

T.C. MARMARA ÜNİVERSİTESİ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ
BANKACILIK ANA BİLİM DALI

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ
TÜRKİYE'DE EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ – ÇİN VE
TAYLAND İLE KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ

DOKTORA TEZİ

HAZIRLAYAN: HUZUR KESKİN

İSTANBUL, 2006

T.C. MARMARA ÜNİVERSİTESİ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ
BANKACILIK ANA BİLİM DALI

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ
TÜRKİYE'DE EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ – ÇİN VE
TAYLAND İLE KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ

DOKTORA TEZİ

DANIŞMAN: PROF. DR. CEMAL İBİŞ

HAZIRLAYAN: HUZUR KESKİN

İSTANBUL, 2006

ÖNSÖZ

Ülkemizde, özellikle finans sektörü başta olmak üzere, gelen yabancı sermaye tüm dikkatleri üzerine toplamış ve yakın bir tarihe kadar “şüphe” ile bakılan bu olgu artık istenilen ve daha fazlası için cazibe noktaları araştırılan bir hale dönüşmüştür. Dünyadaki yabancı sermaye yatırımlarının gelişim sürecine bakıldığında, ülkeye ilk sıcak para (portföy yatırımları) şeklinde geldiği, öncelikle hizmetler sektörüne ve daha sonra da reel sektöre kayan bir gelişim izlediği görülmektedir. Nitekim ülkemizde de benzer süreçlerden geçtiğimiz söylenebilir.

Bu çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme ile ilişkisi irdelenmiştir. Amaç ise, bu denli çok arzu edilen yabancı sermayenin ülke ekonomisinin büyümesine olan etkisi irdelenerek, sorgulanması ve söz konusu etkinin doğru olarak ortaya konulmasıdır. Tez çalışması içinde yapılan incelemeden çıkarılması gereken en önemli sonuç “yabancı sermayede seçicilik” olarak tespit edilmiştir. Bunun anlamı şudur: her gelen yabancı sermaye ekonomik büyümeye olumlu etki etmez, bu nedenledir ki bilinçli bir yabancı sermaye politikası her ülke için gereklidir. Söz konusu yabancı sermaye politikalarının ülkemiz için hangi gerekçeler ve öncelikler ile neler olabileceği nicel veriler ışığında çalışmada gösterilmeye çalışılmıştır.

Bu tez çalışmasında çok büyük emekleri, özverileri ve iyi niyetleri olan insanlar bulunmaktadır. En başta, yarı yolda kalmışken elini uzatmaktan çekinmeyen tez danışman hocam Sayın Prof. Dr. Cemal İBİŞ’e ve manevi desteğini sadece bu çalışmada değil, hayatımdaki her konuda çok yakından hissettiğim, akademik bilgisine sonsuz saygı duyduğum Sayın Hocam Prof. Dr. Erişah ARICAN’a, Enstitümüzün çok saygıdeğer öğretim üyeleri olan hocalarıma ve çalışanlarına, tezin yazılma ve basım aşamalarında teknik desteklerini esirgemeyen İbrahim UĞURLU ve şirketi UDEA çalışanlarına, özellikle yorulduğum ve vazgeçme noktasına geldiğimde varlıkları ile bana şevk veren babam Cahit KESKİN ve oğlum Kuthan Cahit AŞIK’a ve burada yer veremediğim pek çok büyüklerime ve dostlarıma sonsuz teşekkür eder, saygılarımı arz ederim.

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER	I
TABLolar LİSTESİ	V
GRAFİKLER LİSTESİ	VI
ŞEKİLLER LİSTESİ	VI
KISALTMALAR LİSTESİ	VII
ÖZET	IX
ABSTRACT	X
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

TEORİK VE KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1. Yatırım ve Kalkınmaya İlişkin Teorik ve Kavramsal Çerçeve	3
1.1. Yatırım Tanımı ve Özellikleri	3
1.1.1. Makro ve Mikro Açından Yatırım	3
1.1.2. Yatırım, Plan ve Proje İlişkisi	6
1.1.3. Ülke ve Firma Bazında Yatırım Kavramı	9
1.2. Uluslararası Yatırım Kavramı	10
1.2.1. Yabancı Sermaye Tanımı	10
1.2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	12
1.2.3. Doğrudan Olmayan Yabancı Sermaye Yatırımları (Yabancı Portföy Yatırımları)	13
2. Yatırım Eğilimini Belirleyen Makro İktisadi Teori ve Öğretiler	15
2.1. Klasik Yatırım Teorisi	15
2.2. Neo-Klasik Yatırım Teorisi	20
2.3. Keynes'in Yatırım Teorisi	23
2.4. Hızlandıran (Akseleratör) Yatırım Teorisi	26
2.5. Modern Neo-Klasik Yatırım Teorisi	26
3. Yatırıma Dayalı Büyüme Modelleri	27
3.1. Klasik Büyüme Teorileri	28
3.2. Keynesyen (Harrod-Domar) Büyüme Teorisi	29
3.3. Neo-Klasik Büyüme Modelleri	31
3.3.1. Romer Modeli	34

3.3.1.1.	İki Dönemli Model Varsayımları ve Genel Yaklaşımı	36
3.3.1.2.	Büyümenin Analizi	38
3.3.2.	Lucas Modeli	38
3.3.2.1.	Modelin İşleyişi	40
3.3.2.2.	Model Kapsamında Beşeri Sermaye ve Büyüme	41
3.3.3.	Rebelo Büyüme Modeli	42
3.3.3.1.	Modelin İşleyişi	44
3.3.3.2.	Tasarruf Oranının Uzun Dönemli Etkileri	45
3.4.	Ortodoks Büyüme Modeli: Scott'un Yeni İçsel Büyüme Modeli	46
3.4.1.	Modelin İşleyişi	47
3.4.2.	İçsel Büyüme Modelinin İktisat Politikası Önerileri	49
4.	Yatırım Politikaları Yaklaşımında Kalkınma Teorileri	50
4.1.	Dengeli Kalkınma Teorileri	50
4.2.	Dengesiz Kalkınma Teorileri	53
4.3.	Doğrusal Kalkınma Teorileri	55
4.4.	Neo-Liberal Yaklaşımlar	55
4.5.	Bütüncül Kalkınma Yaklaşımı	56

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE KALKINMA PLANLARI İLE EKONOMİK BÜYÜME VE DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ

1.	Türkiye İktisadi Kalkınma Tarihi	58
1.1.	Planlı Kalkınma Dönemi ve Ekonomik Büyüme– 1963/1980	58
1.2.	Sermayenin Hareketlenme Yılları – 1980/1988	61
1.3.	Uluslararası Sermayenin Egemenliği Altın Ekonomik Büyüme Dönemi – 1989/2003	64
2.	Dünyada Yabancı Sermaye Hareketleri	71
3.	Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları	81
3.1.	1929-1979 Dönemi	82
3.2.	1980-1990 Dönemi	82
3.3.	1990 Sonrası Dönem	83
3.4.	Türkiye'nin Yabancı Sermaye Yatırım Potansiyeli	92
4.	Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Etkisi	94

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
ÇİN VE TAYLAND'DA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI İLE
BÜYÜME İLİŞKİSİ – TÜRKİYE KARŞILAŞTIRMASI

1. Çin Halk Cumhuriyeti	100
1.1. Çin Ekonomisinin Genel Durumu	100
1.2. Çin'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Büyüme	102
2. Tayland	103
2.1. Tayland Ekonomisinin Genel Durumu ve Asya Krizi	104
2.1.1. Asya Krizi	105
2.1.2. Asya Krizi'nin Çin Üzerindeki Etkisi	107
2.2. Tayland'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Büyüme	108
3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Etkisinde Çin, Tayland ve Türkiye Karşılaştırması	109

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM
DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ ETKİLEDİĞİ VE
ETKİLENDİĞİ EKONOMİK VERİLERE İLİŞKİN MODEL ÇALIŞMASI
- TÜRKİYE, TAYLAND VE ÇİN UYGULAMALARI VE SONUÇLARI-

1. Vektör Ardaşık Bağlanım Modelleri (VAR) ve Eş Bütünleşme (Vector Autoregression and Cointegration)	112
1.1. Durağanlık	112
1.2. Eşbütünleşme – Koentegrasyon	113
1.2.1. Koentegrasyon Testi 1: Engle – Granger Metodolojisi	114
1.2.2. Koentegrasyon Testi 2: Johansen Metodolojisi	114
1.3. Etki-Tepki Fonksiyonları	116
1.4. Varyans Ayrıştırması	116
2. Vektör Ardaşık Bağlanım Modelleri (VAR) ve Eş-Bütünleşme (Vector Autoregression and Cointegration) Türkiye Üzerinden Uygulanması ve Sonuçları	117
2.1. Durağanlık Testi Sonuçları	117
2.2. Bütünleşme Testi Sonuçları	118
2.3. Granger Nedensellik Testi	119
2.4. Gecikme Seçimi	122

2.5. VAR Modeli	123
2.6. Etki Tepki Fonksiyonları	127
2.7. Varyans Ayrıştırması	129
3. Vektör Ardaşık Bağlanım Modelleri (VAR) ve Eş-Bütünleşme (Vector Autoregression and Cointegration) Tayland Üzerinden Uygulanması ve Sonuçları	131
3.1. Durağanlık Testi Sonuçları	131
3.2. Eşbütünleşme Testi Sonuçları	131
3.3. Granger Nedensellik Testi	133
3.4. Geçikme Seçimi	135
3.5. Etki-Tepki Fonksiyonları	136
3.6. Varyans Ayrıştırması	138
4. Vektör Ardaşık Bağlanım Modelleri (VAR) ve Eş-Bütünleşme (Vector Autoregression and Cointegration) Çin Üzerinden Uygulanması ve Sonuçları	139
4.1. Durağanlık Testi Sonuçları	139
4.2. Eşbütünleşme Testi Sonuçları	140
4.3. Granger Nedensellik Testi	141
4.4. Geçikme Seçimi	144
4.5. Etki-Tepki Fonksiyonları	145
4.6. Varyans Ayrıştırması	149
SONUÇ	151
EK-I	158
EK-II	169
EK -III	182
EK-IV	200
EK-V	215
KAYNAKÇA	229

TABLolar LİSTESİ

TABLO 1- Yabancı Yatırımcılara Ait Hisse Senedi Saklama Bakiyeleri (Milyon USD)	14
TABLO 2- 1950 Sonrasında Dış Ticaret Dengesi	62
TABLO 3- Başlıca Makro Ekonomik Göstergeler: 1978/79 – 1988	64
TABLO 4- Başlıca Makro-Ekonomik Göstergeler: 1988-2002	66
TABLO 5- Türkiye Ekonomisinde Büyüme (1923-2003)	67
TABLO 6- Sektör İtibariyle Büyüme Hızı	68
TABLO 7- Kamu ve Özel Sektör Bazında Büyüme Hızı	68
TABLO 8- Yabancı Sermaye Hareketleri, Cari Açık ve Büyüme	70
TABLO 9- Dünyada 1988-1999 Yıllarında DYS Girişi	73
TABLO 10- Ülkelerin Toplam Yabancı Sermaye Stokları – 2002	74
TABLO 11- 2003-2005 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektör Bazında Sıralanışı	76
TABLO 12- 2003-2005 Yılları arasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülke Bazında Sıralanışı	77
TABLO 13- 1980-2004 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Dağılımı	78
TABLO 14- 2003-2004 Yılları Arasında En Çok Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çeken ve Kaybeden Ülkeler	79
TABLO 15- 1990-2004 Yıllarında Gelişmekte Olan Ekonomilere Gelen Yabancı Sermaye Akımlarının Türleri (Milyar USD)	80
TABLO 16- 15.11.2005 Tarihi İtibariyle Türkiye Genelinde Taşınmaz Edinen Yabancı Uruklu Gerçek Kişiler	85
TABLO 17- Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Gayri Safi Sabit Sermaye Yatırımları (1995-2004)	87
TABLO 18- Toplam Komple Yeni Yatırım (Greenfield) Yabancı Yatırımların Sayısı	89
TABLO 19- Yabancı Şirketlerin Satın Aldıkları veya Birleştikleri Türk Şirketleri	89
TABLO 20- Türkiye'nin Rekabet Gücünü Olumsuz Yönde Etkileyen Altyapı Bağlantılı Faktörler	90
TABLO 21- Avrupa'da ve Türkiye'de En Yüksek Kurumlar Vergisi Oranları (Ocak 2005)	92
TABLO 22- Yıllar İtibariyle Ülkemize Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	95

TABLO 23- Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Fiili Girişler)	96
TABLO 24- Doğrudan Yabancı Sermaye Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı	97
TABLO 25- Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermaye Yatırımları ile Yurtiçi Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Korelasyon (1980-2000)	98
TABLO 26- Çin'e Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Miktarı (2001-2004)	100
TABLO 27- Şirket Satın Almaları ve Birleşmelerinde En Yüksek Yabancı Sermaye Payını Alan Asya Ülkeleri (2003-2004)	103
TABLO 28- Yıllar İtibariyle Tayland'a Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri	108
TABLO 29- Şirket Satın Alması Yolu İle Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (2004)	109
TABLO 30- Yabancı Sermaye, Yurtiçi Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Korelasyon	110

GRAFİKLER LİSTESİ

GRAFİK 1- Denge Geliri	5
GRAFİK 2- Türkiye'ye Net Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi (1999-2004)	88

ŞEKİLLER LİSTESİ

ŞEKİL 1- Bütüncül Bir Yaklaşımla Kalkınmanın İncelenmesi	57
ŞEKİL 2- Kısa Dönemli Uyum Süreci	70

KISALTMALAR LİSTESİ

- a.g.e.** – Adı GeçenEser
- AB** – Avrupa Birliği
- ABD** – Amerika Birleşik Devletleri
- Ar-Ge** – Araştırma Geliştirme
- ASEAN** – Association of Southeast Asian Nations
- BDDK** - Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
- BIS** – Bank for International Settlements – Uluslararası Ödemeler Bankası
- BK** – Bankalar Kanunu
- BM** – Birleşmiş Milletler
- DÇM** – Dövizle Çevrilebilir Mevduatlar
- DİE** - Devlet İstatistik Enstitüsü
- DKVSH** – Diğer Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri
- DPT** – Devlet Planlama Teşkilatı
- DSH** – Diğer Sermaye Hareketleri
- DTM** – Dış Ticaret Müsteşarlığı
- DUVSH** – Diğer Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri
- DYS** – Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı
- DYSY** – Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
- DYY** – Doğrudan Yabancı Yatırımlar
- EB** – Ekonomik Büyüme
- ESA** – European System of Integrated Economic Accounts – Avrupa Bütünleştirilmiş Ekonomik Hesaplar Sistemi
- FED** – Federal Reserve System – Amerikan Merkez Bankası
- GSMH** – Gayri Safi Milli Hasıla
- GSSO** – Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu
- GSSSY** – Gayri Safi Sabit Sermaye Yatırımları
- GSYİH** – Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
- IASC** – International Accounting Standards Committee – Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi
- IEA** – Uluslararası Enerji Ajansı
- IMF** – International Monetary Fund - Uluslararası Para Fonu
- İMKB** – İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
- KHK** – Kanun Hükmünde Kararname

KİT – Kamu İktisadi Teşebbüsü

OECD – Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü

PY – Portföy Yatırımları

SEC – Securities and Exchange Commission – Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu

SHD – Sermaye Hareketleri Dengesi

SNA – Milli Muhasebe Sistemi

TBB – Türkiye Bankalar Birliği

TBMM – Türkiye Büyük Millet Meclisi

TCMB – Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TTK – Türk Ticaret Kanunu

UNCTAD – Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü

VAR – Vector Autoregression and Cointegration – Vektör Ardışık Bağlanım Modelleri ve

Eş-Bütünleşme

Y.a.g.e. – Yukarıda Adı Geçen Eser

YP – Yabancı Para

ÖZET

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları günümüzde her sektör tarafından ilgi ile takip edilen bir konu olup, ülkeler kendi ekonomilerine yabancı sermayeyi çekmek için adeta yarış halindedirler. Bu çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Türkiye’de ekonomik büyümeye etkisi, Çin ve Tayland ile karşılaştırmalı analizi yapılarak ortaya konulmuştur. Burada amaç, doğrudan yabancı sermaye yatırımları olgusunun yeniden tanımlanması, Çin, Tayland ve Türkiye’nin ekonometrik model yardımı ile karşılaştırılarak ekonomik büyümede yabancı sermayenin etkisinin saptanması ve Türkiye’de şimdiye kadar gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sorgulanarak, yapılması gerekenlerin belirlenmesidir.

Yapılan karşılaştırma neticesinde, Türkiye’de ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı sermaye arasındaki doğrudan korelasyonun bulunmasına karşın istatistiksel açıdan anlamlı olmaması, gelen fiili doğrudan yabancı sermayenin miktar olarak az olmasından kaynaklanmaktadır. Çin ve Tayland’ın ekonomik büyümeleri ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında korelasyon mevcut ve istatistiksel açıdan da anlamlıdır. Bunun nedenlerinden en önemlisi Çin ve Tayland ekonomisinin yeni yatırımlarla büyümesinde yabancı sermayenin payının çok yüksek olması ve ülkeye giren fiili yabancı sermayenin katma değeri yüksek sektörlere kaydırılabilmiş olmasından kaynaklandığı belirlenmiştir.

İncelenen bütün ülkeler ve Türkiye için, sermaye birikimi ve ekonomik büyüme ile negatif korelasyona sahip “sıcak para–portföy yatırımları” ülkemiz sermaye piyasaları içindeki rolü yeniden değerlendirilmesi gerekliliği ve bunun yerine doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelik çalışmalara hız verilmesi zorunluluğu ortaya çıkmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının esas olarak yeni yatırım ve özellikle reel sektör kesiminde yapılan yatırımların ekonomik büyümeye olan etkisi rasyonel ve anlamlı olarak saptanmış olup, yabancı sermaye politikalarının, finans sektörü başta olmak üzere, buna uygun olarak yönlendirilmesi gereği tespit edilmiştir.

ABSTRACT

The issue of direct foreign capital investments is one followed closely by all sectors since all countries are in constant competition to attract foreign investors to their economy. In this paper, the effect of direct foreign capital investments on the economic growth in Turkey has been analyzed in relation to those in China and Thailand. The purpose here is to redefine the concept of direct foreign capital investment, and to determine the necessary steps to be taken by means of identifying the impact of these investments on economic growth via a comparison of the econometric models in China, Thailand and Turkey and the examination of the direct foreign capital investments made in Turkey to this date.

The results obtained indicate a direct correlation between the economic growth in Turkey and direct foreign capital; however, the fact that this correlation is not a statistically significant one can be attributed to the investments being relatively small in amount. There exists a statistically significant correlation between the economic growth and direct foreign capital investments in China and Thailand. The most important reason for this is that foreign capital plays a prominent role in the growth of the Chinese and Thai economies, especially since these countries have been able to direct the actual foreign capital influx towards the sectors with high added value.

Based on the results of this paper, it is deemed necessary that the position held by hot money-portfolio investments in the capital markets in our country be reevaluated, and impetus be given to efforts pertaining to direct foreign capital investments. The effect of these investments, most notably new investments and investments made in real sectors, on economic growth has been found to be rational and significant, which implies that foreign capital policies especially in the finance sector should be redirected accordingly.

GİRİŞ

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Türkiye’de ekonomik büyümeye etkisinin Çin ve Tayland ile karşılaştırılarak analizinin yapıldığı bu çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımları olgusunun yeniden tanımlanması, Çin, Tayland ve Türkiye’nin ekonometrik model yardımı ile karşılaştırılarak ekonomik büyümeye etkisinin saptanması ile Türkiye’de şimdiye kadar gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sorgulanması ve yapılması gerekenlerin belirlenmesi amaçlanmıştır. Tez yedi bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölüm teorik ve kavramsal çerçevenin çizildiği bölüm olup, yatırıma ilişkin kavramsal ve teorik çerçeve kapsamında makro ve mikro iktisadi açıdan “yatırım” kavramı ele alınmış ve uluslar arası “yatırım” kavramı tanımlanmıştır. Plan, yatırım projesi, doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının kavramsal çerçevesinin çizildiği bu bölüm aynı zamanda yatırım eğilimini belirleyen makro iktisadi teorilerin incelendiği kısmı teşkil etmektedir. Buna göre, yatırım eğiliminin belirlenmesinde yatırım teorileri, yatırıma dayalı büyüme modelleri ve yatırım politikaları kapsamında kalkınma teorileri kapsamında ortaya konulmuştur.

İkinci bölüm, Türkiye’de kalkınma planları ile ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye etkisine yer verildiği kısımdır. Burada, ilk olarak Türkiye’nin iktisadi kalkınma dönemleri; planlı kalkınma dönemi ve ekonomik büyüme (1963-1980), sermayenin hareketlenme yılları (1980-1988) ve uluslar arası sermayenin egemenliği altında ekonomik büyüme (1989-2003 ve sonrası) şeklinde irdelenmiştir. Daha sonra ise, dünyadaki yabancı sermaye hareketleri anlatılmış ve ardından Türkiye’deki yabancı sermaye yatırımları incelenerek, ülkemizin yabancı sermaye yatırım potansiyeli ve fiili gerçekleşen yatırımlar ortaya konulmuştur. Son olarak bu bölümde, ülkemizde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye olan etkisi incelenmiştir.

Üçüncü bölümde ise, Çin ve Tayland’ın genel ekonomik yapıları, Asya krizi ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile Türkiye karşılaştırması araştırılmıştır. Bu bölümde Asya Krizi tüm yönleri ortaya konularak, doğrudan yabancı sermayenin adı

geçen bu iki ülke için önemi vurgulanmıştır. Ülkemiz ile benzer ve çelişen noktalar gözler önüne serilmeye çalışılmıştır.

Dördüncü bölümde, vektör ardışık bağlanım ve eş-bütünleşme (VAR) modeli yardımı ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkilediği ve etkilendiği ekonomik verilere ilişkin model çalışması, Türkiye, Tayland ve Çin uygulamaları ile ortaya konulmuş ve sonuçları açıklanmıştır.

Sonuç kısmında ise, hem ülkemiz hem de dünya ölçeğinde yabancı sermaye yatırımları bağlamında yapılan tarihsel gelişim incelemesi, ülke karşılaştırmaları ve uygulanan model çalışmasının neticeleri ışığında kavramlar yeniden tanımlanarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının şimdiye kadar nasıl anlaşıldığı ve çıkan sonuçlar itibarıyla nasıl bakılması gerektiği gözden geçirilmesi sağlanmış ve yapılması gerekenler belirlenmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

TEORİK VE KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1. Yatırım ve Kalkınmaya İlişkin Teorik ve Kavramsal Çerçeve

1.1. Yatırım Tanımı ve Özellikleri

1.1.1. Makro ve Mikro Açından Yatırım

Yatırım genel olarak “**belli bir dönem içinde, ekonomideki üretim araçları mevcuduna yapılan eklemeler ve bu eklemeleri mümkün kılan harcamalar**”¹ şeklinde tanımlanmaktadır. Bir başka açıdan yatırım tasarruf edilen değerlerin yeniden üretimde kullanılmasıdır. Ekonomilerde toplam tüketim harcamaları, toplam yatırım harcamalarından daha büyüktür. Yatırımlar ekonominin dinamik unsuru olup, makro ekonomik istikrarın belirleyicisidir. Yatırım, tüketim tercihinin daha ileriki dönemlere kaydırılmasıdır². İşletmeler için yatırım uzun vadede gelir ve/veya kar artışı olup, hisse senedi, tahvil gibi menkul ve gayri menkullerin alımını da içermektedir. Bilindiği gibi bu tür yatırımlar “**mali yatırımlar**” veya “**portföy yatırımları**” olarak adlandırılmaktadır.

Makro açıdan yatırım ise daha çok “**reel yatırımları**” kapsamaktadır. Burada mühim olan nokta değerlerin kişilerin ya da işletmelerin arasında mali yatırımlarda olduğu gibi el değiştirmesi değil, milli gelirdeki artıştır. Bu noktada yatırımın tanımını yeniden yapmak gerekirse “**milli gelirden reel üretim araçları vasıtasıyla belirli bir dönemde gerçekleştirilen ilave**” olarak belirtilebilir. Burada da mikro bazda işletmelerde tasarruf edilen değerlerin varlığı gibi makro bazda da milli gelirden harcanmayan yeniden katkı olarak ilave edilen bir gelir söz konusudur.

Yatırımlara makro ölçekte bakılması ülke ekonomisinin temelini oluşturmaktadır. İşletmelerin ve ülkelerin sağlıklı bir finansal yapıya sahip olmaları önceden belirlenen ekonomik hedefler doğrultusunda gerçekleştirilecek olan yatırımlara bağlıdır.

İşletmeler için yatırım, sonucunda gelir, kalite ve kar artışı sağlayan projelere yönelik yapılanları ile optimaldir. Makro anlamda, ülke ekonomisi için ise optimal yatırım, en düşük maliyetle toplum ihtiyaçlarını tatmin edebilmek ve ulusal refah seviyesini

¹ Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü, Dünya Yayıncılık, Mart 1995, s:387.

² M. Merih Paya, **Makro İktisat**, İstanbul: Filiz Kitabevi, 2001, s:73.

yükseltmektedir. Ekonomik büyüme makro ve mikro ölçekte optimal yatırımların artış hızına ve karlılığına bağlıdır. Ekonomik büyüme ve karlılık için kıt kaynakların yatırım projeleri içinde etkin dağılımıyla paralellik gösterir.

Yatırımlar ülke ekonomisinde üretim ve istihdam gibi önemli kıstasların belirleyicisidir. Bu nedenle yatırım, ekonomileri yönlendiren ve şekillendiren önemli kıstaslardır. Yatırımların **çoğaltan-multilier** ve **hızlandırılan-shifting** etkileri vardır.

Yatırım Çarpanı (Çoğaltan-Multilier) Etkisi:

Çoğaltan etkisi, bir ekonomide yatırımlar için yapılan harcamaların kendilerinden kat kat fazla oranda milli gelirden bir artış sağlamasıdır. Bu oran o ekonomideki marjinal tasarruf eğiliminin tersine eşittir.¹ Ekonomideki bağımsız tüketim harcamaları ile otonom yatırım harcamaları² kendilerinin birkaç katı oranında gelir ve istihdam hacmi oluşturmaktadır. Buna çarpan-çoğaltan etkisi (multiplier effect) denir. Yatırım harcamaları ile ilgili olarak iki tür çarpan vardır³:

i. Basit Çarpan: Yatırım çarpanı formülü:

$$k=1/(1-\text{delta } C/\text{delta } Y)$$

delta C/delta Y majinal tüketim eğilimini ifade etmekte (C: tüketim harcamaları, Y: yatırım harcamaları) ve yatırım çarpanı ile doğru orantılıdır. Yatırım çarpanının milli gelirden artış sağlayabilmesi için ekonominin eksik istihdamda olması gerekmektedir.

ii. Süper Çarpan: Yatırım gelirleri birkaç kat artırdığında bu artışın mal ve hizmetlere olan talebi de artırır. Bu artış yine yeni yatırımlara yol açar. Bu yeni yatırımlar uyarılmış yatırımlar⁴ olup, milli geliri birkaç kez yükseltecektir. Süper yatırım çarpanı formülü:

$$k_s=1/(1-\text{delta } C/\text{delta } Y-\text{delta } I/\text{delta } Y)$$

I: uyarılmış yatırımlar

¹ Halil Sariaslan, **Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi**, Ankara: Turhan Kitabevi, 1997, s:23.

² **Otonom (Autonomous) Yatırım Harcamaları:** Milli gelirden değişimlerden etkilenmeyen yatırımlardır.

³ <http://www.felsefe.gen.tr/yatirim.asp> s:6.

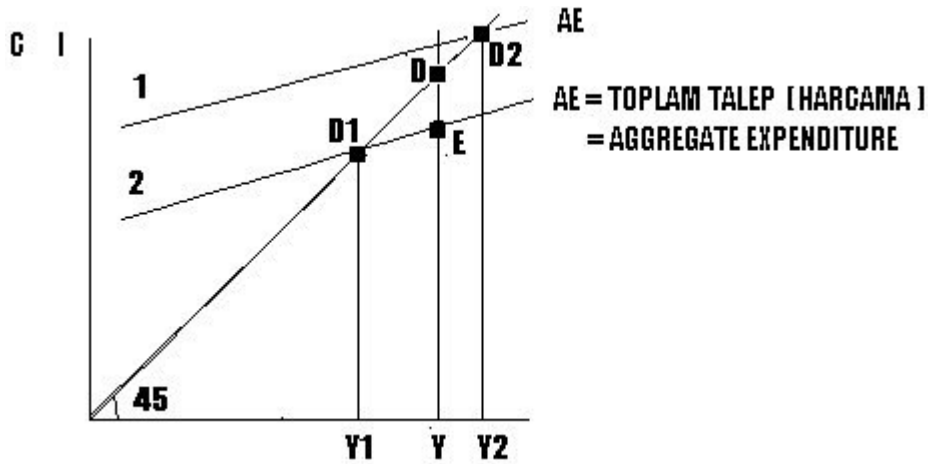
⁴ **Uyarılmış (Induced) Yatırımlar:** Otonom yatırımların tersine milli gelirden değişimlerden etkilenen yatırımlardır.

Hızlandırıcı (Shifting) Etkisi:

Yatırımların hızlandırıcı etkisi ise yatırım harcamalarının dolaylı olarak yeni yatırımları gerçekleştireceği diğer bir ifade ile her yatırım harcamasının ekonomideki gelir artışına katkıda bulunarak tüketiminin yükselmesine ve artan tüketimde yeni yatırımlara yol açacağını ifade eder. Diğer bir ifade ile; bir ekonomide belli bir dönemde bir önceki döneme nazaran nihai tüketim mallarına olan talepte meydana gelen artış yatırım mallarına olan talepte çok daha fazla bir artışa yol açmakta olup, söz konusu bu etki hızlandırıcı (shifting) etkisi olarak ifade edilmektedir¹.

Kapalı bir ekonomide (dış ticaretin bulunmadığı) toplam talep tüketim ve yatırım harcamalarından (C+I) oluşmakta olup, otonom harcamalardaki artış, toplam talebi çoğaltan etkisiyle artıracaktır. Buna göre aşağıdaki denge geliri grafiğinin oluşturulması mümkündür:

GRAFİK 1: Denge Geliri



Toplam talep 45 derecelik doğruyu D noktasında keserse ekonomi dengededir. ($Y=C+I$) yani toplam harcama toplam gelire eşittir. Eğer D1 noktasında keserse DE farkı kadar bir harcama açığı oluşur ve buna deflasyonist açık denir. Bu durumda insanlar kazandığı gelirin tamamını harcamıyor demektir. Mal ve hizmetler alıcı bulamayınca stoklar artacak üretim düşecek ve gelir azalarak (C+I) doğrusu 45 derecelik doğruyu D1 noktasında kesince denge geliri Y1'de tekrar kurulacaktır. D2 noktasında olan ekonomide enflasyonist açık var demektir ve deflasyonist açık durumunda beliren etkilerin tam tersini

yapar. Y gelir düzeyi tam istihdam duvarıdır ve üretim faktörlerinin miktarı, üretim yöntemleri ile kullanılan teknoloji değişmedikçe reel gelirin Y'nin ötesine geçme imkanı yoktur Enflasyonist açık durumunda gelir Y'nin ötesine (sağına) geçer fakat bu nominal gelirdir ve üretilen mal ve hizmetlerin miktarında (reel gelir) bir değişiklik olmamıştır².

Yatırımların gelir ve istihdam artırıcı etkisinin incelendiği model Harrod-Domar Modelidir³. Modelin dayandığı kuramın temelini, “yatırımın ikili karakteri” olduğu varsayımı oluşturur. Bunlar belirtildiği üzere, gelir artırıcı (talep oluşturan) etkisi ve yatırımların kapasite artırıcı etkisidir⁴. Klasik teoride tam istihdam varsayıldığı ve toplam talep veri kabul edildiği için yatırımların yalnızca “kapasite artırıcı” etkisi üzerinde durulmuştur. Buna karşılık kısa devreleri içine alan Keynesci teori ise ekonominin üretim kapasitesini sabit varsaymış ve yatırımların yalnızca “gelir artırıcı” etkisi üzerinde (çarpan katsayısı yardımıyla) durmuştur. Modern büyüme teorisinin özünü ise yatırımın kapasite oluşturucu etkisi teşkil eder. Diğer bir deyişle ekonomiler ancak üretme gücü arttıkça büyür ve gelişirler⁵. Bunun kaynağı ise, “yatırım”dır. Üretim gücünün artması başka şey, gerçekte üretilen mal ve hizmet miktarının artması başka şeydir. Bu nedenle önemli olan bir taraftan ekonominin üretim gücü artırılırken diğer taraftan artan üretim gücünü gerçek mal ve hizmet üretimini artıracak şekilde kullanmaktır. Teknik deyimle “ekonominin tam istihdamda bulunması”nı sağlamaktır. Bunu sağlamak, yatırımlarla artırılan kapasitenin yanı sıra toplam talebin, üretimin ve istihdamın artırılması ile mümkündür. “Harrod-Domar Büyüme Teorisi”ni temel alan modellerde, belirli bir yatırım artışının üretken kapasiteyi ne oranda artıracığı ya da belirli bir büyüme hızını sağlayabilmek için ne kadar yatırım yapılması gerektiği konusunda tahminler yapılır. Harrod-Domar tipi büyüme modelinin kullanıldığı planlama tekniğinde ekonominin kalkınma hızı, yani sabit fiyatlarla milli gelirdeki artış hızı, ekonominin bütününe ilişkin olarak hesaplanan sermaye-hasıla oranı yardımıyla hesaplanır. Bu yapılırken beklenen dış tasarruf miktarı da göz önünde tutulur¹.

1.1.2. Yatırım, Plan ve Proje İlişkisi

Yatırım belli bir dönem içinde sermaye stokuna yapılan eklemelerdir. Bu anlamda mevcut bir fabrikanın el değiştirmesi yatırım olmayıp, yeni bir fabrikanın kurulması ise

¹ Y.a.g.e. s: 7.

² <http://ekonomik.tripod.com/ekonomik9.html> s:4.

³ Keynesyen Harrod-Domar Büyüme Modeli ileriki bölümlerde çok daha ayrıntılı biçimde incelenecektir.

⁴ Savaş, Vural Fuat, “İktisadın Tarihi”, 3. Baskı, Siyasal Kitabevi, Ankara, 1999, s:42

⁵ Powell Alan a. – Murphy W. Christopher, “**Inside A Microeconomic Model**”, 2nd Edition, Springer, New York, 1997, ss: 38-41.

yatırım niteliği taşımaktadır. Diğer bir şekilde yatırım ileri ki dönemlerde tüketmek üzere yapılan üretimdir²..

Genel anlamda yatırım, bir dönem içinde üretilen ya da ithal edilen mallardan tüketilmeyerek ya da ihraç edilmeyerek gelecek döneme aktarılan kısım olarak tanımlanabilir. Diğer bir deyişle yatırım; ekonomide mevcut olan sermaye stokunun, yani mal ve hizmet üretiminde kullanılan üretim tesislerinin, belli bir dönemde korunması ve artırılması için kullanılan kaynaklar stoklardaki değişmelerdir. Yatırım kavramının tanımı ve kapsamı bakış açılarına göre farklılıklar gösterir³:

Makro Ekonomi Açısından Yatırımlar,
Ulusal Hesaplar Sistemi Açısından Yatırımlar,
Bütçe Tekniği (Sınıflandırması) Açısından Yatırımlar,
Yatırımcı Kuruluşlar (Özel ve Kamu) Açısından Yatırımlar,
Kişiler Açısından Yatırımlar,
Proje Açısından Yatırımlar,
Proje Analizi Açısından Yatırımlar.

Makro ekonomik açıdan yatırımlar; **Bağımsız** (otonom) yatırımlar ve **Uyarılmış** yatırımlar olmak üzere ikiye ayrılır. Bağımsız yatırımlar tüketim ve satış miktarına bağlı olmaksızın yapılan yatırımlardır. Uyarılmış yatırımlar ise, ulusal gelirden oluşan değişmelerin (artışların) tüketim harcamaları ile satış miktarlarına yansımalarından, yani talep artışından etkilenerek yapılan yatırımlardır⁴.

Plan sözlük anlamı ile bir işin, bir eserin gerçekleştirilmesi için uyulması tasarlanan düzendir. Diğer bir ifade ile plan, geleceğe ilişkin, belirli hedeflere yönelik oluşturulan faaliyetler dizisidir. Kıt kaynakların kullanım ve dağılımlarında makro ve mikro ölçekte optimizasyon, planlar yardımı ile sağlanabilir. Planlama amaçları saptamak, söz konusu amaçları gerçekleştirmek için yöntem ve uygulama metodları bulmaya çalışan bir süreçtir.

Plan çerçevesinde belli bir zaman döneminde belirli kaynaklarla diğerlerinden bağımsız olarak gerçekleştirilebilecek birbiri ile doğrudan ilişkili faaliyetler kümesine proje

¹ <http://www.dpt.gov.tr/dptweb/ekutup96/prjplan/prj3.html>

² Eğilmez, Mahfi, Kumcu, Ercan, “**Ekonomi Politikası**”, Remzi Kitabevi, 6. Baskı, İstanbul, 2004, ss: 93-94.

³ <http://dpt.gov.tr/dptweb/ekutup96/prjplan/prj4.html>

⁴ <http://dpt.gov.tr/dptweb/ekutup96/prjplan/prj4.html>

adı verilir¹. Plan kapsamındaki tüm projelerin tek tek gerçekleştirilmesi esasında plan hedeflerinin ve amacının yerine getirilmesi demektir. Plan ve proje bu bağlamda birbirinden ayrılmayan ve iç içe geçmiş kavramlar olarak düşünülmelidir.

Yatırım projesi ise hukuki, ekonomik, teknik ve mali yapılabilirliğe sahip bir plandır². Belirli bir plan içinde eldeki kıt kaynakların belli bir zaman periyodunda, sabit hedeflere yönelik olarak kullanılması sürecini hazırlayan faaliyetler kümesi yatırım projelerini oluşturmaktadır. Birleşmiş Milletler Sınai Kalkınma Teşkilatı (UNIDO) yatırım projesini “bir toplumda belirli bir zaman süresi içinde mal ve hizmet üretimini artırmak için, kimi olanakları oluşturma, genişletme ve/veya geliştirmeye dönük bir öneridir” biçiminde tanımlamaktadır³.

Yatırım projelerinin çok çeşitli özellikleri vardır. Bunlar aşağıdaki şekilde sıralanabilir⁴

1. Proje, gelecekte daha fazla kaynak elde etmek amacıyla mevcut kaynakların bir kısmının bugünden bağlanmasını gerektirir.
2. Gelecekte elde edilecek faydalar için başlanan projelerin gerçekleştirilmesi uzun zaman alabilir. Projelerin hazırlanması, analizi, seçimi ve uygulanması için geçen bu süreye "olgunlaşma süresi" denilmektedir. Kaynakların uzun bir dönem için bağlanmasına neden olan bazı projelerin yaratacağı faydalı etkilerin görülmesi ve hissedilmesi de çok uzun yıllar alabilir.
3. Projelerin ekonomik ömürleri 15 yıl ile 50 yıl arasında değişmektedir. Eğer yeterli bakım sağlanırsa bazı projeler sürekli olarak da hizmet edebilir.
4. Kaynak kullanarak fayda elde etmek üzere gerçekleştirilen ve karmaşık bir yapıya sahip etkinliklerden oluşan projelerin oldukça önemli dışsal etkileri de olabilmektedir.
5. Bir değişim aracı olan proje, bir ülkenin kalkınma amaçlarının gerçekleştirilmesine katkı sağlamak üzere politik karar almadan başlayarak kaynak bileşimini ve düzeyini değiştirmeye kadar sürdürülen eşgüdümlü eylemlerin tamamıdır.

¹ Sarıaslan, a.g.e. s: 22

² Oktay Güvemli, Nurgül R. Chambers, Mustafa İme, **Yatırım Projelerinin Düzenlenmesi Değerlendirilmesi ve İzlenmesi**, İstanbul: MÖDAV Yayın No: 2, 1997, s: 9.

³ Güvemli, a.g.e. s: 9

⁴ <http://dpt.gov.tr/dptweb/ekutup96/prjplan/prj4.html>

6. Projeler, faydalı mal ya da hizmet üretiminde kullanmak amacıyla arazi düzenleme, binalar ve diğer yapılar, makine-donanım vb. içeren yeni ya da ek üretim kapasiteleri yaratırlar.

7. Projeler, kısıtlı kaynakların vazgeçilmez bir biçimde belli bir alana bağlanmasına neden olurken bu kaynakların başka alanlarda kullanılmasını da engellemiş olurlar.

8. Çok büyük miktarlarda kaynak ihtiyacı olan bazı büyük projelerin (Güney Doğu Anadolu Projesi vb) planlanması, değerlendirilmesi ve uygulamasının izlenip koordine edilmesi için özel düzenlemeler gerekir.

9. Projelerin tamamı, konsolide devlet bütçesinden finanse edilemez ve sık sık farklı finansman yollarından yararlanılır. Bunlar; kamu iktisadi teşebbüslerince yaratılan kaynakların kendi yatırımlarının finansmanında kullanılması, bütçe dışı fonlardan ya da yerli kalkınma bankalarından yararlanması, dış ülkelerden ve uluslararası kalkınma bankalarından kredi sağlanması, projenin tam olarak ya da ortaklık şeklinde yabancı sermayeye açılması, yap-işlet-devret modelinin uygulanması ve finansal kiralama olarak özetlenebilir.

1.1.3. Ülke ve Firma Bazında Yatırım

Ülke bazında yatırım ülkenin üretim gücüne yapılan eklemeler olarak tanımlanabilir. İşletme seviyesinde ise işletmelerin üretim güçlerinde (kapasite) artış ya da süreklilik sağlanması yatırım olarak belirlenmektedir. Ancak sadece duran varlıklar değil, dönen varlıklar da yatırım kapsamı içinde yer almaktadır. İşletme açısından yatırım, ülke açısından her zaman yatırım sayılmayabilir. Örneğin bir üretim gücünün işletmeler arasında el değiştirmesi bu üretim gücünü elde eden kuruluş açısından bir yatırımdır. Ülkenin üretim gücüne bir ekleme yapılmadığından bu el değiştirme bir yatırım niteliği taşımayacaktır. Bu nokta yatırım projelerinin ülke düzeyinde iktisadi yönden değerlendirmesinde önem taşımaktadır. Çünkü varolan kapasitenin el değiştirmesi, arz açısından ülkede bir yandan yapılacak iktisadi değerlendirme kuruluşun Pazar payı, satışlarındaki gelişmeler gibi işletme seviyesinde ele alındığında konu önemli olmaktadır¹.

Şirketler ve diğer üretici birimlerce satın alındığında yatırım kabul edilen bazı mallar (motorlu taşıtlar, buzdolabı, çamaşır makinesi, mobilya ve benzeri dayanıklı tüketim malları) hanehalkı tarafından satın alındığında gerek ulusal ekonomi, gerekse ulusal

¹ Oktay Güvemli, Nurgül R. Chambers, Mustafa İme, **Yatırım Projelerinin Düzenlenmesi Değerlendirilmesi ve İzlenmesi**, İstanbul: MÖDAV Yayın No: 2, 1997, s: 3.

muhasebe işlemleri açısından yatırım kabul edilmemektedir. Bu mallar, ticaret amacıyla mal ve hizmet üretmek için kullanılmadıklarından tüketim malı olarak kabul edilmektedir. Buna karşılık, hanehalkının ya da kişilerin konut yapımı için yaptıkları harcamalar makro ekonomi ve ulusal hesaplar sistemi açısından yatırım kabul edilmektedir. Genel olarak, kamunun askeri amaçlar için aldığı dayanıklı mallar için yapılan harcamalar tüketim harcaması olarak kabul edilmektedir. Ancak, Birleşmiş Milletlerin 1968 Milli Muhasebe Sistemine (SNA) göre askeri amaçla gerçekleştirilen inşaat (lojman yapımı ve bu lojmanların onarımı hariç) ve makine-donanım yatırım harcamaları gayri safi sabit sermaye oluşumuna dahil edilmeyip nihai tüketim harcaması olarak değerlendirilirken, 1993 SNA'da kapsam genişletilerek silah ve bunların destekleme sistemleri dışında kalan ve sivil amaçlı kullanıma elverişli bütün askeri yapılar ve malzemeler yatırım olarak kabul edilmiştir. Bu harcamalara örnek olarak hava alanları, rıhtımlar, yollar, hastaneler ve diğer yapılar sayılabilir¹.

1.2. Uluslararası Yatırım Kavramı

1.2.1. Yabancı Sermayenin Tanımı

Birleşmiş Milletler yatırımları, 1953, 1968 ve 1993 yıllarında Milli Hesaplar Sistemi (SNA) içinde tanımlamıştır. Böylece, resmi olarak dünya ölçeğinde istatistiklerin karşılaştırılabilir duruma gelmesi sağlanmıştır. 1993 BM Milli Hesaplar Sistemi ekonomik varlıkları, “mali ekonomik varlıklar” ve “mali olmayan ekonomik varlıklar” olarak ikiye ayırmıştır. Mali ekonomik varlıklar arasında bono, tahvil, hisse senedi, para işlevi gören altın, kasa-banka, avanslar ve alacaklar yer almaktadır. Bu kalemler arasında firma açısından yatırım niteliği bulunan (hisse senedi gibi) kalemler vardır. Mali harcamalar milli hesaplar açısından yatırım kavramının dışındadır. Çünkü bu tür harcamalar ülkenin mevcut sabit sermaye stokunda herhangi bir artışa yol açmamakta, sadece bu stok üzerindeki hakları ve bu hakların el değiştirmesini göstermektedir. Mali olmayan ekonomik varlıklar kendi içinde üretilmiş varlıklar ile üretilmemiş varlıklar olarak ikiye ayrılır. Üretilmemiş varlıklar kapsamına arazi, doğal olarak yetişmiş ormanlar ve maden yatakları girmektedir. Milli anlamda yatırım kavramı çerçevesinde yaklaşıldığında bu tür varlıklar yatırım kavramının dışındadır¹.

¹ <http://dpt.gov.tr/dptweb/ekutup96/prjplan/prj4.html>

1993 SNA'nın üretilmiş mali olmayan ekonomik varlıklar tanımı, toplam yatırım tanımına karşılık gelmektedir. Bu kapsamda toplam yatırımlar üç ana başlık altında toplanır. Sabit sermaye yatırımları, stoklar ve kıymetler (valuables). Sabit sermaye yatırımları, bir ekonomide üretim faktörlerinin mal ve hizmet üretimini çoğaltmak ve gelecek dönemde tüketim ile ihracat imkanlarını artırmak amacıyla, belli bir dönem içinde reel sermayenin artırılması, korunması ve düzenlenmesi için kullanılmasıdır. Sabit sermaye yatırımları genel olarak ikiye ayrılır. Mevcut makine ve teçhizata ilaveler ile mevcut bina, yol, baraj vb. inşaata ilaveler. Aynı ayırım, üretim araç ve gereçleri (veya donatım) ile inşaat şeklinde de ifade edilebilir. Özellikle 1993 SNA ile ESA (European System of Integrated Economic Accounts/ Avrupa Bütünleştirilmiş Ekonomik Hesaplar Sistemi) sistemlerinde bu ayırım, genel bir ayırımdır. Mesela ağaç ve hayvan gibi sürekli ürün alınabilecek bazı varlıklar ve bilgisayar yazılımı gibi maddi olmayan mallar ayrı başlıklar altında ele alınmamaktadır².

“Uluslararası Yatırım” veya “Yabancı Sermaye Yatırımı”; bir ülkede yerleşik kişi veya kuruluşların ülke sınırlarının dışında servet edinmeleri şeklinde tanımlanabilir. Yabancıların tahvil ve hisse senedi gibi menkul değerlere yaptığı yatırımlara “mali yatırım” ya da “uluslararası portföy yatırımı” denir. Yabancıların bina, fabrika, arazi üretim tesisi gibi fiziki değerler edinmesi ise “doğrudan yabancı sermaye yatırımı-DYS”larını oluşturur.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yabancı yatırımcı genellikle, sermayesinin yanı sıra, üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getirir. Portföy yatırımlarında ise yabancı yatırımcının, sermayesinden başka bir katkısı yoktur. YYS yatırımlarını yapanlar hemen hemen tümü çok uluslu şirketlerdir. Oysa portföy yatırımlarının tasarruf sahibi gerçek kişiler de yapabilmektedir. YYS yatırımlarında yabancı yatırımcı genellikle, sermayesinin yanı sıra, üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de birlikte getirir. Portföy yatırımlarında ise yabancı yatırımcının, sermayesinden başka bir katkısı yoktur³. Bir ülkenin ekonomik kalkınmasında YYS yatırımlarının rolü çok çeşitlidir. Bunlar;

- İç ve dış tasarruf açığını azaltır,
- Teknoloji transferi ve istihdam artışı sağlar,
- İşgücü verimliliğini ve mal - hizmet üretiminde kalitenin artmasına katkıda bulunur,
- İhracatı artırarak döviz kazancı ve tasarrufu sağlar,

¹ Karluk, Rıdvan, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı”, TCMB İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü, Eğitim Müdürlüğü, www.tcmb.gov.tr, s:98.

² Y.a.g.e. s:99.

³ Çarıkçı, Emin, “Ekonomik Gelişmeler ve Türkiye-AB İlişkileri” Tutibay Yayınları, Ankara, 2001, s: 209.

- İşletmecilik ile iç ve dış pazarlamanın gelişmesine katkıda bulunur,
- Ülke ekonomisinin dünya ekonomisiyle bütünleşmesini sağlar¹.

1.2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Bir firmanın üretimini, kurulu olduğu ülkenin sınırları ötesine yaymak üzere yabancı ülkelerde üretim tesisi kurması veya mevcut üretim tesislerini satın alması doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak nitelendirilmektedir. Günümüzde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dünya ekonomisi içindeki payı hızla artmaktadır. Gelişmekte olan ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının toplam içindeki payı 1980’de %26 iken, bu oran 2000’e doğru %40’a ulaşmıştır. Uluslararası alanda faaliyet gösteren ve kendi ülkesi dışında en az bir yabancı ülkede üretim yapan ekonomik birimler olarak tanımlanan çok uluslu şirketler veya günümüzdeki biçimiyle ulus ötesi şirketlerin gerçekleştirdiği doğrudan yabancı sermaye yatırımları, gelişmekte olan ülkelerde yetersiz sermaye birikimi nedeniyle kullanılmayan kaynakların kullanılmasında önemli bir işleve sahiptir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmek için bir ülkenin sadece dışa açık olması ve ucuz iş gücüne sahip olması günümüzde artık yeterli olmamakta, başka faktörler ve politikalara da rol oynamaktadır².

Gelişmekte olan ülkelerin uyguladıkları ekonomi politikaları yabancı sermaye yatırımlarını ülkeye çekmekte kritik bir rol oynamaktadır. Bu duruma Asya’daki gelişmekte olan ülkeler iyi birer örnek teşkil etmektedir. Bu ülkeler arasında, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına cezbedici bir ortam sunan Hong-Kong ve Singapur gösterilebilir. Gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kalkınma hamlelerinin önemli bir parçası olarak değerlendirmektedirler. Yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye yönelmesinde sadece dışa açık olmak yeterli olmayıp, yönlendirici politikalar ve faktörler de etkili olmaktadır. Özelleştirme politikası, rekabet politikası, sosyal politika, ekonomik ve siyasi istikrar, Dünya Ticaret Örgütü’ne ve politikalarına uyum, ekonomik entegrasyonlara katılım, vergi kolaylıkları ve özendirici politikalar gibi uygulamalar yabancı yatırımlar üzerinde etkili olurken kültürel faktörler de öne çıkmaktadır³.

¹ Çarıkçı, y.a.g.e., s:212.

² Sabır, Hasan, “**Doğrudan Yabancı Sermaye yatırımlarını Gelişmekte Olan Ülkelere Yönlendirici Politikalar**”, İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi, İktisat Ana Bilim Dalı, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/ekim2002/sabir.htm>, ss: 1-3.

³ Sabır, Hasan, y.a.g.e., s:6.

1.2.3. Doğrudan Olmayan Yabancı Sermaye Yatırımları (Yabancı Portföy Yatırımları)

Günümüzde globalleşmenin etkisiyle dünya hızlı bir değişim süreci içine girmiş bulunmaktadır. Bu sürecin varolması yabancı sermaye akımlarını da etkilemiş, son 20 yıllık süreç içinde dünyada yabancı sermaye akımları yaklaşık 25 kat artmıştır. Sermaye Transferi Teorsine göre, dünyada yabancı sermaye transferi, “Doğrudan Yabancı yatırımlar” ve “Yabancı Portföy Yatırımları” olmak üzere iki grupta incelenmektedir. Bunlardan, Yabancı Sermaye Portföy Yatırımlarında son yıllarda önemli bir artış gözlenmiştir. Yabancı portföy yatırımları, riske uygun en yüksek getirinin sağlanması için diğer bir ülkede hisse senedi, tahvil, bono şeklinde yapılan, doğrudan yabancı sermaye yatırımları dışında yapılan yatırımlardır¹.

Sermaye transferi teorisinin temelleri Keynes ve Ohlin’in yaptığı araştırmalara dayanmaktadır. Buna göre tipik bir borç verme faaliyeti olan uluslar arası sermaye transferi sabit ya da değişken döviz kuru sisteminde gerçekleşebilmektedir².

Sermaye Transferi Teorisi, aşağıdaki ana başlıklar altında özetlenebilir³:

1. Sermaye ihraç eden ülkelerde ticaret fazlası, sermaye ithal eden ülkelerde ise ticaret açığı olmaktadır.
2. Sermaye ihraç eden ülkelerde gelir azalması, sermaye ithal eden ülkelerde ise gelir artışı ile dış denge değişmesi oluşmaktadır.
3. Net ticaret hadleri, sermaye transfer eden ülkenin aleyhine, transferi alan ülkenin ise lehine değişmektedir.

Portföy yatırımları doğrudan yabancı yatırımlara göre daha karmaşıktır. Çünkü, portföy yatırım kazançları, ülkenin makro ekonomik göstergelerine daha fazla bağlıdır. Buna göre, portföy yatırımlarında önem arz eden noktalar⁴:

- Yüksek ulusal ekonomik büyüme oranı,
- Döviz kurlarında istikrar,

¹ Yıldırım Hilal, “Yabancı Sermaye ve ABD’ye Yönelik Portföy Yatırımları”, Ekonomi ve Toplum, Cilt:5, Sayı:2, www.isguc.org .

² y.a.g.e.

³ Aslan, Nurdan, “Uluslararası Özel Sermaye Akımları, Portföy Yatırımları ve Sıcak Para Hareketleri”, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 1997. ss 49-50

⁴ Yıldırım, a.g.e.

- Genel makro ekonomik istikrar,
- Yabancı döviz rezerv düzeylerinin merkez bankası tarafından tutulması,
- Yabancı bankacılık sisteminin genel durumu,
- Tahvil ve hisse senedi piyasasının likiditesi,
- Faiz oranları.

Ülkemizde Ağustos 1989'da kabul edilen 32 sayılı Karar ile, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na kote olan menkul kıymetler üzerinde işlem yapmak isteyen yabancı kurumsal ve bireysel yatırımcılara getirilmiş olan bütün sınırlamalar kaldırılmıştır. Bu düzenlemeyle, Türk hisse senetleri ve tahvil piyasaları, sermayenin ve kârların yurtdışına çıkarılmasına hiçbir engel getirilmeksizin yabancı yatırımcılara açık hale gelmiştir. 32 sayılı Karar ile, Türk yatırımcıların yabancı menkul kıymet satın almasına da izin verilmiştir¹.

İMKB Hisse Senetleri Piyasası'ndaki yabancı yatırımcılara ait hisse senedi saklama bakiyelerinin ay sonu itibariyle değerleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

TABLO 1: Yabancı Yatırımcılara Ait Hisse Senedi Saklama Bakiyeleri (Milyon USD)

	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
1995	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	1.936
1996	2.457	2.849	3.029	2.736	2.489	2.965	2.617	2.551	2.790	2.926	3.165	3.085
1997	4.655	4.564	3.997	3.577	3.793	4.456	4.728	4.938	5.970	5.881	5.465	6.018
1998	5.718	5.296	5.373	6.864	5.765	6.095	6.589	3.845	3.200	3.068	3.668	3700
1999	3.429	5.196	5.554	6.741	5.853	5.555	6.603	5.555	7.001	7.362	8.920	15.358
2000	14.597	13.362	12.734	15.046	11.390	11.338	11.999	11.188	9.503	10.645	8.079	7.404
2001	8.636	5.331	4.009	5.725	4.863	4.796	3.938	3.949	2.988	3.742	4.580	5.635
2002	5.812	4.719	5.430	5.370	4.313	3.716	3.643	3.413	3.124	3.657	4.533	3.450
2003	3.769	4.108	3.033	3.914	4.270	4.323	4.237	4.945	5.770	6.810	6.693	8.954
2004	8.683	9.645	10.813	8.836	8.192	9.074	9.189	9.943	11.505	12.264	12.949	16.141
2005	18.887	20.282	*									

Kaynak: <http://www.imkb.gov.tr/uyeler/protfoy.htm>

Türkiye'de, portföy yatırımlarında 2004 yılının ilk yarısında 4.006 milyon ABD doları olarak gerçekleşen net sermaye girişi, 2005 yılının aynı döneminde 6.008 milyon ABD dolarına yükselmiştir. Alt kalemler itibariyle incelendiğinde, varlıklar başlığı altında,

yurtdışında yerleşik kişilerin yurtdışında menkul değer alım-satımları ile ilgili olarak, 2004 Ocak-Haziran döneminde 324 milyon ABD doları net satım gerçekleşirken, 2005 yılının aynı döneminde 1.047 milyon ABD doları net alım gerçekleşmiştir. Portföy yatırımları kaleminin yükümlülükler bölümünde Genel Hükümet'in bu yılın Haziran ayında 1.250 milyon ABD doları tutarında yurtdışında tahvil ihracı yoluyla yeni borçlanma gerçekleştirdiği gözlenmektedir. Böylece Ocak-Haziran dönemi net borçlanma tutarı 1.966 milyon ABD dolarına ulaşmıştır. Yurtdışında yerleşik kişiler, Haziran ayında hisse senedi piyasasında 317 milyon ABD doları, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında da 457 milyon ABD doları tutarında net alım gerçekleştirmişlerdir. Böylece, 2005 yılının ilk yarısında söz konusu piyasalarda sırasıyla 1.991 milyon ve 3.448 milyon ABD doları net alım gerçekleştirilmiştir².

2. Yatırım Eğilimini Belirleyen Makro İktisadi Teori ve Öğretiler

Yatırım eğiliminin ortaya çıkmasındaki temel nedenler farklı şekillerde ele alınarak açıklanabilir. Söz konusu eğilim makro ekonomi öğretileri bazında ortaya koyulabileceği gibi büyüme modelleriyle de açıklanabilir.

2.1. Klasik Yatırım Teorisi

Klasik İktisat anlayışı, 1700'lerin son çeyreğinde 1929 Dünya Bunalımı'na kadar, Batı Dünyası'nın ekonomik sorunlara yaklaşımını tanımlayan bir teorik çerçevedir. Bu düşünce, Dünya Bunalımını izleyen dönemde önemini yitirmiş; ancak 1960'larda, enflasyonist eğilimlerin artması ile birlikte iktisadi düşünce ve uygulamayı yeniden etkilemeye başlamıştır. Klasik İktisat içinde iki dönem ayırılır: 1700'lerin ortasından 1870'lere kadar uzanan dönemin iktisatçıları Klasikler; 1870'lerden 1930'lara kadar olan dönemin iktisatçıları ise Neo-Klasikler olarak tanımlanır. Bu iktisatçıları arasındaki fark, önerilerden ziyade metodolojidedir³.

Klasik iktisatçıları, ekonomik sorunların en etkin çözümü için piyasa ekonomisi görüşünü geliştirmişlerdir. Piyasa ekonomisi kurallarına uyulmadığı takdirde, ekonomik sorunların kendiliğinden ve eldeki imkanlar çerçevesinde en etkin biçimde çözümleneceğini savunmuşlardır⁴.

¹ <http://www.imkb.gov.tr/uyeler/protfoy.htm>

² "2005 yılı Ocak-Haziran Dönemi Ödemeler Dengesi Gelişmeleri", <http://www.tcmb.gov.tr>

³ Paya, M. Merih, "Makro İktisat", Filiz Kitapevi, İstanbul, 2001; s:176.

⁴ Paya, a.e.g. s:177

Klasik İktisadın analitik çerçevesini tanımlayan en önemli iki nokta, analizin toplumda oluşturulan toplam ürünün sınıflar arasındaki bölüşümü ile uzun vadeli sermaye birikim sürecini ele alıyor olmasıdır. Klasik çerçevenin özünde dinamik bir nitelik taşıdığı, ayrıca analizin kullandığı temel değişkenlerin, toplumsal ve kurumsal ilişkiler üzerine odaklanan “yapısal” nitelikteki değişkenler olduğu söylenebilir¹.

Klasik analizde, ekonominin işleyişi açısından ağırlık verilen değişkenler, teknolojik bağımlılık ilişkileri ile kurumsal ilişkilerdir. Bu bakımdan, analizin benimsendiği temel kurumsal yapı, piyasalar aracılığıyla organize olan genelleştirilmiş mal üretiminin geçerli olduğu ve üretim araçları (sermaye) ile emeğin piyasalarda alınıp satılan mallar halinde bulunduğu kapitalizmdir²Bu tür bir ekonomide, toplumsal hiyerarşi içerisinde buldukları konum tümüyle üretim sürecine, yani sahip oldukları üretim kaynakları olan emek, toprak ve sermayeye göre tanımlanan ve toplam üründen sırasıyla *ücret*, *rant* ve *kar payları* alan üç toplumsal sınıf bulunmaktadır. Nispi fiyatlar, üretim teknolojisine bağlı olan üretim maliyetine eklenen ve bütün sektörlerde aynı olan tekdüze (uniform) kar oranının ortaya çıkardığı kar marjıyla belirlenen fiyatlar olduğundan, fiyat (ve değer) ile bölüşüm teorilerini birbirlerinden ayırdetmek mümkün değildir³.

Buna karşılık, üretim ve büyüme teorilerinin değer ve bölüşüm teorilerinden tümüyle bağımsız olduğu söylenebilir. Klasik iktisatçıların ortak özelliği ekonominin, değişkenlerinin karşılıklı bağımlı olduğu ve nispi fiyatlarla bölüşüm paylarının eş zamanlı olarak belirlendiği bir genel denge analizi çerçevesinde ele almak yerine fiyat unsurlarının (rant, ücret ve kar) birbirinden bağımsız yasalarca belirlenip bütünleştirildiği bir yapının ortaya konmasıdır¹. Örneğin ücretler, temelde “ücret fonu” yani, işgücü alımında kullanılan sermaye ile nüfus artışı tarafından belirlenirken, rant, toprakta geçerli olan “azalan getiri” yasası (Ricardo) ya da toprağın “tekel” olma özelliği (Smith) yüzünden ortaya çıkmaktadır. Kar ise genel olarak ücret ödemelerinden sonra geriye kalan bir artık olarak değerlendirilmektedir. Uzun dönem koşulları altında genel kar oranını ortaya çıkaran “doğal fiyatları” ya da “üretim fiyatlarını” ortaya koymak için, üretimin teknik katsayıları ile toplam ürünün bileşim ve düzeyi veri olarak alınmaktadır. Böylece genel kar oranı belirlenebilir.; bölüşümü ortaya koymak bundan sonra mümkündür. Ancak üretim

¹ Hillis, Martin and Edward Nell, “**Rational Economic Man: A Philosophical Critique Of Neo-Classical Economics**”, London: Cambridge University Press, 1975, s19.

² Milgate, Murray, “**Capital and Employment: A Study Of Keynes’s Analysis**”, New York: Economic Press, 1982, s10.

³ Özel, Hüseyin, “**Bir Zenginlik Teorisi Olarak Klasik İktisadi Analizin Yöntemi**”, Akdeniz İ. İ. B. F. Dergisi (4), 2002, s:148.

teknolojisine bağılı olsa da, toplam ürünün nasıl belirlendiği Klasik iktisadi analizde açıklanamamaktadır. Bu durumun en tipik örneği, Ricardo'nun yöntemidir². Ricardo, aslında dört değişkenli bir denklemi çözmeye çalışmaktadır:

$$\text{NET ÜRÜN} = \text{RANT} + \text{ÜCRET} + \text{KAR}$$

Öncelikle toplam ürün veri olarak alınmakta, daha sonra rant devre dışı çıkartılarak sıfırlanmakta, ücret de büyük ölçüde dışsal etkiler tarafından belirlenmekte, böylece kar da, bir artı olarak ortaya çıkmaktadır³.

Klasik iktisadi analizde birbirine karşıt olarak işleyen iki temel eğilimin varlığından söz edilebilir: bir yandan ekonominin uzun dönem maliyet yapısı zaman içerisinde çok fazla değişmediğinden, üretim fiyatları, uzun dönemde ücret ile tekdüze kar oranı tarafından belirlenen “doğal” değerlerine doğru “çekilirken”, öte yandan da, dengesiz büyümeye yol açan “merkezkaç” eğilimi bulunmaktadır. Bu iki karşıt eğilim aslında, rekabetin birbiriyle çelişkili olan iki yönüne göndermede bulunmaktadır; rekabet, bir yandan tekdüze kar oranları oluşturma yoluyla dengeye götüren bir süreç olarak gözükürken, diğer yandan teknolojik değişme yönünde güçlü bir baskı oluşturmakta, bu da ekonominin maliyet yapısının değişmesine yol açmaktadır⁴.

Klasik İktisadın önemli temsilcileri, Adam Smith, David Ricardo, William N. Senior, J. Stuart Mill, J. Baptise Say ve Thomas Malthus'dur. Bunların kısaca görüşleri aşağıda özetlenmektedir⁵.

Adam Smith: Ekonomik faaliyetler, “doğal düzen” çerçevesinde “görünmez bir el” aracılığı ile kendiliğinden gerçekleşir ve devletin müdahalesi gereksizdir. Servetin kaynağı emektir. İki tür değer vardır: Kullanım değeri (malın faydasına göre belirlenir) ve mübadele değeri (malın diğer mallarla değiştirilebilmesine göre belirlenir). Ayrıca iki tür sermaye vardır: Sabit sermaye (mübadele edilemeyen sermaye) ve Değişir sermaye (mübadele edilebilen sermaye). A. Smith fiyatı da ikiye ayırmış ve reel fiyat ile piyasa fiyatı tanımlaması yapmıştır. Ücret, emeğin fiyatı olup, asgari geçim düzeyine göre belirlenir.

¹ Miels David,- Scott Andrew, “**Macroeconomics – Understanding The Wealth of Nations**”, John Wiley & Sons Inc, West Sussex, England, 2005, ss:62-63

² Schumpeter, Joseph A., “**History Of Economic Analysis**”, New York: Oxford University Press, 1954, s:569.

³ Özel, a.g.e. s: 149.

⁴ Özel, a.g.e., ss: 149-150

⁵ Söz konusu kısa özetler Coşkun Can Aktan'ın “**Politik İktisat**”, İzmir: Anadolu Matbaası, 2000 basımlı kitabından aynen alınmıştır.

Para sadece mübadele aracıdır. İki tür rant mevcut olup, bunların ilki fizyokratların “net hasıla” dedikleri fazlalık ve toprağın işletilmesi için toprak sahibine verilen bedeldir¹.

David Ricardo: Fizyokratlar ve A. Smith, milli gelirin kaynaklarını araştırırken; Ricardo, milli gelirin üretim faktörleri arasında nasıl dağıtıldığını araştırmıştır. Ricardo’nun temel görüşleri şöyledir: Rant teorisi üç faktöre bağlıdır².

- 1) Tam rekabet koşullarına bağlıdır. Piyasa fiyatı, en kötü koşullarda üretim yapanların (yüksek maliyetle üretenlerin) üretim maliyetine göre daha verimli topraklarda üretilen malların lehine bir fark doğacaktır. Buna “farklılık rantı (diferansiyel rant)” adı verilir.
- 2) Malthus’un Nüfus Kanunu doğrudur. Buna göre nüfus arttıkça, daha az verimli topraklar ekileceğinden daha verimli toprak sahipleri bir rant elde ederler.
- 3) Azalan Verimler Kanunu geçerlidir. Buna göre, normal koşullarda üretim faktörleri arasındaki bileşim oranları aynı tutularak faktörler 2 veya 3 misli çoğaltıldığında hasıla da aynı oranda artar. Buna karşılık faktörlerin bileşimi bozulup farklı oranlarda arttırıldığında hasıla miktarı azalır.

Değer iki faktöre bağlıdır: Malın faydalı ve nadir olması ve o malı elde edebilmek için gerekli emek miktarı. İki tür ücret vardır: Doğal ücret (asgari geçim düzeyine bağlıdır); piyasa ücreti (arz ve talebe bağlıdır). Üretim faktör gelirlerinin dağılımı açısından bakıldığında ise; ücret (emeğin payı) sürekli minimum düzeydedir; rant (toprağın payı) gittikçe artar, kar (sermayenin payı) gittikçe azalır, çünkü toprak rantı büyüdükçe sermayenin payı azalır. Serbest dış ticaret esastır. Böylece kişisel çıkarlarla toplumun çıkarları uyumlu olduğundan uluslar arası işbölümü sayesinde emeğin optimal dağılımı sağlanır. Ricardo, “dış ticaretten iki ülkenin de karlı çıkacağı” görüşünü benimsemektedir.

William N. Senior: Klasik iktisada önemli katkıları olan W. N: Senior, ilk kez “politik iktisadın” tanımını yapmıştır. Politik iktisat; zenginliğin içeriğine, üretimine ve bölüşümüne ilişkin ilkeleri inceler. Zenginlik unsur olarak bilinen üç niteliğin olduğunu savunur.: fayda, transfer edebilme, arz itibarıyla sınırlı olma (nadirlik). Senior’a göre malların faydası, piyasa talebine göre belirlenir ve mübadele değerinin oluşmasında maliyetlerle birlikte rol oynar. Senior, Azalan Verimler Kanununu ve ücret teorisini formülleştiren ilk iktisatçıdır³.

¹ Smith Adam, “**An Onquiry into The Nature and Causes of The Eakth of Nations**”, Random House Inc., New York, 1937, ss:272-277.

² Ricardo David, “**Economic Essays**”, Frank Cass & Co Ltd, New York, 1966 (New Impression), ss:225-236.

³ Reynolds Peter J., “**Political Economy**”, St. Martin’s Press, New York, 1987, ss: 186-189.

J. Stuart Mill: Klasik iktisadın temsilcilerinden olan J. S. Mill'in temel görüşüne göre; değer; malın faydasına ve üretim koşullarına bağlıdır. Mill, doğal düzenin gerektirdiği doğal kanunları şöyle ifade etmektedir¹:

- 1) Kişisel çıkar kanunu (homo economicus),
- 2) Serbest rekabet kanunu,
- 3) Nüfus kanunu (nüfusun artışının sınırlandırılması),
- 4) Arz talep kanunu (fiyat teorisi): Bu kanuna göre; denge fiyat, arz ve talebin kesiştiği noktada oluşur. Buna bağlı olarak, iki tür fiyat vardır. Doğal fiyat (maliyet fiyatı) ve piyasa fiyatı.

Mill'e göre ücret, emek arz ve talebine bağlıdır. Emek talebi; emek (sermaye) için ödenen fondur. Emek arzı ise nüfusu (işçi sayısı) ifade etmektedir. Buna göre ortalama ücret; ücret fonu (emek talebi, sermaye) / işçi sayısı (nüfus, emek arzı)dır. Mill, emek talebindeki artışı, ücret fonundaki artışa bağlayarak, ücret oranındaki yükselişi, işgücü veri iken sermayedeki artışa ya da sermaye veri işgücündeki azalışa bağlaması açısından ücret teorisinde önemli bir adım atmıştır. Mill, Ricardo'dan farklı olarak rantın sadece tarım ürünlerinden değil, sanayi ürünlerinden de doğabileceğini savunmuştur. Rant, monopolün sonucudur. Mill, Ricardo'nun "diferansiyel rantı" (toprakların farklı kalitede olmasından doğan rant) yerine "mutlak rantı" (rant, tüm topraklardan oluşabilir) kabul eder. Mill'e göre, para ortak bir mübadele aracıdır. Büyüme teorisi açısından Mill için temel sorun, "gelir düzeyi veri iken daha eşit bir bölüşümün sağlanması"dır. Böylece ekonomik büyümenin sağlanacağını savunan Mill'e göre kültürel yapı, siyasal yönetim, teknik gelişme, piyasa şartları gibi konular, büyüme için gerekli başlangıç şartlarını oluşturur. Mill, serbest dış ticaret savunur. Buna göre serbest ticarete bağlı olarak ödemeler dengesinde kendiliğinden denge sağlayan bir mekanizma mevcuttur².

J. Baptise Say: Klasik iktisada önemli katkılarda bulunan J. B. Say'a göre; devlet, piyasalara müdahale etmemelidir. Çünkü, "her arz kendi talebini oluşturur". Mahreçler Kanunu olarak bilinen bu kanun üç varsayıma dayanır³:

- 1) Fiyatlar tamamen maliyetlere eşit olmalıdır.
- 2) Maliyetler gelire eşit olmalıdır.
- 3) Tüm gelirler harcanmalıdır.

¹ Redman Deborah A. "The Rise of Political Economy As A Science", The MIT Press, Massachusetts, 1997, ss:322-323

² Redman, a.g.e. ss:351-353.

³ Rowan D.C., "Output Inflation and Growth" Macmillan, Third Edition, Hong Kong, 1983, ss:261-266.

Buna göre reel yünden; Toplam arz (üretim) = toplam talep (tüketim); parasal yünden ise; toplam giderler (maliyetler) = toplam gelirler eşitliği geçerlidir. Para bir mübadele aracıdır. Dış ticarete ödemeler bilançosu kendiliğinden dengeye gelir. Say, alternatif maliyet kavramını öne sürmüştür. Buna göre, bir malı elde etmenin maliyeti, diğer bir maldan vazgeçmeye bağlı olup, bu malın maliyeti, vazgeçilmesi gereken mallarla ölçülür¹.

Thomas Malthus: T. Malthus'a göre; nüfus miktarı ve doğal kaynaklar arasında dengesizlik vardır (artan nüfus, sınırlı kaynak). Malthus nüfus ve kaynak miktarına ilişkin dinamik bir analiz yapmıştır. Klâsiklerin tasarlanan tasarruf = tasarlanan yatırım görüşünü benimsememiş, aşırı tasarrufun da bulunabileceğini ve tasarrufun yatırımın üzerine çıkmasıyla bir "genel aşırı üretimin" oluşabileceğini belirtmiştir. Yine Klasiklerin aksine efektif talebin tüketimi, tüketimin de üretimi belirlediğini savunarak Klasiklerden farklı olarak üretimi veri kabul etmemiştir².

2.2.Neo-Klasik Yatırım Teorisi

Neo-Klasik İktisatçılar, piyasa ekonomisini marjinalist yaklaşım çerçevesinde daha teknik bir şekilde incelemişlerdir. Klasik İktisatçılar'ın objektif değer teorisini, subjektif değer teorisi ile ikame ederek savunmaktadırlar. Piyasalar marjinal fayda ve marjinal maliyetlerin hesaplanması ile dengelenmektedir. Bireylerin marjinal fayda ve marjinal maliyetler konusunda bir belirsizlik sorunu ile karşılaşmadıkları tezini içermektedir. Neo-Klasik Teoriye göre, emek talep eden bir girişimci, emeğin marjinal maliyeti ile emeğin marjinal gelirini denkleştirmeye çalışacaktır. Marjinal gelir, geleceğe ait bir büyüklük olup, ancak ileriye yönelik beklentiler doğrultusunda tahmin edilebilir. Çok düşük ücretler dahi girişimciye, emek istihdam etmekle isabetli davrandığına dair doğrudan bir bilgi iletmeyecektir. Bu belirsizlik sorunu, makro düzeyde daha da önem kazanmaktadır. Neo, Klasik İktisatçılar, belirsizlik sorununu önemsememişler, piyasalarda oluşan fiyatların gerekli bilgileri içerdiklerini öne sürmüşler; piyasaların dengeye gelmelerini engelleyecek bir sorun seti olduğunu kabul etmemişlerdir¹.

Neo-Klasikler'e göre piyasa ekonomisini başarısızlığa uğratan başlıca faktörler; tam rekabetin gerçekleştirilememesi dışsal ekonomiler, içsel ekonomiler, kamusal malların

¹ Rqwan, y.a.g.e. s: 266.

² Say, Jean Baptiste, "Letters to Mr. Malthus", Augustus M. Kelley Publishers, New York, 1967, ss: 88-96.

üretileme zorunluluğu ve marjinal maliyetin sıfır olduğu üretim faaliyetlerinin varlığıdır. Neo-Klasikler aksak rekabetin olumsuz sonuçlarının ortadan kaldırılmasını savunur. Pozitif dışsallığın bulunduğu alanlardaki faaliyetlerin devletçe desteklenmesini, negatif dışsallığın bulunduğu faaliyetlerin de ya bizzat devletçe yapılmasını ya da bu faaliyetleri yapan özel birimlerin düzenleyici vergiler gibi kurallara tabi tutulmasını savunurlar, emek-değer teorilerinden ziyade malların faydalılık dereceleri üzerinde durmuşlardır. İktisadi faaliyet ve teorilerin matematiksel analizini yapmışlar, bunun için daha çok akılcı, soyutlayıcı statik denge analizi yöntemlerini kullanmışlardır².

Neo-Klasik İktisadi düşüncenin okullarının başlıcaları³;

Lozan Okulu (Matematiksel Okul), (L. Walras, V. Pareto),

Cambridge Okulu (A. Marshall, A. C. Pigou, J. B. Clark),

İsveç Okulu ((K. Wicksell)

Lozan Okulu (Matematiksel Okul): Ekonomik olaylar, sebep-sonuç ilişkisi yerine karşılıklı ilişkilerle belirlenir ve değer, nadirlik ve marjinal faydaya bağlıdır. İki çeşit piyasa vardır: hizmet piyasaları (üretim faktörü piyasaları) ve mal piyasaları. Piyasalarda denge, tam rekabet şartlarında geçerlidir. Bireyler, paralarının bir kısmını cari işlemlerde kullanmak üzere ellerinde tutarlar. Lozan okulunda sübjektif fayda yerine objektif faydayı incelemiş ve faydayı kayıtsızlık eğrileri ile açıklamışlardır.

Cambridge Okulu: Okulun en önemli temsilcilerinden olan A. Marshall, bir malın değerinin kısa dönemde talebe, uzun dönemde arza göre oluştuğunu savunmuştur. Rant kavramı yeniden ele alınmış ve quasi-rant (rant benzeri) kavramını öne sürülmüştür. Bu rant kısa, dönemde üretim faktörlerinin hemen arttırılmamasından doğar. Üretim faktörleri ve üretim miktarı sabitken, faktör talebi artınca faktör fiyatları normal faktör fiyatlarından daha yüksek olacak, bu fiyat farkı quasi-rantı doğuracaktır⁴. İlk kez talep esnekliği ileri sürülmüş olup, para sadece mübadele aracı olarak görülmüştür⁵.

Cambridge Okulunun bir diğer temsilcisi olan A. C. Pigou'ya göre, servet ekonomisi ve refah ekonomisi birbirinden farklıdır. Refah ekonomisi, faydanın maksimuma

¹ Paya, a.g.e. ss: 176-178-179.

² http://en.wikipedia.org/wiki/Neoclassical_economics

³ Aktan, a.g.e. s: 152.

⁴ Aktan, a.g.e., s:154

⁵ Walter J. Wessels, "İktisat", Çev. Ünal Çağlar, İstanbul: Alfa Yayıncılık, 2002, s:249

varıdır. Ekonomik dalgalanmalar psikolojik ve ekonomik faktörlerin etkisi altındadır. Psikolojik faktörler, tam rekabet şartlarını bozarken ekonomik faktörler, parasal dalgalanmaları oluşturur. İstihdam oranı, ücretlerin fonksiyonudur:

$$N = f(W)$$

Ücretler düştükçe tam istihdam sağlanacaktır. Çünkü ücretlerin inmesi maliyetleri azaltacağından yatırım ve verimlilik artacaktır¹.

İsveç Okulu: Kunt Wicksell'in öncülüğünü yaptığı okul, Faydacı Felsefe'den etkilenmiştir. Buna göre, fiyat dalgalanmaları; reel ve piyasa faiz oranlarının farklı olmasından, tasarruf ve yatırım eşitliğinin bulunmamasından, fiyatlar genel düzeyinin istikrarsızlığından kaynaklanır. Reel ve piyasa faiz oranları eşitliği, tasarruf-yatırım eşitliği sağlanıp, fiyatlar genel düzeyi istikrara kavuştuğunda problem çözülür. Wicksell, reel faiz, piyasa faizi ayırmasını yapmıştır. Reel faiz; tasarruf arzı ve sermaye talebine göre oluşurken, piyasa faizi ise kredi (para) arzı ve talebine göre belirlenir².

Neo-Klasik iktisatçılar, **yatırım eğilimini** basit miktar teorisine dayandırmışlardır. **Miktar teorisine** göre para arzı tüketime yönelmekte, harcanmayan kısım ise birikim yoluyla yatırımlara dönüşmektedir. Buradaki tüketim ve tasarruf eğilimini ise faiz haddi belirlemektedir. Cari faiz oranları, kişinin tasarruf yoluyla reel faiz oranında kazanmasını ve uzun dönemde daha fazla tüketim imkanı elde etmesini sağlamaktadır³.

Tüketimini daha sonraya erteleyen kişi belirli bir fedakarlığa katlanmaktadır. Çünkü, bu iktisatçılara göre kişi açısından şimdiki tüketim, gelecek dönem tüketiminden daha kıymetlidir. Geleneksel İktisatçılara bunu **Pozitif Zaman Tercih** olarak tanımlamaktadırlar⁴.

Neo-Klasik iktisatçılar yatırım teorisini açıklarken reel yatırım ve reel birikim kavramlarından hareket ederler. Birikim sahipleri yatırımcılardan risklere karşı bir çeşit prim talep ederler. Söz konusu prim, faiz değişkenliği, iş riski gibi rizikolara karşı bir önlem niteliğindedir. **Azalan marjinal verimler** yasasına göre yatırımlar arttıkça verimlilik

¹ Y.a.g.e., s: 156.

² Aktan, a.g.e., s: 159

³ Miller Mertan H. – Upton Charles W., “**Macroeconomics A Neoclassical Introduction**”, Richard D. Irwin Inc., Illinois, 1974, ss:19-32.

⁴ Paya, a.g.e. s:77.

düşeceğinden, yatırımcılar yeni yatırımlar yapmak için daha düşük faiz oranlarından borç alabileceklerdir¹. Bu durumda faiz hadleri düştükçe yatırımlar artacak, ekonomik canlanma olacaktır. Bu durum fiziksel bir doyunluğa ve verimlilik üzerinde negatif bir etki oluşuncaya kadar devam edecektir. Bu nokta karın maksimum olduğu noktadır².

2.3. Keynes'in Yatırım Teorisi

1929 Ekonomik Bunalımına çözüm arayışları içerisinde 1936'da J. M. Keynes'in "İstihdam Faiz ve Paranın Genel Teorisi" adlı eserini yayınlanmasından sonra ortaya çıkmış ve 1950-1970 yılları arasında etkin olmuştur. Keynesyen Teoriye göre toplam talep, genel fiyat, gelir seviyelerini ve üretim fonksiyonu ile istihdam seviyesini belirleyen toplam talep olup, makro ekonomik denge, toplam arz ile toplam talebin veya toplam yatırımlar ile toplam tasarrufların eşitlendiği noktada gerçekleşir. Likidite tercihinin üç motifi vardır. Bunlar işlem, ihtiyat ve spekülasyon motifleridir. Buna göre; insanların parayı talep etmelerinin sebepleri: **İşlem Amaçlı Para Talebi**: İnsanlar para talep ederler çünkü para insanların malları kolayca alıp satmalarına imkan verir, **Spekülatif Para Talebi**: İnsanlar, diğer çoğu varlıktan daha güvenli olduğu için para tutarlar, **İhtiyati Para Talebi**: Daha çok para tutulması, insanların beklenmedik masraflarını karşılamalarına imkan verir³. Senetler, tahviller ve gayri menkullerin hepsi fiyat açısından fazla dalgalanabilirler. Diğer yandan, sadece enflasyon para varlıklarının reel değerini azaltabilir. Keynesyen teoride likidite tuzağı, herkesin faiz oranının düşebileceği en düşük seviyeye düştüğüne inanması halidir. Para talebinin faiz oranına karşı sonsuz esnek olduğu bu durumda para arzında meydana gelebilecek her artış spekülasyon saiki ile elde tutulacak ve faiz oranı hiç etkilenmeyecektir. Diğer bir ifade ile böyle bir durumda para politikaları etkisiz kalacaktır⁴.

Tasarruf ve tüketim fonksiyonlarını faiz oranı belirlemez. Ekonomide toplam talebin bir kısmını teşkil eden tüketimi belirleyen unsur, gelirdir. Yatırımı belirleyen unsur ise, faiz haddidir. Faiz haddini belirleyen unsur ise para arzı ve talebidir. İşgücü talebi Klasiklerde olduğu gibi reel ücretlerin azalan fonksiyonudur. İşgücü arzı ise Klasiklerin varsayıtları gibi reel ücretin değil nominal ücretin bir fonksiyonudur. İstihdam hacmi milli gelire bağlıdır. Efektif talebi oluşturan diğer bir unsur da yatırım harcamalarıdır. Yatırım fonksiyonu milli gelir değişimlerinden bağımsız ve milli gelirin artan fonksiyonu olarak ele alınmıştır. Bağımsız yatırım fonksiyonunda girişimcilerin yatırım kararlarını milli gelir

¹ Walter J. Wessels, "İktisat", Çev. Ünal Çağlar, İstanbul: Alfa Yayıncılık, 2002, s:113.

² Miller, y.a.g.e. s:42.

³ Walter, a.g.e., ss:186-187.

⁴ <http://www.canaktan.org/ekonomi/iktisat-okullari/okullar/keynesyen.htm>

düzeinin belirlemediği varsayılır. Keynezyen makro teoride yatırım harcamalarının ele alınışı sermayenin marjinal etkinliği kavramına dayalıdır. Sermayenin marjinal etkinliği: sermaye malından umulan getirileri sermaye malının arz fiyatına eşitleyen iskonto oranıdır¹.

1936 yılında J. M. Keynes'in Genel Teorisi'nin yayınlanmasından sonra, John Hicks 1937 yılında yayınladığı ünlü makalesinde (Mr. Keynes and The Classics) Keynes'in Genel Teorisi'ndeki görüşlerini klasik iktisadın temel ilkeleri ile bağdaştırarak adeta iki teorinin sentezini yapmıştır. Hicks; önemli ölçüde Walras Genel Denge Modelinden etkilenmiş, böylece Keynes'in Genel Teorisi'ndeki açıklamalarını bu çerçevede yorumlamıştır. Hicks, kısa dönem denge gelir ve istihdam düzeyi ve faiz oranının geometrik olarak; paranın arzı para talebine eşitlendiği bir seviyede belirleneceğini kabul etmiştir. Hicks'in bu görüşleri daha sonra Alvin H. Hansen tarafından geliştirilmiş ve iktisat literatürüne "**Hicks – Hansen Modeli**" olarak geçmiştir. *Gelir – Harcama Modeli (Income – Expenditure Model)* veya *IS-LM Analizi* olarak da adlandırılan bu neo-klasik sentez daha sonraları başlıca Don Patinkin, Paul Samuelson ve James Tobin'in çalışmaları ile önemli ölçüde geliştirilmiştir².

Keynesyen Teoride, Klasik İktisadi düşüncede benimsenen "**denk bütçe**" ilkesi yerini "**ekonomik denge**" ilkesine bırakmıştır. J. M. Keynes'e göre, tüketim eğilimiyle ilgili olarak Devlet, gelir politikası ile, faiz rayicini belirlemek ve belki de başka yollara da başvurmak suretiyle onun üzerinde yönetici bir rol yapmak la yükümlüdür³. Teoride tasarrufa fazla önem verilmemekte olup, işsizliğin, yoksulluğun ve bunların sonucu olarak satın alma gücünün yetersiz olduğu durumlarda devletin kamu harcamalarını artırması gerekli olduğu savunulur. Keynes, "tam istihdam" kavramını teorisinin temeline yerleştirmiş olup, tam istihdamın sağlanabilmesi içinde devlet müdahaleciliğini kaçınılmaz kılmıştır⁴.

Teori, "arz" ağırlıklı değil, "talep" ağırlıklı kurulmuştur. Bir milletin zenginliğinin üretime dayalı olduğunu reddedilmese bile, üretimin ve tasarrufun ekonomik büyüme ve kalkınma için önemi ihmal edilmiştir. Keynes'e göre, tüketim varsa üretim olacaktır. Satın alma gücü yetersiz ise tüketim olmayacak ve dolayısıyla üretim üzerinde de uyarılmış bir etki söz konusu olmayacaktır. Üretimdeki yetersizliği canlandırmak için devletin tüketimi artırması ve böylece bireylerin satın alma gücünü desteklemesi ona göre temel çözümdür⁵.

¹ <http://www.canaktan.org/ekonomi/iktisat-okullari/okullar/keynezyen.htm>

² Savaş, Vural, "**Keynesyen İktisat Yıkılırken**", Fatih Yayınevi Matbaası, İstanbul, 1984, ss:93-94.

³ Keynes, John Maynard, "**The General Theory of Employment, Interest and Money**", 7 th Ed. (Orj. Ed. 1936), Macmillan, London, 1967, s:351.

⁴ Rowan, a.g.e. ss: 322-323

⁵ <http://www.canaktan.org/ekonomi/iktisat-okullari/okullar/keynezyen.htm>

Teoriye göre, toplam harcamaların para politikası tedbirleri ile artırılmaz. Faiz oranı belli bir taban düzeyine indikten sonra, para miktarı ne kadar artırılırsa artırılınsın, faiz oranı düşmez. Tüm ilave para, fırsat saiki ile tutulan para talebine dönüşür. Girişimciler, faiz oranı ne kadar düşük olursa olsun, yatırımlarını artırmaktan kaçınırlar. Yatırımların faiz esnekliği sıfırdır. Bu durumda para politikası ile faiz oranını düşürmek harcamaları arttırmaz ve dolayısıyla ekonomi sürekli işsizlik içerisinde kalır. Bu nedenle yapılması gereken para politikası ile faiz oranını düşürmeye çalışmak değil, doğrudan kamu harcamalarını artırmaktır¹.

Keynes'in görüşlerini benimseyen Lerner'e göre; esas olan düşünce hükümetin mali politikası, vergileme ve harcaması, borçlanması ve borçların geri ödenmesi, yeni para basması ve parayı çekmesi gibi icraatlarını yerleşik geleneksel doktrinin belirlediği iyi-kötü kavramlarına göre değil, bizzat bu icraatlarını ekonomide ortaya çıkan sonuçlar itibariyle ele almalıdır. Mali tedbirlerin işleyiş tarzlarına ya da ekonomideki fonksiyonlarına göre değerlendirilmesi prensibine "**fonksiyonel maliye**" denilir. Fonksiyonel maliye, geleneksel "sağlam maliye" doktrinini ve bütçe dengesi (denk bütçe) prensibini kabul etmez. Bunların yerine; toplam harcamaların çok az vergilemenin çok yüksek olduğu dönemlerde devlet harcamalarını kullanarak, hem enflasyonu hem de işsizliği bertaraf etmek amacıyla hükümet de dahil olmak üzere ekonomideki bireylerin toplam harcamalarını ayarlama, arzu edilen yatırımlar seviyesine ulaştıracak faiz oranını tutturabilmek için hükümet borçların ve borçları geri ödeme vasıtasıyla halkın elinde tuttuğu paralarla devlet tahvillerinin ayarlanması ve para basımı, hazineye toplanması ya da programın iki bölümünün gerçekleştirilmesi için gerekli paranın harcanmasıdır².

Keynezyen Teoriyi baz alan üç farklı akımdan söz edilebilir. Bunların ilki; **Neo-Klasik Keynezyen İktisat**: Keynes'in genel teorisindeki görüşlerini Klasik İktisadın temel ilkeleri ile bağdaştırarak adeta iki teorinin sentezini yapan ve Walras genel denge modeli çerçevesinde Keynes'in genel teorisindeki açıklamaları yorumlayan, iktisat literatüründe Gelir Harcama Modeli veya IS-LM Analizi olarak adlandırılan yaklaşımlardır. Diğeri; **Fundamentalist Keynezyen İktisat**: Neo-Klasik Keynezyen iktisadı eleştirerek gerçek Keynezyen İktisadın Keynes'in Genel Teorisi'nde yer alan görüşleri olduğunu savunan ve belirsizliğin Keynes'in iktisadının temeli olduğunu belirten akımdır. Üçüncüsü ise; **Anti-Walrasyan Keynezyen İktisat**: Keynezyen teorisinin Klasik Teori ile birleştirilemeyeceğini

¹ Bulutoğlu, Kenan, "**Kamu Ekonomisine Giriş**", 2b Sermet Matbaası, İstanbul, 1977, s:530.

² Lerner, Abba P., "**The Economics of Control**", Macmillan, New York, 1944.

öne sürerek mal ve emek piyasalarında denge halini inceleyen, Neo-Klasik sentezin Keynezyen Teori içerisinde yer almasını şiddetle eleştiren ve Keynes'in Teorisinin bir dengesizlik modeli olduğunu belirten görüşür¹.

2.4.Hızlandırıcı (Akseleratör) Yatırım Teorisi

1929 ekonomik buhran döneminin hemen ardından geliştirilen bu teoride sermaye-hasıla oranı (bir katsayı) üzerinden milli gelirden (toplam üretim düzeyinde) bir birimlik artış sağlamak için ne kadar yatırım yapılması gerektiğini ifade etmektedir. Bu teoride teknoloji sabit olarak kabul edilirken, üretim faktörleri, yatırım stoku ve üretim düzeyi arasında bir ilişki olduğu kabul edilerek, yatırım bunların bir fonksiyonu olarak ele alınmaktadır².

$$V = I_t / (Y_t - Y_{t-1})$$

- V : Akseleratör kat sayısı
I_t : Cari dönem yatırım talebi
Y_t : Cari dönem milli gelir
Y_{t-1} : Bir önceki dönem milli gelir

Bu teoriye göre, tasarrufların tamamının yatırıma dönüşmediği ve bu dönüşmeyen birikimlerin miktarı oranında ekonomi küçülür. Yatırımların olması ve devamı için milli gelirden bir genişleme olması gerekmektedir. Buna göre toplam talepte bir azalma olması halinde de yatırımlar duracaktır.

Bu teoride eleştirilen temel noktaların başında beklentilerin hiç hesaba katılmamış olması ve geliştirildiği dönemde ekonomik buhranın etkisi ile düşük faiz oranlarında dahi yatırımın canlanmamış olmasının etkisi ile faiz hadlerinin göz ardı edilmesidir.

2.5.Modern Neo-Klasik Yatırım Teorisi

1960'lı yıllarda geliştirilen yatırım teorine göre akseleratör teorisinde benimsenen talep faktörlerinin yanı sıra göz ardı edilmiş olan faiz yani arz faktörleri de dikkate alınmıştır. Neo-Klasik yatırım teorisine göre yatırım toplam üretim ve faizlerin bir fonksiyonudur. Buna göre belirlenen üretim düzeyi sermaye talebini doğurmakta ve faiz etkinliği

¹ <http://www.canaktan.org/ekonomi/iktisat-okullari/okullar/keynezyen.htm>

² Taylor Lance, "Reconstructing Macroeconomics", Harvard Collage, 2004, ss: 156-157.

başlamaktadır. Buna göre düşen faiz oranları yatırımları arttıracaktır. Yatırım fonksiyonu içinde yer alan toplam üretim seviyesi ile faiz arasında ters bir ilişkiye dayanmaktadır. Çünkü düşen faizler yatırımları artırırken artan faiz hadleri ise istihdamı arttırmaktadır¹.

Modern Neo-Klasik Yatırım Teorisi temel olarak Cobb-Douglas üretim fonksiyonuna dayanmaktadır:

$$Y = K^{\alpha} L^{1-\alpha} \quad 1 > \alpha > 0$$

Buna göre;

Y : Üretim

K : Üretim için kullanılan sermaye miktarı

L : Üretim için kullanılan emek miktarı

α : Sermayenin üretime sağladığı katkı ve üretimden aldığı pay

$1-\alpha$: Emeğin üretime sağladığı katkı ve üretimden aldığı pay

Yatırım mallarına olan talebin artması ile sermayenin etkinliği yükselen yatırım malları fiyatları ile düşer. Marjinal verimliliğin yeniden sağlanabilmesi için faizlerin düşmesi beklenir ancak faiz haddinin sabit kalması halinde üretimin genişletilmesinde emek tercih edilir.

3. Yatırıma Dayalı Büyüme Modelleri

Büyüme teorilerinin gelişiminde üç dalga yaşanmıştır. 1929 Ekonomi Buhranına kadar ekonomik faaliyetler görünmez elin gücüne terk edilmiş olup, klasik iktisadi yaklaşımlar esas alınmıştır. 1929 Buhranı Keynesyen politikalarla ve devlet eliyle aşılması neticesinde yatırımcı ve üretici devlet ortaya çıkarak, Harrod-Domar Büyüme modeli benimsenmiştir. 1970'li yıllarda ortaya çıkan stagflasyon sorunu Keynesyen politikaları ile giderilemeyince neo-klasikler devreye girerek içsel büyüme çalışmaları üretilmiştir. Artık, fiziksel sermayenin yanında Ar-Ge, yenilik ve teknolojik transfer ile iletişim, dışa açık ekonomik sistem benimsenmiştir².

¹ Miller, a.g.e. s:43

² Demir, Osman, "İçsel Büyüme Kapsamında Devletin Değişen Rolü", Cumhuriyet Üniversitesi, İİBF, www.cumhuriyet.edu.tr, ss:339-340.

3.1. Klasik Büyüme Teorileri

D. Ricardo'ya göre bir üretim için gereken işleri yapacak emek faktörü yanında önceden üretilmiş bazı araç-gereç ve bina gibi duran sermaye ile birlikte dönen sermayenin de olması gerekir. Bir avcı bile sırf emeği ile avlanamaz, avlanma için gerekli araç-gereç yanında beslenmesini sağlayacak dönen sermayeye de ihtiyacı vardır. Buna göre klasik yaklaşımda üretim (Y), sermaye (K) ve emek (L) girdilerinin bir fonksiyonu olmakta, kullanılan girdi miktarı arttıkça üretim de artmaktadır¹.

$$Y = f(K, L)$$

Smith'e göre sermaye artışı tutumluluğa (tasarrufun), emek artışı işçilerin geçimi için ayrılan kaynakların büyüklüğüne bağlıdır. Kişiler yaşam şartlarını sürekli iyileştirmeye çalışırlar. Onların tasarruf güdüsü, eğlenceye yönelik harcama (savurganlık) güdülerinden daha kuvvetlidir. Sermaye doğal bir güdü olan tutumlulukla artar, israf ve kötü yönetimle azalır. Tutumlu kişiler üretken emeğin geçimini sağlayacak bir kaynak oluşturdukları için tıpkı yoksullar yurdu açan bir hayırsever gibi insanlığa hizmet ederler². Bazı kişilerin bazen savurganlaşmaları geçicidir ve diğer bazı kişilerin artan tutumluluğu onu dengeler. Oysa, kamu kesiminde gelirin büyük bir kısmı üretken olmayan kişilerin geçimi için harcanır ki bu durum sermaye birikimini azaltır. Çünkü üretken olmayan emeğin ulusal gelirdeki payı arttıkça üretken emeğin payı azalır, üretken emek çalışmadan daha az ödül alır, çalışma ve toplam ürün azalır. Bu yüzden büyük ulusları kişilerin savurganlığı değil, kamu israfı ve kötü yönetim batırır³.

Thomas R. Malthus ve David Ricardo bu konuda Smith'den farklı olarak kötümser düşüncelere sahiptirler. Malthus'un nüfus teorisine göre her 25 yıllık dönemde doğum oranları yüksek olduğundan nüfus ikiye katlanırken, toprak arzı sabit olduğundan yiyecek arzı en fazla başlangıç yılındaki kadar artmaktadır. Yani nüfus arzı geometrik dizi (1, 2, 4, 8, 16, 32, 64, 128, 256, 512), yiyecek arzı aritmetik dizi (1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10) şeklinde artmaktadır. Dolayısıyla 225 yılda nüfus 512, yiyecek 10 kat artmaktadır. Nüfus artışı ile yiyecek artışı arasındaki bu dengesizlik ilkel toplumlarda doğal olarak açlık, sefalet ve savaştan dolayı artan ölümlerle, medeni toplumlarda ise ahlaki ve yasal kurallarla dengelenir. Ahlaki kurallar açlıktan dolayı çocuklarının ölmesini istemeyen ebeveynlerin daha az çocuk yapmaları, yasal kurallar ise erken yaşta evlenmelerin yasaklanması şeklinde

¹ Savaş, Vural Fuat, "İktisadın Tarihi", 3. Baskı, Siyasal Kitabevi, Ankara, 1999, ss: 315-316.

² Ricardo, a.g.e.s: 296.

³ Smith, A., "Ulusların Zenginliği" Çeviren; Ayşe Yunus ve Mehmet Bakırcı, Alan Yayıncılık, İstanbul, 1985, ss: 271-272, 277-283.

olmaktadır¹.

Görüldüğü üzere klasik yaklaşımda esas olan yeterli fiziksel sermayeye ya da finansal sermayeye sahip olmayan ülkeler geri kalacaklardır ve büyüme süreçleri ya yavaş olacak veya büyüemeyeceklerdir.

3.2. Keynesyen (Harrod-Domar) Büyüme Teorisi

Domar (1970) büyüme yatırım (I), yatırımın potansiyel sosyal ortalama verimliliği (σ) ve çarpanın ($1/1 - c$) değerine bağlamıştır. Yatırımların bir gelir, bir de kapasite artırıcı etkisi vardır. Dengeli büyümenin olabilmesi için bu iki etkinin birbirine eşit olması gerekir. Yatırımın kapasite artırıcı etkisi yatırım ile onun potansiyel sosyal ortalama verimliliğinin çarpımına eşittir²;

$$\frac{dP}{dt} = I\sigma$$

σ pozitif bir sayı olduğu müddetçe her yeni yatırım ekonominin üretim kapasitesini, dolayısıyla üretimini $I\sigma$ oranında artırır. Yatırımın potansiyel sosyal ortalama verimliliği kapasite artışının yatırım düzeyine oranını ifade eder: $\sigma = (dP/dt)/I$. Yatırımın gelir artırıcı etkisi ise, Keynesyen çarpan aracılığıyla ortaya çıkar. Veri marjinal tüketim meylinde (c) gelir artışı yatırım artışı ile çarpanın ($1/1 - c$) çarpımına eşittir³;

$$\sigma \frac{dY}{dt} = \left(\frac{dI}{dt} \right) \frac{1}{1 - c}.$$

Yatırım ve çarpanın değeri arttıkça toplam gelir, marjinal tüketim meyli arttıkça da çarpanın değeri artar. Yatırım harcaması ve marjinal tüketim meyli arttıkça büyüme artar⁴. Bu bağlamda eğer özel kesimin harcamaları herhangi bir sebeple (örneğin olumsuz beklentiler gibi) azalır, bu boşluğu kamu harcama artışıyla doldurmak gerekir. Ancak, tek başına harcama artışı sorunsuz bir büyüme sağlayamaz. Başlangıçta dengede olan bir

¹ Savaş, y.a.g.e., ss: 345-346.

² Domar, E., "Capital Expansion and Growth" in Growth Economics, Amarty Sen (ed), Penguin Modern Economics Selected Readings, Penguin Books, Harmondsworth Middlesex, England, 1970, s: 65.

³ Domar, y.a.g.e., s: 66.

⁴ Cari dönemdeki her birim yatırım toplam arzı artırırken, sadece önceki dönemdeki yatırım düzeyini aşan yatırımlar bu dönemin toplam talebini artırır. Bunun sebebi üretken kapasitenin stok, harcamaların ise akım değişken olmasıdır. Amortisman dikkate alınmadığında, yapılan her yeni yatırım mevcut sermaye stokuna bir ilavedir: ($I = dK$). Örneğin bir üretici geçen dönem satın aldığı X makinesi ile bu dönem de üretim yapabilir, ama aynı makineyi bu dönem yeniden satın alamaz.

ekonomide, dengeli büyümenin sürebilmesi için yatırımların kapasite artırıcı etkisi ile gelir artırıcı etkilerinin (4) nolu denklemdeki gibi birbirine eşit olması gerekir¹;

$$\frac{dP}{dt} = \frac{dY}{dt} \text{ veya } I\sigma = \left(\frac{dI}{dt}\right) \frac{1}{1-c}$$

Eğer $dP/dt > dY/dt$ olursa toplam arz toplam talebi aşar, tüketilmeyen mallar kalır, işsizlik ve deflasyon sorunu ortaya çıkar. $dP/dt < dY/dt$ olursa toplam arz toplam talebe cevap veremez enflasyon sorunu ortaya çıkar. Domar modelinde toplam arz ve toplam talebin aynı oranda büyümesinin istenmesi yanında, eksik istihdam düzeyinde toplam talebin toplam arzdan daha hızlı artmasına da karşı çıkılmaz. Çünkü harcama artışı çarpan aracılığıyla milli geliri, milli gelir tasarrufları artırır, harcamalar kendi finansmanını doğurarak gelir-harcama dengesi kendiliğinden kurulabilir. Tam istihdam halinde ise talep arzdan daha hızlı artarsa kaçınılmaz olarak enflasyon ortaya çıkar².

Büyüme oranı üç çeşide ayrılmış ve fiili büyüme oranı, G , (actual rate of growth), garantili büyüme oranı, G_w , (warranted rate of growth) ve doğal büyüme oranı (natural rate of growth) olarak adlandırılmıştır. Dönem sonunda gerçekleşen, fiili büyüme oranı, tasarruf meylili (s) sermaye-çıktı oranına ($C = K/P$) bölünerek bulunur³:

$$G = s/C$$

Garantili büyüme oranı, tasarruf edenlerin durumlarından memnun kalacak şekilde planladıkları tasarruf meylinin (s_r), üreticilerin durumlarından memnun kalacak şekilde planladıkları sermaye-çıktı oranına (C_r) bölünerek bulunur:

$$G_w = s_r/C_r$$

Dengeli büyümenin sürebilmesi için bu iki büyüme oranının birbirine eşit olması gerekir;

$$G = G_w \text{ veya } s/C = s_r/C_r$$

Eğer $G > G_w$ olursa, ekonomi planlananın üstünde performans gösterir ve gelir artar. Artan gelir zincirleme etkilerle tüketim, tasarruf ve yatırımı uyarır, ekonomi sürekli genişleyen bir sürece girer. $G < G_w$ olursa, ekonominin performansı planlananın gerisinde kalır ve sürekli daralan bir sürece girer. Dönem içinde fiyatlar, faiz oranları, ekonomik aktivite, gelir düzeyi, beklentiler, hızlandırıcı ve çarpanın değeri değişebileceğinden bu

¹ Domar, y.a.g.e.ss:66-67.

² Domar, y.a.g.e., s:68.

³ Taylor, a.g.e. s: 190.

eşitliği garanti edecek mekanizmalar yoktur. Dolayısıyla, planlanan s_r ve C_r ile gerçekleşen s ve C değerleri farklılaşınca $G = G_w$ eşitliği korunamaz. Bu eşitlikleri kurmak ve devamını sağlamak için devletin müdahalesi gerekir¹.

Maksimum büyüme, doğal büyüme ile ifade edilmekte olup, garantili büyüme oranıyla arasında bir dengenin olması gerekmektedir. Ancak doğal büyüme tam istihdamdaki bir ekonomide nüfus artışı, sermaye birikimi, teknolojik gelişme ve toplumun çalışma-boş zaman tercihine bağlı olduğu halde, garantili büyüme daha çok beklentiler ve sermaye birikimine bağlıdır. Dolayısıyla bu iki oranı birbirine eşitleyecek mekanizmalar da yoktur. Eğer gelişmiş ülkelerin yüksek sermaye birikimi ve girişimciliği garantili büyümeyi doğal büyümenin yukarısına iterse gelecek dönemde stoklar artar, fiyatlar ve istihdam düşer. Garantili büyüme doğal büyümeden küçük olursa fiyatlar, karlar ve ekonomik performans artar. Tersisi ise krize neden olacağından, garantili büyümenin daha küçük olması tercih edilir².

Harrod-Domar modelinde büyüme sürdürülmesi zor bıçak sırtı denge şartlarına bağlanmıştır. Bu dengesizliklerin doğmaması, doğmuşsa giderilmesi için devlet sürekli dengeleyici rolü üstlenmiştir. Artan harcamaların milli geliri ve tasarrufu artırarak kendi finansmanını doğurduğu görüşü kamu harcamalarının artmasında ve kamu açıklarının ortaya çıkmasında etkili olmuş, geleneksel denk bütçe prensibi terk edilmiştir. Bütçe açıkları emisyonla finanse edilince enflasyon sorunu ortaya çıkmış; iç borçla finanse edilince faiz oranları artmış, yatırımlar azalmıştır. Dış borçla finanse edilince önce enflasyon baskısı doğmuş, sonra döviz kurları ve devletin borç yükü artmıştır. Bütçe gelirlerinin büyük bir kısmı borçların anapara ve faizini ödemeye gitmiş, kamu yatırımları iyice azalmıştır³.

3.3.Neo-Klasik Büyüme Modelleri

Harrod-Domar ve neoklasik büyüme teorilerinin temel çıkış noktası Keynes'in klasik öğretisine getirdiği eleştirinin dinamik analizidir. Temel soru eksik istihdamın olmadığı dengeli bir büyüme seyrinin sağlanıp sağlanamayacağıdır. Neoklasik büyüme teorisinde kullanılan ölçeğe göre azalan verimlere dayalı üretim fonksiyonudur. Bir başka öngörü de

¹ Harrod, R. F., “**Dynamic Theory**”, in Growth Economics, Amarty Sen (ed), Penguin Modern Economics Selected Readings, Penguin Books, Harmondsworth Middlesex, England, 1970, s: 43.

² Taylor, a.g.e. s: 193.

³Taymaz, Erol, “Sanayi ve Teknoloji Politikaları: Amaçlar ve Araçlar”, ODTÜ Gelişme Dergisi, Cilt 20, 1993, s: 549.

uzun dönemde ülkelerin kişi başına düşen milli gelir seviyelerinin birbirine yaklaşacağı dolayısı ile ülkeler arasında mevcut refah seviyesi farklarının kendiliğinden ortadan kalkacağıdır¹.

Solow'un öncü çalışmasına (1956) dayanan neoklasik büyüme teorisi, birçok iktisatçının 1960'lı yıllardaki katkılarıyla (Denison 1961, Cass 1965, Koopmans 1965) gelişmiştir². Solow modeli olarak da adlandırılan neoklasik büyüme modelinin temel varsayımları³;

- i) Kapalı ekonomi,
- ii) Rekabetçi piyasalar,
- iii) Rasyonel davranan bireyler,
- iv) Üretim faktörleri sermaye ve işgücünün her biri için ölçeğe göre azalan getiri,
- v) Üretim fonksiyonu için sabit getiriyi öngören bir üretim teknolojisi

olarak özetlenebilir. Nüfus ve işgücündeki artış, içerilmemiş teknolojik değişme (disembodied technological change) gibi modele dışsal olarak verilmekte ve beşeri sermayedeki üretkenlik ya da verimlilik değişimleri dikkate alınmamaktadır. Bu varsayımlar altında kurulan model, fert başına üretim veya tüketim ile aynı oranda artış gösterdiği bir "dengeli" büyüme çizgisi tanımlamaktadır. Denge durumuna erişildiğinde fert başına gelir ve tüketimdeki artış oranı teknolojik gelişme hızıyla eşit hale gelmektedir. Diğer bir ifade ile, modelde dışsal bir değişken olan teknoloji, fert başına gelirdeki artışı sağlayan yegane faktördür ve denge durumundaki büyüme hızı tasarruf eğiliminden bağımsız olarak ortaya çıkmaktadır. Nüfus artışı ile teknolojik değişmeyi dışsal kabul eden böyle bir yapıda, politika uygulamaları ile büyüme ilişkisini sağlayan bir aktarım mekanizması bulunmadığından, neoklasik modelde kamunun, uygulayacağı politikalar bakımından belirgin bir rolü yoktur¹.

Neoklasik (Solowyan) büyüme modeli, Harrod-Domar modelinin aksine sürdürülmesi zor bıçak sırtı denge şartlarına bağlı olmayan, devletin müdahalesine gerek duymayan ve emek faktörünü içselleştiren dengeli bir büyümeyi amaçlamıştır. Standart neoklasik piyasa

¹ Yülek, Murat A., "İçsel Büyüme Teorileri, Gelişmekte Olan Ülkeler ve Kamu Politikaları Üzerine", Hazine Dergisi, Sayı:6., Nisan 1997, Ankara.

² Ehrlich, I., "The Problem of Development: Introduction", Journal of Political Economy 98:5, October, 1990, s:11.

³ Ercan, Nihal Y., "İçsel Büyüme Teorisi", Planlama Dergisi, Özel Sayı: DPT'nin Kuruluşunun 42. Yılı, 2000, s: 130.

koşullarında, çıktı düzeyinin sermaye ve emek girdisi tarafından belirlendiği, azalan verimlerin ve ölçeğe göre sabit getirinin olduğu varsayılmıştır. Neoklasik büyüme modeline göre, büyümenin olması için etkin emek başına sermaye stoku artması gerekmektedir. Buna göre, etkin emek başına sermaye stoku artışı yoğunlaştırılmış fark denklemiyle açıklanmaktadır²:

$$k=sf(k)-(n+g+a)k$$

$sf(k)$ emek başına sermaye stokunun tasarruf eğilimine çarpımına eşittir ve bütün tasarrufların yatırıma dönüşmesi varsayımı altında etkin emek başına fiili yatırım düzeyini göstermektedir. Bu yatırım arttıkça etkin emek başına sermaye stoku artmaktadır. Denklemdaki $(n+g+a)k$ ise etkin emek başına başa baş (break-even) yatırımı temsil etmektedir. Bu yatırım, nüfus artışı (n) emek birikimli teknolojik gelişme (g) ve amortisman oranları (a) toplamalarının etkin emek başına sermaye stoku ile çarpımına eşittir. Bu yatırımın amacı etkin emek başına sermaye stokunun mevcut düzeyini korumaktır. n , g , a oranlarının artması, etkin emek başına başa baş yatırımı artırırken, etkin emek başına sermaye stokunu azaltır. Dolayısıyla etkin emek başına sermaye stokunun artması için etkin emek başına fiili yatırımın etkin emek başına başa baş yatırımı aşması gerekir³.

Modele göre, azalan verimler yasası gereği, etkin emek başına fiili yatırım $sf(k)$ azalarak artarken n , g ve a oranlarının sabitliği varsayımı altında etkin emek başına başa baş yatırım $(n+g+a)k$ orijinden çıkmakta ve sabit bir hızla artmaktadır. $sf(k)=(n+g+a)k$ olması halinde fiili yatırımın tamamı etkin emek başına başa baş yatırıma gitmekte ve ancak etkin emek başına sermaye stokunun mevcut düzeyi korunmaktadır. $sf(k)>(n+g+a)k$ olması halinde etkin emek başına sermaye stoku ve çıktı düzeyi artmakta, yani büyüme olmaktadır. $sf(k)<(n+g+a)k$ olması halinde ise etkin emek başına fiili yatırım etkin emek başına başa baş yatırımı bile karşılayamamakta, etkin emek başına sermaye stoku azalmakta, yani negatif büyüme olmaktadır⁴.

¹ Shaw, G. K., "A Contribution to The Theory of Economic Growth Theory", The Economic Journal 102 May, 1992, s: 611.

² Demir, Osman, "Durgun Durum Büyümeden İçsel Büyümeye", C. Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt:3, Sayı:1, 2002.

³ Demir, a.g.e.

⁴ Agihon, Phillipe and Peter Howitt, "Endogenous Growth Theory", Second Ed. The MIT Pres, Cambridge, London, England, 1998, s: 12.

3.3.1. Romer Modeli

Büyüme modelleri, ekonomik büyümeyi piyasa mekanizması içinde faaliyet gösteren ekonomik güçlerin içsel olarak belirlediğini varsayarken, büyümenin itici gücünü (engine of growth) tanımlar ve bunun birikimini sağlayan etkenler ile büyüme sürecinin işleyişini açıklar. Modeller, büyümenin itici gücü olarak tanımladıkları faktörler itibarıyla üç ana grupta incelenebilir¹:

- i) nüfus artışı ve beşeri sermaye birikimini birer kara değişkeni olarak ele alanlar,
- ii) içermemiş teknolojik değişmeyi, dışsal ve özerk (autonomous) bilimsel buluşlar yerine, piyasa güçlerinin yönlendirdiği girişimci kararlarına bağlayanlar,
- iii) büyüme sürecinde kamunun rolünü bağımsız bir değişken olarak dikkate alanlar.

İçsel büyüme modellerinin başlangıcı olarak kabul edilmesi bakımından Romer'in 1986 yılı çalışması, ikinci gruptaki modellerin en önemlilerindedir. Bu modelde ve yine Romer'in 1990 yılındaki çalışmasında, Araştırma ve Geliştirme (Ar-Ge) sektöründeki beşeri sermayenin içermemiş teknolojik buluşları büyümenin itici gücüdür².

Romer modelinde bilgi ve teknolojiyi içselleştirerek, gerçek koşullara uygun rekabetçi bir denge sistemi kurmayı amaçlamıştır. Giriş-çıkış serbestliği, dışsallıklar ve bilgi yayılmalarının olduğu monopollü rekabet piyasasını esas alan model de ekonomik faaliyetler imalat ve Ar-Ge olmak üzere iki sektörde sürmektedir. Söz konusu sektörlerden imalat sektöründe tüketim ve yatırım malları, Ar-Ge sektöründe ise büyümenin devamını sağlayan fikir ve teknikler üretilmektedir³.

Ekonomik büyümenin arkasındaki asıl önemli itici güç fiziksel sermaye yatırımı olup, bu yatırımlar yoluyla ortaya çıkan bilgi birikimi, ekonominin ölçeğe göre artan getirisiyle çalışmasına ve ekonomik gelişmenin sadece düzey değil, aynı zamanda büyüme etkisine sahip olmasına neden olmaktadır. Romer Modelinde sermaye birikimi ve yatırımlar sınırsızca genişlemekte ve azalan getiri yerine artan getiri çalışmaktadır. Modelin

¹ Ehlirch, N. Y. "The Problem of Development. Introduction", Journal of Political Economy, 98:5 (October), 1990, s:3.

² Ercan, y.a.g.e., ss:130-131.

³ Rivera-Batiz, Luis A., Paul M. Romer, "International Trade with Endogenous Technological Change", European Economic Review, North Holland, 1991, s: 531

sonuçlarını belirleyen temel varsayım, ölçeğe göre getiri olup, model bilgi birikiminin içsel olarak sağladığı temel yaklaşımdan hareketle, dengeli bir uzun dönem büyüme modeli olarak oluşturulmuştur. Bilgiye ilişkin yatırımlar dışsallıklara sahiptir¹. Bir firma tarafından geliştirilen yeni bir bilginin diğer şirketlerce kullanılması olanaklı olup, bu tüm ekonomi için dışsal pozitif fayda sağlamaktadır. Tüketim malları üretiminde de ölçeğe göre artan getiri varsayılmış ve artan getiri ile dışsallıkların varsayılmış olmasına karşın model rekabetçi denge çözümünü sağlamaktadır. Bilgi üretim sektöründe ölçeğe göre azalan getiri varsayımı, tüketim ve faydanın çok hızlı büyümesini önlemek için konulmuştur². Romer Modelinde bilgi artan getiri ile çalışan bir sermaye malı olarak ele alınmaktadır. Tüketim malı üretim fonksiyonu, bilgi girdisi dışındaki değişkenlerin sabit tutulduğu bir fonksiyondur. Bugünün gelişmiş ekonomilerini, 18. ve 19. yüzyıllarından başlamak üzere büyüme oranları açısından incelenmekte ve uzun dönemli büyüme trendinin pozitif olduğu saptanmaktadır³.

İlk içsel büyüme modelini ortaya atan Romer (1986) esasında Arrow'un önerdiği "yaparak öğrenme" fikrini kullanmaktadır. Arrow bazı sektörlerde zaman ilerledikçe maliyetlerin düştüğü kalitenin yükseldiği ve üretimin hızlandığını fark etmiş ve buna "yaparak öğrenme" adını koymuştur⁴. Romer bu fikri kullanarak, üretimin ve yatırımın süreci içerisinde bir yan ürün olarak teknik bilginin üretildiği bu bilginin yeni üretimde bir nevi bedava girdi olarak kullanıldığı ve yeni üretimin daha düşük maliyetle ve daha yüksek kalite ile yapıldığını varsaymıştır. Buna ek olarak, üretilen bilginin "taşmalar sonucu" diğer şirketlere de ulaştığı varsayılmıştır. Bilgi mükemmel olarak patentlenemeyeceği ve saklanamayacağı için, bir şirket tarafından yeni bir bilginin üretimi diğer şirketlerin üretim imkanları üzerinde müspet bir dışsallık oluşturacağı varsayılmıştır⁵.

Romer ekonomik süreç içinde üretilen bilginin bir göstergesini ülkede mevcut sermaye stoku olarak almıştır. Yani o ülkede önceden ne kadar çok yatırım yapılmışsa – dolayısıyla sermaye stoku ne kadar büyükse- o kadar ekonomik bilgi üretilmiş olacaktır. Üretim fonksiyonu bu şekilde değiştirildiğinde belli varsayımlar altında sermaye artan

¹ Romer David, "Advanced Macroeconomics", The McGraw Hill, New York, 1996, ss: 345-350.

² Solow, R.M. "A Contribution to the Theory of Economic Growth" Quarterly Journal of Economics, 1956, ss: 70, 65-90

³ Barro, R.J. "Economic Growth and Convergence" International Center for Economic Growth, San Francisco, California, 1994 s:127.

⁴ Arrow, K., "The Economic Implications of Learning by Doing" Review of Economic Studies, 24, 1962, ss: 155.

⁵ Romer, P., "Increasing Returns and Long-Run Growth", Journal of Political Economy, 99, 1986, s:1003.

verim oluşabiliyordu. Yani daha çok yatırım yaptıkça her yeni yatırımın verimi öncekine göre daha fazla olacaktır. Romer modelinin önemli unsurları şunlardır¹

- i) Nüfus (ölçek) etkisi: Belli varsayımlar altında büyüme oranı ülke nüfusu ile doğru orantılı olmaktadır. Bunun sebebi ortaya çıkan ve taşmalar sonucu yayılan bilginin nüfusu yüksek ülkelerde daha çok insan tarafından kullanılacağıdır. Buna literatürde “ölçek etkisi” adı verilmiştir.
- ii) Kamu Politikaları: Romer’in modelindeki bilgi üretimi bir pozitif dışsallık (externality) olarak alınabilir. Bir şirket yatırım yaptıkça iki etki ortaya çıkmaktadır. Öncelikle şirket kendisi, ürettiği malın nasıl daha iyi, hızlı, ucuz yapılacağını öğrenmektedir. İkinci olarak, ortaya çıkan bu yeni bilgiler taşmalar sonucu ülkedeki toplam bilgi stokunu doğrudan olarak artıracak ve bu da diğer şirketlerinde verimlerini artıracaktır. Dolayısıyla yeni yatırımlar bu ikinci kanaldan da diğer şirketleri ve genelde ekonomiyi müspet yönde etkileyecektir.
- iii) Romer modelinin üçüncü en önemli implikasyonunu Young önermiştir. Young modelinde iki ülke ve iki mal yer almaktadır. Bu mallardan bir tanesi “yüksek” diğeri de “düşük teknoloji” malıdır. İki ülkeden gelişmiş olanı (A ülkesi) yüksek teknolojiye haiz mala, az gelişmiş olanı da (B ülkesi) düşük teknoloji malında ihtisaslaşmakta ve sonra da serbest ticarete girişmektedirler. Böyle bir senaryonun sonucunda modelde A ülkesinin büyüme hızı artmakta, B ülkesinin büyüme hızı da daha da düşmektedir. Bunun sebebi ileri teknoloji malında “öğrenme” potansiyelinin daha yüksek olmasıdır. Dolayısıyla, model geliştirmekte olan ülkelerin “öğrenme” potansiyeli daha derin sektörlere girmesi gerektiğini ima etmektedir. Bu mallarda gelişmiş ülkeler şu an itibarıyla daha yüksek mukayeseli üstünlüklere sahip olabilirler ancak bunu veri olarak düşük teknolojili malda ihtisaslaşmak geliştirmekte olan ülkelere daha pahalıya mal olacaktır¹.

3.3.1.1. İki Dönemli Model Varyasyonları ve Genel Yaklaşımı

Romer modeli, tüketiciyi özdeş, iki dönemli (kesik zamanlı), tek sektörlü olduğunu varsaymakta olup, model ikinci dönemdeki tüketim malları üretimi bilgi birikimine (k), fiziksel sermayeye, iş gücüne ve diğer girdilere bağlıdır. Yalnızca bilgi stoku artırılabilir ve girdilerin arzı sabittir. Tüketim ile bilgi birikimi arasında bir ters ilişki vardır. Bilgi

¹ Yülek, y.a.g.e.

birikiminin yapılabilmesi için, tüketimden vazgeçilmesi gereklidir. Vazgeçilen bir birim tüketim ile bir birim bilgi üretilebilmektedir. Yeni üretilen bilgi, kısmen gizlilik içinde tutulabilmektedir ve lisanslama yoktur. Ekonomide N sayıda firmanın sahip olduğu bilgi stoku²:

$$K = \sum_{i=1}^N k_i.$$

Üretim fonksiyonu;

$$F(k_i, K, \mathbf{x}_i)$$

sabit K değerleri için k_i ve \mathbf{x}_i değişkendir. F, toplam bilgi stokunun (K) artan bir fonksiyonu olup, bu nedenle F, ölçeğe göre artan getiriyle çalışmaktadır:

$$F(\psi k_i, \psi K, \psi \mathbf{x}_i) > F(\psi k_i, K, \psi \mathbf{x}_i) = \psi F(k_i, K, \mathbf{x}_i)$$

F, tüm ekonomi açısından bilgi stoku girdisine göre atan marjinal verimlilik gösterir. Her firma K'yı veri olarak karını maksimum yapmaya çalışır. Hane halkları birinci dönemde sahip oldukları girdileri firmalara kiralarlar ve ikinci dönemde, üretilen ürünleri satın alırlar. Dışsallıklar nedeniyle, tüm firmalar ortak AR-GE yatırımlarına giderek, daha çok yarar oluşturmaya çalışmaktadır³.

Bu varsayımlar üzerine kurulu bir hipotetik ekonomide amaç, çeşitli kısıtlar altında toplumsal fayda fonksiyonunu maksimize etmektir. Problem şöyle kurulmuştur¹:

$$\text{Amaç Fonksiyonu: } P(K): \max U(c_1, c_2)$$

$$\text{Kısıtlar: } c_1 \leq \bar{c} - k, \quad c_2 \leq F(k, K, \mathbf{x}), \quad \mathbf{x} \leq \bar{\mathbf{x}}$$

Burada P(K), optimal K'nin belirlenmesi için çözülmesi gereken model problemi; x birey ve firma başına girdi donanımını; é birinci dönemde birey başına üretimi göstermektedir. U kesin içbükey ve F, k ve x'de içbükey olduklarından, her bir K değerine karşılık tek k değeri vardır. Denge için, ekonomide meydana getirilmiş olan toplam bilgi stoku düzeyinin, firmaların üretim kararını verdikleri andaki bilgi stoku düzeyi ile tutarlı olması gereklidir.

¹ Young, A., "Learning by Doing and Dynamic Effects of International Trade", Quarterly Journal of Economics", 106:1991, ss:369-371.

² Romer, a.g.e. ss: 146-148.

³ Scott, M. F. "A New Theory of Endogenous Economic Growth", Oxford Review of Economic Policy, 1992, ss:8, 29-42.

3.3.1.2. Büyümenin Analizi

Zaman boylamının sürekli ve sınırsız varsayımıya dönüştürülmesi, iki dönemli modelin bir devamı niteliğindedir. Firmaların sahip olacağı toplam bilgi stoku, $K(t)$, $t > 0$ çizgisine bağlı olarak gelişecektir. Bu durumda fayda fonksiyonunun $K(t)$ kısıtı altında maksimum yapacak olan, planlama probleminin, $P(K)$, çözümü gerçekleştirilecektir. Önceki modelde olduğu gibi tüm ekonomik karar birimleri için fiyatlar, firmalar için de bilgi birikim çizgisi dışıdır. Ancak tüketimle yatırımlar arasındaki birebirlik ortadan kalkmaktadır. Tüketimden vazgeçilerek AR-GE sektörüne yapılan I birim yatırımla, k düzeyinde bilgiye sahip bir firma büyümeyi $k = G(I, k)$ oranını da harekete geçirir. Romer Modelinin önemli bir varsayımı da; AR-GE sektöründe yapılacak ek yatırımların azalan getiriyle çalışacağıdır. Buna karşın bilgi girdisi artan getiri ile çalışmaktadır ve diğer girdiler sabit arz sahiptirler. Bilgi dışındaki girdilerin arzları sabit olduğundan, bir bütün olarak üretim fonksiyonu ölçeğe göre artan getiri ile çalışacaktır. Sınırsız boylamda ilerleyen bir ekonomide, maksimum faydayı sağlayacak optimizasyon problemi şöyle kurulmaktadır²:

$$\text{Amaç Fonksiyonu: } PS_{\infty}: \max \int_0^{\infty} U(c(t))e^{-\rho t} dt$$

$$\text{Kısıt: } \frac{\dot{k}(t)}{k(t)} = g\left(\frac{\mathfrak{F}(k(t) - c(t))}{k(t)}\right)$$

Her iki optimizasyon problemi arasındaki fark, üretim fonksiyonu varsayımlarında kaynaklanmaktadır. Birinci optimizasyon problemi bağımsızdır. İkinci optimizasyon problemi ise $K(t)$ ile zamanın bir fonksiyonuna dönüşmüştür³.

3.3.2. Lucas Modeli

Lucas Modeli 1988 yılında ortaya atılmış olup, söz konusu modelde Lucas tek sektörlü bir ekonomide fiziksel sermaye ile birikim ilişkileri üzerinde yoğunlaşmaktadır. Nüfus dinamiği dışsal olarak alınmakta, ayrıca paraya dayalı değişim olgusu ve finansal piyasa dinamiğinin etkisi de dışlanmaktadır. Lucas'a göre, şimdiye kadar geliştirilen büyüme teorileri yalnızca ABD ekonomisinin büyüme dinamiklerini incelemişler ve buna uygun modeller geliştirmişlerdir. Lucas daha genel varsayımlar ve koşullar dikkate almaya çalışmıştır.

¹ Scott; y.a.g.e. ss: 53-57

² Easterly, W., S. Rebelo; "Fiscal Policy and Economic Growth", Journal of Monetary Economics, 1993, ss: 417-458

³ Easterly; y.a.g.e. s: 418

Neo-klasik büyüme modeline daha yakın olan Lucas'ın modeli bir içsel büyümenin meydana gelmesi için dışsallığa gereksinim duymamaktadır. Büyüme; formasyon süresiyle ve beşeri sermaye stokuyla oransal olduğu farz edilen beşeri sermaye birikiminin sonucudur. Verilen formasyon süresince beşeri sermaye birikimi bir dışsal büyüme gösterdiğinden, model Neo-klasik modelden ayrılmamaktadır. Bundan dolayı, Lucas mantıki rakamsal değerler kullanmaktadır. Bununla birlikte beşeri sermaye olarak zengin bir ortamda üretken sistemin daha etkin bir şekilde işletmesi için Lucas az da olsa dışsallığı hesaba katmaktadır¹.

Lucas modelinde, beşeri sermaye fiziksel sermaye gibi üretim faktörlerinden biri varsayılmaktadır. Bir başka deyişle, bir ekonomi nasıl fiziksel sermaye yatırımlarına ihtiyaç gösteriyorsa beşeri sermaye yatırımlarına da ihtiyaç göstermektedir. Beşeri sermaye yatırımları genelde eğitim yatırımları olarak düşünülse de, “yaparak öğrenme” yoluyla çalışma sürecinde de “kendiliğinden” oluşabilir.²

Beşeri sermayenin üretimde taşıdığı önem devletin bu konuda üstleneceği görevin önemine de yansır. Şöyle ki, her ne kadar şirketler çalıştırdıkları elemanlara belli bir üst eğitim sağlayabilseler de vatandaşına temel eğitim sağlamak ancak devletin üstlenebileceği bir görevdir³.

Lucas içsel büyüme teorisinin temel çalışmalarından biri olarak kabul edilen makalesinde fiziki sermayenin birikimini ve ekonomik sistemdeki rolünü, geleneksel bir neo-klasik üretim fonksiyonu yardımıyla modellemiştir⁴.

Ülkeler, sermaye stokundaki başlangıçtaki dağılımından yani fiziki-beşeri sermaye oranından bağımsız olarak, uzun dönemde aynı büyüme hızlarına ulaşabileceklerse de, başlangıç koşulları fiziki sermayenin kararlı durum marjinal getiri düzeyini belirleyecektir. Böylece başlangıçta görece fakir olan ülkelerin konumlarında bir değişiklik olmayacaktır. Analizin sonraki aşamalarında sermaye malları ticareti ve işgücünün serbest dolaşımı dikkate alınmaktadır. Sermaye malları ticareti, işgücünün serbest dolaşımı sağlanmadan serbest bırakıldığında, ülkelerdeki fiziki-beşeri sermaye oranı değişmeyeceğinden, zengin ve fakir ülkeler arasında ticaret ve dolayısıyla borç alıp verme yönünde bir ilişki

¹ Parasız, İlker, “**Büyüme Teorileri**”, Ezgi Kitabevi, Bursa, 2003, s: 195.

² Lucas, R. Jr., “**On the Mechanics of Economic Development**”, Journal of Monetary Economics, 1988:22, s:3.

³ Yülek, y.a.g.e., s: 10

⁴ Lucas, y.a.g.e., s: 7.

gözlenmeyecektir. İşgücünün serbest dolaşımı da analize dahil edildiğinde sonuç, beşeri sermaye katkısının ekonomide dağılma etkisi oluşturmasına bağlı olarak ortaya çıkacaktır. Sadece bu durumda ülkelerdeki refah artışına bağlı olarak, her beceri düzeyi yüksek ülkelere hareketine neden olacaktır¹.

Lucas'ın yaklaşımında yaparak öğrenme olgusu, beşeri sermayenin işgücü ve fiziki sermayede sağladığı üretkenlik artışlarını açıklamada kullanılmaktadır. Modelde beşeri sermayedeki artış, Arrow'un yaklaşımına benzer şekilde rekabet edilemeyen ve dışlanamayan bir ürün geliştirmesini sağlar ve ekonomideki dağılma etkisiyle üretim artışları gerçekleşir. Ancak bilgiyi kamu malı olarak kabul eden böyle bir yapıda, Ar-Ge sektöründeki araştırma faaliyetleri yeterli düzeye ulaşmayacaktır².

3.3.2.1. Modelin İşleyişi

Modelin varsayımlarına göre; ekonomi kapalıdır ve tam rekabet piyasası çalışmaktadır. İktisadi karar birimleri gelecekteki fiyatlar konusunda rasyonel beklentilere sahip olup, teknoloji ölçeğe göre sabit getirilidir. “t” anında üretime ayrılan işgücü (veya eşdeğer olarak çalışma saati) sayısı $N(t)$ 'dir. $N(t)$ 'nin büyüme oranı ise dışsaldır. Kişi başına reel tüketim, akımı değişkendir ve tek sektörlü olan bu modelde ilgili mal cinsinden tanımlanmaktadır. Buna göre, tüketime dayalı fayda fonksiyonu şöyledir³:

$$\int_0^{\infty} e^{-\rho t} \frac{1}{1-\sigma} [c(t)^{1-\sigma} - 1] N(t) dt$$

Burada ρ , gelecekteki tüketimi bugünkü değere indirgeyen bir oran; σ riskten kaçınma katsayısıdır. Her iki parametre de pozitif birer rasyonel sayıdır. Tek sektörlü modeldeki toplam üretim, tüketime ve sermaye birikimine ayrılmaktadır:

$$N(t)c(t) + \dot{K}(t)$$

Bunu dengeli bir ekonominin arz ve talebinin eşitliği olarak belirtilirse söyle olmaktadır:

$$N(t)c(t) + \dot{K}(t) = A(t)K(t)^{\beta} N(t)^{1-\beta}$$

Teknolojik gelişme oranı dışsaldır:

$$(\dot{A} / A) = \mu$$

¹ Ercan, y.a.g.e., s:133.

² Shaw, G. K., “Policy Implications of Endogenous Growth Theory”, The Economic Journal, May, 102, 1992, ss:611-612.

³ Quah, D.T., “Twin Peaks: Growth and Convergence in Models of Distribution Dynamics” The Economic Journal, 1996, ss:106-107-108.

Ekonomi, teknolojik kısıt altında, fayda fonksiyonunu maksimum yapan optimal kaynak dağılımına karar verecektir.

Ekonominin dengeli gelişme çizgisinde kişi başına büyüklükler, teknolojik gelişme oranının bir fonksiyonu olup, ne tercih oranı ρ ne de riskten kaçınma oranı σ uzun dönem büyüme oranı üzerinde etkili değildir. ρ ve σ katsayılarının düşük değerlerinde tasarruf oranları artar ve yüksek tasarruf oranı, görece olarak reel ulusal gelir düzeyinin artmasını sağlar. Toplum bir sonraki dönemde daha zengin olmakla birlikte, daha yüksek bir büyüme oranına sahip değildir. Yani “büyüme etkisi” yerine yalnızca “düzey etkisi” oluşmaktadır. Eğer ekonomi dengeli büyüme rotasında ilerliyorsa, optimal çizgidedir ve bu rotayı takip edecektir veya tersi söz konusu olup, rotasını değiştirecektir¹.

Lucas modelinde teknoloji ve bilgi stoku kavramları farklı olup, söz konusu kavramlar beşeri sermaye olgusu içinde ele alınmaktadır. Örneğin Japonya'nın Çin'den daha yüksek bir teknolojik düzeye sahip olması bu ülkelerin beşeri sermaye stoklarının veya bilgi birikim stoklarının karşılaştırılması anlamında değildir. Model beşeri sermayenin yeniden tanımlanması gereğini benimsenmekte olup, türdeş teknolojik yapılar ve sermaye hareketliliğinin olmadığı bir modelde görece yoksul ekonomiler hem gelir düzeyi hem de büyüme oranı olarak gelişmiş ekonomilere yakınsayacakları öngörülmektedir².

3.3.2.2. Model Kapsamında Beşeri Sermaye ve Büyüme

Lucas Modelinde beşeri sermaye, bireyin genel beceri düzeyi olarak alınmaktadır. Bu anlamda $h(t)$ beşeri sermayesine sahip bir işgücünün üretkenliği, her biri $\frac{1}{2}h(t)$ beşeri sermayeye sahip iki işgücünün üretkenliği ile özdeştir. Beşeri sermaye teorisi, bireyin, üretkenliğini (ya da $h(t)$ düzeyini) etkileyebilecek olan çeşitli faaliyetler arasında zamanını nasıl ayırdığını incelemektedir. Beşeri sermayenin modele sokulması sonucu cari üretim değişir ve bu yolla beşeri sermaye birikimi yeniden değerlendirmeye alınır³.

Modelde N sayıda işgücü vardır ve her biri sıfırla sonsuz arasında değişik düzeylerde beceriye sahiptir:

$$N = \int_0^{\infty} N(h)dh$$

¹ Quah, y.a.g.e. s: 110

² Ateş, Sanlı, “Yeni İçsel Büyüme Teorileri ve Türkiye Ekonomisinin Büyüme Dinamiklerinin Analizi”, Çukurova Üniversitesi, İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi, Adana, 1998, ss: 59-60

³ Lucas, y.a.g.e., s:20.

Bir h beceri düzeyindeki iş gücü, toplam çalışma zamanının $u(h)$ kısmını cari üretime, geri kalan $1-u(h)$ kısmını da beşeri sermaye birikimine ayırmaktadır. Dolayısıyla mal üretimindeki efektif iş gücü toplam¹:

$$N^e = \int_0^{\infty} u(h)N(h)h dh$$

Nihai mal üretim fonksiyonu fiziksel sermaye ile değişik beceri düzeylerindeki işgüçlerinin bir fonksiyonudur: $F(K, N^e)$. Lucas beşeri sermayenin etkisini iki şekilde ele almaktadır. Birincisi bireyin yapısından kaynaklanan kendine özgü verimliliği: *içsel etki*, ikincisi de *dışsal etki*dir. Lucas'a göre bireyler beşeri sermayeyi zamanlar arası dağıtımını yaparken bu etkiyi dikkate almadığından dışsaldır ve şu şekilde formüle edilmektedir:

$$h_a = \frac{\int_0^{\infty} hN(h)dh}{\int_0^{\infty} N(h)dh}$$

Ekonomideki tüm işgüçleri h beceri düzeyinde ise ve dönemler arası dağıtımını da u ise etkin işgücü; $N^e = uhN$. Ekonominin kaynak oluşturma ve harcama durumu dışsal beşeri sermaye etkisi dikkate alınarak yazılırsa;

$$N(t)c(t) + \dot{K}(t) = AK(t)^{\beta} [u(t)h(t)N(t)]^{1-\beta} h_a(t)^{\gamma}$$

Burada $h_a(t)^{\gamma}$ terimi, beşeri sermayenin dışsal etkilerini modele katmaktadır. Beşeri sermaye birikimi azalan getiri ile çalışmaktadır. Beşeri sermaye birikimi ne kadar kaynak aktarıldığından bağımsız olarak, kuşaklar arası bir analize dayalıdır ve bu anlamda da toplumsal bir çabanın doğal ürünüdür².

3.3.3. Rebelo Büyüme Modeli

Rebelo modeli 1991 yılında ortaya koyulmuş olup, iktisat politikalarındaki farklılıkların neden olabileceği büyüme farklılıklarına dayalı bir yaklaşım geliştirmektedir. Modele göre, ekonomilerin birbirlerinden farklı büyüme hızlarına sahip olmaları, önemli ölçüde iktisat politikalarının bir sonucudur. Gelir vergisi gibi iktisat politikaları, fiziksel sermaye yatırımlarının getiri oranını azaltarak sermaye birikim oranını düşürür ve bu nedenle büyüme oranı azalır. Bundan önce incelenen Romer Modelinde (1986) içsel

¹ Ateş, y.a.g.e., ss.:60-63.

² Quah, D.T., "Twin Peaks: Growth and Convergence in Models of Distribution Dynamics" The Economic Journal, 1996, ss:114-115.

teknolojik gelişmeye dayalı içsel büyüme süreci ile ortak yanlar taşısa da temelde sabit getiri varsayımıyla ve durağan durum büyüme süreci olgusuyla kendini farklılaştırmaktadır. Model iki sektörlüdür ve üretim fonksiyonu fiziksel sermaye ile doğrusal bir ilişkiye sahiptir. İşgücü ve yeniden üretilmeyen toprak gibi girdilerin büyüme sürecindeki etkileri modelden dışlanmıştır. Rebelo modelinde vergilemenin büyüme oranlarının farklılaşmasındaki önemi vurgulanmaktadır. Ekonomiler durağan durum dengelerinden uzak olduklarından etkisini göstermekte, durağan duruma geçildikten sonra büyüme etkileri ortadan kalkmaktadır¹.

Lucas ve Rebelo modellerinin birbirine zıt öngörülleri vardır. Rebelo modeli bir ekonomideki fiziksel sermaye-beşeri sermaye oranı denge seviyesine göre düştüğü zaman (yani nispeten fazla beşeri sermaye olduğu durumda) büyüme hızının denge büyüme hızından daha yüksek olacağını öngörmektedir. Yani klasik örneği ile İkinci Dünya Savaşı sonrası Almanya ve Japonya’da olduğu gibi, bir savaşın ülkedeki fiziki sermayeyi hemen hemen yok ettiği ancak beşeri sermayeye nispeten daha az zarar verdiği bir durumda yüksek büyüme hızları beklenebilir. Lucas modeli bunun tam tersini öngörmektedir².

Rebelo’nun R. G. King ile 1990’lı yıllarda yaptığı çalışmalarda, vergi politikalarının ekonomik büyümeye etkisini değerlendirmiştir³. Büyüme oranlarının ülkeler arasında farklılık göstermesinden yola çıkarak, iki sektörlü, beşeri sermaye oluşumuna dayanan içsel bir büyüme modeli kapsamında, hükümet politikalarının fiziki ve beşeri sermayenin birikimini teşvik edebileceği düşünülmektedir. Bu anlamda uluslararası sermaye piyasalarına erişim imkanı bulunan açık ekonomilerde, vergi politikalarının olumsuz etkisi daha yoğun hissedilecektir. Vergi oranlarındaki küçük değişiklikler büyümeyi sekteye uğratabileceği (zero-growth steady states) gibi büyüme mucizeleri de oluşturabilir. Gelir vergilerinin, fert başına gelirin uzun dönem artış oranında azaltıcı etkisi bulunduğu sonucuna varılan çalışmada, politika uygulamalarının içsel büyüme modellerinde gözlenen etkisinin neoklasik modelden çok daha belirgin olduğu ortaya çıkmaktadır⁴.

¹ Rebelo, S.T., “On The Determinant of Economic Growth” *Journal of Political Economy*, 1997, s:500

² Yülek, y.a.g.e..

³ Ercan, y.a.g.e., s:135

⁴ King, R. G. ve S. Rebelo, “Public Policy and Economic Growth: Developing Neoclassical Implications”, *Journal of Political Economy*, 98:5 October, 1990, s:126.

3.3.3.1. Modelin İşleyişi

Ekonomide yeniden üretilen veya zaman içinde biriktirilmesi olanaklı üretim girdileri (fiziksel ve beşeri sermaye) ile yeniden üretilmeyen ve miktarı sabit girdiler (toprak) varsayılmakta; iki sektörlü üretim yapılmaktadır. Sermaye stokunun $(1-\phi_t)$ kadarı kullanılarak yatırım malları üretilmektedir:

$$I_t = AZ_t(1-\phi_t)$$

Burada I_t yatırım mallarını, Z_t değişik tiplerde fiziksel ve beşeri sermaye mallarını göstermektedir. Sermaye, δ oranında aşınmaktadır. Diğer sektör tüketim malları C_t üreten sektör olup, ekonomide arta kalan sermayeyi ve yeniden üretilmeyen girdileri T kullanmaktadır. Buna göre¹;

$$C_t = B(\phi_t Z_t)^\alpha T^{1-\alpha}$$

Bu teknolojilere göre tüketim ve sermaye farklı ancak sabit bir oranda büyüme göstermekte iken sermaye ise ekonomide hiç tüketimin yapılamadığı $(A-\delta)$ uç nokta ile, tüm gelirin tüketildiği sıfır birikim $(-\delta)$ arasında bir büyüme oranına sahiptir. Tüketimin, büyüme oranı ise sermayenin büyüme oranıyla doğrusal bir orantı gösterir $g_c = \alpha g_z$. Diğer taraftan hanehalkı, dönemler arası toplam faydalarını maksimize etmek amacındadır².

$$U = \int_0^{\infty} e^{-\rho t} \frac{C_t^{1-\sigma}}{1-\sigma} dt$$

Bu tercih fonksiyonu, tüketimin büyüme oranının yalnızca faiz oranının bir fonksiyonu olduğunu göstermektedir: $g_c = (r_t - \rho) / \sigma$ Durgun (durağan) durum sürecinde faiz oranı sabit olduğundan, tüketim oranı da durgun (durağan) durum dengesinde sabit ve optimal bir oranda gelişmek gösterecektir. Ekonomide sabit getiri ve tam rekabet piyasası varsayımları, pareto optimalitenin (sonlu eleman tabanlı optimizasyonun) oluşmasını sağlar. Hanehalkı gelirlerini, sahip oldukları üretim faktörlerini (Z, T) firmalara kiralamakla elde etmektedir¹.

Piyasa faiz oranı, sektörlerin marjinal verimliliklerine göre değişmektedir. Yatırım malı üreten sektörde kullanılan sermayenin marjinal üretkenliği sabittir ve $A-\delta_z$ 'ye eşittir. Sermaye piyasasında dengenin kurulabilmesi için $r_z = A-\delta_z$ olmalıdır. Diğer taraftan tüketime dönük borçlanmanın faiz oranı da sermaye birikim oranının bir fonksiyonu olup;

¹ Rebelo, S.T., "On The Determinant of Economic Growth" *Journal of Political Economy*, 1997, s:501

² King, R. G. ve S. Rebelo, "Transitional Dynamics and Economic Growth in the Neoclassical Model", *American Economic Review*, 83:4, 1993, s:908.

$r_{ct} = r_{zt} + (\alpha - 1)g_{zt}$ eşitliği ile ifade edilebilir. Faydasını bu veri faiz oranı altında maksimize eden tüketici için gelirin ve tüketimin büyüme oranları durgun durumda birbirlerine eşit olacaktır:

$$g_y = g_c = \alpha g_z = \alpha \frac{A - \delta_z - \rho}{1 - \alpha(1 - \sigma)}$$

Ekonomi durgun durum dengesinde büyürken, modelde üç özellik öne çıkmaktadır²:

- Durgun durum dengesinde dinamik bir oluşum söz konusu değildir. Ekonomi sürekli g_y oranında büyüme göstermektedir.

- Tüketim malı üretim fonksiyonundaki katsayılar ve girdiler büyümeyi direkt olarak açıklayan değişkenler olmayıp, tüketim ve gelir düzeylerini belirlemekle birlikte büyüme sürecine hiçbir etkide bulunmamaktadırlar. Farklı doğal kaynak donanımına sahip ekonomilerde gelir farklılıklarının oluşması, bu değişkenlerce açıklanabilmektedir.

- Yatırım ve Üretim mallarının üretim oranları büyüse de görece fiyatları ulusal gelirdeki payları sabit kalması nedeniyle değişmeyecektir.

Sermayenin net marjinal verimliliği ($A - \delta_z$) ne kadar büyük olursa, büyüme oranı o kadar büyük olur ve dönemler arası ikame esnekliğinin ($1/\sigma$) büyüklüğü kadar büyüme oranı gerçekleşecektir³.

3.3.3.2. Tasarruf Oranının Uzun Dönemli Etkileri

Rebelo büyüme modeline göre gelir vergisi oranındaki artışlar, büyüme oranının azalmasına yol açmaktadır. Gelirin vergilenmesi, özel sektördeki firmaları, vergilenen fiziksel sermaye yerine işgücünü ikame etmeye yönlendirir. Bunun yanında yatırım vergisi oranındaki artışlar büyüme oranını doğru orantılı olarak etkilemektedir. Vergi oranı ne kadar yükselirse, büyüme oranı da o kadar azalacaktır. Tüketim vergisi oranındaki düzenli değişiklikler ise büyümeyi direkt olarak etkilememekle birlikte, tüketim düzeyini etkileyecektir. Söz konusu etkileme sadece bugünü değil, dönemler arası düzeyleri de içine

¹ Ateş, y.a.g.e., s: 75.

² Rebelo, S.T., "On The Determinant of Economic Growth" *Journal of Political Economy*, 1997, s:513

³ Rebelo, y.a.g.e. s: 514

almaktadır. Etkilenme götürü vergilemenin yol açtığı etkiyle aynıdır. Bunların neticesinde modele ilişkin olarak tüketim ve yatırımlar üzerine uygulanan vergilere eş oranda bir vergi (net olmayan) gelir üzerine uygulanıyorsa, vergi oranındaki artışlar ekonominin büyüme oranını azaltıcı yönde etki etmektedir¹.

Gelirin vergilenmesinin büyüme oranı üzerindeki azaltıcı etkisi uzun dönemde etkinliğini kaybetmektedir. Beşeri sermayenin vergilendirmeye olan duyarlılığı zaman aralıkları ile ters orantılıdır. Ancak bu durum durgun duran ekonomilerde geçerlidir. Reel faiz oranı da büyüme oranı ile aynı tepkiyi göstermektedir. Reel faiz oranı vergilendirmenin artması halinde uzun vade de duyarsızlaşmaktadır². Ekonomide işçi ücretleri ile vergi oranı arasında esneklik mevcut olup, işgücünün marjinal getirisi yüksek teknolojiye doğru kaymaktadır. Ücret seviyesi ve vergi, her ikisi birlikte yüksek vergi oranlarına sahip ekonomilerde vergi sonrası ücret oranını düşürerek, söz konusu ekonomilerdeki bireylerin, eğitim düzeylerinden bağımsız olarak, vergilerin daha düşük olduğu (ya da büyüme oranının daha yüksek) ekonomilere doğru hareket gerçekleşir. Nitekim Lucas Modelinde de (1988) gelişmiş ekonomilerde nihai sektördeki dışsallıkların yol açtığı ücret yükseklikleri, bu ülkelere olan işçi göçlerinin yoğunlaşmasına neden olmaktadır. Tasarruf oranındaki değişmelerin etkisi Rebelo Modelinde fiziksel sermaye tasarrufları olarak ele alınmaktadır. Tasarruf oranındaki artış uzun dönemli büyüme oranını yükseltmektedir³.

3.4. Ortodoks Büyüme Modeli: Scott'un Yeni İçsel Büyüme Modeli

Scott'un yeni içsel büyüme modelinde üretim fonksiyonu devreye alınmakta olup, sermaye ve dışsal teknolojik gelişmeye birinci dereceden verilen önem yerini, içsel yatırım planlaması yaklaşımına bırakmaktadır. Sermaye, daha çok diğer kavramların açıklanmasında ve belirlenmesinde kullanılan bir yardımcı değişken niteliğine dönüştürülmüştür. Model kısa dönemli büyüme salımları yerine, uzun dönemli durgun durum dengeli büyümenin analiz edilmesine yoğunlaşmıştır⁴.

Scott' a göre; büyümeyi etkileyen bilgi üreticisi durumundaki sektörlerin ne şekilde belirleneceği önemlidir. Teknolojinin yayılma hızı ve yabancı teknolojiden rekabetçi üstünlük oluşturacak yerli teknoloji üretiminde yararlanılması süreci ülkeler

¹ Ateş, y.a.g.e., s:79.

² Hoover Kevin D., "Causality In Macroeconomics", Cambridge University Press, 2001, ss: 108-109.

³ Hoover, a.g.e. ss: 276-278

⁴ Scott, M. F., "A New Economic Growth: Four Lectures", World Bank Discussion Papers, No:131, Washinton: The World Bank, 1991, s:12

arasında önemli ölçüde farklılaşmaktadır. AR-Ge sektörlerinin belirlenmesinde ülkenin genel koşulları yanında bu faktörlerinde dikkate alınması gerekmektedir. Sektör sınıflamasının Ar-Ge, imalat sanayii ve hizmetler şeklinde olması, dış ticaretin serbestleştirilmesi sürecinde kaynakların hizmet sektöründen hem Ar-Ge hem de imalat sanayine doğru kayması sonucunu getirir¹.

3.4.1. Modelin İşleyişi

Modele ilişkin varsayımlar aşağıdaki gibidir²:

- Ekonomi tam rekabet piyasasında çalışan çok sayıda firmadan oluşmaktadır. Model için kullanılan örnek firma, sınırsız zaman ufkunda piyasadaki varlığını sürdürmektedir.
- Firmanın ya da tüm ekonominin çıktısı, katma değer olarak ölçülmektedir: brüt kâr + ücret.
- Üretim girdileri işgücü ve sermayedir. İşgücü istihdamındaki artış içseldir ve işgücü, eğitim-beceri özelliklerine göre niteliklendirilmiştir.
- Firmalar yatırımlarını öz sermaye ile finanse etmektedirler. Bu nedenle sermaye piyasalarına yer verilmemiştir.
- Hükümet müdahaleleri yoktur.
- Firmaların amacı, hisselerin net bugünkü değerini maksimize etmektir.
- Firmanın kullandığı ara malların ve çıktılarının tüketim malları cinsinden fiyatları değişmemektedir.

Gelişen ekonomide parasal ücretlerin sabitliğine karşın, en azından reel bazda artışı nedeniyle firmanın kârlılığı ve reel değeri bir aşınma süreci yaşar. Firma bunu önleyebilmek için, yatırımlarını artırmak zorundadır. Firma bu girişimini, hissedarların en azından önceki dönem tüketim düzeyini korumaya yönelik bir yatırım politikası ile sağlayacaktır. Eğer yatırımlar bu minimum gerekli düzeyin üzerine çıkacak şekilde sürdürülürse, hissedarların reel getirileri de büyüme trendine girecektir. Bu sürecin çok sayıda dönemi kapsadığı düşünüldüğünde, yatırım kararlarının verilebilmesi için, getirilerin net bugünkü değeri belirlenmelidir. Bu süreç Scott'ın modelinde, sınırsız zaman ufku varsayımıyla analiz edilmektedir. Getirilerin net bugünkü değeri, yatırımların marjinal getirisinin indirgeme oranına eşitlendiği düzeyde maksimize edilmektedir ve ekonominin durağan durum dengeli

¹ Ercan, y.a.g.e., s: 134.

² Ateş, y.a.g.e., s: 81.

büyüme düzeyidir. Yatırım oranı yükseldikçe, firmanın üretiminin büyüme oranı da artmaktadır. Dengeli büyüme sürecinde kârlar ve ücretler sabit kaldığından, kârların değişim oranı ya da hissedarların sermaye/getiri değişim oranı da, büyüme oranıyla aynıdır¹. Firma açısından temel sorun, bu dengeli büyüme sürecini sağlayan yatırım düzeyine ve proje tipine karar vermektir. Bu kararın verilmesindeki önemli etmen işgücü istihdamı ve reel ücretlerdeki değişimin boyutlarıdır. Firmanın ekonomi içindeki deneyim düzeyi, hangi projelerin seçileceği konusunda yol göstericidir. Bu deneyimdeki yükseklik, yatırım projelerinin AR-GE maliyetlerini azaltır. Ancak firmalar açısından yatırım projeleri sınırsız miktarlarda değildir. Aksine kıttır ve bu nedenle yatırım oranlarındaki artışlar, yatırımın ortalama niteliğini zayıflatıcı etkiler oluşturur².

Şimdi modeli tüm ekonomi açısından ele alacak olursak; temel varsayımlar aynı kalmak üzere, kapalı bir ekonomi ve tek firmadan oluşan bir ekonomi varsayımı eklenerek, bu koşullarda firmanın projeleri uzayında yapacağı seçimler, üç olası sonuca yol açmaktadır¹:

Durum 1: Bu durum, daha çok Keynesyen yaklaşım içinde değerlendirilebilir. Bu yaklaşıma göre uygun yatırım projeleri zamanla ortadan kalkmaktadır. Ekonomi önce en uygun projeyi, giderek de daha az uygun olanları yatırıma dönüştürür ve bir noktada hiç uygun proje kalmaz. Böyle bir ekonomik yapıda AR-GE faaliyetleri ve teknolojik gelişme yoktur.

Durum 2: Geleneksel neoklasik büyüme modelleri görüşüne göre yatırım fırsatları, dışsal teknolojik gelişme hızına bağlı olarak sürer. Bu durumda da gelişme sürecinin olguları varlığını korumaktadır. Teknolojik gelişme hızı karşısında yatırım fırsatları aynı oranda gelişmiyorsa, yatırımlar ve dolayısıyla büyüme oranı giderek zayıflayacaktır.

Durum 3: Bu durum Scott'ın modelinde ortaya çıkmaktadır: Yatırım, yeni yatırım olanaklarını ortaya çıkarır. Yatırımlar değişime yol açar; değişimler öğrenme sürecini sağlar. Değişim ne kadar hızlanırsa, öğrenme süreci yoğunlaşır ve bu süreç teknolojik gelişmeye hız kazandırır. Yani yatırımlar teknolojik gelişmeyi biçimlendirir. Scott, büyümenin yatırım boyutunu talep-büyüme bağlamında değil, içsel teknolojik gelişme-büyüme bağlamında ele almaktadır.

¹ Scott, M.F., "A New View of Economic Growth:Four Lectures", Clarendon Press, Oxford, 1989, s: 150.

² Scott, y.a.g.e. s:151.

Modelde yatırımların etkinliği de ele alınmakta olup, söz konusu etkinliğin büyüklüğünü belirleyen temel etmenler olarak yatırım projelerinin seçimini etkileyen kurumsal değişimler ve teknolojik buluşlar gösterilmektedir. Scott'un modelinde yatırım etkinliği (θ) şu doğrusal gösterimle belirlenmektedir:

$$\theta = 1 + a_1s + a_2D_t + a_3D_c + a_4 \ln cu$$

Burada a_1s , yatırım oranının azalan getirisini; a_2D_t dönemselik değişkenini, a_3D_c ülke değişkenini ve $a_4 \ln cu$ göreceli düşük gelirli ekonominin yüksek gelirli ekonomiyi yakalama değişkenini göstermektedir².

Örneğin Scott içinde ABD, İngiltere, Japonya, Almanya, Fransa, İtalya gibi gelişmiş ekonomilerin yer aldığı bir örnek grubu, farklı zaman dilimlerinde bu yaklaşımla zaman serisi analizlerine tabi tutmuştur. Scott'ın temel amacı, ülkelerarasındaki gelir farklılıklarının nedenlerini belirlemektir. Çalışmada ABD, öncü ekonomi olarak kabul edilmiş, diğer ekonomilerin bu referans ülkeye yakınsama süreçlerine bakılmıştır. İngiltere için büyüme sürecinin nedenleri (büyümenin % nedeni) olarak (1856-73 döneminde) yatırımlar, 0.0052; işgücü artışı, 0.0128; yakalama değişkeni, 0; artık terim 0.0061 belirlenmiştir. Bu veriler İngiltere gibi diğer ülkelerde de özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrası için bakıldığında, yatırımların büyüme sürecini açıklayan önemli değişken haline dönüştüğünü görülmektedir³.

3.4.2. İçsel Büyüme Modelinin İktisat Politikası Önerileri

Scott'ın büyüme modelinin ortaya çıkışı, geleneksel büyüme teorilerinin üretim fonksiyonu ve toplam faktör verimliliği kavramlarına atfettikleri önemin yanlışlığını belirlemek ve sermayenin ihmal edilen önemini ön plana çıkarmak kaygısına dayanmaktadır. Scott'a göre geleneksel büyüme yaklaşımları, fiyat değişimleri ve miktar değişimlerinden kaynaklanan sermaye değişimlerini dikkate almamaktan dolayı yanlış analiz yapmaktadır. Geleneksel yaklaşım yalnızca reel üretimi doğrudan etkileyebilen miktar değişimlerini dikkate almaktadır. Örneğin net büyümenin hesaplanmasında net

¹ Ateş, y.a.g.e., s: 84

² Scott, M.F., "Policy Implications of A New View of Economic Growth", Economic Journal, 102, 1992b, ss:622-623.

³ Scott, M. F., "A New Economic Growth: Four Lectures", World Bank Discussion Papers, No:131, Washinton: The World Bank, 1991, ss: 19-22

sermayeye, aşınma ve yıpranmalar çıkarılarak ulaşılmaktadır¹. Scott'a göre, ömrünü tamamlamış bu kısımların ekonomik değerleri de sifıra çok yakın olduğundan, net değil brüt yatırımları ya da sermaye stokunu analize katmak daha doğru bir yaklaşım olacaktır².

Modele göre bir firmanın yatırımı, diğer firmalar için yeni yatırım olanakları doğuracağından, tüm ekonomiye pozitif dışsallıklar yayılır. Bu nedenle iktisat politikaları, yatırımları özendirerek biçimde oluşturulmalıdır. Örneğin tasarruflar ve kârlar üzerinden alınan vergiler azaltılmalı, tüketim üzerinden alınan vergilerle ikame edilmelidir. Yatırımlar üzerindeki vergileme politikası, zorunlu çevresel koşulları ya da güvenliği etkileyebilen olağan durumlar dışında yatırım alanlarına göre seçici olmamalıdır. Ancak AR-GE sektörü ve eğitim alanlarına yapılan yatırımlar, yeni yatırım olanakları açmadaki özel öneminden dolayı, özellikle özendirilmesi gereken yatırım alanlarıdır. Kamu bütçesi, ekonominin gelişme dönemlerinde fazla, gerileme döneminde de açık veren bir politika ile kontrol edilmeli, ancak tüm dönemlerde nihai denge, denk bütçe politikası üzerine kurulmalıdır³.

4. Yatırım Politikaları Yaklaşımında Kalkınma Teorileri

Klasik iktisat okuluna göre iktisadi büyüme ve kalkınma eş anlamlı olarak ele alınır, çünkü kalkınma büyüme içinde doğal bir süreç olarak görülmektedir. Oysa kalkınma büyümeden farklı olup, ekonomik olduğu kadar sosyal, siyasi ve psikolojik boyutları da içine alan yapısal bir değişimdir. İktisadi büyüme, ekonominin temel verilerini nicel olarak ele alıp, miktar artışı ağırlık noktasıdır. Kalkınmanın ise temelini yatırımlar oluşturur. Yatırımların gelir artırıcı etkisi, yeni yatırımları teşvik etmesi açısından ele alınması gerekir. Kalkınma aynı zamanda ülke kaynaklarının en optimal şekilde kullanılmasını da içermektedir. Yatırıma dayalı kalkınma teorileri temel olarak dengeli ve dengesiz kalkınma yaklaşımlarını kapsar⁴.

4.1. Dengeli Kalkınma Teorileri

Dengeli kalkınma bir denge halini temel almaktadır. Dolayısıyla dengeli kalkınma teorileri tamamlayıcılık bağına dayanmaktadır. Dengeli kalkınma teorilerindeki genel yaklaşım unsurları şunlardır⁵:

¹ Taylor, a.g.e. s: 261.

² Scott, y.a.g.e. s: 23.

³ Ateş, y.a.g.e., s: 92

⁴ Fisher Douglas, "Intermediate Macroeconomics", World Scientific, Singapore, 2001, ss: 163-166.

⁵ İlkin, Akın, "Kalkınma ve Sanayi Ekonomisi", İ.Ü. Yayınları No: 3175, İstanbul, 1983, ss: 80-81.

1. Ekonominin bütün kesimlerine yapılacak yatırımların bu kesimlerin aynı oranda bir büyüme hızına sahip olabileceği şekilde gerçekleştirilmesidir.
2. Bütün kesimler aynı oranda büyüyemeye bilirler. Fakat bütün kesimlerde eş anlı bir gelişme olması gerekir.
3. Yatırımların kesimlere dağılımı öyle olmalıdır ki, toplam arz, artan gelir tarafından eritilebilsin.
4. Her iktisadi ünite, girdi bulmak ve çıktısına pazar aramak zorundadır. O halde her kesimin bu açıdan dengeli büyümesi gerekir.
5. Her gelir artışı, talepte bir genişleme oluşturacaktır. O halde tüketim malı üretiminin buna uygun olarak gerçekleştirilmesi gerekecektir.

Dengeli kalkınma konusunda çalışan ilk iktisatçı **P. N. Rosenstein-Rodan**'dır. R. Rodan İkinci Dünya Savaşı sonrasında Doğu Avrupa ülkeleri üzerinde yapmış olduğu çalışmaların neticesinde söz konusu devletlerin kalkınmalarının önündeki engel olarak, milli gelir düzeyinin düşüklüğüne bağlı olarak talep darlığının varlığı ve sermaye miktarının düşüklüğüne bağlı olarak da arzın yetersizliğini saptamıştır.

R. Rodan'a göre bölgedeki problemin giderilebilmesi ve kalkınmanın sağlanabilmesi için iki yol bulunmaktadır. Bunlardan ilki, emek fazlasının olduğu geri kalmış bölgeden, sermaye fazlasının olduğu gelişmiş bölgeye emek göçüyle bölgenin kalkınması, diğeri ise, sermayenin geri kalmış bölgeye gelmesidir. R. Rodan, sermaye akımına bağlı kalkınmaya "sanayileşme" adını vermektedir.

Rodan, sanayileşme yöntemi açısından dış özel sermayenin dolaylı ve dolaysız yatırımlarının kullanımının daha avantajlı olduğunu açıkladıktan sonra, bölgeye gelecek sermayenin nasıl kullanılması gerektiği üzerinde durmaktadır. Ona göre, yabancı sermaye kendi özel karını artırma çabası içerisinde olacağı için bütün bir bölgenin sanayileşmesi görevini yerine getiremeyecektir. Çünkü özel sermaye küçük ünitelerle uğraşmakta ve dışsal ekonomilerin faydalarından yararlanmamaktadır. Bu nedenle geri kalmış bölgelerde sanayileşmenin başarıyla gerçekleştirilebilmesi için varolandan farklı kurumsal bir çatı gereklidir. Bu durumda bütün bir endüstri tek dev bir firma veya tröst¹ olarak ele alınmalı ve tüm faaliyetler planlanmalıdır. Rodan'a göre planlanmış büyük ölçek sanayileşme

lehindeki en önemli neden, farklı sanayilerin birbirini tamamlamaları hususudur. Teori burada, dışsal ekonomileri analize sokmaktadır. Rodan, hem dışsal ekonomileri hem de endüstriler arası tamamlanmayı talep yönüyle düşünmektedir².

Dengeli kalkınmayı öngören bir diğer iktisatçı olan **R. Nurkse**'e göre bir ekonominin geri kalmışlığını onun düşük gelir, düşük tasarruf, düşük yatırım ve tekrar düşük gelir seviyesine bağlayarak, bu ülkenin bir kısır döngü içinde denge oluşturduğunu ileri sürmektedir. Ona göre, bir ülke fakir olduğu için fakirdir. Fakir bir ülkenin ise kalkınma açısından önemli problemleri bulunmaktadır. Her şeyden önce bu ülkelerde piyasa koşulları geçerli olmadığı gibi pazarlarda dardır. Talep düzeyi düşüktür ve yatırım kaynaklarıyla birlikte yatırımları teşvik edecek faktörler de zayıftır³.

Nurkse'e göre geri kalmış bir ekonominin yaşadığı bu durumdan çıkış için farklı endüstrilere aynı dönemde yatırım yapmak gereklidir. Farklı endüstrilere aynı anda yatırım yapılması sonucunda piyasa bütünüyle genişleyeceğinden kısır döngüden kurtulmak mümkün olacaktır. Diğer dengeli kalkınma teorisyenleri için olduğu kadar, Nurkse için de geri kalmış bir ekonominin gelişebilmesinin önemli bir aracı plandır. Zira ancak planlama sayesinde birkaç sanayi dalında birbirini tamamlar ve destekler nitelikte yatırımlar gerçekleştirilebilir. Nurkse bu durumu, cephedeki hücumla benzetmektedir⁴.

Dengeli kalkınma teorisyenlerinden bir diğeri olan **H. Chenery**'e göre kaynak dağılımı ile piyasa arasında bağın zayıf olması nedeniyle kaynak gelir ilişkisi istenen yönde gelişmemekte ve bu durum ekonomilerde dengesizlik oluşturmaktadır. Piyasa dengesizliğinin bir diğer nedeni de tam istihdam seviyesinin altında, dış ticaretin sınırlı olduğu bir ortamda, üretim faktörlerindeki yapısal dengesizliklerle birlikte üretici sektörlerin birbirinden etkilenebilirliğinden kaynaklanan dengesizliklerdir.

Piyasa dengesizliklerinin olduğu bir ortamda, üretim faktörlerinin piyasa fiyatları, sosyal maliyetleri yansıtmamaktadır. Sosyal maliyetleri yansıtmayan bu fiyatlara göre kar maksimizasyonunu gerçekleştiren müteşebbisin sağladığı özel kar ile sosyal karlılık arasında farklar

¹**Tröst:** Birden fazla işletmenin iktisadi, mali ve teknik güçlerini bir araya getirerek tek bir işletme halinde birleşmeleriyle ortaya çıkan iktisadi kuruluş. (Kaynak: gulunesi.8k.com/bilinesi/ekonomi_SOZLUK.html - 18k)

² Rosenstein-Rodan, P.N., “**Doğu ve Güneydoğu Avrupa'nın Sanayileşme Problemleri**”, İktisadi Büyüme ve Gelişme Seçme Yazıları, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1966, s: 51.

³ Nurkse, R. “**Az gelişmiş Ekonomilerde Büyüme**”, Çev: Tunca Toskay, İktisadi Büyüme ve Gelişme: Seçme Yazılar, İstanbul Üniversitesi Yayınları, No: 1193, İstanbul, 1966, s: 61.

⁴ Nurkse, y.a.g.e., ss: 62-63.

ortaya çıkmaktadır. Bu farklar ne kadar büyükse, optimal kaynak dağılımından o kadar uzaklaşmış olunur. Bu nedenle anlama yoluyla piyasaya müdahale etmek gereklidir¹.

4.2. Dengesiz Kalkınma Teorileri

Dengesiz kalkınma görüşü, dengeli kalkınma teorilerinin gerçeğe uymadığı gerekçesiyle ortaya çıkmıştır. Dengesiz kalkınma teorisyenlerine göre iktisadi büyümeyi gerçekleştirebilmek için bazen denge feda edilebilir ve belli şartlar altında dengesizlik ekonomiyi canlandırıcı, teşvik eder ve sektörlerde sıçramalara yol açarak hızlı kalkınmayı sağlar. Denge üzerinde durmak ve kayıtsız bir şekilde sağlamaya çalışmak ekonomide durgunluğa neden olabilir ve dar boğazlara yol açabilir. Dar boğazlarda bilindiği üzere piyasada üretimi geciktirmekle kalmayıp, birbirini tamamlayan faaliyetleri yavaşlatarak, gerilemelerine neden olur. Kıt olan sermayenin dağılımını eşit olarak yapmaya çalışmak olumsuz bir etki oluştururken, sürükleyici ve hızlandırıcı sektörlerde yatırımlarda ağırlık vermek çok daha verimli neticelere yol açacaktır. Sektörlerin sürükleyici ve hızlandırıcı etkilerinin ne olduğu toplam bağlantı katsayısı ile tespit edilir. Toplam bağlantı katsayısı en yüksek olan sektörler diğer sektör üretimini ve toplam üretim artışını hızlandıran sektörlerdir.

Dengesiz kalkınma teorisi en verimli sektörü bu şekilde tespit ederek ölçek ekonomisinden maksimum yararlanma yollarını açarken; diğer yandan da ekonominin geri kalanını değişken bir dışsal ekonomiler yelpazesinden yararlandırmayı amaçlamaktadır. Dengesiz kalkınma teorileri, dengeli kalkınma teorilerinin iddia ettikleri gibi, geri kalmış ülkelerde piyasa ve fiyat mekanizmasının üretim faktörlerinin optimum dağılımını gerçekleştiremediği görüşüne de katılmazlar. Aksine piyasa ve fiyat mekanizmasının kaynakları daha karlı alanlara yönlendirecek kadar etkin bir işleyişe sahip olduğunu kabul ederler. Fakat piyasaların işleyişinin sadece fiyatlara bırakılmasını da doğru bulmazlar. Bu nedenle planlamadan faydalanılması gerektiğini savunurlar².

Dengesiz kalkınma teorisinin öncüsü **A. O. Hirschman**'dır. Hirschman'a göre geri kalmış ekonomiler, dengeli kalkınma teorisyenlerinin öngördükleri gibi, bütün sektörlerde eş anlı bir kalkınma hamlesini gerçekleştirecek ne sermaye miktarına ve ne de arz ve talep yönüyle piyasa genişliğine sahiplerdir³. Hirschman, sektörler arasında eş anlı bir

¹ Chenery, Hollis B. "The Role of Industrialization in Development Programmes" The Economics Of Underdevelopment, Ed: A.N. Agarwalla and S.P. Sing, Oxford University Press, New York, 1966, s:468.

² Streeten, Paul, "Dengesiz Büyüme", İktisadi kalkınma Seçme Yazıları, ODTÜ İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, Ankara, 1966, ss: 171-172.

³ Hirschman A.O., "The Strategy of Economic Development", New Haven, New York, London, 1959, s: 50.

bütünleşmeyi gerekli görmeyip, hatta bazı sektörlerde fazla kapasite oluşturularak kalkınmanın hızlanmasının daha olası olduğunu savunmaktadır.

Hirschman, yatırımların gelir ve istihdam etkisinden çok, yatırımlar arasındaki doğrudan etkilerden ve onların dinamik yapılarından söz etmektedir. Hirschman'ın teorisinin dayandığı iki önemli nokta bulunmaktadır: Bunlardan birincisi, az gelişmiş ülkelerin madde ve insan kaynağından yoksun oluşu değil, bunların ortaya çıkarılmayışı ve kalkınmaya aktif olarak katılamayışıdır. İkincisi ise büyüme ve kalkınmanın dengesiz bir sürece göre olmasıdır. Bunlardan özellikle şu sonuç ortaya çıkmaktadır. Mevcut tasarrufların verimli yatırımlara kanalize edilmemesi ve kaynakların yanlış teşhis edilmesi kalkınmayı engellemektedir. Çalışma zamanlarının iyi düzenlenmemesi enerjinin ekonomik faaliyetlerin dışında harcanması gibi durumları kanıtlayan hallerdir¹.

Diğer bir dengesiz kalkınma teorisini Paul Streeten'dir. Streeten, önce tüketim sonrada üretim bakımından kalkınma durumunu ve bu durumun ekonomik kalkınmaya etkisini açıklamaktadır. Her iki dengesizlik halini de kendi içerisinde ayrı ayrı, statik ve dinamik etken olarak iki kısma ayırmaktadır. Statik etken, belirli ihtiyaçlar ve teknoloji karşısında bölünmezliğin durumu ile ilgili ve bunu ifade eden bir kavram olarak kullanılmaktadır. Dinamik etken ise, yeni ihtiyaçların doğmasını karşılayacak uyarıcı kuvvetlerle ve yeni faaliyet ve teknolojik yeniliklere yönlendirecek neden ve faktörlerle ilgili ve bunları ifade eden bir terim olarak kullanılmaktadır².

Streeten tarafından, yeniliklerin veya tamamlayıcı özellik taşıyan endüstrilerin kalkınmayı hızlandıracağı gösterilmekle birlikte, farklı alternatif yatırım alanlarının olduğu bir ekonomide hangi sektörlerle öncelik verilmesi gerektiği hala açık değildir. Streeten, böyle bir durumda birkaç kriter belirlemiş ve aşağıdaki alternatiflerden birisinin seçilmesi halinde kendini besleyen bir kalkınma sürecine girilebileceğini iddia etmiştir. Streeten'ın dengesiz kalkınma teorisinde yönlendirici olan faktör piyasalardır. Dolayısıyla piyasaların yol göstericiliği altında yeni yatırımlara girişilmesi önerilmektedir. Ona göre, dengeli kalkınmanın gerektirdiği planlama ve piyasaları kontrol etme faaliyetleri, ekonomiyi bir kalıp içine sokmakta ve muhtemel olan denge dışı gelişmeleri önlemektedir³.

¹ İlkin, Akın, “**Kalkınma ve Sanayi Ekonomisi**”, İ.Ü. Yayınları No: 3175, İstanbul, 1983, s:101.

² Streeten, Paul, “**Dengesiz Büyüme**”, İktisadi kalkınma Seçme Yazıları, ODTÜ İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, Ankara, 1966, s: 174.

³ Streeten, y.a.g.e., s. 185.

Dengesiz kalkınma teorilerine, Hirschman ve Streeten dışında Scitovsky’i de eklemek mümkündür. Scitovsky, dışsal ekonomilerden hareketle yatırımlar arasındaki ilişkileri öne çıkarmakta ve geri kalmış ekonomiler için çözüm önerileri sunmaktadır¹. Diğer bir dengesiz kalkınma teorisi, öncüsünün F. Perroux’un olduğu “kalkınma kutupları” teorisi. Perroux, kalkınmanın ülkenin her yerinde aynı anda başlamasının mümkün olamayacağını; pazarın büyüklüğü, altyapının durumu, hammaddeye yakınlık, yan sanayi, işgücü ve sosyal üst yapı gibi nedenlerden dolayı bazı bölgelerin kalkınmada öncelik kazanacağını ve kalkınma kutuplarının oluşacağını belirtmektedir².

4.3. Doğrusal Kalkınma Teorileri

Doğrusal kalkınma teorilerine göre az gelişmiş ülkeler, gelişmiş Batı Avrupa ülkelerinin kapitalizm öncesi siyasal, sosyo-kültürel ve ekonomik yapılarına benzer geleneksel toplumlardır. Bu teoriler, “doğal düzen” anlayışından çıkarılan ve toplumların siyasal, ekonomik ve toplumsal yapılarının temelde benzer olduklarından hareketle, az gelişmiş ülkelerin, gelişmiş ülkelerin ilerleme çizgilerini izleyerek kalkınabileceklerini iddia etmektedirler. Dolayısıyla Doğrusal Kalkınma Teorilerinde her toplumun doğrusal bir gelişme çizgisi izleyeceği öngörülmekte, az gelişmişlik gelişmeye giden yolda geçici bir aşama olarak değerlendirilmektedir. Bu temel varsayım, sadece belirli bir kalkınma yolunu öngörmekle kalmamakta, alternatif bir yolun varolma ihtimalini de dışlamaktadır³.

Rostow’a göre her toplumun tarihsel olarak; geleneksel toplum, hazırlık aşamasındaki toplum, kalkış aşamasındaki toplum, iktisadi olgunlaşma yolundaki toplum ve kitle tüketimi çağındaki toplum aşamalarından geçerek kalkınmasını tamamlayacağını ileri sürmektedir¹

4.4. Neo-Liberal Yaklaşımlar

1970’li yıllarda yaşanan ekonomik krizlerde Keynezyen politikaların yetersiz ve etkisiz kalması ile 1980’li yılların başında Güneydoğu Asya’da yeni parlayan ülkelerin elde ettikleri başarıların sonucunda Neo-Liberal yaklaşımlar öne çıkmış ve güçlenmiştir. Söz

¹ Scitovsky, T. “İki Dıştan İstifade Kavramı”, İktisadi Büyüme ve Gelişme Seçme Yazıları, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1966, ss: 98-100.

² Freyssinet, Jacques, “Az Gelişmişlik İktisadi”, Çevirenler: M. Ali Kılıçbay, Tezer Öçal, Gazi Üniversitesi Yayınları, Ankara, 1985, s: 294.

³ Rostow, W. W., “İktisadi Gelişmenin Merhaleleri”, Çeviren: Erol Güngör, İkinci Baskı, Kalem Yayıncılık, İstanbul, 1980, s: 18.

konusu güçlenme neo-liberal iktisat anlayışının temelini oluşturan serbest piyasa ekonomisinin bir zaferi olarak algılanmıştır. Bunların yanında Keynezyen teorilerin etkisizleşmesiyle makro ekonomi teorisinde gelişmeler yaşanmış ve piyasa mekanizmasına dayalı yeni çözümler üretilmiştir².

Neo-liberal yaklaşımın merkezi iddiası azgelişmişliğin, Üçüncü Dünya yönetimlerinin aşırı devlet müdahalesi ve hatalı fiyat politikalarının yarattığı kötü kaynak dağılımından ortaya çıktığıdır. Zira bu akımın savunucuları arasında yer alan iktisatçılar, P. Bauer, D. Lal, I. Little, H. Johnson, B. Balassa, J. Simon, J. Bhagwati, A. Krueger gibi neo-liberal iktisatçılar hatalı fiyat politikalarının ve aşırı devlet müdahalesinin ekonomik büyümeyi yavaşlattığı iddiasındadırlar³.

Neo-Liberal Yaklaşım, ekonomide optimal kaynak dağılımını ancak serbest piyasanın sağlayabileceğini iddia etmektedir. Çünkü devlet, verimsiz harcamalar yapan müsrif bir kurumdur. M. Friedman'a göre devletçe ekonomide alınan önlemler, gelişmeye yardımcı değil, engelleyici olmaktadır. Onun için görünmez elin gelişmedeki gücü, görünen elin (devlet) gerilemedeki gücünden daha üstündür¹.

4.5. Bütüncül Kalkınma Yaklaşımı

Genel olarak toplumsal olayları ortaya çıkaran unsurlar birbirlerine bağlıdır. Bundan ötürü bir tek neden-sonuç ilişkisi anlayışı sosyal olayların incelenmesinde yeterli olamamaktadır. Çünkü bütünün bir değişkenle belirlenmesi değil, değişkenlerin birbirleri üzerindeki karşılıklı etkisi ile toplumsal olguların değişmesi söz konusudur. Sonuç olarak, kalkınma gibi sosyal sistemin değişimini ifade eden ve sosyal sistemin değişikliğine neden olan bir olgunun da tek nedenli ilişki yerine, sosyal olaylar arasındaki karşılıklı ilişki anlayışıyla çözümlenmesi gerekir. Bu anlayış ise bütüncül bir yöntemi gerekli kılmaktadır. **Bütüncül (holistik) yöntem;** iktisadi, kültürel, politik ve psikolojik faktörlerin birlikte ele alınıp kalkınmaya olan etkilerinin karşılıklı etkileşim içerisinde konu edildiği bir araştırma metodunu içermektedir. Ekonomik kalkınma ile toplumsal faktörler arasındaki bütüncül ilişkiyi aşağıdaki şekilde şematize etmek mümkündür.

¹ Rostow, W.W.; “**Kendini Besleyen Gelişmeye Götüren Kalkış**”, Çeviren: Yorgi Demirgil, İktisadi Kalkınma Seçme Yazıları, ÖDTÜ İdari Bilimler Fakültesi, Ankara, 1966, s: 45.

² Pasnetti Luigic – Schefold Bertram, “**The Impact of Keynesian Economics In The 20 th Century**”, Edward Elger Inc., 1999, s:182.

³ Sağlam, Dündar, “**Gelişmekte Olan Ülkelerde Neo-Liberal Kalkınma Kuramı**”, Banka ve Ekonomi Yorumları dergisi, Sayı: 10, 1994, s: 5.

ŞEKİL 1: Bütüncül Bir Yaklaşımla Kalkınma İncelemesi



Kaynak: Yavilioğlu, Cengiz, “Geri Kalmışlık Olgusu ve Ekonomist Teoriler”, C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Sayı:2, 2002, s: 67.

Ekonomik, psikolojik, sosyo-kültürel ve politik faktörlerin karşılıklı ilişkisi sonucunda kalkınma olgusunun belirlendiğinin ortaya konulmasıyla, gelişmekte olan ülkelerin birçok problemi bölünmemiş, yani problemin karşılıklı bağımlı yönleri ortak biçimde araştırılmış olacaktır. Bu inceleme yöntemi sayesinde iktisadi, politik, kültürel ve psikolojik faktörler arasında kalkınma açısından ilişki kurmanın önemi vurgulanarak, bazı değişkenler arasındaki ilişkilerin neden **karşılıklı** bir biçimde ele alınması gerektiği daha rahat anlaşılacaktır².

Sonuç olarak, kalkınma olgusunun anlaşılabilmesi ve gerçekleştirilebilmesi için iktisadi yapı gibi tek bir kurumsal oluşumun ötesinde, birden fazla kurum birlikte ele alınmalıdır. Çünkü siyasal, ekonomik, kültürel ve bireysel faktörler arasında koparılamayacak bir ilişki bulunmaktadır. Bu nedenle, söz konusu faktörlerin kalkınma olgusu etrafında birbirleriyle olan bağlantıları kurulmalı ve ilgili değerlerin değişimleri, bir bütünlük içerisinde tanımlanmalıdır³.

¹ Friedman, Milton, “**Kapitalizm ve Özgürlük**”, Çeviren: Doğan Erberk ve Nilgün Himmetoğlu, Altın Kitaplat yayınevi, İstanbul, 1988, s: 322.

² Ruttan, Vernon W., “**İktisadi Gelişmenin Merhaleleri**”, Çeviren: Erol Güngör, İkinci Baskı, Kalem Yayıncılık, İstanbul, 1980, s: 247.

³ Yavilioğlu, Cengiz, “**Geri Kalmışlık Olgusu ve Ekonomist Teoriler**”, C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Sayı:2, 2002, s: 68.

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE KALKINMA PLANLARI İLE EKONOMİK BÜYÜME VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ

1. Türkiye’de İktisadi Kalkınmanın Tarihsel Süreci (Dönemler İtibariyle)

1.1. Planlı Kalkınma Dönemi ve Ekonomik Büyüme – 1963/1980

Kamu için emredici, özel kesim için özendirici ve yol gösterici olan kalkınma planları, iktisat politikalarının iskeletini oluşturmuştur. Korumacı, iç pazara dönük ve ithal ikameci görüntüsüyle, devletçi sanayileşme dönemine benzerlikleriyle birlikte, sanayileşmenin içeriği, yatırımların dağılımı ve sektör öncelikleri bakımından farklı bir dönemdir. Özellikle tarım kesiminin büyümesi ve pazara açılması, kentleşme ve tüketim kalıplarının değişmesi dayanıklı tüketim mallarının üretimine olanak sağlayan talep koşullarını oluşturduğundan, 1960 sonrası dönemde özel kesim genellikle tüketim ve dayanıklı tüketim malları üretimine yönelirken, kamu kesimi KİT’ler aracılığıyla aramalı üretiminde yoğunlaşmaya başladı¹.

Türkiye’de planlı kalkınma dönemi Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı ile 1963 yılında başlamış olup, söz konusu 1963-1967 döneminde Türkiye’nin gayri safi millik hasılası %28.2 oranında artarak, ekonominin **yıllık ortalama büyüme hızı planda %7 iken %6.7** olarak gerçekleşmiştir. 1968-1971 yıllarındaki ortalama büyüme hızı ise %6.9’a ulaşmıştır.

Bilindiği üzere özel ve kamu tüketim harcamalarına ilişkin veriler ışığında iç ticaretin talep ve tüketim yönlerinden izlenebilmesi mümkün olabilmektedir. Buna bağlı olarak Devlet Planlama Teşkilatı verilerine göre cari fiyatlarla kişi başına tüketim 1962’de 1.681 TL. iken 1972’de 4.049 TL.’ya yükselmiştir. Bu dönemde kişi başına tüketim artışı sabit fiyatlarla yıllık ortalama %3.5 oranında, özel tüketim artışı ise %3 olmuştur. Sonuç olarak, 1970 yılına kadar (1963-1970) ekonomide büyüme hızı ortalama %6.5 civarında olup, enflasyonun yıllık ortalama değeri %5.5 idi.

¹ Boratav, Korkut, “Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002”, İmge Kitapevi, Ankara, 2003, ss: 113-114

1960'ların ortalarından itibaren ithal sınırlamalarından yararlanmak isteyen yabancı sermaye, yerli şirketlerle işbirliğine giderek, dışardan ithal edilen parçaların içerde montajına dayanan işletmeler kurdu. Bu dönemde gerçekleşen ithalatın neredeyse %90'ı bu şirketlere girdi olarak gerçekleşti. Tarım ihracatındaki gelişmeler sonucunda 1963-1976 yılları arasında ihracat hedeflerinin aşılmış olması ve 1970'lerden itibaren sanayi ürünlerinin de ihracat kervanına katılması ödemeler dengesinin açık vermesine engel olamadı. 1970'lerin ikinci yarısından sonra özel şirketler iflas eder, kepenkleri indirirken, yüksek ithal fiyatlarından kaynaklanan artan üretim maliyetlerine rağmen enerji, aramalı ve tüketim maddeleri ihtiyacını karşılayabilmek için kamu kuruluşları çalışmalarını sürdürdü¹.

KİT ürün fiyatlarının maliyetlerinin altında belirlenmesi, hem bu ürünleri aramalı olarak kullanan sanayi işletmeleri için, hem de bu ürünleri tüketen hane halkları için siyasal iktidarların 1950'lerden itibaren başvurduğu bir yoldu. Enflasyonun fiyatlara yansıtılmasının siyasal nedenlerle geciktirilmesi, işsizlik sorunu karşısında aşırı istihdama gidilmesi, kamu kuruluşlarının sendikal istekleri daha kolay kabul etmesi gibi nedenlerle oluşan KİT açıkları devlet tarafından finanse ediliyordu².

Türkiye Cumhuriyetinde üçüncü büyük ve önemli istikrar kararları, 10 Ağustos 1970 tarihinde alınmıştır. 1970 yılına gelene kadar, ekonomimiz belli darboğazlarla karşılaşmış, dış ticaret açığı yeniden büyümüş, TL aşırı derecede değerlenmiş, işçi döviz girişleri azalmıştır. 1970 yılında %40 oranında devalüasyon yapılarak 1 dolar=15 TL kuru belirlenmiştir. İhracatta katlı kur uygulamasına devam edilmiş, ithal teminat oranları azaltılmış, miktar kısıtlamaları (kotalar) sınırlandırılmış, faizler ve vergiler yükseltilmiş, KİT ürünlerine zam yapılmıştır. Bu kararların dış finansmanı için IMF'den 950 Milyon dolarlık kredi kullanımı sağlanmıştır. Bu kararların uygulanması sonucu ihracat ve işçi döviz gelirleri artmış, 1973 yılında cari işlemler dengesi ilk defa fazla vermiş, rezervler 2 milyar dolar, ihracat 1 milyar dolar tavanını aşmış ve işçi döviz gelirleri ihracat gelirlerine yaklaşmıştır. Bu gelişmelere bağlı olarak 1971'de 14,85 TL olan dolar fiyatı, Mayıs 1974 tarihinde 13,50 TL'ye kadar düşmüştür. Giderek artan dış ticaret açığı önce işçi dövizleriyle, daha sonra dış borçlanma yoluyla karşılanmıştır. Dış ticaret açığından kaynaklanan bu olumsuz durum, kredi ihtiyacını artırdığı için Döviz Çevrilebilir Mevduatlarda (DÇM) hızlı bir yükseliş görülmüş ve kısa vadeli dış borçların toplam dış borçlara oranı 1975 yılında %24 iken, iki yıl sonra %58'e çıkmıştır. Kısa vadeli dış borçlardaki büyüme, enflasyonist baskıyı daha da artırmıştır. Dolayısıyla 1971-77

¹ Sertel, Yıldız, "Türkiye'de Dışa Dönük Ekonomi ve Çöküş", Alan Yayıncılık, İstanbul, 1988, s: 105.

² Sertel, y.a.g.e. s:106

dönemindeki yıllık enflasyon oranı %18'i aşmıştır. 1970'li yılların ilk yarısında dünya petrol fiyatlarındaki artışı, Türkiye başlangıçta tüketici fiyatlarına yansıtılmamış, farkı hazineden ödemiştir. Petrole dayalı ucuz enerji politikası, dünya petrol şokundan sonra iflas etmiştir. 1972 yılında toplam ithalatın ancak %10'u petrol ve petrol ürünlerinden oluşurken, 1974'te bu oran %20, 1976'da %21,5, 1978'de %30,5 ve 1980 yılında da %47,1'e yükselmiştir. 1978 ve 1979 yıllarında, döviz darboğazı sebebiyle petrol ithalatı zorunlu olarak kısıtlanmış, bu durum ekonominin küçülmesine neden olmuştur. Ekonominin genel gidişinin giderek kötüleşmesi üzerine Hükümet, Nisan 1978 ve Mart 1979 tarihlerinde birbirine benzer iki istikrar paketini yürürlüğe koymuştur. İstikrar kararlarının başarıya ulaşması, mutlaka dış kaynağa ihtiyaç gösterdiği için IMF'nin desteğine ihtiyaç doğmuştur. Bunun için IMF'ye bir niyet mektubu verilmiş ve bir stand-by (destekleme) anlaşması imzalanmıştır¹.

1978 ve 1979 yıllarında uygulamaya konan İstikrar Kararlarının esas hedefi cari işlemler dengesini belirli bir seviyede korumaktır. 1970'li yılların ikinci yarısından sonra ağırlaşan ekonomik sıkıntıların en önde gelen göstergesi döviz darboğazıdır. Döviz darboğazının doğal bir sonucu olarak da ülkede ödemeler dengesi açığı büyümektedir. Ödemeler dengesi açığını kapatmak, enflasyonu düşürmek ve KİT açıklarının kapatılması İstikrar Paketlerinin temel amacı olmuştur. Bu hedeflere ulaşabilmek için²;

- i. TL'nin USD karşısında 1978 yılında %23, 1979'da %28.6 oranında devalüe edilmesi,
- ii. KİT ürünlerine büyük oranda zam yapılması,
- iii. Emisyon hacmine sınırlama getirilmesi,
- iv. İthalatın kısılması, ihracatın teşvik edilmesi,
- v. Yatırım harcamalarının kısılarak **büyüme hızının** düşürülmesi,
- vi. Tarım ürünleri destekleme alımları kapsamının daraltılması,
- vii. DÇM uygulamasına son verilmesi,
- viii. Çalışanların reel maaş ve ücret artışlarına sınır getirilmesi

gibi IMF ile yapılan stand-by anlaşmasına uygun olarak bir dizi önlemler alınmıştır.

1962-1976 yılları arasında **yüksek bir büyüme temposunun yakalanabilmiş olmasının** altında yatan esas sebep ekonomiye önemli miktarda dış kaynağın sağlanabiliyor

¹ <http://www.dpt.gov.tr/plan-prg.asp>

² Y.a.g.e.

olmayıdı. Dış borçlara ek olarak o dönemde yabancı özel sermaye girişi ve işçi dövizleri söz konusu dış kaynağın temel girdileri idi¹.

Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1963-1967) döneminde 115 Milyon dolar özel yabancı sermaye girişi gerçekleşirken, dışardan transfer edilen işçi dövizleri miktarı 287 Milyon dolardır. İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1968 – 1972) döneminde toplam özel sermaye girişi 183 Milyon dolar iken, işçi dövizleri miktarı 1,732 Milyon dolara ulaşmıştır. Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı (1973-1977) döneminde bu rakamlar sırasıyla 362 ve 5,886 Milyon dolardır. Üçüncü plan dönemindeki yabancı sermaye girişleri, ilk planın yaklaşık üç katı iken, işçi dövizleri girişinde yirmi katlık bir artış gerçekleşmiştir. Birinci, ikinci ve üçüncü plan döneminde dış borç anapara ödemesi sırasıyla 508, 616, 714 Milyon dolar iken, dış borç faiz ödemeleri yine aynı sırayla 163, 234, 862 Milyon dolardır. Dış borçlanma da ve yabancı kaynak girişinde dönemin en özgün niteliği ABD'nin yerini AET (Avrupa Ekonomik Topluluğu – sonradan AB) ülkelerinin almasıdır².

Büyümenin kaynağını oluşturan bu dış kaynak girişi özellikle üçüncü plan döneminden itibaren bir bunalıma dönüşmüştür. 1975 yılı sonrasında dış borçlar artık uzun dönemli projelerin gerçekleştirilmesi amacıyla değil, dış ticaret açığını kapatmaya yönelik, kısa vadeli borçlanma biçimini almıştır. 1973 dönemi başında yok denecek miktarda olan kısa vadeli dış borçlar, 1977 yılına gelindiğinde toplam dış borçların %60'ını oluşturuyordu. Uzun vadeli borçların ise vadesi 22 yıldan 12 yıla düşerken, toplam faiz yükü %4.4'ten %7.6'ya yükseldi. Dış politikadaki gelişmeler sonucunda bağışlar da önemli miktarlarda azaldı. Türkiye kredi notu en düşük beş ülke arasında sayılıyordu. 1977'den itibaren borç erteleme girişimlerine başlandı. Bu girişimlerin en önemli sonucu 24 Ocak kararlarının alınması oldu³.

1.2.Sermayenin Hareketlenme Yılları – 1980/1988

1980 yılı hem uygulanan ekonomik politikaları, hem de siyasal rejim oluşumları dikkate alındığında bir dönüm noktası niteliği taşımaktadır. 12 Eylül 1980 askeri darbesiyle rejim açısından bir dönemece girilirken, 24 Ocak 1980 kararları ile de ithal ikameci sanayileşme stratejisinden dış satıma yönelik sanayileşme stratejisine geçilmiştir. Dışsatıma yönelik

¹ <http://www.dpt.gov.tr/plan/plan5.pdf>

² Kepenek, Yakup – Nurhan Yentürk, “Türkiye Ekonomisi”, Remzi Kitapevi, Ankara, 1994, ss: 250-251.

³ http://tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/buyumeistikrar_yabsr.doc

sanayileşme stratejileri, 1970’lerden itibaren önemli döviz darboğazları yaşayan gelişmekte olan ülkelere, sanayileşmelerini dış pazarlara yönelik sürdürmelerini öneren bir stratejidir¹.

Reel devalüasyonlar doğrultusunda işletilen bir kambiyo politikası; adım adım liberasyona yönelen bir ithalat rejimi; pahalı döviz, ucuz kredi ve vergi iadesi gibi teşvik ve sübvansiyonlarla desteklenen ihracatın bir ulusal öncelik haline getirilmesi; fiyat kontrollerinin ve temel malların çoğundaki sübvansiyonların kaldırılması ve iç talebin daraltılmasına dönük makro politikalar 24 Ocak kararları ile ekonomiye damgasını vuracak olan iktisat politikaları yönelişinin temel unsurlardır².

Dış ticaret politikasında ana yükseliş dışa açılma doğrultusundadır. Dışa açılma, esas olarak çok güçlü ihracat teşvikleri, düşen emek maliyetleri ve 1980 devalüasyonunun etkilerinin kaybolmasını önleyen döviz kuru politikaları aracılığıyla sanayi ürünlerinde dünya piyasalarına girmek olarak anlaşılmıştır¹. Tablo 2’de 1950’den sonra on yıl aralıklarla ve 1980 sonrası yıllık toplam ihracat ve ithalat miktarları ile, ihracatın ithalatı karşılama oranları bir arada gösterilmiştir:

TABLO 2: 1950 Sonrasında Dış Ticaret Dengesi

YIL	TOP LAM		İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI (%)	YIL	TOP LAM		İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI (%)
	İHRACAT	İTHALAT			İHRACAT	İTHALAT	
	(milyon dolar)				(milyon dolar)		
1950	263,4	285,7	92,2	1989	11.624,7	15.792,1	73,6
1960	320,7	467,5	68,6	1990	12.959,3	22.302,1	58,1
1970	588,5	947,6	62,1	1991	13.593,5	21.047,0	64,6
1980	2.910,1	7.909,4	36,8	1992	14.714,7	22.870,9	64,3
1983	5.727,8	9.235,0	62,0	1993	15.345,1	29.428,4	52,1
1984	7.133,6	10.756,9	66,3	1994	18.106,1	23.270,0	77,8
1985	7.958,0	11.343,4	70,2	1995	21.635,9	35.709,0	60,6
1986	7.456,7	11.104,8	67,1	1996	23.122,6	42.732,8	54,1
1987	10.190,0	14.157,8	72,0	1997	32.631	48.657	54,1
1988	11.662,0	14.335,4	81,4	1998	31.128	45.921	58,5

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, “Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, 2001”, www.hazine.gov.tr

Yukarıdaki tabloda açıkça tespit edileceği üzere ihracatın ithalatı karşılama oranı 1970 yılında %62.1 iken, 1980 yılında bu oran %36.8’e gerilemiştir. 1980 yılında oluşan 5

¹ Başkaya, Fikret, “Kalkınma İktisadının Yükselişi ve Düşüşü”, İmge Kitabevi, Ankara, 1997, s: 142

² Boratav, Korkut, “Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002”, İmge Kitabevi, Ankara, 2003, s: 149.

Milyar USD'lık dış ticaret açığı, sonraki on yılda ortalama 3.5 Milyar USD seviyesinde kalmıştır. 1980 sonrası ihracatta meydana gelen büyük artışlara karşın, aynı oranda ithalat hacminde genişlemiş ve sürekli bir dış ticaret açığı olmuştur.

Dış ticaretin mal bileşimine bakıldığında, değişimin daha çok dışsatımda ortaya çıktığı görülmektedir. 1975 öncesinde ithalat bileşimi içinde yatırım mallarının oranı %40'ın üstünde iken, bu oran bu tarihten sonra düşmeye başlamış, 1980 sonrasında %20-30 barajı arasında dalgalanmıştır. Aramalı ithalatı ise %50-70 arasında değişmiştir. Tüketim mallarında ise bu oran 1980 öncesinde %5'in arasında iken, sonraki on yılda %5-10 arasında, 1990'dan sonra ise %10-14 arasında seyretmiştir. Mal bileşimleri bakımından ihracatta ise tarım ve maden ürünlerinin payı hızla azalırken, sanayi ürünlerinin payı hızla artmıştır. 1980 yılına kadar tarım ürünleri toplam ihracatın yarısından fazlasını oluştururken, 1970'li yıllarda başlayan düşüş devam etmiş, söz konusu pay 1984'e %25'e, 1995'ten itibaren ise %10 civarında seyretmiştir. Maden ürünlerinin seyri de aynı biçimdedir. 1970'li yıllardaki ortalama %6'lık pay, 1980'li yıllarda %3'e, 1990'lı yıllarda %1.5'e inmiştir. Sanayinin payı ise 1970'li yıllarda %30'lardan, 1990'lı yıllarda %85'in üstüne çıkmıştır. Bu son rakamın açıkça gösterdiği gibi, Türkiye daha önce işlemeyen ihrac ettiği tarım ve maden ürünlerinin gün geçtikçe daha fazla bir miktarını işleyip sanayi malı haline getirip dışa satmaktadır².

Finansal sistemde serbestleşme, 1980 Temmuz'unda vadeli mevduat ve kredi faizlerinin serbest bırakılmasıyla başlamıştır. Küçük bankaların ve hızla çoğalan bankerlerin başlattığı faiz yarışı 1982 yılında büyük bir finansal karmaşa ile sonuçlanmıştır. 1982 banker krizinin etkisiyle, iktidar finansal serbestleşmeyi ihtiyatla sürdürmüş olup, 1988 yılı sonuna gelindiğinde finansal çeşitlenme de artış yaşanmıştır. Söz konusu gelişmeler, 1986 yılında İMKB (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası)'nin açılması, kredi kartlarının ve tüketici kredilerinin kullanımının artarak yaygınlaşması, vergi sisteminde yapılan değişikliklere bağlı olarak kurumlar vergisinde şirketler lehine bir dizi istisna ve muafiyet getirilmesi, servet beyannamesinin 1984 yılında kaldırılması olarak sayılabilir. İç borçlanma yine bu dönemde kamu açıklarının finansmanında giderek artan bir önem kazanmıştır. Hazinesinin belli aralıklarla tahvil ve bono satması yöntemleri 1985 yılında başlamış ve dönem boyunca devam ettirilmiştir¹.

1980'li yıllardaki ekonominin genel görünümü aşağıdaki tabloda özetlenmektedir:

¹ Boratav, y.a.g.e. s: 152.

² http://tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/buyumeistikrar_yabser.dochttp://ebnet.sitemynet.com

TABLO 3: Başlıca Makro Ekonomik Göstergeler: 1978/79 – 1988

	1978-1979 ORTALAMASI	1988
Milli Gelir İndeksi	100,0	145,1
Enflasyon Oranı - %	58.0	70,5
Birikim Oranı* - %	21,1	26,1
İhracat (Milyon USD)	2275	11662
İthalat (Milyon USD)	4834	13545
Cari Denge / GSMH (%)	-1,8	+1,8
Dış Borç (Milyon USD)	13699	40722
Dış Borç Yüğü** (%)	20.7	37,1
KKGB*** / GSMH (%)	5,2	4,8

* *Birikim Oranı: Gayri safi sermaye birikiminin gayri safi yurtiçi hasılaya oranı*

** *Dış Borç Yüğü: Dış borç ana para ve faiz ödemelerinin mal ve hizmet ihraç gelirlerine oranı*

*** *KKGB: Kamu Kesimi Borçlanma Gereksinimi*

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/dpaper53.pdf>

1978-179 yılları ile 1988'i reel milli gelir düzeyi bakımından karşılaştırılırsa, Türkiye'de uygulanan IMF kökenli istikrar programının, benzeri "paketleri" uygulayan diğer ülkelerin aksine o dönemde ekonomimizde daralma yaşanmamıştır. 1980'li yılların verileri tek tek ele alındığında milli gelirin sadece 1980 yılında (%2.8 oranında) gerileme gösterdiği ve 1980-1988 döneminde yıllık %4.9'luk bir büyüme hızının gerçekleştiği görülmektedir².

1.3. Uluslararası Sermayenin Egemenliği Altında Ekonomik Büyüme – 1989/2003

1980 yılında başlayan iktisat politikası yönelişleri, ana hatlarıyla, 1989-2002 yıllarına da damgasını vurmuştur. 1989 yılında sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlar kaldırılmıştır. Dış ticaret politikalarındaki liberalleşmenin son durağı ise 1995 yılında Avrupa Birliği ile gümrük birliğinin gerçekleştirilmesi olmuştur. Türkiye ekonomisi giderek artan boyutlarda sermaye hareketlerindeki dalgalanmaların etkisi ve sık sık tekrarlanan finansal kargaşa ve krizlerin tehdidi altına girmiştir. Böylece 1994, 1999 ve 2001 yıllarında milli gelir %6 ile

¹ Boratav, Korkut, "Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002", İmge Kitapevi, Ankara, 2003, ss: 151-154.

² Y.a.g.e., ss: 158-159.

%9.5 oranında küçülmüş; makro-ekonomik göstergelerde dönem boyunca ciddi bozulmalar ve belirsizlikler ortaya çıkmıştır¹.

KİT'ler 1989-1993 yıllarında artan ücret-maaş maliyetleri sonucunda mali krize sürüklenmişlerdir. Adı geçen dönemde KİT'lere yönelik Hazine desteğinin de önemli ölçüde azalması KİT'leri iç ve dış borçlanmaya yöneltmiştir. Bu durum oluşturulan katma değer tümünden fazlasının borç finansmanına ve ücretlere aktarılmasına neden olmuştur. Sermaye birikimi söz konusu bile olamamaktadır. 1991 yılında özerkleşmeyi ön plana çıkararak ve özelleştirmeyi bu hedefe yönelik olarak önemseyen, uygulamada reform ve ıslah amacını terk eden bir politika benimsenmiştir. 1991 yılında belirlenen bu yaklaşımın en büyük destekçisi Dünya Bankası olmuştur. Ancak şurası unutulmamalıdır ki, ileriki yıllarda "etkinlik amacıyla özelleştirme" söylemi giderek ortadan kalkmış yerini "kamu açıklarını kapama amaçlı özelleştirmeye" bırakmıştır.

1989'u izleyen yıllarda, yüksek faizli iç borçlanma, sonunda faiz yükümlülüklerinin de giderek ek borçlanmayla karşılanmasına ve iktisat yazınında "Ponzi Finansmanı" diye adlandırılan borç tuzağının ağırlaşmasına yol açmıştır. "İç borçların döndürülmesi", bir noktadan sonra maliye politikasının tek hedefi haline gelmiş ve özellikle 1999 yılı sonrasında IMF programlarının "faiz dışı bütçe fazlası" hedefleriyle hayat geçirilmiştir. Vergi sisteminde ise kalıcı bir iyileşme yapılamamış olup, kamu finansmanındaki açmazlar, vergi yükünün artırılması yönünde baskılar oluşturmuştur¹.

Finansal sistemde bu yılların en çarpıcı yeniliği, Ağustos 1989 yılında kabul edilen 32 sayılı karar neticesinde dış dünya ile Türkiye arasındaki sermaye hareketlerinin serbest bırakılması, diğer bir deyişle sermaye kaçışlarını önlemeye kambiyo kontrollerinin kaldırılması olmuştur. İlk baştaki miktar kısıtları birkaç ay sonra tamamen kaldırılacak ve 1990 yılının başlarında IMF'nin ölçütlerine göre TL konvertibiliteye geçmiş olarak kabul edilecektir. Sermaye hareketlerinin serbest bırakıldığı bir ortamda para (faiz) ve döviz kuru politikaları birbirlerine bağlanır ve Merkez Bankası bu iki politika aracından sadece birini uygulayabilme durumunda kalır. IMF ile yapılan 1994 ve 1999 anlaşmaları sonucunda 1995 ve 2000 yılları için Merkez Bankası nominal döviz kurunu hedefleyerek enflasyonu aşağı çekme seçeneğini yeğlemiştir; para politikası pasifleştirilmiştir. 1996-1999 yılları arasında Merkez Bankası, döviz fiyatlarını, kabaca geçmiş enflasyona bağlayarak reel döviz kuruna istikrar getirmeyi, döviz piyasalarında spekülasyon ve krize gebe olabilecek hareketleri

¹ Boratav, y.a.g.e. ss: 171-172.

önlemeyi hedeflemiştir. 2001 finansal krizi sonunda ise, döviz kuru dalgalanmaya bırakılarak sıkı para politikaları seçeneği yeğlenmiştir. Sermaye hareketlerinin serbestisi altında gerçekleşen bu farklı yönelişler, faiz oranları ile beklenen döviz kuru hareketleri arasındaki marja (arbitraj getirisine) bağlı olarak gerçekleşen sıcak para hareketlerinin finansal sisteme ve giderek Türkiye ekonomisini çalkantılara sürüklenmesi önlenmemiş; özellikle “nominal kur çıpası” uygulaması dönemlerinde söz konusu çalkantılara katkı yapmıştır².

1989-2003 yılları Türkiye ekonomisinin yönetiminde IMF ve Dünya Bankası'nın etkin olduğu dönemlerdir. 1994 yılı krizinde IMF'den 687 Milyon USD tutarında kredi kullanan Türkiye 1996-1997 yıllarında IMF'siz bir dönem geçirmiştir. 1998 yılı sonunda ise IMF ile “yakın izleme anlaşması” imzalanmış olup, ekonominin yönetimi yeniden IMF'nin gözetimine bırakılmıştır. 1999 yılında imzalanan ve 2004 yılı sonuna kadar geçerli olacak bir dizi iyi niyet mektupları ve anlaşma karşılığında Türkiye, IMF'den söz edilen dönemde 20.5 Milyar USD'lık kredi kullanmıştır³. Aşağıdaki tabloda 1988-2002 yıllarının temel makro-ekonomik göstergeleri yer almaktadır.

TABLO 4: Başlıca Makro-Ekonomik Göstergeler: 1988-2002

	1988	2002
Milli Gelir İndeksi	100,0	152,6
Enflasyon Oranı - %	70,5	50,1
Birikim Oranı* - %	26,1	16,4
İhracat (Milyon USD)	11662	39147
İthalat (Milyon USD)	13545	47782
Cari Denge / GSMH (%)	+1,8	-1,0
Dış Borç (Milyon USD)	40722	133196
Dış Borç Yükü** (%)	37,1	52,4
KKGB*** / GSMH (%)	4,8	10,3

* *Birikim Oranı: Gayri safi sermaye birikiminin gayri safi yurtiçi hasılaya oranı*

** *Dış Borç Yükü: Dış borç ana para ve faiz ödemelerinin mal ve hizmet ihraç gelirlerine oranı*

*** *KKGB: Kamu Kesimi Borçlanma Gereksinimi*

Kaynak: www.die.gov.tr/TURCAT/turcat-tr.html

¹ Türkcan, E., K. Boratav, “Türkiye’de Sanayileşmenin Yeni Boyutları ve KİT’ler”, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul, 1993, ss: 125-126.

² Boratav, Korkut, “Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002”, İmge Kitapevi, Ankara, 2003, ss: 179-180.

³ www.hazine.gov.tr/duyuru/basin/ybs_rapor.pdf

1989-2002 yıllarına ilişkin 14 yıllık sürenin ortalama büyüme oranı %3.2 olup, tarım, madencilik ve imalat sanayi gibi dış ticarete en açık sektörlerin GSMH içindeki oranı %4'ün altında gerçekleşmiştir. Bu durum kısa dönemli dalgalanmaların dışında **ekonominin uzun vadede büyüme potansiyelinin ciddi biçimde aşınmakta olabileceğinin de** göstergesi niteliğindedir. Yine bu dönemde parasalcı yöntemlerden sapıldığı ve döviz kurunun geçmiş enflasyonun altı bir hedef olarak veya kendiliğinden çekildiğinde 2000 ve 2003 yıllarında enflasyon belirgin bir düşme göstermiş; finansal kriz sonunda döviz kurunun kontrolsüz sıçradığı yıllarda ise (1994 ve 2001) enflasyon da hızla tırmanmıştır.

TABLO 5: Türkiye Ekonomisinde Büyüme (1923-2003)

YIL	REEL BÜYÜME (%)	YILIN ÖZELLİĞİ
1923	0,0	Türkiye Cumhuriyeti'nin ilanı
1929	21,6	Büyük dünya bunalımı
1930	2,2	Devletçi siyasete dönüş
1940	-4,9	II. Dünya Savaşı'na giriş ve savaş yılları
1950	9,4	Demokrat Parti iktidarı
1960	3,4	Planlı ekonomiye giriş
1970	5,8	Koalisyon yılları
1980	-2,8	Askeri müdahale ve liberal ekonomiye geçiş
1990	9,4	Tek parti iktidarının güç kaybı
1995	8,0	Koalisyon yılları ve 1994 krizi sonrası toparlanma
1996	7,1	Koalisyon
1997	8,3	Koalisyon
1998	3,9	Koalisyon
1999	-6,1	IMF ile 17. stand-by
2000	6,3	İlk bankacılık krizi
2001	-9,4	İkinci bankacılık krizi ve ekonomik krizi
2002	7,8	Tek parti iktidar
2003	5,9	Toparlanma

Kaynak: www.die.gov.tr/TURCAT/turcat-tr.html

TABLO 6: Sektör İtibariyle Büyüme Hızı

								(1987 Üretici Fiyatlarıyla)
								(At 1987 Producers' Prices, in Billions Of TL.)
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
Sektörler	TOPLAM	TOPLAM	Toplam	Toplam	Toplam	Toplam	Toplam	Sectors
	TOTAL	TOTAL	Total	Total	Total	Total	Total	
Tarım	-0,7	2,0	4,4	-2,3	8,4	-5,0	4,1	Agriculture
Sanayi	-5,7	1,7	5,1	10,4	2,0	-5,0	5,6	Industry
Maden	8,0	10,6	-4,8	4,7	9,3	-7,3	-1,1	Mining & Quarrying
İmalat	-7,6	-6,6	-0,5	11,4	1,2	-5,7	5,9	Manufacturing
Enerji	3,4	12,1	7,1	5,0	5,3	1,3	6,5	Energy
İnşaat	-2,0	-6,9	2,3	5,0	0,7	-12,5	5,8	Construction
Ticaret	-7,6	13,9	7,1	11,7	1,4	-6,3	11,6	Trade
Ulaştırma	-2,0	9,6	9,7	7,6	4,9	-2,4	5,1	Transport & Communication
Mali Müesseseler	-1,5	6,3	7,6	3,9	6,9	6,5	0,9	Financial Institutions
Konut	2,8	6,0	6,6	2,3	2,1	1,1	0,0	Ownership Of Dwellings
Serbest Meslek ve Hizm.	-4,3	-4,7	5,8	6,9	3,4	-4,5	5,9	Business & Personal Services
(-) İzafi Banka Hizmetleri	-1,8	11,5	8,9	1,9	6,0	6,1	0,7	(-) Imputed Bank Serv. Charges
Sektörler Toplamı	-4,0	13,5	8,6	7,4	3,2	-5,0	6,4	Sectoral Total
Devlet Hizmetleri	0,8	1,6	10,3	0,1	5,9	2,7	1,9	Government Services
Kar Amacı Olm. Özel Hiz.	-2,5	5,7	7,6	1,0	1,7	2,5	1,1	Private Non-Profit Institutions
İthalat Vergisi	-35,2	0,3	2,2	18,3	-1,0	-5,7	27,3	Import Duties
GSYİH (Alıcı Fiyatlarıyla)	-5,5	2,1	2,4	7,5	3,1	-4,7	7,2	G.D.P. (In Purchasers' Value)
GSMH (Alıcı Fiyatlarıyla)	-6,1	-0,3	0,6	8,3	3,9	-6,1	6,1	G.N.P. (In Purchasers' Value)

Kaynak: www.die.gov.tr/TURCAT/turcat-tr.html

TABLO 7: Kamu ve Özel Sektör Bazında Büyüme Hızı

								(1987 Fiyatlarıyla)
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
	TOPLAM	TOPLAM	Toplam	Toplam	Toplam	Toplam	Toplam	
	TOTAL	TOTAL	Total	Total	Total	Total	Total	
Özel Nihai Tüketim Harc.	-5,4	4,8	8,5	8,4	0,6	-2,6	6,4	Private Final Consumption Exp.
Devlet. Nihai Tüketim Harc.	-5,5	6,8	8,6	4,1	7,8	6,5	7,1	Government Final. Cons. Exp.
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluş.	-16,0	9,1	14,1	14,8	-3,9	-15,7	16,5	G. Fixed Capital Formation
Kamu Sektörü	-30,8	-18,8	24,4	28,4	13,9	-8,7	19,7	Public Sector
-Makine Teçhizat	-52,7	-14,0	12,0	36,2	19,1	-4,3	20,5	-Machinery & Equipment
-Bina İnşaatı	-41,2	6,2	30,2	22,8	25,0	-1,6	31,6	-Building Construction
-Bina Dışı İnşaat	-3,1	-28,6	29,3	26,8	6,3	-15,0	12,2	-Other Construction
Özel Sektör	-10,7	16,9	12,1	11,9	-8,3	-17,8	15,4	Private Sector
-Makine Teçhizat	-26,8	32,3	25,2	21,2	-12,3	-24,1	37,3	-Machinery & Equipment
-Toplam Bina İnşaatı	9,2	4,2	-1,7	-0,4	-1,8	-8,8	-11,0	-Building Construction
Mal ve Hizmet İhracatı	15,2	8,0	22,0	19,1	12,0	-7,0	19,3	Exports Of Goods & Services
Mal ve Hizmet İthalatı	-21,9	29,6	20,5	22,4	2,3	-3,7	25,4	Imports Of Goods & Services
GSYİH	-5,0	6,7	7,4	7,6	3,2	-4,7	7,2	Gross Domestic Product

Kaynak: www.die.gov.tr/TURCAT/turcat-tr.html

1988 ve 2002 yılları arasında, ithalatın büyüme hızı (%9.4), ihracat artış oranının (%9.0) biraz aşmış ve Türkiye'nin dış ticarete açılma derecesi önemli boyutlarda artmıştır. Düşük oranlı bir büyüme döneminde ekonominin ithalata bağımlılık derecesindeki hızlı yükselme, AB ile gerçekleşen gümrük birliği ile bağlantılıdır. Cari işlem dengesi büyümenin yavaşladığı veya kriz yıllarında (1989, 1994, 1998, 2001) fala, kriz öncesi yıllarda ise büyük boyutlu açıklar vermektedir. Ancak, 1980-1989 ve 1999-2002 ortalamaları bakımından, büyüme-cari açık bağlantısı fazla değişmemiştir¹.

¹ Boratav, Korkut, "Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002", İmge Kitapevi, Ankara, 2003, ss: 186-187.

Türkiye ekonomisinde 1923'ten bu yana elde edilen GSMH reel büyümesi yukarıdaki tabloda gösterilmekte olup, son dokuz yılın ortalama büyümesi %3,5 olmuştur. Oranın düşük kalmasının nedeni 1999 yılındaki %-6,1 ve 2001 yılındaki -%9,4 oranlı negatif büyümelerdir. Bu üç yılı hesaba katılmaz ve diğer 6 yılın ortalamasına bakıldığında %7.9 gibi yüksek bir oran çıkmaktadır. Bu durumda Türkiye ekonomisinin temel sorunlarından birisinin büyüme politikasında inişli-çıkışlı bir yol izlemesi olduğu söylenebilmektedir¹.

1989-2002 yıllarında borçlanma geçen zaman içerisinde daha sorunlu bir hal almış olup, 2000 yılındaki borçların artışı milli gelirin %10'u olup, 1990'lı yıllarda %30'un altında olan Borç/GSMH oranı, 2001 yılının ilk çeyreğinde %70'e ulaşmıştır². 2003 yılı başında Türkiye, gelişen ekonomiler arasında dünyanın en çok borçlu ülkelerinden biri olup, Dünya Bankası'nın "ağır borçluluk" ölçütleri içinde yer alan ve kritik eşiğin %30 olarak tanımlandığı "dış borç servis oranı"nın, 2002 yılında Merkez Bankası verilerine göre %50'yi aştığı tespit edilmektedir³. 2000 yılında kamu kesimi toplam borç stokunun GSMH'nin %29'undan, %61'ine yükseldiği, iç borçlardaki yükselmenin daha keskin olduğu, aynı süre zarfında iç borçların milli gelirin %6'sından %41'ine yükseldiği görülmektedir. Borç stokundaki bu artışın, dönemin ilk yarısında faiz dışı kamu harcamalarının, ikinci yarısında ise reel faizlerin yüksekliğinden kaynaklanmıştır. 1990-94 döneminde GSMH'nin %4.5'i olan faiz dışı dengedeki açığın, sonraki beş yıl içinde %1'e indiği, buna karşın faiz ödemelerini de içeren işlevsel dengenin faizle ilgili kısmı %3.8'den %4.8'e çıkmıştır. Bu durumun para piyasaları üzerindeki etkisi, reel faizin yüksek kalmaya devam etmesidir. Yüksek reel faizlerin yatırımlar üzerindeki olumsuz etkisiyle de milli gelirdeki yıllık ortalama büyüme %4'ün altında kalırken, ülke 2000'li yılların başında bir borç-faiz kısır döngüsüne girmiştir⁴.

Milli gelirdeki hareketlerin yönü ile yabancı kökenli sermaye hareketlerinin hacmi ve doğrultusu arasında yakın bir bağlantı mevcuttur. Sermaye girişlerinin yavaşladığı veya tersine döndüğü her dönemde büyüme hızı düşmüş veya negatife dönüşmüştür¹. **Yabancı sermaye girişi**, Merkez Bankası'nın tepki biçimine göre değişen, ancak her koşulda talep genişlemesine yol açan bir süreç başlatmıştır. Böylece başlayan talep genişlemesi (kısa

¹ Eğilmez, Mahfi, Ercan Kumcu, "Ekonomi Politikası- Teori ve Uygulaması", Remzi Kitabevi, 6. Basım, İstanbul, 2004, s: 129.

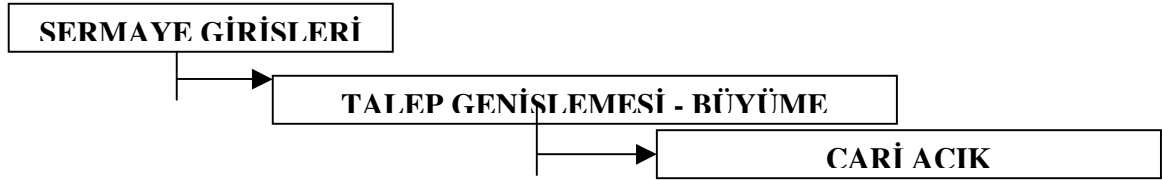
² www.tcmb.gov.tr/research/discus/dpaper53.pdf<http://ebnet.sitemynet.com>

³ Boratav, y.a.g.e., s: 188.

⁴ Hazine Müsteşarlığı, "Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, 2001", www.hazine.gov.tr

dönemli büyüme), dış ticaret dengesinden başlayarak cari işlem açıklarını artırır. Ancak genişleme evresinde yabancı sermaye giriş, cari açıkların kat ve kat üstündedir. Bu yeni koşullarda oluşan kısa dönemli (genişleme doğrultusundaki) uyum süreci aşağıdaki şekilde özetlenebilir²;

ŞEKİL 2: Kısa Dönemli Uyum Süreci



Yukarıdaki şemanın nicel olarak ifade edilmesi ise Tablo 5 ile gösterilebilir:

TABLO 8: Yabancı Sermaye Hareketleri, Cari Açık ve Büyüme (%)

	Yabancı Sermaye / GSMH	Cari Denge / GSMH	Büyüme Hızı
Birikimli 1980:1989	2,0	-1,4	4,8
Birikimli 1990:2002	3,0	-1,0	3,2
1990	3,0	-1,7	9,4
1991	0,2	(+0,2)	0,4
1992	4,3	-0,6	6,4
1993	7,1	-3,5	8,1
Birikimli 1990:1993	3,8	-1,5	5,5
Kriz: 1994	(-4,8)	(+2,0)	-6,1
1995	3,5	-1,4	8,0
1996	5,4	-1,3	7,1
1997	5,8	-1,4	8,3
Birikimli 1995:1997	4,9	-1,3	7,7
1998	1,8	(+0,9)	3,9
1999	4,6	-0,7	-6,1

¹ 1998 yılının son çeyreğinde daralma olduğundan yılın geneline yansımamıştır; 1999 yılında ise Ağustos depreminin olumsuz etkiler, sermaye girişlerinde o yıl gerçekleşen artışın büyüme hızını yukarı çekmesine engel olmuştur.

² Boratav, Korkut, "Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002", İmge Kitapevi, Ankara, 2003, s: 191.

2000	6,5	-4,9	6,3
Kriz: 2001	(-8,6)	(+2,3)	-9,4
2002	2,3	-1,0	7,8

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/research/work/wpg.pdf>

Tablo 5'ten de anlaşılacağı üzere 1989'tan 2000'li yıllara gelindiğinde sermayenin serbestleşmesi ve liberal politikaların eşliğinde ekonominin canlanması ve durgunlaşması büyük ölçüde dış etkenlere bağımlı hale geldiğinin ve dünya ekonomik konjonktüründen daha fazla etkilenildiğini ortaya koymaktadır.

1980 ve 1999 yılları arasında uluslar arası yardım kuruluşlarından; Uluslar arası Para Fonu, Dünya Bankası, Avrupa Yatırım Bankası, Avrupa Konseyi Sosyal Kalkınma Fonu, İslam Kalkınma Bankası, Petrol İhraç Edilen Ülkeler Birliği Fonu, Uluslararası Tarımsal Kalkınma Fonu, alınan borçlar miktarı olarak ilk on yılda artmaya başlamış ve bu artış ikinci on yılda tersine dönmüştür. Sağlanan toplam kredinin büyüklüğü açısından Dünya Bankası ilk sırayı alırken, Avrupa Konseyi Sosyal Kalkınma Fonu, Avrupa Yatırım Bankası sırayı takip etmektedir. Uluslar arası yardım kuruluşları için geçerli olan olgu ikili anlaşmalarla sağlanan borçlanmalar için de söz konusudur. Dış borçlanmadaki asıl artış özel alacaklar (ticari bankaların tahvil araçları dışında açtıkları kredi) ve tahvillerde olmuştur¹.

Yıllar itibarıyla kamu yatırımlarının giderek azaldığı göz önüne alınırsa, alınan borçlar diğer harcama kalemlerine dağıtılmıştır. Öte yandan borçların bu denli yüksek oluşu, her defasında hem yeniden borçlanmayı gerekli kılmakta, hem de borçlanmanın koşullarını zorlaştırmaktadır. Bu olgu doğrudan faiz oranlarını, özel yatırımların iç getiri hadlerinin üzerine çıkartmakta, özel kesim yatırım yapmak yerine, kamuya kısa vadeli borç vermek veya elindeki para-sermayeyi finans piyasasında değerlendirmek yollarını tercih etmektedir². Bu durum özel kesim yatırımlarının da azalmasına neden olmaktadır.

2. Dünyada Yabancı Sermaye Hareketleri

Bir ülkede bir firmayı satın almak veya yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesini sağlamak ya da mevcut bir firmanın sermayesini artırmak yoluyla o ülkede bulunan firmalar tarafından diğer bir ülkede bulunan firmalara yapılan ve kendisiyle birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcının kontrol yetkisini de beraberinde getiren doğrudan

¹ http://hazine.gov.tr/duyuru/basin/ybs_rapor.pdf

² http://hazine.gov.tr/guncelduyuru/AB20060805_UluslararasıDogrudanYatırım_Rapor.pdf

yabancı sermaye yatırımlarının başlangıcı 1800'lü yıllara kadar dayanmaktadır¹. Bu dönemde yabancı sermaye kıtlığı çeken ve para fiyatı yüksek olan ülkelere doğru sermaye kayması şeklinde kendisini göstermiştir²

İkinci Dünya Savaşı öncesine kadar yabancı sermaye yatırımları daha çok faiz ve temettü elde etmek üzere yabancı bir ülkeye ait menkul kıymetlerin uluslararası sermaye piyasalarından satın alınması ile gerçekleşen portföy yatırımları şeklinde kendisini göstermiştir. Fakat küreselleşme adı verilen sürecin dünya ekonomisi üzerindeki etkilerinin giderek yoğunlaşması uluslararası alanda sermaye yatırımlarının hem yapısını hem de miktarını önemli ölçüde değiştirmiştir. Özellikle Doğu Bloku'nun yıkılması ile birlikte küreselleşmenin bir nevi taşıyıcısı konumunda bulunan liberal piyasa ekonomisinin yaygınlaşması, yabancı sermaye yatırımlarının önünü tamamen açmıştır. Diğer bir ifade ile, duvarların yıkılması ile birlikte küreselleşmenin önündeki en büyük engel ortadan kalkmış, dünya sınırların ortadan kalktığı, sermayenin serbestçe dolaşabildiği büyük bir Pazar haline dönüşmüştür³.

Serbest piyasa ekonomisinin giderek yaygınlaşması ve ekonomiye devlet müdahalesinin asgarileşmesi olgusu ile birlikte, yabancı sermaye çekilmesi konusunda ciddi bir rekabetin doğuşuna neden olmuştur. Doğu Avrupa ve Sovyetler Birliği'ndeki rejim değişiklikleri ve Güney Doğu Asya ülkeleri ile Amerika yarım küresinde oluşan elverişli işbirliği ortamları yabancı sermaye tüm kıtalarda büyük rağbet görmeye başlamıştır. Dış yatırımlar konusunda alternatiflerin çoğalması, çok uluslu şirketlere daha seçici olma ve daha fazla avantaj arama imkanı sağlamıştır. Bu nedenlerle hemen tüm ülkelerin yabancı sermaye için cazip paketler hazırladıkları görülmektedir. Günümüzün yeni şartları sonucunda, yabancı sermayenin yeni yararları ortaya çıkmıştır. Bilindiği üzere, geçmişte yabancı sermayeden umulan klasik yararlar; sermaye açığını kapatmak, işsizliğe çözüm bulmak ve teknoloji getirmekten ibaretti. Günümüzde yabancı sermaye, gelişen yeni şartlara bağlı olarak ihtiyaç duyulan şu yararları da beraberinde getirmektedir:

- ✓ Gelişmiş ve sermaye ihraç eden ülkelerin siyasi ve ekonomik desteği,
- ✓ Promosyon (tanıtım),
- ✓ Globalleşme (dışa açılım),

¹ Karluk, Rıdvan, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyümeye Katkısı", Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye, TCMB, Ankara, 2001, s:100

² Günaydın, İhsan, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Vergilendirilmesi", Vergi Dünyası Dergisi C.D., Sayı: 174, Şubat 1996, s:1.

³ Bozkurt, Veysel, "Küreselleşme: Kavram, Gelişim ve Yaklaşımlar" Uludağ Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt:18, Sayı:2, Nisan 2005, s: 10-11.

- ✓ Çevresel koruma ve insan kaynaklarının geliştirilmesi.

Yabancı sermaye bütün bu yararları sağlarken muhakkak bunların karşılığında kârlı bir operasyon beklemektedir. Her ticari faaliyet türü gibi, yabancı sermaye yatırımı için de en temel güdü kârdır. Ancak bu kâr devamlılık arz etmelidir. Başka bir ülkede yatırımda bulunmak kararı verilirken, en az kârlılık kadar, bu kârlılığın devamlılığı da aranmaktadır. Kârın devamlılığını sağlayan en önemli etken ise istikrardır¹.

TABLO 9: Dünyada 1988-1999 Yıllarında DYS Girişi (Milyar USD)

Ülke Grupları	1988-93 Yıllık Ortalama	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Sanayileşmiş Ülkeler	140	145	206	220	275	481	636
Gelişmekte Olan Ülkeler	47	105	112	145	178	179	208
Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri	4	6	14	13	19	20	21
Dünya	191	256	332	378	473	680	866

Kaynak: Çarıkçı, Emin, “Ekonomik Gelişmeler ve Türkiye-AB İlişkileri” Tutubay Yayınları, Ankara, 2001, s: 210.

Ülkeler, çokuluslu şirket yatırımlarını bünyelerine çekebilmek için önemli düzeyde politik liberalleşme süreci içerisine girmişlerdir. Ülkelerin çokuluslu şirketlerden beklentisi; istihdamın, ihracatın, vergi gelirlerinin artırılması ve yeni teknoloji ve dışsallıklarından faydalanma yönünde olmaktadır. Teşviklerin bu denli yoğun ve yaygın bir biçimde kullanılmasında küreselleşme sürecinin önemli etkisi olmuştur. Ticaretin global (GATT ve WTO ile) ve bölgesel (AB, NAFTA, AFTA ve diğer bölgesel oluşumlarla birlikte) düzeyde liberalleşmesi büyük oranda Pazar entegrasyonunu sağlamış, bu da Pazar büyüklüğünün yatırım yerini belirlemede olan etkisini oldukça zayıflatmıştır. Bu durum sonucunda küçük ülkeler bile yabancı sermaye yatırımları konusunda rekabet edebilir bir konuma gelmişlerdir. Uygulanan teşvikler vergi ertelemeleri ve vergi oranlarının düşürülmesi gibi vergisel teşvikler olabileceği gibi, ayrıcalıklı krediler, sübvansiyonlar, pazar ayrıcalıkları, altyapı ve tekelleşme hakları gibi finansal teşviklerden de oluşabilmektedir. Hangi tür teşvikin uygulanacağı daha çok ülkenin gelişmişlik düzeyiyle ilişkilidir².

¹ Yıldırım, Sinan, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Olgusuna Genel Bir Bakış”, www.yased.org.tr.

² Benk, Serkan, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Vergisel Teşvikler”, Ekonomi ve Toplum Cilt:6, Sayı:1, s:7.

Dünyada bir yılda yapılan toplam yatırımlar 1987 ve 1988 yıllarından sonra hızlanarak artmaya başlamış, ancak 1992 yılına kadar yapılan 200 Milyar USD'a ulaşamamıştır. Uzakdoğu Asya ekonomik krizinin patlak vermesi ile birlikte, düşeceği tahmin edilen DYY'ların tersine, 1997 yılından itibaren hızlı bir artışla, 1999 yılında 1 Trilyon USD düzeyinin üzerine çıkmıştır. Artış 2000'de de devam etmiş ve dünyada bir yıl yapılan toplam DYY 1.393 Milyar USD'a ulaşmıştır. Dünyada DYY'lar 1990 yılından 2000 yılına kadar 8 kat artmış, yalnızca 1997 ve 2000 yılları arasında 3 kata yakın artış kaydetmiş bulunmaktadır. Fakat 2001 yılında dünyada DYY yatırımlarında gözlenmeye başlanan düşüş 2002 yılında da devam etmiş ve dünyada toplam yatırımlar 651 Milyar USD'a (yaklaşık olarak 1998 yılı seviyesine) inmiştir. Bu yatırımların bölgesel dağılımı ise 1990'ların başında, çok yüksek olmayan toplam yatırımlardan geliştirmekte olan ülkelerin aldığı pay %20 dolayındadır. Toplam DYY'ların %80'i gelişmiş ve zaten sermaye ihraç eden ülkeler arasında oluyordu. Borç krizi sonrasında benimsenen politikaların bir sonucu olarak, geliştirmekte olan ülkelerin bu yatırımlardan aldıkları pay giderek artmıştır. 1990'ların ortalarına doğru, geliştirmekte olan ülkelerin toplam DYY'lardan aldığı pay 1/3 oranına ulaşırken, 1997 yılında %43.3 ile tepe noktasına erişti. Toplam DYY'lar üzerinde olumsuz etki göstermeyen Uzakdoğu Asya Krizi, etkisini geliştirmekte olan ya da az gelişmiş ülkelere giden yatırımlar üzerinde gösterdi. 1997 yılında tepe noktasına ulaşan geliştirmekte olan ülkelere giden yatırımlar, hızla gerileyerek, uzun yıllardan beri en düşük düzeye, %19'a düştü¹.

TABLO 10: Ülkelerin Toplam Yabancı Sermaye Stokları - 2002 (Milyar USD)

ÜLKE ADI	2002 YILI YABANCI SERMAYE STOKU (Milyar USD)
ABD	1351
ÇİN	880
İNGİLTERE	638
ALMANYA	451
FRANSA	401
HOLLANDA	314
BREZİLYA	235
KANADA	221
İSPANYA	217
İRLANDA	157
MEKSİKA	154

¹ Erdikler, Şaban, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Hareketleri", www.yased.org.tr, s:76.

MALEZYA	56
G. AFRİKA	50
ŞİLİ	46
POLONYA	45
ÇEK CUMHURİYETİ	38
MACERİSTAN	24
RUSYA	22
MISIR	20
TÜRKİYE	18

Kaynak: Yıldırım, Sinan, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Olgusuna Genel Bir Bakış”, www.yased.org.tr.

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü (UNCTAD) Dünya Yatırım Raporuna göre, genel olarak bir ülkede doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artması, makro ve mikro iktisadi faktörlere ve gelişmelere bağlıdır. Adı geçen faktör ve politikaların başlıcaları aşağıda belirtilenlerdir¹:

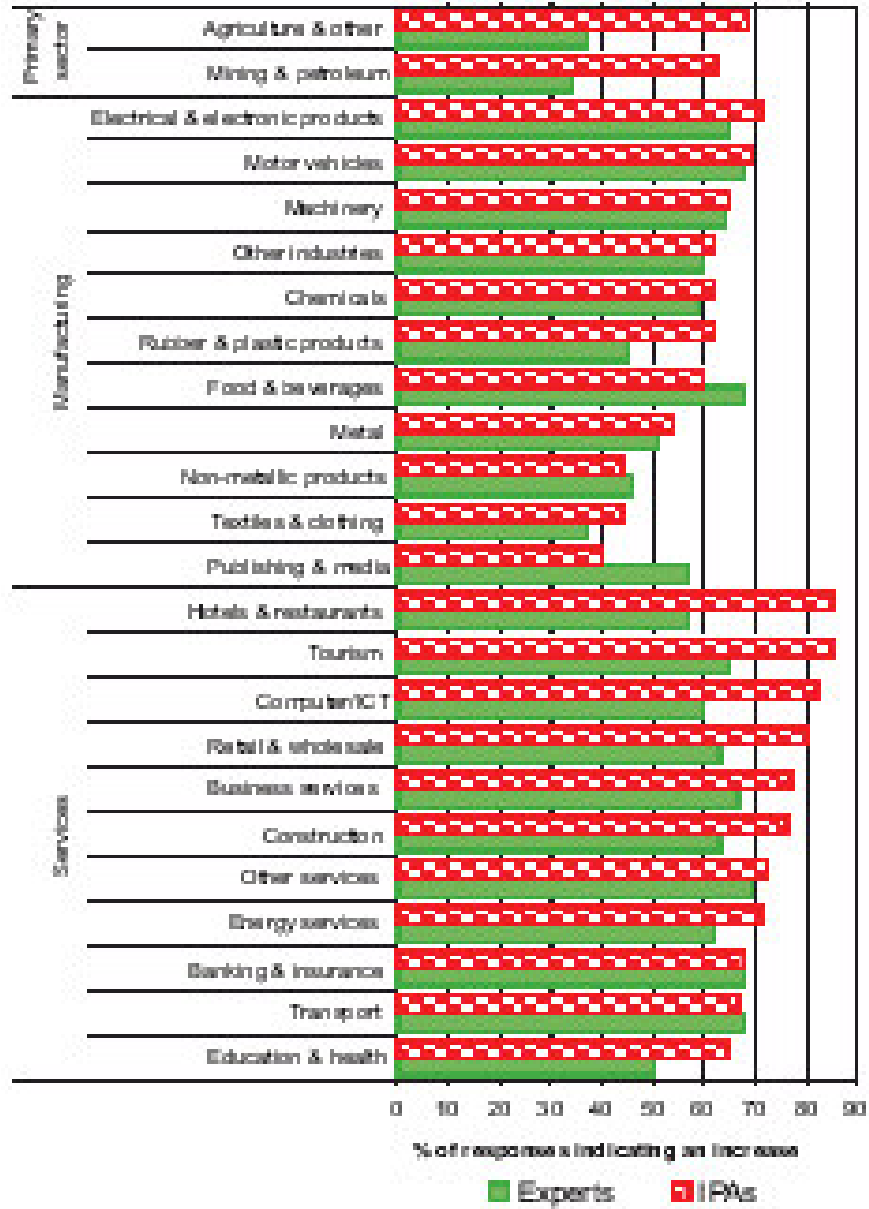
- i. Gayri safi Milli Hasılanın hızlanarak artması ile makro ekonomik büyümenin sağlanması,
- ii. Global faiz oranının göreceli olarak düşük olması ve buna bağlı olarak, yatırım maliyetlerinin düşmesi,
- iii. Hem endüstriyel çıktılarının hem de yerel yatırımların beklenen düzeyde yüksek olması ve artması,
- iv. Ülkedeki şirketlerin çoğunun kar ediyor olması ve kar eden şirket sayısının her geçen gün artması,
- v. Şirketlerde birleşme ve satın almaların net aktif değerleri, sayıları değişmese bile sürekli artış göstermesi,
- vi. Ulusal ve uluslararası politikaların yeni yatırımları teşvik edici olup, iyileştirilmesine ve yenilenmesine devam edilmesi.

Bütün bunların dışında terörizm, yüksek petrol fiyatları, bölgesel politik problemler şeklinde, ülkenin kontrol edemeyeceği, tamamen dışsal bir takım problemler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önünü ve hızını kesebilir. Burada yapılabilecek tek şey bir şekilde koruyucu önlemlerin etkin ve zamanında alınması ve ihtiyaç olduğu noktada en etkin tedbirlerin alınabileceğine ilişkin güvenin verilmesidir.

¹ www.tcmb.gov.tr/research/yillik/05turkce/bolum_VI2005.pdf

Yabancı sermaye bir ülkeye hizmetler sektörüne öncelikle gelmekte ve daha sonra üretim sektörüne kaymaktadır. Hizmetler sektöründe ise özellikle turizm, bilişim, perakendecilik, inşaat, enerji bankacılık, sigortacılık ve ulaşım ilk sıralardadır. Buna ilişkin grafik aşağıda yer almaktadır:

TABLO 11: 2003-2005 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektör Bazında Dağılımı



Kaynak: United Nations, "Prospects For Foreign Direct Investment and Strategies of Transnational Corporations, 2004-2007", UNCTAD/ITE/IIT/2004/8, New York and Geneva, 2004, s: 11

Üretim sektöründe yer alan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise ağırlıklı olarak, elektrik-elektronik ekipman, otomobil, makine ve ekipman üretimi, inşaat makinaları alanından olduğu yukarıdaki tabloda da tespit edilebilmektedir. Enerji sektörü, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekme konusunda liderliğini önümüzdeki yıllarda da devam ettirmesi beklenmektedir. Bunun nedeni petrol fiyatlarının yüksekliğinin devam ediyor olması ve halen dünyanın ham petrol ve doğal gazı olan bağımlılığının var olmasıdır. Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) bildirdiğine göre 30 yıllık bir periyotta petrol ve doğal gazı 5,3 Trilyon USD uluslararası ölçekte yatırım yapılacaktır. Son zamanlarda Orta Doğu ülkelerine enerji sektöründe yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları azalırken (bölgesel politik olaylar nedeni ile), özellikle Batı Afrika, Rusya ve Kafkas Bölgesi ülkelere yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları artış göstermiştir¹.

2004-2005 yılları arasında kendisine doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekme konusunda ilk sıraları alan ülkeler Afrika kıtasında Güney Afrika, Asya-Pasif bölgesinde Çin, Latin Amerika-Karaiip Bölgesinde Brezilya, Orta ve Doğu Avrupa'da Polonya ve gelişmiş ekonomiler içerisinde de ABD ilk sırada yer alan ülkelerdir:

TABLO 12: 2003-2005 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülke Bazında Sıralanışı

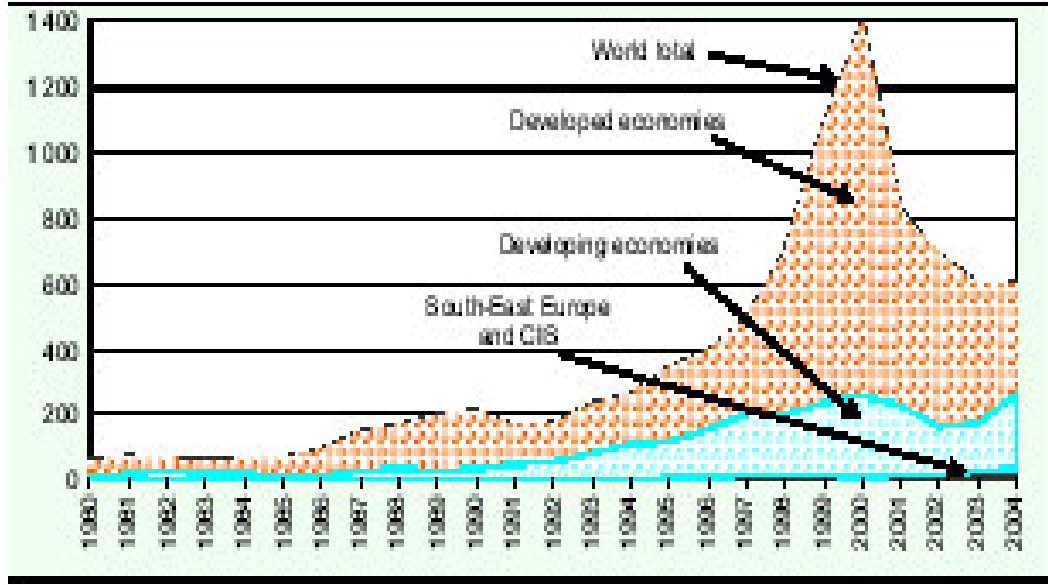
Region/country	Africa	Asia and the Pacific	Latin America and the Caribbean	Central and Eastern Europe	Developed economies
Top 1	South Africa	China	Brazil	Poland	United States
Top 2	Egypt	India	Mexico	Russian Federation	United Kingdom
Top 3	Morocco Nigeria	Thailand	Argentina	Hungary Czech Republic	Canada
Top 4	..	Viet Nam Republic of Korea	Chile	..	Germany
Top 5	Algeria	..	Venezuela	Romania	Japan

Kaynak: United Nations, "Prospects For Foreign Direct Investment and Strategies of Transnational Corporations, 2004-2007", UNCTAD/ITE/IIT/2004/8, New York and Geneva, 2004, s: 13

¹ United Nations, "Prospects For Foreign Direct Investment and Strategies of Transnational Corporations, 2004-2007", UNCTAD/ITE/IIT/2004/8, New York and Geneva, 2004, s: 13.

2004 yılına gelindiğinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelişmekte olan ekonomilere kaydığı ve önceden olduğu gibi gelişmiş ekonomilerden çok kar marjı yüksek olan, işçi maliyeti düşük, vergi teşviklerinin olduğu ve özellikle yetişmiş eleman ve hammaddenin daha kolay ve ucuz temin edilebildiği gelişmekte olan ülke ekonomilerine kaydığı görülmektedir

TABLO 13: 1980-2004 Yılları Arasında DYS Yatırımlarının Dağılımı



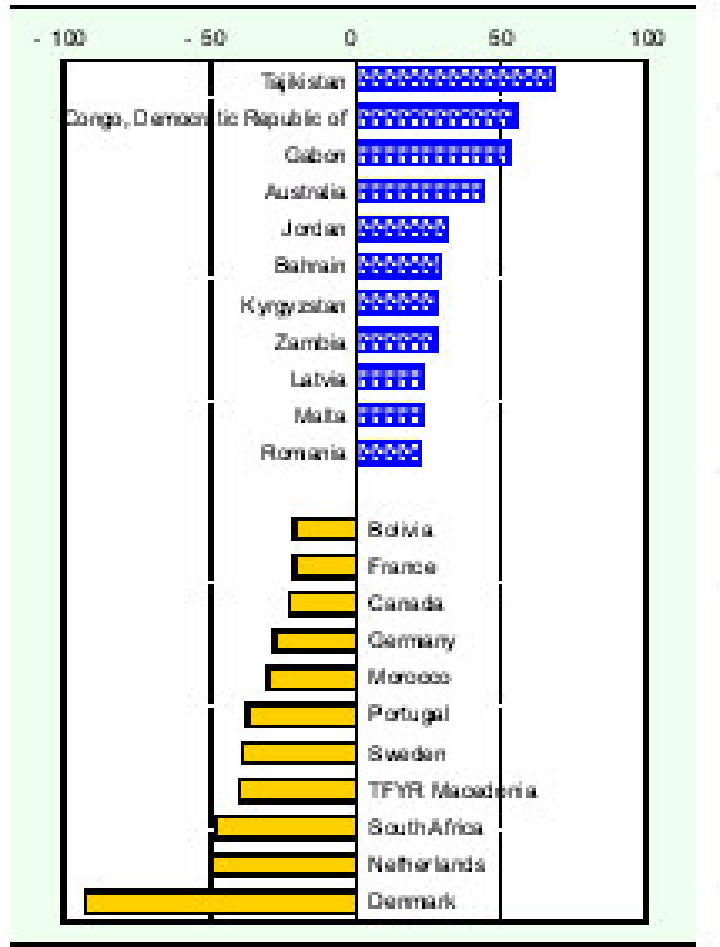
Kaynak: United Nations, "Prospects For Foreign Direct Investment and Strategies of Transnational Corporations, 2004-2007", UNCTAD/ITE/IIT/2004/8, New York and Geneva, 2004, s:21

Gelişmiş ülkelerin tersine gelişmekte olan ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları 2004 yılında %40 artmış ve 233 Milyar USD olmuştur. Bundan önce gelişmekte olan ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en fazla yükselişi %37 ile bundan önce 1997 yılında gerçekleşmiştir. 2004 yılındaki %40'lık yükselişte Afrika ülkelerinin payı değişmezken (18 Milyar USD %39 - 2003 yılı için), Asya ve Uzak Doğu ülkelerine yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları 101 Milyar USD'dan 2004 yılında 148 Milyar USD'a yükselmiştir. Latin Amerika ve Karaiip Bölgesine yapılan yabancı doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise %44 oranında yükselerek, 2004 yılında 68 Milyar USD'a ulaşmıştır. 2003 yılından 2005 yılına gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki artışın ilk beş ülkesi içinde Çin, Hong Kong (Çin), Brezilya, Meksika, Singapur olup, toplamın %60'ını içermektedirler¹.

¹ United Nations Conference on Trade and Development, "World Investment Report 2005- Transnational Corporations and The Internationalization of R&D", New York and Geneva, 2005, ss: 7-9.

Doğrudan yabancı sermayenin yeni yatırım alanı Kuzey Doğu Avrupa, yani eski demirperde ülkeleri olup, 2004 yılında, bir önceki yıl 24 Milyar USD olan doğrudan yabancı sermaye yatırımı 35 Milyar USD'ya yükselmiştir. Rusya Federasyonuna giden doğrudan yabancı sermaye ise 8 Milyar USD'dan, 2004 yılında 12 Milyar USD'ya çıkmıştır. 2004 yılında enerji sektörünün öne çıkması ile birlikte Türki Cumhuriyetlerin payı da yükselmiştir. Buna ilişkin tablo aşağıda yer almaktadır:

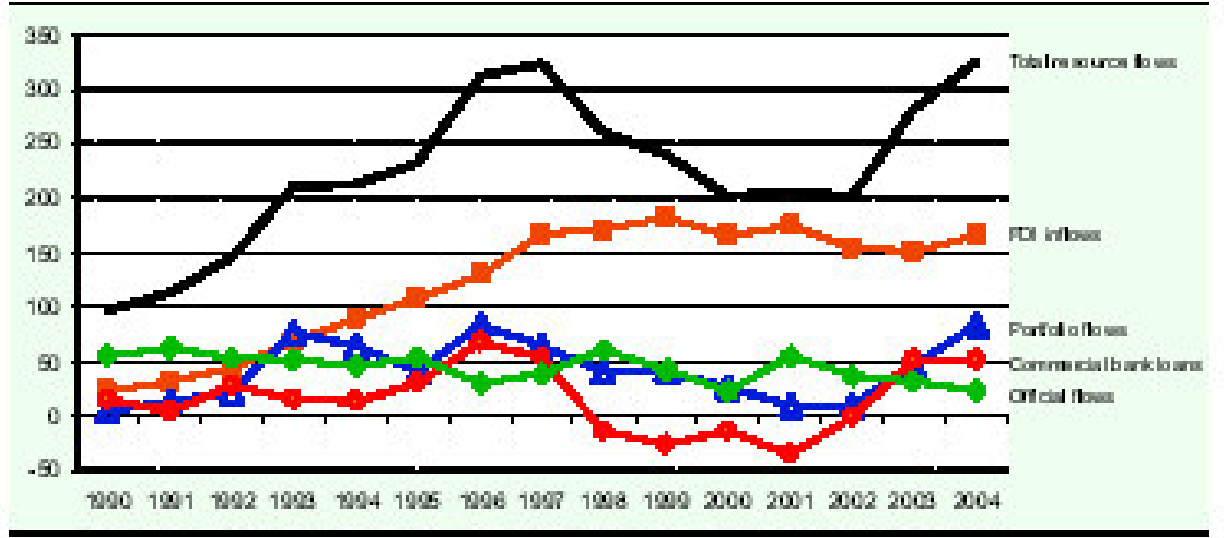
TABLO 14. 2003-2004 Yılları Arasında En Çok Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çeken ve Kaybeden Ülkeler



Kaynak: United Nations Conference on Trade and Development, "World Investment Report 2005-Transnational Corporations and The Internationalization of R&D", New York and Geneva, 2005, s: 22.

Yabancı sermaye yatırımlarının gelişmekte olan ekonomilere, 1990-2004 yılları arasında geliş türlerine bakıldığında portföy yatırımları, ticari banka kredileri ve resmi fon akımlarının birbirine paralel ve yıllar itibariyle aynı nispette oldukları görülürken, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ise diğer üçünden daha fazla ve daha yüksek oranda arttığı tespit edilmektedir. Buna ilişkin tablo aşağıda yer almaktadır:

TABLO 15: 1990-2004 Yıllarında Gelişmekte Olan Ekonomilere gelen Yabancı Sermaye Akımlarının Türleri (Milyar USD)



Kaynak: United Nations Conference on Trade and Development, "World Investment Report 2005-Transnational Corporations and The Internationalization of R&D", New York and Geneva, 2005, s: 7.

2004 yılında tüm dünyada Ar-Ge'ye 677 Milyar USD harcanmış olup, bu tutarın %80'ini, en çok yabancı yatırım çeken 10 ülke harcamıştır. Söz konusu on ülkenin sekizi gelişmiş ekonomi, ikisi ise gelişmekte olan ekonomiler olup, Çin ve Kore'dir. Yıllık 5 Milyar USD Ar-Ge harcaması yapan General Motors, Ford, Pfizer, Siemens gibi şirketlerin harcamaları gelişmekte olan ülkelere kaymıştır¹. Ar-Ge yatırımcıların %50'den fazlası Çin, Hindistan ve Singapur'u tercih etmiştir. Ar-Ge yatırımlarının gelişmekte olan ekonomilere kaymasının en temel sebebi olarak, yoğun rekabet nedeniyle maliyetlerin öne çıkması gösterilmektedir. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) Dünya Yatırım Raporu'na göre, 2005-2009 döneminde en cazip muhtemel Ar-Ge lokasyonları Çin, Hindistan, Japonya, İngiltere, Rusya, Fransa, Almanya, Tayvan ve Singapur olarak sıralanmıştır².

Ar-Ge yatırımcısı yabancı şirketler gelişmekte olan ülkeleri sadece iş gücü için değil, büyüme, uzmanlık kapasitesi ve yeni teknolojiler açısından kilit kaynak olarak görmektedirler. Raporda Ar-Ge yatırımları için, düşük maliyet, geniş kalifiye çalışan havuzu ve daha fazla yenilik aranmakta olduğu belirtilmektedir. Ar-Ge yatırımlarının büyük

¹ Radikal Gazetesi, 30/09/2005, "Yabancı Yatırımlarda 22 Sıra Birden Yükseldik", s: 7.

² www.cnnturk.com, 29/09/2005, "Türkiye Yabancı Yatırımda Atağa Kalktı".

çoğunluğunu üzerlerine çeken Çin, Rusya ve Hindistan dünyadaki tüm teknik yükseköğrencilerinin üçte birine sahiptir¹.

3. Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları

Türkiye ekonomisinde özel doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının geçmişi, elli yıl bile yoktur. Aslında bu süre, fazla uzun bir zaman dilimini ifade etmemekle beraber, Osmanlı Devleti zamanındaki tecrübeler de dikkate alındığında, Türkiye’de yabancı sermayeli doğrudan yatırımların diğer bir deyişle yabancı sermaye uygulamasının yaklaşık bir buçuk asırlık mazisi vardır².

Gelişmekte olan ülkeler için ekonomideki en büyük sorun kaynak yetersizliğidir. Bilindiği üzere yatırım ekonomik kalkınmanın olmazsa olmaz koşulu olup, üretimin temel faktörüdür. Bu nedenle yatırımlar ekonominin gelişim sürecinde büyük bir öneme sahiptir. Yatırım sermaye stokunun zaman içindeki değişimi olup, teoride net yatırım, genişleme yatırımı, brüt yatırım, özel-kamu yatırımı, uyarılmış-otonom yatırım, demografik yatırım gibi farklı niteliklere sahip türleri mevcuttur. Türkiye’de kamu yatırımları Devlet Planlama Teşkilatı tarafından belirlenen yedi çeşide sahiptir. Bunlar; etüt-proje yatırımları, yeni yatırımlar, idame ve yenileme yatırımları, tevsii yatırımları, tamamlama-darboğaz giderme yatırımları, modernizasyon-iyileştirme yatırımları ve araştırma ve geliştirme yatırımlarıdır.

Ülkemiz müteşebbis ve sermayesinin dış ülkelere açılması, aynı zamanda yabancı sermaye ve ileri teknolojinin ülkemize gelmesi yolu ile ekonomimizin globalleşen dünya ekonomisi içinde etkin bir şekilde yer alması, genel ekonomik politikamızın ana hedefleri arasındadır. Bu çerçevede, ülkemizde yapılan yabancı sermaye yatırımlarının korunması ve daha fazla yabancı sermaye gelişinin özendirilebilmesi için, yatırım ve ticari ilişkilerimizin yoğun olduğu veya bu ilişkilerin gelişmesine yönelik potansiyele sahip olduğu düşünülen ülkelerle, yatırımların karşılıklı teşviki ve korunması anlaşmalarının imzalanmasına 1962 yılında başlanmıştır. Bu anlaşmaların müzakeresi ve sonuçlandırılması, Dışişleri Bakanlığı’nın 5 Mayıs 1969 sayılı Milletlerarası Münasebetlerin Yürütülmesi ve Koordinasyonu Hakkındaki Kanunda belirtilen yükümlülükleri saklı kalmak kaydıyla, Hazine Müsteşarlığı’nın yetki ve sorumlulukları arasındadır³.

¹ Ya.g.e.

² Karluk, Rıdvan, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Katkısı”, TCMB İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü, Eğitim Müdürlüğü, www.tcmb.gov.tr, s:103.

³ Yıldırım, Sinan, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Olgusuna Genel Bir Bakış”, www.yased.org.tr.

3.1. 1929-1979 Dönemi

Cumhuriyetin ilk yıllarında yabancı sermayeli şirketlerin ülkeye çekilmesine çalışılmasına rağmen, bu dönemde yapılan millileştirmeler ülkeye istenilen ölçüde yabancı sermayenin gelmemesine yol açmıştır. Türkiye'de, Cumhuriyetin kuruluşundan 1950 yılına gelene kadar, dönemin bir kısmında veya tamamında "bilinçli olarak" yabancı sermayeye karşı bir politika izlenmemiştir. Bu dönemde dünya ekonomisindeki konjonktürel gelişmeler ile, 1929-1930 Dünya Ekonomik Krizi'ne bağlı olarak yabancı özel yatırımlarda önemli bir gelişme olmamıştır. Ayrıca, işbaşına gelen Hükümetler, ülkenin ekonomik kalkınmasına yabancı sermayenin katkısını teşvik etmeye yönelik önlemler de almamışlardır. II nci Dünya Savaşı'nın bitmesiyle, yeni dünya ekonomik düzenine yön vermek amacıyla ABD'nin etkinliğiyle kurulan Uluslararası Para Fonu (IMF) ile Dünya Bankası'na (IBRD) Türkiye'nin katılımı ve Marshall Yardımı'ndan yararlanmaya başlaması, ABD'den mali ve askeri yardım sağlaması ve en önemlisi Savaş sonrasında oluşan ikili kutupta kapitalist sistemin içinde yer alması sonucunda Türk Hükümeti, yabancı yatırımcıların Türkiye'de yatırım yapmasını kolaylaştırıcı mevzuat değişikliklerine yönelmiştir. Bu çerçevede özellikle 1946 seçimlerinden sonra yasal düzenlemeler için hazırlıklara başlanılmış, Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu ve Petrol Kanunu gibi önemli yasalar daha sonra Demokrat Parti iktidarında çıkarılmıştır¹.

Türkiye yabancı sermayeye kapılarını yasal anlamda 1950'lerde açmıştır. 1954 yılında çıkarılan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu liberal bir görüşle hazırlanmıştır. Ancak kanunun hazırlanması ile ilgili olarak gösterilen serbestlik anlayışı daha sonra uygulamada gösterilememiştir. Bu nedenle 1980'lerin başına kadar Türkiye'ye gelen toplam yabancı sermaye miktarı 300 Milyon Dolara dahi ulaşamamıştır. Ülkemizde yatırım yapan yabancı şirket sayısı ise yüzün altında kalmıştır².

3.2. 1980-1990 Dönemi

1980 sonrası Türkiye'nin ekonomisini dışa açması, liberalizasyon politikalarının yürürlüğe konması, tüm yabancı sermaye yatırımları için tam yetki ile Yabancı Sermaye

¹ Karluk, Rıdvan, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları", İTO Yayınları, No. 13, İstanbul, 1983, s:51

² Yıldırım, Sinan, "Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Olgusuna Genel Bir Bakış", www.yased.org.tr

Dairesinin kurulması ve kırtasiyeciliğin azaltılması ile yabancı sermaye yatırımları artmaya başlamıştır.

Özellikle 1983 yılından sonra başlatılan liberalleşme hamlesi ile, Türkiye geçmişle kıyaslandığında biraz daha yüksek düzeylerde DYY çekmeye başlamış, ancak 1987 yılına kadar bir yılda gelen DYY'lar 200 Milyon USD düzeyini aşmamıştır. İlk kez 1987 yılında 239 Milyon USD DYY çekildikten sonra, DYY'lar her yıl yaklaşık iki katına yükselerek, 1988 yılında 488 Milyon USD, 1989 yılında 855 Milyon USD olarak gerçekleşmiş ve 1990 yılında ilk kez 1 Milyar USD sınırını aşarak, 1.005 Milyon USD yatırım çekilmiştir. Bu dönem, Türkiye'nin yabancı yatırım çekme konusunda önemli başarı elde ettiği bir dönemdir. İleride daha geniş bir biçimde ele alınacağı gibi, Türkiye 1990 yılında gelişmekte olan ülkeler arasında kişi başına çektiği yatırım tutarı olarak en önde yer almıştır. Bunun temelinde ise, bu dönemde uygulanan liberalleşme politikaları ve yabancı ülkeye çekilebilmesi için girişilen çabalar yatmaktadır¹.

3.3. 1990 Sonrası Dönem

1 Ocak 1996 tarihinde AB ile Gümrük Birliği Anlaşmasının imzalanması neticesinde Türkiye'de yabancı yatırım miktarının artacağı tahmin edilmesine karşın gerçekleşen durum ne yazık ki beklenildiği gibi olmamıştır. 1997 yılında 1.6 Milyar USD'lık izin verilen sermayenin ancak 1 Milyon USD'lık kısmı gerçekleşmiştir. 1998 yılında söz konusu tutar daha da azalmış olup, 1999 yılında gerçekleşen yabancı sermaye yatırımı 817 Milyon USD'dır.

Nisan 2000'de Ulaştırma Bakanlığı'nın 3 ncü GSM ihalesini 2 milyar 525 Milyon dolarlık bir fiyatla sonuçlandırması, Türkiye'de Cumhuriyet tarihinde bir etapta 1 milyar 237 Milyon dolarlık yabancı sermayenin girmesine yol açacaktır. Ayrıca, 429 Milyon dolar tutacak olan %17'lik KDV'nin 210 Milyon dolarlık kısmı da yabancı sermaye olarak Türkiye'ye transfer olacaktır. Böylece toplam olarak 1 milyar 447 Milyon dolar, sözleşme imzalandıktan 3 ay sonra ülkeye gelecektir. Şimdiye kadar en fazla sermaye girişinin 1992 yılında 2330 firma kanalıyla ancak 1.242 Milyon dolar olduğu hatırlanırsa, tek bir şirket ve tek bir proje ile 1.447 Milyon dolarlık yabancı sermaye girişi, Cumhuriyet tarihinin rekoru olacaktır. Bu gelişme, Türkiye'ye ekonomik ve siyasi istikrar sağlandığında önemli boyutta yabancı sermayenin gelebileceğini göstermektedir. IMF ile yürütülen istikrar programın

¹ Erdikler, Şaban, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Hareketleri", www.yased.org.tr, s:77.

başarıya ulaşması ve enflasyonun düşmesi sonucunda yabancı sermaye girişlerinin daha da artacağı beklenmektedir. Nitekim Macaristan, Çek Cumhuriyeti ile Slovakya'nın dışa açılma ile birlikte uygulamaya koydukları ve "döviz kuru çıpasına" dayanan IMF programlarının ardından bu ülkelere büyük miktarda yabancı sermaye gelmesi, Türkiye'ye, özelleştirme programındaki olumlu gelişmelere de paralel olarak önemli ölçüde yabancı sermaye girişinin olacağını göstermektedir. Bunun tek şartı, ülkede ekonomik ve siyasi istikrarın sağlanmasıdır. Ayrıca, ülke içinde ve dışında olumsuz yönde bir gelişme olmamalıdır¹.

Türkiye ekonomisi, bu bağlamda 1997 yılında Güneydoğu Asya'da başlayan ve 1998 Rusya Krizi ile etkisini genişleten uluslararası krizden büyük ölçüde olumsuz yönde etkilenmiştir. Bu kriz devam ederken geçen yıl 17 Ağustos Marmara Depremi, Türkiye'nin ekonomik aktivite olarak en ağırlıklı bölgesini vurunca, yabancı sermaye girişleri asgari seviyeye inmiştir. Deprem, 13.4 Milyon nüfusu kapsayan 316 belediyeden, 4.5 Milyon nüfusu kapsayan 131'ni çeşitli ölçüde olumsuz yönde etkilemiştir. Depremi meydana getirdiği 7 ilin GSYİH içindeki payı yüzde 34.7, sanayi katma değeri içindeki payı ise yüzde 46.7'dir. Depremden sonra konut, ticari ve sınai yapı, yol-otoyol, köprü, diğer altyapı, ulaşım aracı, makine teçhizat ve mamul-yarı mamul mal stoklarında önemli kayıplar ortaya çıkmıştır².

Tüm bu olumsuz gelişmelerin sonucunda geçen yıl Türkiye ekonomisi, tarihinin en büyük küçülmesini yaşamış ve GSMH %6.4 oranında gerilemiştir. Bunun sonucunda Türkiye'de 1995 yılında özel sabit sermaye yatırımları %38 oranına düşmüştür. DPT 2000 Yılı Programı'na göre 1999'da bu düşüşün %11.6'ya ulaşmasının beklendiği belirtilmiştir (2000 Yılı Programı, s.2). 2000 yılında GSMH büyüme hızının %5.5 çıkması ve hızın tarım sektöründe %3.7, sanayi sektöründe %6.0, hizmetler sektöründe ise % 6.6 olması öngörülmektedir. 2000 Yılı Programı'nda kamu sabit sermaye yatırımlarının %14.5 özel sabit sermaye yatırımlarının %9.5, böylece toplam sabit sermaye yatırımlarının %11.0 oranında gelişeceği, cari işlemler açığının ise 2.5 milyar dolar olacağı tahmin edilmiştir. Program'da, iç ve dış piyasalarda güvenin artması sonucunda dış kaynak girişlerinin hızlanmasının beklendiği belirtilmiştir. Fakat bu beklentiye rağmen yabancı doğrudan sermaye yatırımlarında istenilen ölçüde artış sağlanamamıştır. Bu sebeple dış kaynak

¹ Karluk, S. Rıdvan, "Türkiye Ekonomisi", Beta Yayınevi, İstanbul, 2000, ss: 645-647.

² Karluk, Rıdvan, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı", TCMB İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü, Eğitim Müdürlüğü, www.tcmb.gov.tr, s:103.

ihtiyacı, dış borçlanma ile karşılanmaya çalışılmıştır. Yukarıda anlatılanlara ilişkin finansal verileri içeren tablolar EK-II’de yıllar itibariyle yer almaktadır¹:

2001 yılında %2.5 büyüyen dünya ekonomisi 2002’de %3, 2003’de %4 ve 2004’de %5 büyüme hızını yakalamıştır. Bu eğilimin bir yansıması olarak Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY) akımları 2004’de %2 artışla 648 Milyar USD’a ulaşmıştır. Bu toparlanmanın 2005-2006’da da sürmesi beklenmektedir². Türkiye’ye gelen DYY’nin toplam gayri-safi sabit sermaye yatırımlarına (GSSSY) oranı yıllar boyunca %2 civarında seyretmiştir. III. mobil telefon lisansının yabancı ortaklı bir şirket tarafından alınması sonucu 2001 yılında %11 düzeyine bir sıçrama yaptıktan sonra tekrar düşük oranlara geri dönmüştür. Ancak bir ölçüde 2001 yılından bu yana yatırım ortamını iyileştirmeye yönelik çabaların, bir ölçüde de AB üyeliğine doğru yabancıların Türkiye’de yaptığı gayrimenkul alımlarının sonucunda DYY girişleri 2002 sonrasında yükselme eğilimi göstermektedir³. Buna göre, 15.04.2005 tarihi itibariyle ülkemiz genelinde taşınmaz mal edinen yabancı uyruklu gerçek kişilere ilişkin istatistiksel bilgiler Tablo 16’da gösterilmektedir.

TABLO 16: 15.11.2005 Tarihi İtibariyle Türkiye Genelinde Taşınmaz Edinen Yabancı Uyruklu Gerçek Kişiler

Uyruk	Taşınmaz Sayısı	Kişi Sayısı	Arsa / Arazi		Arsa Arazi (Binalı Meskenli)		Bağımsız Bölüm		Toplam Alan (m ²)
			Sayısı	Alanı(m ²)	Sayısı	Alanı(m ²)	Sayısı	Alanı(m ²)	
Almanya	12.413	13.144	3.212	6.451.658	766	486.365	8.435	927.588	7.865.611
Amerika Birleşik Devletleri	1.031	787	353	2.689.066	169	68.483	509	49.861	2.807.410
Arjantin	17	7	12	6.514	2	21	3	393	6.928
Arnavutluk	49	91	11	20.13	34	6,84	4	296	27.266
Avusturya	120	109	34	67.031	18	3.542	68	5.862	76.435
Avusturya	1.025	864	340	604.638	96	91.678	589	107.544	803.860
Azerbaycan	28	26	0	0	0	0	28	3.002	3.002
Bahreyn	6	9	0	0	2	4011	4	438	4.449
Bangladeş	1	1	0	0	0	0	1	15	15
Belçika	548	589	51	124.409	35	19.124	462	41.921	185.454
Bosna Hersek	28	32	2	435	3	52.554	23	1.317	54.306
Brezilya	97	17	83	364.997	12	1.649	2	96	366.742
Bulgaristan	110	125	39	44.364	44	Haz.22	27	1.555	90.632
Çek Cumhuriyeti	3	6	3	1.117	0	0	0	0	1.117
Danimarka	544	727	51	206.728	12	5.436	481	40.163	252.327
El Salvador	2	1	2	787	0	0	0	0	787
Estonya	1	1	0	0	0	0	1	252	252
Filipinler	9	15	0	0	9	623	0	0	623
Finlandiya	71	78	6	2.606	2	365	63	5.219	8.190
Fransa	747	801	188	699.593	171	90.152	388	54.408	844.153
Guatemala	3	2	1	48	0	0	2	381	429
Güney Afrika Cumhuriyeti	3	5	2	553	0	0	1	170	723
Gürcistan	1	1	0	0	0	0	1	25	25
Hırvatistan	4	8	0	0	1	120	3	211	331
Hindistan	1	1	0	0	0	0	1	55	55
Hollanda	1.911	2.431	227	445.111	75	28.437	1.609	233.362	706.910

¹ Tablolar www.die.gov.tr web sitesinden temin edilmiştir.

² UNCTAD 2005 Report, s: 13

³ “Yabancı Sermaye”, Finans Dünyası Özel Eki, Kasım 2005, s:38.

Irak	59	63	11	15.262	7	1.280	41	2.100	18.642
İngiltere	7.663	10.171	1.141	2.728.123	515	335.983	6.007	993.298	4.057.404
İran	406	437	83	228.774	179	28.276	144	8.979	266.029
İrlanda	1.060	1342	74	62.133	25	10.524	961	195.337	267.994
İspanya	88	84	22	185.811	18	6.919	48	2.697	195.427
İsrail	139	101	66	54.553	7	2.504	66	23.077	80.134
İsveç	223	232	38	28.092	8	1.238	177	12.840	42.170
İsviçre	172	133	58	62.551	19	67.495	95	10.977	141.023
İtalya	1.018	979	296	317.659	245	70.528	477	29.383	417.570
İzlanda	1	1	0	0	0	0	1	35	35
Japonya	44	45	3	2.120	2	491	39	2.166	4.777
Kanada	124	109	22	20.702	13	6.502	89	10.299	37.503
Kazakistan	10	9	0	0	0	0	10	1.219	1.219
KKTC	1.032	932	175	383.028	30	12.252	827	60.585	455.865
Kolombiya	1	1	0	0	0	0	1	300	300
Kore (Güney)	20	18	3	1.217	0	0	17	1.171	2.388
Kuveyt	13	13	5	6.617	1	116	7	309	7.042
Libya	1	7	0	0	1	1.274	0	0	1.274
Litvanya	1	1	0	0	0	0	1	40	40
Lübnan	375	219	316	4.703.464	47	20.654	12	374	4.724.492
Lüksemburg	8	10	1	333	0	0	7	895	1.228
Macaristan	14	17	5	2.581	4	15.046	5	701	18.328
Makedonya	72	64	6	1.311	4	301	62	2.276	3.888
Meksika	4	1	1	5.240	3	42	0	0	5.282
Mısır	36	46	13	1.673.921	5	3.427	18	623	1.677.971
Moldova	4	3	0	0	0	0	4	128	128

Nijerya	1	1	0	0	0	0	1	19	19
Norveç	445	574	12	7.641	12	2.833	421	39.328	49.802
Özbekistan	2	2	0	0	0	0	2	146	146
Pakistan	9	9	2	1.122	1	19	6	400	1.541
Polonya	15	14	2	2.086	3	5.717	10	508	8.311
Portekiz	2	2	0	0	0	0	2	163	163
Romanya	27	12	9	489	7	535	11	60	1.084
Rusya Federasyonu	133	86	54	40.313	6	10.945	73	18.914	70.172
Sırbistan ve Karadağ	202	258	39	27.953	41	14.195	122	6.719	48.867
Slovenya	1	1	0	0	0	0	1	44	44
Suriye	4.621	2.473	4.162	241.194.257	443	241.071	16	1.976	241.437.304
Suudi Arabistan	82	88	14	113.097	10	3.513	58	4.048	120.658
Tunus	1	3	0	0	1	4	0	0	4
Türkmenistan	3	2	0	0	0	0	3	34	34
Ukrayna	5	5	1	15	0	0	4	265	280
Ürdün	131	15	116	103.223	7	4.643	8	698	108.564
Venezuela	1	1	0	0	0	0	1	67	67
Yeni Zelanda	17	16	3	908	3	820	11	876	2.604
Yunanistan	12.508	14.340	5.606	3.819.477	1.709	259.831	5.193	184.829	4.264.137
Toplam	49.567	52.818	16.976	267.423.858	4.827	1.994.598	27.764	3.093.037	272.511.493

Kaynak: Kandaloğlu, Nihat, “Yabancıların Taşınmaz Mal Edinimi”, Yabancıların Yeni Gözdesi: Fırsatlar Ülkesi Türkiye Konferans Sunumları, 9/11/2005, İstanbul, ss:19-21.

Türkiye'nin bölgesel ve genel ekonomik durum itibariyle yabancı sermaye yatırımlarını çekmek konusunda rakibi olabilecek Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Polonya ile karşılaştırılması halinde adı geçen ülkelerin ne yazık ki Türkiye'den daha başarılı oldukları tespit edilmektedir.

Geçiş dönemini hızlı bir şekilde tamamlayan Macaristan'da 1995-1999 arasında ortalama DYY-GSSSY oranı %38 olarak gerçekleşmiştir; ancak Macaristan bölge ülkeleri arasında, DYY çekmekteki öncülüğünü zaman içinde Çek Cumhuriyetine kaptırmıştır. 1995-1999 döneminde yıllık ortalama 3.1 Milyar USD'lık yabancı sermaye çeken Çek Cumhuriyeti, DYY girişini 2000-2004 arasında 5.1 Milyar USD'a çıkarmıştır. Her üç ülkede de DYY-GSSSY oranı 2003'de önemli miktarda düşmüş olsa da, 2004'de tekrar toparlanma sürecine girdiği gözlenmektedir (Bkn. Tablo-2). 2004 yılına gelindiğinde Macaristan'da GSYİH'nin %60'ına, Çek Cumhuriyeti'nde %53'üne ve Polonya'da %26'sına ulaşmıştır. Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye stokunun GSYİH'ya oranı ise zaman içinde %10 civarında aynı dönem için olmuştur. Yıllık DYY girişinin GSYİH'ya oranına bakıldığında, söz konusu oranının Türkiye'de 2001 yılı hariç her zaman %1'i altında kalmıştır. 1995-2004 arasında DYY/ GSYİH oranı Türkiye'de %0.90 iken, Çek Cumhuriyeti'nde %6.5, Macaristan'da %8.2 ve Polonya'da %3.8 olarak gerçekleşmiştir.

TABLO 17: Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Gayri safi Sabit Sermaye Yatırımları (1995-2004)

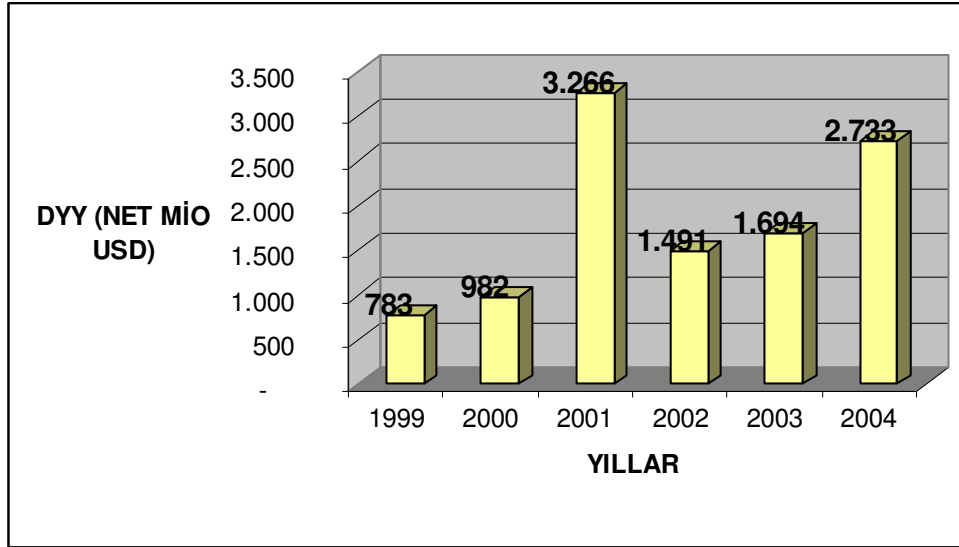
	DYY (Mio USD)		DYY/GSSSY (%)		GSSSY (Mio USD)	GSSSY /GSHIY (%)
	1995-99	2000-04	2000-04	2000-04	2000-04	2000-04
Türkiye	827	1.916	1.8	5.6	34.419	18.1
Çek Cumhuriyeti	3.060	5.120	18.1	26.7	19.162	27.1
Macaristan	3.780	3.223	38.2	21.3	15.106	23.1
Polonya	5.340	5.920	15.9	15.1	39.273	19.9

Kaynak: "Yabancı Sermaye", Finans Dünyası Özel Eki, Kasım 2005, s: 38.

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü'nün (UNCTAD) Dünya Yatırım Raporu'na göre, Türkiye, 2004 yılında çektiği 2.7 Milyar USD tutarındaki doğrudan yabancı yatırım miktarı ile 57'ncilikten, 35'inciliğe yükselmiştir. 2004 yılında, yine aynı rapora göre, gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırımlar %40 yükselerek 233 Milyar USD'a ulaşmıştır. Türkiye, 2003 yılında 1 Milyar 694 Milyon USD ile 57. sırada iken, 2004 yılında

2 Milyar 733 Milyon USD ile 35. sırada yer almış ve bir yıl içerisinde 22 basamak birden ilerlemiştir. Türkiye'nin 2005 yılının yedi aylık döneminde ise toplam 2 Milyar 562 Milyon USD tutarında doğrudan yabancı yatırım girişi gerçekleşmiştir¹. Türkiye'ye yapılan net doğrudan yabancı yatırım girişi 1999-2004 yılları arasında aşağıdaki grafikte gösterilmektedir:

GRAFİK 2: Türkiye'ye Net Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi (1999-2004)



Kaynak: Tatari, Begüm, “Yatırım Danışma Konseyi’nin Ardından Türkiye ve Yabancı Yatırımlar”, İzmir Ticaret Odası, Haziran, 2005, s: 2

Ülkemizde 2002-2004 döneminde yıllık ortalama 60 civarında komple yeni yatırım-yeşil alan yatırım projesi (greenfield investment) gerçekleştirilmişken, bu sayı kendisinden hem coğrafi alan, hem nüfus, hem de GSYİH olarak küçük olan diğer üç ülkedeki sayıların yarısından azdır. Bulgaristan ve Romanya’daki komple yeni yatırım projelerinin sayısı Türkiye’deki sayının çok üzerindedir (Bkn. Tablo 3). UNCTAD’ın yayınladığı Dünya Yatırım Raporu’na göre 2004 yılında dünya çapındaki DYY’nin çekici gücü komple yeni yatırımlardaki artış olmuştur. 2004 yılında dünya çapında gerçekleştirilen 9800 civarındaki komple yeni Brezilya (258), Singapur (173), Birleşik Arap Emirlikleri (156), Meksika (154), Malezya (125), Hong Kong (122), Tayland (121) ve Kore (100) gibi ülkelerde toplanmıştır. Ancak Türkiye ekonomik reformları hayata geçirmeye başladığı bir dönemde komple yeni yatırımları çekmek konusunda 2004 yılında başarılı olamamıştır.

¹ Radikal-Online, Haber No: 165486, “Yabancı Yatırımlarda 22 Sıra Birden Yükseldik”, 30.09.2005.

TABLO 18: Toplam Komple Yeni Yatırım (Greenfield) Yabancı Yatırımların Sayısı

	2002	2003	2004
Türkiye	46	69	64
Çek Cumhuriyeti	94	141	136
Macaristan	210	213	211
Polonya	91	154	230
Bulgaristan	77	96	109
Romanya	112	116	168

Kaynak: “Yabancı Sermaye”, Finans Dünyası Özel Eki, Kasım 2005, ss: 38-39.

Türkiye’deki yabancı yatırımların özellikle 2004 ve 2005 yıllarında, özelleştirmenin yanında şirket birleşmeleri ve satın almalarından (M&P) kaynaklandığını söylemek yanlış olmayacaktır. Özellikle bankacılık sektöründeki yabancı sermayenin Türk şirketleri ile gerçekleştirdikleri satın alma ve birleşmeler adı geçen yıllardaki yabancı sermaye yatırımlarının neredeyse tamamını teşkil etmektedir. Aşağıdaki tabloda söz konusu satın alma ve birleşmeler gösterilmektedir:

TABLO 19: Yabancı Şirketlerin Satın Aldıkları veya Birleştikleri Türk Şirketleri

TÜRK ŞİRKET	ALICI YABANCI ŞİRKET
Türk Ekonomi Bankası	<i>BNP Paribas</i>
Dışbank	<i>Fortis</i>
Yapı Kredi Bankası	<i>Koç-UniCredito</i>
Bender	<i>Deutsche Bank</i>
Alfa Oto	<i>ADL Autonotive</i>
HC İstanbul	<i>FG EuroBank</i>
LDTS	<i>Fusion</i>
İTO Kilit	<i>Ingersoll</i>

Kaynak: Tatari, Begüm, “Yatırım Danışma Konseyi’nin Ardından Türkiye ve Yabancı Yatırımlar”, İ.T.O, 2005, ss: 2-3.

Türkiye’nin 2001 ekonomik krizi sonrasında uyguladığı ekonomi politikaları sayesinde yüksek büyüme hızlarına erişmiş olmasına ve yabancı sermayeyi çekmek için gerçekleştirdiği reformlara rağmen, yabancı sermayenin Türkiye’yi tercih etmemesinin ardında yatan nedenleri iyi anlamak gerekmektedir. Bunun için, IMD tarafından yayınlanan Dünya Rekabet Gücü Raporunda Türkiye’nin sıralamadaki yerine bakmak faydalı olacaktır. 2001’den bugüne Türkiye’nin rekabet ligindeki sırasında önemli bir değişiklik olmadığı görülmektedir. IMD Dünya Rekabet Gücü sıralamasında 2001’de 48. sırada iken, 2003’te 56. sıraya kadar düşmüş olan Türkiye, 2005’de tekrar 48. sıraya yükselmiştir. Türkiye’nin hızla basamakları tırmanması sevindiricidir; ancak 2005 sıralamasına göre Türkiye yabancı

sermaye çekme konusunda, rekabet içinde olduğu ülkelerin bir çoğuna göre geridedir: Çek Cumhuriyeti 26, Macaristan 37, İspanya 38, Slovakya 40, Portekiz 45, Romanya 55 ve Polonya %7'nci sıradadır. Türkiye'nin zayıf olduğu alan ve faktörler IMD Dünya Rekabet Gücü Raporu'na göre Tablo 5'te gösterilmektedir. Buradan da anlaşılacağı üzere Türkiye'de eğitim, dolayısıyla beşeri sermaye altyapısının zayıflığını, teknoloji ve internet altyapısına yapılan yatırımların yetersizliğini ve günümüzün rekabet ortamında bu kadar önemli rol oynayan Ar-Ge yatırımlarının düşüklüğünü açıkça görmekteyiz.

TABLO 20: Türkiye'nin Rekabet Gücünü Olumsuz Etkileyen Altyapı Bağlantılı Faktörler

	Türkiye	Polonya	Çek Cum.	Macaristan
Yüksek teknoloji ihracatının payı (%)	2.06	3.07	13.23	25.63
Okuma-yazma bilmeyenlerin oranı (% ,15+ yaş)	13.50	1	1	1
İlköğretimde öğrenci-öğretmen oranı	27.5	12.5	18.9	10.8
Telekomünikasyon yatırımları (GSYİH payı)	0.10	0.16	1.66	0.59
İnternet kullanıcı sayısı (1000 kişi arasında)	105.5	270.3	344.7	293.6
Sanayide elektrik maliyeti (\$/kwh)	0.082	0.037	0.043	0.05
Beşeri gelişim endeksi	0.75	0.85	0.87	0.85
Kişi başına düşen bilgisayar sayısı	53	122	179	176
Doğum anında beklenen yaşam uzunluğu	70	75	75	73
AR-GE yatırımları (kişi başın USD)	17.6	29.1	112.4	77.4

Kaynak: "Yabancı Sermaye", Finans Dünyası Özel Eki, Kasım 2005, s:40

İşte bu nedenledir ki, ülkemizde mevcut yabancı yatırımların hemen hemen tamamı şirket satın almaları ve birleşmeler yoluyla halen ağırlık olarak hizmetler sektöründe gerçekleşmektedir. Bilindiği gibi yapılmış olan doğrudan yabancı yatırımların ülkede daha uzun vadeli kalıcı olabilmeleri hizmetler sektöründen söz konusu yatırımları üretim sektörüne kaydırabilme kabiliyetine bağlı bulunmaktadır.

Gelen DYY'ların artarak ülkemizdeki kalıcılıklarını artırabilmenin yolu onları komple yeni yatırım (greenfield investment) projelerine çekebilmektir. DYY'lar yeni yatırım alanları ve cazibe merkezleri ararken ucuz iş gücünün yanında vergisel ve yeni pazar

imkanlarının teminine bakmaktadır. Finans piyasalarının iyi işlediği ve sigorta sisteminin oturduğu, anlaşmazlıklar halinde hukuk sistemi uluslar arası hukuk sistemine dayalı ülkeler elbette ki öne çıkmaktadır.

Bilindiği üzere sermaye ister yerli olsun ister yabancı daima karlı yatırım ortamlarına yönelmektedir. Kar beraberinde riski de getirmektedir. Ancak katlanılması gereken risk, kar ile mutlak doğru orantılı olarak artan ülkelere yönelen DYY'lar azalırken, ters orantılı ilişkiyi yakalayan ve sosyo-ekonomik denge seviyesini koruyan ülkelerin bir cazibe merkezi oldukları görülmektedir.

Mülkiyet haklarının korunduğu, DYY'lara ilişkin resmi ve gayri-resmi engellerin bulunmadığı, mevzuata ilişkin değişikliklerin makro bir plan dahilinde yapılarak, sürekli üzerinde değişikliğe gidilmemesi önemli unsurlar olup, güven artırıcı etmenler olduğu açıktır.

Yabancı sermayenin ülkeye çekilebilmesi için daha öncede belirtildiği gibi bir takım teşvik ve promosyonlar uygulanmaktadır. Ancak bilindiği gibi, DYY'ları çekebilmek için alınması gereken ilk ve en önemli tedbir vergi sistemlerinin ulusal düzeyde, makro ekonomik çevreye uygun aynı zamanda uluslar arası normlara göre düzenlenmesidir. Çünkü ülkelerin teşvikler konusunda rekabet etmeleri hem teşviklerin etkinliğini azaltmakta hem de ülke gelirlerinin büyük bir kısmının yabancı şirketlere doğru kaymasına neden olmaktadır. Uygulanacak olacak teşvikler kanuni, ekonomik ve idari yönden şeffaf olmalıdır. Mümkün olduğu kadarıyla basite indirgenmiş olarak uygulanmalıdır. Uygulamada kamu görevlilerinin takdir yetkileri minimum düzeyde olmalıdır. Teşvikler sadece belli bir bölge, sektör ya da firmayı değil, bütün ekonomiyi kapsayacak şekilde uygulanmalıdır. Çünkü yabancı sermaye yatırımlarının pozitif dışsallık yayma etkisi büyük ölçüde yerli firmaların bu dışsallığı kullanabilmesi ile doğru orantılıdır. Bu konuda vergisel teşvikler; eğitim, teknoloji ve AR-GE faaliyetleri gibi sadece potansiyel dışsallıkların oluşturulabilmesi için ortam sağlamalıdır¹.

Ülkemizde uygulanan Kurumlar Vergisi oranı Avrupa'da uygulanan en yüksek oranlardan biridir. Buna göre, Türkiye ve Avrupa'da uygulanan en yüksek kurumlar vergisi oranlarının neler olduğu aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

¹ Benk, Serkan, “**Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Vergisel Teşvikler**”, Ekonomi ve Toplum, Cilt:6, Sayı:1, s:34.

**TABLO 21: Avrupa’da ve Türkiye’de En Yüksek Kurumlar Vergisi Oranı
(Ocak 2005)**

ÜLKE	ORAN	ÜLKE	ORAN	ÜLKE	ORAN
EU-25	27.4	FRANSA	35.4	LİTVANYA	15
EU-15	31.4	HOLLANDA	34.5	LÜKSEMBURG	30.4
ALMANYA	38.7	İNGİLTERE	30	MACARİSTAN	18
AVUSTURYA	34	İRLANDA	12.5	MALTA	35
BELÇİKA	34	İSPANYA	35	POLONYA	19
ÇEK CUM.	28	İSVEÇ	28	PORTEKİZ	27.5
DANİMARKA	30	İTALYA	33	SLOVAKYA	19
ESTONYA	26	G. KIBRIS	15	SLOVENYA	25
FİNLANDİYA	29	LETONYA	15	YUNANİSTAN	35
				TÜRKİYE	30

Kaynak: Yıldırım, Sinan, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Olgusuna Genel Bir Bakış”, www.yased.org.tr

Kurumlar vergisi oranının yüksek olmasının yabancı sermayeyi çekmek konusunda zorluklar oluşturmasının yanında yerli sermayenin de yatırımlarını başka ülkelere kaydırmasına neden olabilir. Türkiye’nin en kısa zamanda Kurumsal vergi oranlarını daha makul seviyelere düşürmesi gerekmektedir. Eğer kısa vadede bu mümkün değil ise, yatırımcılara bağlayıcı olmasa da orta ve uzun vadede kurumsal vergi oranlarının daha düşük seviyelerde olacağına dair bir takvim sunulabilir ve yatırımcılara bu takvimin uygulanacağına dair güvenceler verilebilir.

3.4. Türkiye’nin Yabancı Sermaye Yatırım Potansiyeli

Türkiye, yabancı sermayenin kendisini tercih etmesi için önemli bazı avantajlara sahiptir. Bu avantajları şöyle sıralamak mümkündür¹:

- (i) Avrupa Birliği’ne adaylık statüsünün tescil ettirilmesi ve gümrük birliğinin gerçekleştirilmesi,
- (ii) Bölgede son yıllarda vuku bulan gelişmeler, ortaya çıkan yeni pazarlar ve Türkiye’nin yakın bölgesel işbirliği ilişkileri kurması,
- (iii) Türkiye’de birçok serbest bölge kurulması,

- (iv)Kambiyo rejiminin serbest,Türk Lirasının "konvertıbl" hale getirilmesi,
- (v) Gelişmiş altyapı ve iletişim imkanları,
- (vi)Geniş bir iç pazar,nispeten ucuz ve eğitilmiş işgücü,zengin ham madde kaynakları ve benzeri klasik etkenler.

1994 yılında ABD Dış Ekonomik İlişkiler Müsteşarlığı tarafından geliştirilen 10 Büyük Gelişen Pazar (10 BGP) stratejisine göre, Türkiye Çin ile birlikte en büyük gelişme potansiyeline sahip Pazar olarak görülmekteydi².Dünya Bankası Yabancı Yatırım Danışma Servisi (Foreign Investment Advisory Service – FIAS) raporlarına göre³, Türkiye'nin üç ana unsura bağlı avantajlı konumu bulunmaktadır:

- İç pazarın büyüklüğü,
- Kalifiye ve verimli işgücü sahipliliği,
- Gelişkin yerli sanayinin varlığı.

Türkiye'nin coğrafi konumunun ve çevre pazarlarla bağının, gelişmekte olan ülkelere kıyaslandığında gelişkin altyapısının, liberal doğrudan yatırım mevzuatının ve taraf olduğu çok ve iki taraflı anlaşmalarla yatırımları garanti altına almış ve çifte vergilendirmeyi pek çok ülke nezdinde engellemiş olması avantajları ülkemizin Çin'den sonra en fazla yatırım çekebilecek ikinci gelişmekte olan ülke kabul edilmesine yol açmaktadır. Bu kabule göre Türkiye'nin asgari çekmesi gereken yatırım miktarı, 2000 yılında, Brezilya'nın 33.5 Milyar USD DYY çektiği göz önüne alındığında, 35 Milyar USD olmaktadır. 2001 ve 2002 seviyelerine göre de, Türkiye'nin çekmiş olması gereken rakam 25 ve 17 Milyar USD'dır. Türkiye'nin geçmişte bu ülkelerin önüne geçmiş olması da, bu tahminin abartılı bir tahmin olmadığını göstermektedir. Türkiye, 1990 yılında 1 Milyar USD DYY düzeyine eriştiğinde, aynı yıl Çin 3.5 Milyar USD, Brezilya ise 900 Milyon USD DYY çekmiş bulunuyordu. Türkiye, 1990 yılında, kişi başına Çin'in 6.5 katı, Brezilya'nın 3.5 katı yatırım çekmişti. İrlanda kişi başına Türkiye'nin 316 katı, Kazakistan 11 katı, Malezya 15 katı, Ekvator 8 katı, Çin ise 1.279 Milyon nüfusu ile, kişi başına Türkiye'nin 4 katı DYY çekmektedir⁴.

¹ Yıldırım, Sinan, "Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Olgusuna Genel Bir Bakış",

www.yased.org.tr

² Garten, J. H., "10 Big Emerging Markets", U.S. Undersecretariat of Foreign Economic Relations, 1994.

³ www.worldbank.org

⁴ Erdikler, Şaban, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Hareketleri", www.yased.org.tr, s:78.

4. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Etkisi

Türkiye ekonomisi son elli yıllık süreç içinde ortalama %5 büyümüş ve bir yandan istikrar programlarını uygulamaya bir yandan da halkın beklentileri, işsizlik, enflasyon gibi pek çok problemle beraber ekonomik büyümesine hız vermeye çalışmıştır. Bilindiği üzere kalkınmanın temeli ekonomik büyümedir. Ekonomik büyüme ise istikrar ve yatırım gerektirir. Yatırımların gerçekleştirilmesi

Tasarruf + Hesaplı Borçlanma + Doğrudan Yabancı Sermaye = Sermaye’ye

ihtiyaç duyar. yukarıdaki formülün kullanılmadığı haller ise kalkınma atağına geçen ülkelerde olduğu gibi hükümetler aşırı para basar ve aşırı borçlanmaya giderek, ekonomiyi enflasyon ve döviz darboğazına sokarlar. İstikrarlı büyüme doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kendisine çekecektir.

Yabancı sermaye cezbi için en önemli iki geçerli kural daha önce de belirtildiği üzere, ekonomi ile ilgili yasalar ve kararlar beklenmedik zamanlarda ve sık sık değiştirilmemeli ve hükümetler bu yasa ve kararların etrafından dolanmamalıdır. Ekonomik ve siyasal istikrarın bozuk olmasına karşın bu iki kuralın geçerli olduğu ve makro ekonomik dengeleri Türkiye’den çok daha kötü olan Latin Amerika ülkelerinin niçin ülkemizden daha fazla yabancı sermaye yatırımları çektiklerinin yanıtıdır¹.

1954’den 1990 yılına kadar ülkemize giren yabancı sermaye yatırımları çok fazla olmamıştır. 1954 yılında liberal bir anlayışla hazırlanan 6224 sayılı Yasa ile yabancı sermaye girişlerine ilişkin düzenlemeler getirilmiştir. 1980 ve 2000 yılına kadar Türkiye’ye doğrudan yabancı sermaye girişlerine ilişkin aşağıdaki tabloda detay bilgiler yer almaktadır:

¹ Akin Erdoğan, “Büyüme-İstikrar-Yabancı Sermaye İlişkisi”, TCMB İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü Eğitim Müdürlüğü Yayınları No:95, Ankara, 2005, s:15.

TABLO 22: Yıllar İtibariyle Ülkemize Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

YILLAR	İZİN VERİLEN YABANCI SERMAYE (MİLYON ABD \$)	YATIRIM BELGELERİNİN TOP.YAT. TUTARI (MİLYAR TL)	YABANCI SERMAYELİ FİRMA SAYISI (KÜMÜLATİF)(**)	FİRMALARIN TOPLAM SERMAYESİ (MİLYAR TL - KÜMÜLATİF)	FİİLİ GİRİŞ (MİLYON \$)
1980	97,00	76,87	78	28.390	35
1981	337,51	72,16	109	47.400	141
1982	167,00	218,14	147	100.196	103
1983	102,74	199,22	166	147.109	87
1984	271,36	312,28	235	254.775	162
1985	234,49	1.168,16	408	464.981	158
1986	364,00	3.099,74	619	707.164	170
1987	655,24	3.179,53	836	960.035	239
1988	820,52	5.468,27	1.172	1.597.103	488
1989	1.511,94	9.507,35	1.525	4.847.832	855
1990	1.861,16	18.249,28	1.856	7.943.775	1.005
1991	1.967,26	15.893,98	2.123	13.101.036	1.041
1992	1.819,96	17.976,36	2.330	23.441.214	1.242
1993	2.063,39	70.136,27	2.554	36.737.050	1.016
1994	1.477,61	37.202,36	2.830	62.449.964	830
1995	2.938,32	328.447,82	3.161	113.013.790	1.127
1996	3.835,97	1.250.652,13	3.582	235.971.182	964
1997	1.678,21	624.461,10	4.068	458.968.459	1.032
1998	1.646,44	1.016.653,54	4.533	823.560.554	976
1999	1.699,57	1.599.520,36	4.950	1.446.503	817
2000	3.477,42	7.883.004,85	5.328	3.063.464	1.719
TOPLAM	29.027,11	12.885.499,77	42.610	1.788.851.975	14.207

Kaynak: www.tcmb.gov.tr/research/work/wpg.pdf

Söz konusu dönemdeki büyüme hızı ortalama %5 (%4.8)'dir (Bkn. Tablo 8). Ekonomideki büyümede etkin olan yabancı sermaye değil, ülke içi kaynakların kullanılması, KİT'lerin maliyetleri üstlenmesi ve ekonomideki emisyon hacmi ile doğan fiktif sermayedir.

Türkiye'de, AB ile Gümrük Birliği'ni gerçekleştirdiği 1 Ocak 1996'dan sonra önemli ölçüde yabancı sermaye girişinin olacağı beklentisi ne yazık ki gerçekleşmemiştir. 197 yılında 1.6 Milyar Dolarlık izin verilen sermayeden ancak 1 Milyar Dolarlık kısmı fiilen gerçekleşmiştir. 1998 yılında, bu rakam daha da azalmıştır. İzin verilen 1.6 Milyar Doların ancak 976 Milyon Doları ülkeye gelmiştir. 1999 yılında izinler 1.7 Milyar Dolar ve fiili giriş ise ancak 817 Milyon Dolar olmuştur¹. Türkiye'ye istenilen ölçüde yabancı sermayenin gelmemiş olması, sadece yasal düzenlemeler ile ülkelerin yabancı sermayeyi çekemeyeceklerini göstermesi bakımından önemlidir.

1995'ten günümüze (Nisan 2006) doğrudan yabancı yatırımların fiili girişleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

¹ Karluk, a.g.e. s:104.

TABLO 23: Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Fili Girişler)

(Milyon \$) / (Million \$)												
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Ocak-Mayıs 2006
Doğrudan Yabancı Yatırımlar Toplam (Net)	885	722	805	940	783	982	3.352	1.137	1.752	2.837	9.667	8.085
Doğrudan Yabancı Sermaye	885	722	805	940	783	982	3.352	1.137	754	1.494	7.826	6.944
Sermaye (Net)	885	722	805	940	783	982	3.352	617	737	1.145	8.067	6.981
Giriş	934	914	852	953	813	1.707	3.374	622	745	1.245	8.413	7.042
Çıkış	-49	-192	-47	-13	-30	-725	-22	-5	-8	-100	-346	-61
Diğer Sermaye*	--	--	--	--	--	--	--	520	17	349	-241	-37
Gayrimenkul (Net)	--	--	--	--	--	--	--	--	998	1.343	1.841	1.141

* Yabancı Sermayeli Firmaların Yabancı Ortaklarından Aldıkları Kredi / Credits which companies with foreign capital take from foreign partners

Kaynak: www.tcmb.gov.tr/research/work/wpg.pdf

1995 ve 1997 yıllarında Türkiye'nin büyüme hızına bakıldığında ortalama %7.7 olduğu görülmektedir. O dönemde ülkedeki yabancı sermayeli firma sayısı iki yıl içinde 3000'lerden 4000'lere gelmiştir. Bu gelişme, Türkiye'ye ekonomik ve siyasi istikrar sağlandığında önemli boyutta yabancı sermayenin gelebileceğini göstermektedir.

1997 yılının ikinci yarısında Güneydoğu Asya'da başlayan ve 1998 Rusya Krizi ile etkisini genişleten uluslar arası krizden büyük ölçüde olumsuz yönde etkilenen Türkiye henüz bunların etkisini silememişken 1999 yılında 17 Ağustos Marmara Depremi, Türkiye'nin ekonomik aktivite olarak en ağırlıklı bölgesini vurmuş ve yabancı sermaye girişleri asgariye ye inmiştir¹ (940 Milyon Dolardan, 783 Milyon Dolara inmiştir. Bkn. Tablo 23). Türkiye'nin 1999 yılı büyüme hızı “-6.1”dir.

Türkiye'nin 2000 yılı büyüme hızı 6.3 iken doğrudan yabancı yatırım miktarı 982 Milyon Dolar olmuştur. Önceki yıl yaşanan felaketlerin etkisi ile ekonomisi küçülen Türkiye'nin eksiden artıya geçen büyüme hızında dışarıdan gelen yardım ve ülkenin iç dinamikleri etkili olmuştur. 2001 yılı finansal kriz yılıdır ve ülke başka tür bir felaket yaşayarak büyüme hızı negatif seviyelere inerek 9.4'lük bir küçülme yaşamıştır. 2002'den günümüze kadar (2006 yılı ortaları) geçen zamanda ise özelleştirilen kamu kurumları ve bankacılık sektöründeki yabancı ortaklıklar damgasını vuracaktır. Büyüme hızı istikrarlı olup, ortalama %5 seviyelerinde olup, yatırım kaynakları fiktif (aşırı borçlanma + emisyon) değil, hesaplı borçlanma ve yabancı sermaye kaynaklı gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı

¹ Karluk a.g.e. s: 105

sermaye yatırımlarının sektörlere dağılımı aşağıdaki tabloda verilmekte olup, yukarıdaki ifadeyi doğrular niteliktedir:

TABLO 24:Doğrudan Yabancı Sermaye Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı

(Milyon \$)					
Sektörler	2002	2003	2004*	2005*	2006*
					Ocak-Mayıs
Tarım, Avcılık ve Ormancılık	--	1	4	5	0
Balıkçılık	--	--	2	--	42
Madencilik ve Taşocakçılığı	2	14	75	44	261
İmalat Sanayii	110	448	168	711	161
Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı	14	249	32	62	5
Tekstil Ürünleri İmalatı	10	8	14	184	28
Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı	9	9	39	173	8
B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalatı	13	17	8	12	23
Elektrikli Optik Aletler İmalatı	2	4	2	16	18
Motorlu Kara Taşıtı , Römork ve Yarı-Römork	33	145	35	44	0
Mobilya İmalatı; B.Y.S. Diğer İmalat	--	2	--	4	18
Diğer İmalat	19	14	38	216	4
Elektrik, Gaz ve Su	68	86	69	4	144
İnşaat	3	8	23	94	1.394
Toptan ve Perakende Ticaret,	89	92	103	46	2
Oteller ve Lokantalar	0	4	1	18	4.753
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	1	2	639	3.350	305
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	260	51	69	3.969	13
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	0	6	3	11	0
Kamu Yönetimi ve Savunma, Zorunlu Sosyal	--	--	--	--	0
Eğitim Hizmetleri	0	0	0	17	59
Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler	5	23	53	74	64
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet	84	10	36	70	0
Evlerde Yaptırılan Hizmet İşleri	--	--	--	--	0
Uluslararası Örgütler ve Temsilcilikleri	--	--	--	--	7.042
Toplam	622	745	1.245	8.413	

* Geçici Veriler (2006 Nisan itibarıyla)

Kaynak: www.tcmb.gov.tr/research/work/wpg.pdf

Buradan da anlaşılacağı üzere, 2005 yılında banka ve aracı kurumların yabancı bankalar tarafından ortaklık yolu ile satın alınmasının etkisi ve 2006 yılında ise özellikle Rusya'nın ülkemizdeki turistik tesislerin işletmelerinin alınması gibi oluşumlar rakamlara yansımaktadır. 2006 yılı Nisan ayı verilerine göre 2005 yılını hızla yakalamakta olduğu gözlenmektedir. Petrol fiyatlarındaki sıkıntı ve dünya ekonomilerinde görülen daralmanın ülkemiz piyasalarını etkilemesi neticesinde büyüme hızı yine %5 seviyesi olarak öngörülmektedir.

Türkiye’de TCMB tarafından yayınlanan ödemeler bilançosu istatistiklerinde sermaye hareketleri dengesi (**SHD**); doğrudan yabancı sermaye yatırımları (**DYSY**), portföy yatırımları (**PY**), diğer sermaye hareketleri (**DSH**) olmak üzere üç ana kalemden oluşmaktadır. Diğer sermaye hareketleri ise diğer uzun vadeli sermaye hareketleri (**DUVSH**), diğer kısa vadeli sermaye hareketleri (**DKVSH**) olmak üzere iki alt başlık altında ve portföy yatırımları ve diğer sermaye hareketleri toplamı da finansal sermaye hareketleri (**FSH**) olarak gösterilmektedir. Türkiye’ye gelen farklı türdeki yabancı sermaye yatırımlarının sabit sermaye oluşumu ve ekonomik büyüme arasındaki korelasyona ilişkin sonuçlar Tablo 25’de görülmektedir.

TABLO 25: Türkiye’ye Gelen Yabancı Sermaye Yatırımları ile Yurtiçi Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Korelasyon (1980-2000)

	DYSY	PY	DSH	FSH	DUVSH	DKVSH	SHD
EB	0,142 (0,539)	-0,060 (0,795)	0,574** (0,006)	0,514* (0,017)	0,348 (0,122)	0,608** (0,003)	0,521* (0,015)
GSSO	0,567** (0,007)	0,054 (0,815)	0,567** (0,007)	0,571** (0,007)	0,595** (0,004)	0,429 (0,052)	0,608** (0,003)
N	21	21	21	21	21	21	21

Notlar:-Parantez içindeki rakamlar korelasyonun anlam düzeyini göstermektedir.
 -** 0,01, * 0,05 seviyesinde anlamlı değişkenleri göstermektedir.
 -**EB** (Ekonomik Büyüme), **GSSO** (Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu).

Kaynak: Arslanoğlu, E. “The Structure and The Impact of Foreign Direct Investment in Turkey”, Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt:XVII, Sayı: 1, 2002, s:31

Finansal sermaye hareketlerinin alt kalemleri itibari ile ortaya çıkan ilişkilere baktığımızda; portföy yatırımları ile ekonomik büyüme arasında negatif, sermaye birikimi arasında pozitif, diğer sermaye hareketleri ile hem ekonomik büyüme hem de sermaye birikimi arasında pozitif korelasyonların ortaya çıktığı görülmektedir. Ancak portföy yatırımları ile ilgili korelasyonlar istatistiksel olarak anlamsız iken diğer sermaye hareketlerine ilişkin korelasyonlar istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu sonuçlara göre portföy yatırımları ile hem kaynak dağılımı etkinliği hem de üretim etkinliği arasında “olumlu” bir ilişkinin olmadığını söyleyebiliriz. Diğer sermaye hareketlerinin alt kalemleri olan diğer uzun vadeli sermaye hareketleri ve diğer kısa vadeli sermaye hareketleri pozitif korelasyon katsayıları vermiştir. Ancak diğer uzun vadeli sermaye hareketleri ile sermaye birikimi

arasındaki korelasyon istatistiksel olarak anlamlı iken, diğer kısa vadeli sermaye hareketleri ile ekonomik büyüme arasındaki korelasyon istatistiksel olarak anlamsızdır.¹.

Sonuç olarak, doğrudan yabancı sermaye büyüme ve kalkınmanın günümüz global ekonomisinde olmazsa olmaz koşuludur. 1954'den bugüne bakıldığında ülkemizdeki yabancı sermaye hareketleri ağırlıklı olarak “sıcak para” şeklinde portföy yatırımlarına gelmiş ve istikrarlı büyüme yakalamamızda çok etkin olamamıştır (hem miktar hem geliş şekli ve fiili gerçekleşmesi itibariyle). 2006 yılı ile Türkiye'nin bankacılık sektörüne akan sermayenin imalat sanayine ve özellikle “greenfiled” – yeni reel sektör yatırımlarına kaydırılması şarttır. Ancak o zaman doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümedeki mükemmel olumlu etkisini yaşayabilir. Ülkemizdeki doğrudan yabancı sermaye yatırımları halen son derece ürkektir ve büyümemizde istediğimiz etkiliği henüz kazanmamıştır.

1 Kula Ferit, “**Uluslar arası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler**”, C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt 4, Sayı 2, 2003

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ÇİN VE TAYLAND'DA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI İLE BÜYÜME İLİŞKİSİ – TÜRKİYE KARŞILAŞTIRMASI

1. Çin Halk Cumhuriyeti

Çin Halk Cumhuriyeti 1.3 milyar insanı ile dünya nüfusunun %20'sini oluşturmaktadır. Büyüklüğü itibari ile global ekonomi ile bütünleşen Çin, diğer ülkeler için dengeleri değiştirebilen ve küresel ticarete yön verebilen bir konumdadır. 2001 yılında Dünya Ticaret Örgütü'ne de üye olan bu ülke, son 25 yıl boyunca uyguladığı aşamalı reform süreci neticesinde hızla büyümüş ve uluslar arası ekonomide söz sahibi olmuştur.

1.1. Çin Ekonomisinin Genel Durumu

Çin ekonomisi gayri safi yurtiçi hasılası 2001 yılından bugüne ortalama 1.4 Milyar Dolarlık büyüklüğe sahip olup, yine 2001'den 2006 yılı ilk çeyreğine kadar olan büyüme hızları; %7.5, %8, %9.3, %9.5, %10.9 ve %11.3 olarak gerçekleşmiştir¹. Çin'in söz konusu yıllarda ülkeye gelen yabancı sermaye miktarı ise aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

TABLO 26: Çin'e Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Miktarı (2001-2004)

	Milyon Dolar			
	2001	2002	2003	2004
Doğrudan Yabancı Sermaye Miktarı	46.878	52.743	53.505	60.630

Kaynak: <http://www.unctad.org/WIR05>

Çin'de kişi başına ortalama gelir yıllık 1.163 Dolar civarındadır. Ancak refahın dağılımı ciddi bölgesel farklılıklar göstermektedir. Ülkede işsizlik öneli bir sorun olup, 1998-2004 yılları arasında devlet girişimlerinde 30 milyon çalışanın işine son verilmiştir².

Çin'in nüfus avantajının ekonomisine yansımaları ifade etmesi açısından aşağıdaki alıntı yapılmıştır¹.

¹ <http://www.hurriyet.com.tr/ekonomi/4776071asp?gid=52>

² Çin Ülke Bülteni, DEİK-Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, Haziran 2005, s. 6.

“Çin’in son yirmi beş yıl içinde hızla büyüyen ekonomisinin ardında, inanılmaz sayıdaki nüfusu vardır. Bu sayı ülkede neredeyse her alanda inanılmaz boyutlarda iş gücü olmasını sağlar.

...

Ne kadar şaşırtıcıdır ki, Çin, dünyadaki en ucuz iş gücünün olduğu ülke değildir. Çinli işçiler saatte yirmi beş cent kazanıyor olsalar bile, Güneydoğu Asya veya Afrika’daki daha yoksul ülkelerin işçilerine oranla daha maliyetlidirler. Dünyanın en yoksul köşelerinde, çocuklar tüfek taşımakta ve günde bir dolardan daha az ücrete madenlerde çalıştırılmaktadırlar. Çin, dünyanın atölyesi durumundadır. Çünkü yeryüzünün görece daha dengeli bir bölgesinde bulunmaktadır ve dünyadaki üreticilere, güvenilir, uysal, her şeyi yapabilen ve hükümetin insanlara verdiği disiplinli bir iş gücü sunmaktadır.

Diğer bir büyük etki de, hükümetin yüzlerce milyon köylünün kırsal araziden ayrılmasına izin vermesidir. Aslında ülke son yirmi yıl içinde Pazar kapitalizmini benimsemiştir ve hükümet, kırsal kesimdeki tüm köylülerin birleşik bir güç oluşturmaları için çiftçilere destek vermektedir. Bu dünya tarihindeki e büyük göç olayıdır.

...

... Çin’in düşük maliyetli üretim makinelerinin, üretim gücünün yanı sıra, bir milyardan fazla tüketicinin artan iştahının Çin halkını, gezegendeki en büyük doğal kaynak haline dönüştürecek olmasıdır. Çinlilerin ve dünyanın geri kalanının bu kaynağı nasıl kullanacakları ise, tıpkı Amerika’daki endüstrileşmenin ve yayılmanın son yüz yıl içinde dünyayı şekillendirmesi gibi ekonomimizi ve dünyadaki diğer ekonomileri aynı biçimde şekillendirecektir.”

Sanayi üretimi Çin ekonomisinin amiral gemisi olup, hafif sanayi ve ağır sanayinin toplam sanayi üretimindeki payı sırasıyla %36 ve %64’dür Devlete ait girişimler ise toplam üretime %48 oranında katkıda bulunmaktadır. Çin Hükümeti’nin dengeli ve sürdürülebilir bir büyüme için verdiği çabalar uluslararası camia tarafından başarılı bulunmaktadır. Hükümet, kontrolsüz büyümeye müdahale edebilmek için yapımı devam eden toplam 5 Milyar Dolarlık 427 projeyi durdurmuş, 15 Milyar Dolar değerinde 841 projeyi de iptal etmiştir. Ayrıca, demir-çelik, çimento, elektrolitik alüminyum ve bir dizi kimyasalın Pazar

¹ Fishman, Ted C., “Çin, Inc.*”, Türkçesi: Güneş Tokcan – Nalan Başkal Ünver, Klan Yayınları, İstanbul, 2005, ss: 15-16.

erişim standartlarını belirleyerek bu ürünlere yapılacak yeni yatırımların standartlara uygun olması koşulunu getirmiştir. ¹.

1.2. Çin’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Büyüme

Çin 2004 yılında 61 Milyar Dolarlık doğrudan yabancı yatırım çekerek faaliyet halindeki toplam yabancı yatırım stokunu 560 Milyar Doların üzerine çıkarmıştır. 1980’li yıllarda sadece ihracata yönelik üretim yapacak olan yabancı firmaların küçük hisseli ortaklıklar aracılığı ile ülkeye giriş yapmasına olanak tanıyan Çin ekonomi yönetimi, 1990’lı yılların ortasında tamamı yabancı sermayeli girişimlerin kurulmasına izin vermiştir. Ancak mal ihracatına yönelik teşviklerin bir sonucu olarak yabancılar belirli sektörlerde ihtiyaç fazlası ilgi göstermiş ve bunun sonucu olarak da hizmet sektörünün yeteri kadar dengeli gelişmediği gözlenmiştir. Bunda merkezi hükümetin kısıtlamalarının rolü büyüktür. Ekonomi bazı sektörlerde büyüme uğruna yerel sanayinin gelişimi ikinci plana atılmış ve henüz uluslararası rekabete uyum sağlayacak yerli firmalara yokken, otomotiv, telekom ekip)manlar, perakende ve lojistik sektörleri yabancı sermayeye açılmıştır². 2001 yılında Dünya Ticaret Örgütü’ne üye olan Çin, 2002 yılında teşvik kapsamındaki sektörler listesini yeniden düzenleyerek, bankacılık, sigorta, petrol çıkarma ve dağıtım sektörlerinde açılıma gitmiştir. Buna karşın, bir dizi sektörde yabancı yatırım izne tabidir ve bu izinler yerel değil merkezi hükümet tarafından verilmektedir. Yabancı yatırıma açık olmayan sektörler ise savunma sanayi, ateşli silahların üretimi, basın-yayın ve biyo-teknolojik üretimdir³.

Çin, “yeni yatırım-greenfield investment” şeklinde gelen yabancı sermayeyi elinde “şirket satın alma-birleşme (M&As) şeklinde gerçekleştirmektedir. Asya ülkelerine yapılan greenfield yatırımın toplam tutarı 2004 yılında 24 Milyar Dolar (2003 yılında 22 Milyar Dolar idi) olup, bundan en büyük payı yine Çin elde etmiştir⁴.

Aşağıdaki tabloda Asya Bölgesinde yer alan ülkeler içinde “şirket satın almaları ve birleşmelerde” en yüksek payı alan” 10 ülke sıralanmaktadır.

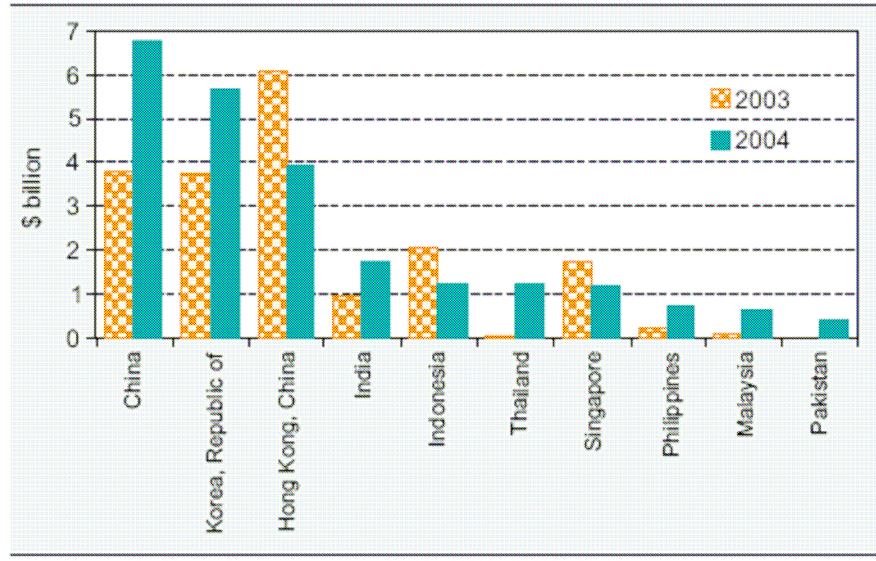
¹ Çin Ülke Bülteni, a.g.e. s: 7

² Elgar, Edward, “China and Its Regions”, Mary-Fraçoise Renard, Massachusetts, 2002, s:58.

³ Çin Ülke Bülteni, a.g.e. ss: 12-13.

⁴ United Nations Conference on Trade and Development, “World Investment Report 2005- Transnational Corporations and The Inetrnationalization of R&D”, New York and Geneva, 2005, s:52.

TABLO 27: Şirket Satın Almaları ve Birleşmelerinde En Yüksek Yabancı Sermaye Payını Alan Asya Ülkeleri (2003-2004)



Kaynak: <http://www.unctad.org/fdistatistics/annex/tableB4>

Çin, güçlü ekonomik büyümesi, çevreye daha duyarlı politikalar izlemesi ve yeni sektörleri yabancı sermayeye açması neticesinde dünyanın en çok yabancı sermaye birikimi olan ülke konumuna gelmiştir. Esasında Çin’e yatırım yapan yabancı sermaye başlangıçta “yüzde yüz yabancı sermayeli girişim” olmakta iken 2002 yılında yerli firmaların bir bölümünü ya da tamamını satın alma yolunu açan düzenleme ile yaygınlaşmıştır. Firmaların bir bölümünü ya da tamamını satın alma yolu özellikle bankacılık ve finans sektörünün yabancı sermayeye açılması ile Çin’de sadece 2004 yılında 5 bankanın hisselerinin yabancı bankalara satışı gerçekleşmiş ve bunun sonucunda 3.8 Milyar Dolar elde edilmiştir. Özellikle ABD menşeli özel fonlar ve risk sermayesi şirketleri Çin’e yönelmiş ve 2004 yılında 1 Milyon USD’lık yatırım yapmışlardır. Otomotiv sektörü de Çin’de artık yabancı sermayenin gözdesi konumundadır¹.

2. Tayland

Bir uzak doğu ülkesi olan Tayland’ın para birimi “Baht” olup, gelişmekte olan ülkeler arasında değerlendirilmektedir. Özellikle imalat sanayi ve hizmetler sektörünün (turizme bağlı olarak) ağırlıklı olduğu ekonomisi ülkemizde olduğu gibi zaman zaman

¹ United Nations Conference on Trade and Development, “World Investment Report 2005- Transnational Corporations and The Internationalization of R&D”, New York and Geneva, 2005, s:52.

finansal çalkantılar yaşamaktadır. Ancak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekme cazibesi anlamında başarılı sayılabilecek ülkeler arasında yer almaktadır.

2.1. Tayland Ekonomisinin Genel Durumu ve “Asya Krizi”

Tayland’ın gayri safi yurt içi hasılasının sektörel bileşimi incelendiğinde %47 ile hizmetler sektörü, %40 ile endüstri ve %13 itibarıyla tarım sektöründen oluştuğu görülmektedir. Endüstrisinde öne çıkan sektörler turizm, tarım ürünleri, meşrubat, tütün, çimento, hafif endüstri, kuyumculuk, elektrikli aletler ve malzemeleri, bilgisayar ve parçaları, mobilya, tungsten ve kalay üretimi gelmektedir¹.

Tayland, 1998’te kurulan ASEAN (Association of Southeast Asian Nations)’ın Singapur, Malezya, Endonezya, Burma, Filipinler ve Brunei ile birlikte üyesidir. Birlik üyesi ülkeler 1 Ocak 2003’ten itibaren geçerli olmak üzere gelişmiş düzeyi düşük olan ülkeleri (Kamboçya, Laos, Vietnam) dışarıda bırakma, istisnaları kaldırma ve Birlik üyesi yatırımcılarına tüm imalat sanayi sektörlerinde yerel yatırımcılarla aynı hakları sağlam konusunda anlaşmaya varmışlardır. Bu kararların gerekçesi Çin karşısında Birliğin rekabet gücünü artırmaktır. Çin’in doğrudan yabancı yatırımların başlıca adresi olması ile, 1990’larda bölgede büyümenin motoru olan yabancı yatırımlarda ciddi düşüş yaşanmıştır. ASEAN ülkelerine giren toplam doğrudan yabancı yatırımlar, 1997 yılında 30 milyar dolara kadar yükselmişken bugün 10 milyar dolar seviyesine düşmüştür. Uygulamanın üye ülkeleri bölgesel bir yatırım stratejisi benimsemeye teşvik etmesi ve en azından Birlik üyesi ülkelere gelen yabancı sermayeyi artırması beklenmektedir. Özellikle otomotiv ve tarım sektörlerinde bölge dışındaki Tayland yatırımlarının bölgeye kayması muhtemel görünmektedir. Bu uygulama ile Birlik üyesi ülkeler tarafından yapılacak yatırımlarda teşvikleri artırılan / yerel yatırımcı muamelesi yapılacak olan imalat sanayi sektörleri arasına Brunei’de ağaç ürünleri (ağaç tabaka, kontrplak, lamine tahta, partikül tahta); Endonezya’da tarım/böcek ilaçları; Burma’da kağıt hamuru, yapı malzemeleri, mobilya, parke vb.; Tayland’da pirinç ve tahıldan yapılan hamur üretimi eklenmiştir. Filipinlerde ise uygulama ile yatırım düzenlemelerinde çeşitli kolaylıklar getirilmiştir. Malezya ve Singapur’da ise zaten istisnalar bulunmamaktaydı. Uygulama, finans ve hizmet sektörlerini kapsamamaktadır¹.

¹ Warr Peter G., Nidhiprabha Bhanupong, “**Thailand’s Macroeconomic Miracle**”, Oxford University Pres, 1996, s:136.

2.1.1. Asya Krizi:

Asya krizi, son on yılda ortalama yıllık %8 GSYİH artışı gibi büyük ekonomik başarılarla imza atan ve ASEAN-5 olarak bilinen Endonezya, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland'da ortaya çıkmıştır. Son 30 yılda kişi başına milli gelir Kore'de 10 kat, Tayland'da 5 kat ve Malezya'da 4 kat artmıştır. Dahası Hong Kong ve Singapur'da kişi başına milli gelir rakamları pek çok sanayileşmiş ülkeyi geride bırakmıştır. Krize gelinceye kadar bölge, gelişmekte olan ülkelere akan yabancı sermayenin yaklaşık yarısını kendisine çekmeyi başarmış ve dünya ticareti içerisindeki payını iki kat arttırmıştır. Krizin ortaya çıkmasına yol açan temel bölgesel faktörler şunlardır²:

1- Finans ve reel kesimde dışarıdan borçlanmayı ve aşırı düzeyde kur riski taşıyan pozisyonları tutmayı cazip hale getiren sabit kur rejimlerinin uzun süre devam ettirilmesi,

2- Bankaların borç portföylerinin yapısının hızla bozulmasına yol açan ticari olan mallardan, ticari olmayan mallara yönelik akım ve bu akımın neden olduğu geri ödenmeyen borçlar,

3- Kurumsal inceleme ve denetim mekanizmalarının gevşemesi

4- Başta Tayland olmak üzere bölgedeki pek çok ülkede görülen büyük dış açıklar, emlak ve menkul kıymet piyasalarında patlama şeklinde kendini gösteren ekonominin aşırı ısınmasının giderilmesinde yaşanan başarısızlıklar,

5- Çin Halk Cumhuriyeti'nin son yıllarda ekonomik alanda gerçekleştirdiği önemli reformlarla ülkeye çok miktarda yabancı sermaye çekmesi (1990-1996 yılları arasında 217 milyar dolar), ülke içinde yatırıma dönüşen bu sermayenin ucuz işgücüyle harmanlanması ve bölgedeki diğer ülkelere nazaran, dört yıl önce yapılan devalüasyonla desteklenmesi sonucu Çin Halk Cumhuriyeti'nin rekabet gücünün artması, bu durumun da doğal olarak ihracata dayalı büyüme modelini benimseyen Asya ülkelerini zor durumda bırakması.

Tüm bu faktörler sonuç olarak önce Thai Baht'ına daha sonra da bölgedeki diğer para birimlerine spekülasyon müdahaleleri yapılmasına neden olmuştur. Krizler yayılmaya başladıkça, varolan politik belirsizlikler ve yetkililerin gerekli düzenlemeleri ve reformları

¹ <http://www.deik.org.tr/weekly.asp?code=GAF&developmentId=58>

² <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/mart98/dakrz.htm>

yapacaklarına ilişkin duyulan güvensizlik para ve menkul kıymet piyasaları üzerindeki baskıları arttırmıştır. Diğer taraftan parasal şartları katılaştırmada ve iflasın eşiğine gelmiş finansal kurumları kapatmada gösterilen istikrarsızlıklar; finans piyasalarındaki karışıklığa önemli katkı sağlamıştır¹.

Krizin nedenlerini tam olarak anlayabilmek için krizin sebebi olarak görülen faktörler incelenmelidir. Bilindiği üzere, Asya ülkeleri ihracata yönelik sanayileşme stratejisi uygulayıp başarılı olan ülkelerdir. İç pazarları oldukça küçük olan bu ülkeler için dış pazarlar büyük önem arz etmekteydi. Güney Kore, Tayland, Tayvan gibi Asya ülkeleri ucuz işgücü maliyetlerinden yararlanarak ABD başta olmak üzere Japonya ve AB ülkelerinin piyasasına rahatça girmektedirler. O dönemde ucuz işgücü maliyetinin yanı sıra bu ülkelerin para birimlerini dolara endekslenmeleri de bu ülkeler için bir avantajdı. Çünkü 1995 yılına kadar uluslararası para piyasalarında nispeten zayıf durumda olması, ülkelerin ihracattaki rekabet gücünü arttırıyordu².

1995'ten itibaren doların uluslararası piyasalarda gittikçe güçlenmeye başlanması ülke paralarını aşırı değerli hale getirmiştir. Bu da ülkelerin ihracatçıların azalması anlamına gelmekteydi. Ayrıca 1994 yılında Çin'in para birimi Yuan'ı devalüe etmesi de bu ülkeleri zor durumda bıraktı. Çünkü Çin krize giren ülkelerle benzer mallar üretmekteydi. Bununla birlikte Asya ülkeleri için büyük önem taşıyan Japonya'nın 1990'lı yıllarda girdiği durgunluktan çıkamamış olması da bu ülkelerin ihracatlarının azalmasına sebep oldu³. Bunun sonucunda 1995 yılında Güney Kore için %30.7 ve Tayland için %23.6 olan ihracat artı hızı 1996 yılında Güney Kore için %3.2'ye Tayland'da %4.1'e düşmüştür⁴. Bütün bu etkenler ülkelerin cari açıklarının artmasına neden olmuştur. Ülkeler cari işlem açıkların finanse edebilmek için daha fazla dövize ihtiyaç hissettiler. İhracattan elde ettikleri gelirlerin azalması bu ülkeleri dış kaynaklardan borçlanmaya yönelmiştir. Ülkeler borçlanma tercihlerini kısa vadeli borçlanmadan yana kullanınca sorunlar aralarda geldi. Çünkü alınan kısa vadeli borçlar uzun dönemli projelere yönlendirilmekteydi⁵.

Finansal sistemde önemli bir yeri olan bankacılık sektörünün büyük aile holdinglerinin eline geçmesi bu holdinglerin eline geçmesi bu holdinglerin serbestçe ve bol

¹ Y.a.g.e.

² Hacıslamoğlu, M.Levent - H.Serkan Silahşör, "Güney Doğu Asya Krizi'nin Nedenleri, Gelişimi ve Olası Etkileri", Ankara; T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, 1998, s.7

³ Dünya Ticaret Örgütü nezdinde Türkiye Daimi Temsilciliği "Doğu Asya Krizi" Dış Ticaret Dergisi, Özel sayı, Mart-1998, s:11

⁴ Hacıslamoğlu, Silahşör, a.g.e. s:12.

⁵ <http://www.isguc.org/obaskol1.htm>

miktarda borçlanarak, kaynaklarını üreten kapasitelerini arttıracak yatırımlara değil de gayrimenkul gibi alanlara yönlendirilmeleri de krizde etkili olmuştur. Yerel bankaların yabancı bankalara olan toplam yükümlülükleri açısından bakılacak olursa Güney Kore ve Tayland için bu oranın çok yüksek düzeyde olduğunu görülür. Burada krizin önemli bir sebebi olarak bankacılık sisteminde yaşanan sorunlar çıkmaktadır. Bankacılık sektöründeki aşırı borçlanmanın önüne geçilememiştir. Bankacılık sektörü yoğun şekilde kısa vadeli borçlanmış, aldığı borçları ise genelde uzun vadeli kredi şeklinde vermiştir. Ayrıca alınan kredilerin dolar cinsinden olması buna karşılık verilen kredilerin yerel para cinsinden verilmesi de likidite sıkışıklığına sebep olmuştur. Bütün bunlardan daha önemlisi hükümetler ve finans kuruluşları özellikle de bankacılık sektörü arasındaki karşılıklı ilişkisidir. Bankacılık sektörü faaliyetleri devlet tarafından yönlendirilmekteydi. Bu da verilen kredilerin eş-dost ilişkisine göre dağıtılmasına sebep olmuştur. Verilen kredilerle ilgili gerekli proje analizleri yapılmadığı için alınan krediler geri ödenmiştir. Ayrıca verilen kredilere karşılıklı teminat olarak alınan gayrimenkullar, ülkelerde yaşanan hızlı ve de aşırı yapılaşma nedeniyle, olduğundan daha düşük fiyatla satılmasına sebep olmuştur. Yapılan devalüasyonlarla bankaların borçları daha da artmıştır. Görüldüğü üzere cari işlemler açığını finanse etmek amacıyla kısa vadeli borçlanmayı tercih etmişlerdir. Ancak kısa vadeli borçların bankacılık sektörü tarafından verimli alanlara yönlendirilmemesi krizin patlamasından etkili olmuştur¹.

2.1.2. Asya Krizi'nin Çin Üzerindeki Etkisi

Çin Asya Krizinin ardındaki nedenlerden biri olarak görülmüştür. Çin'in 1994'de gerçekleştirdiği devalüasyonla Çin'in çevre ülkelerine göre rekabet gücünü artırdığı ve bu ülkelerin cari ödemeler dengesinin bozulmasına neden olduğu bilinmektedir. O dönemde Çin'deki hızlı büyüme, gayrimenkul gibi spekülasyon yatırımları arttırmış, patlatılmaya hazır bir balon oluşturmuştur. Öte yandan, Çin'deki, özellikle KİT'lerin ve bankaların şüpheli alacaklarının Japonya'dakinin dört katı (1.2 trilyon ABD Doları) olmuştur. Ancak, Çin'in konvertibiliteye geçmemiş olması, dış sermaye kaçışına imkan vermeyen başlıca engel niteliğindedir. Dış ticaretin serbest olmaması da cari açık verme ihtimalini azaltmıştır. Çevre ülkelerde deflasyonist gelişmeler sonucu pazarların daralması, Hong Kong, Singapur ve Tayvan gibi Çin'e yabancı sermaye yatıran ülkelerin ekonomik sıkıntıları nedeniyle Çin'in bunalımdan etkilenmesi söz konusu olmamıştır¹.

¹ <http://www.isguc.org/obaskol1.htm>

2.2. Tayland'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Büyüme

Tayland'ın 2005 yılı büyümesine bakıldığında, petrol fiyatlarının yükselmesi ve tsunami, hastalıklar ve bölgesel diğer problemlere bağlı olarak %4.7'lik bir büyüme gerçekleştirebilmiştir. Oysa ki 2004 yılında elde ettikleri büyüme oranı %6.2 idi. 2006 yılı için düşünülen büyüme hızı ise %4.7 – 5.7 olup, enflasyon oranı %3.5 – 4.5 ve bütçe açığı ise Milli Hasılanın %2.2 – 2.7dir.

Ülkeye yıllar itibariyle giren doğrudan yabancı sermaye tutarları aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

TABLO 28: Yıllar İtibariyle Tayland'a Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri

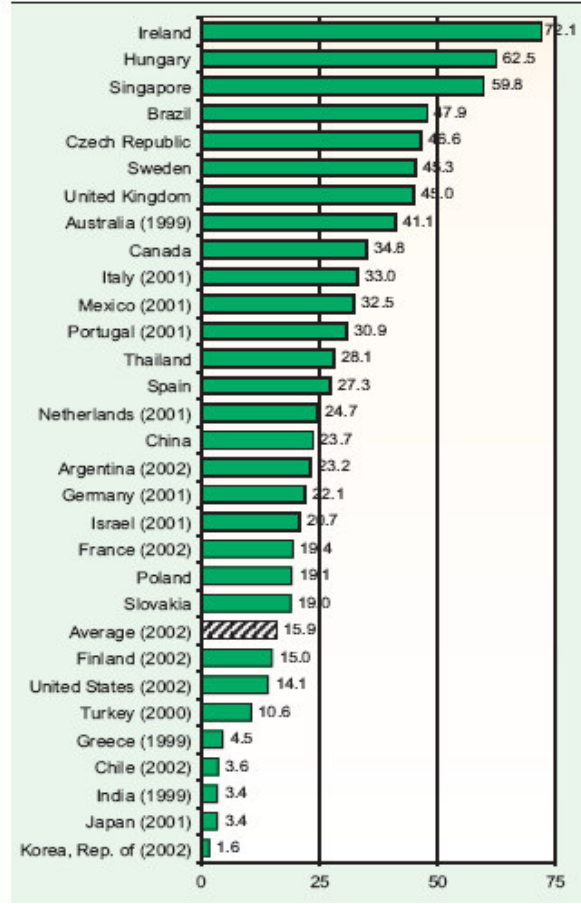
Milyon Dolar	1985-1995	2001	2002	2003	2004
DYSY- Fiili Giriş	1.428	3.886	947	1.952	1.064

Kaynak: <http://www.unctad.org/WIR05>

Tayland'a gelen yabancı sermaye yapısı itibariyle ülkedeki özelleştirmeler yolu ile satın alınan şirketler ve üretim sektörüne, özellikle tekstil, elektronik ve bilgisayar imalatına yönelik olarak gerçekleşmiştir. 2004 yılından itibaren ülkede doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının özellikle organik tarım, konfeksiyon, otomotiv ve yüksek teknolojinin uygulandığı bilgisayar parçaları üretimine yönlendirilmesi kararı alınmış ve başarılı olunmuştur¹. Aşağıdaki tabloda şirket satın almaları yoluyla ülkeye gelen yabancı sermaye miktarı gösterilmektedir:

¹ <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/mart98/asyatok.htm>

TABLO 29: Şirket Satın Alması Yolu İle Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (2004)



Kaynak: United Nations Conference on Trade and Development “World Investment Report 2005-Overview”, New York, Geneva, 2005, s: 25

Ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye imalat sektörüne yönelmekle birlikte, bankacılık ve finans sektöründe de oldukça etkindir. Turizm sektöründe de yer alan yabancı sermayenin ekonomik büyümeye direkt etkisi mevcuttur.

3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Etkisinde Çin, Tayland ve Türkiye Karşılaştırması

Çin ekonomisi ülkeye giren doğrudan yabancı sermaye miktarına bağlı olarak hızla büyümektedir. Kendi bünyesinden getirdiği (nüfus=işgücü gibi) olumlu özellikler ile yabancı sermayeyi çekme kabiliyeti neticesinde ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı sermaye arasında hem miktar hem de nitelik itibariyle kuvvetli bir ilişkiye sahiptir. Bu ilişki

¹ United Nations Conference on Trade and Development, “World Investment Report 2005- Transnational Corporations and The Internationalization of R&D”, New York and Geneva, 2005, s:59.

büyüme hızı ile ülkeye giren yabancı sermaye miktarının paralellik göstermesi ile ifade edilebilir.

Tayland ve Türkiye'ye bakıldığında ise elbette ki yapılan çalışmalar neticesinde büyüme ve yabancı sermaye miktarı arasında korelasyon sağlanmıştır. Ancak büyüme üzerindeki etkinliği Çin kadar kuvvetli değildir.

Yabancı sermaye, yurtiçi yatırımlar ve ekonomik büyüme arasındaki korelasyonun incelendiği bir çalışmaya göre aşağıdaki tabloda yer alan sonuçlar elde edilmiştir.

TABLO 30: Yabancı Sermaye, Yurtiçi Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Korelasyon

	GSSO				EB			
	DYSY	PY	DSH	FSH	DYSY	PY	DSH	FSH
Arjantin	0,12 (0,61)	-0,14 (0,53)	-0,36 (0,10)	-0,28 (0,21)	0,14 (0,54)	-0,10 (0,65)	-0,18 (0,41)	-0,36 (0,10)
Brezilya	0,04 (0,84)	-0,38 (0,12)	0,18 (0,43)	0,29 (0,19)	0,25 (0,26)	-0,37 (0,13)	0,00 (0,99)	0,06 (0,81)
Şili	0,05 (0,84)	-0,05 (0,83)	0,26 (0,24)	0,18 (0,42)	-0,02 (0,92)	0,00 (0,99)	0,35 (0,10)	0,18 (0,42)
Endonezya	0,63 (0,01)	0,21 (0,41)	-0,26 (0,30)	-0,21 (0,42)	0,60 (0,01)	-0,10 (0,70)	-0,25 (0,33)	-0,18 (0,49)
Kore	0,30 (0,19)	-0,14 (0,55)	0,28 (0,22)	0,18 (0,44)	0,31 (0,17)	-0,34 (0,13)	0,00 (1,00)	-0,02 (0,93)
Malezya	0,63 (0,00)	-0,32 (0,14)	-0,15 (0,49)	-0,15 (0,49)	0,45 (0,03)	-0,09 (0,69)	-0,07 (0,76)	-0,13 (0,56)
Meksika	0,42 (0,07)	-0,09 (0,73)	0,27 (0,26)	0,29 (0,23)	0,34 (0,16)	0,25 (0,29)	0,37 (0,12)	0,32 (0,18)
Filipinler	0,17 (0,45)	0,17 (0,46)	0,19 (0,42)	-0,12 (0,59)	-0,08 (0,72)	0,12 (0,60)	0,29 (0,21)	-0,17 (0,46)
Tayland	0,27 (0,22)	-0,05 (0,84)	0,68 (0,00)	0,54 (0,01)	0,01 (0,97)	-0,09 (0,70)	0,42 (0,05)	0,31 (0,15)

Kaynak: Yang, J., "Direct and Financial Foreign Investmen: How Do They Differ in the Benefits to the Developing Countries", The George Washington University, Global Managment Research Working Paper, No:02, 2002, s:10

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki korelasyon Şili ve Filipinler için negatif diğer ülkeler için Türkiye’de olduğu gibi pozitifdir. Ancak yalnızca Endonezya, Malezya örneğinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Tayland için elde edilen korelasyon ise Türkiye’de olduğu gibi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Finansal sermaye hareketleri ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye bakıldığında 5 ülke için negatif, 4 ülke için ise pozitif korelasyon olduğu görülmektedir. Ancak elde edilen korelasyonlar bütün ülkeler için istatistiksel olarak anlamsızdır. Türkiye için hesaplanan korelasyon pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Türkiye bu bakımdan diğer ülkelerden ayrılmaktadır. Finansal sermaye hareketlerinin alt kalemleri açısından ilişkilere bakıldığında ilginç sayılabilecek bazı genel eğilimlere rastlamaktadır. Örneğin portföy yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki korelasyon ise örneğe dahil bütün ülkeler için istatistiksel olarak anlamsız ve 6 ülke için negatiftir. Türkiye için benzer sonuçları elde edildiği dikkate alınırca bu durumun genel bir eğilim yansıttığı ileri sürülebilir. Portföy yatırımları ile sermaye birikimi arasındaki korelasyon 7 ülke için negatif, 2 ülke için ise Türkiye de olduğu gibi pozitifdir. Ayrıca Türkiye’de dahil olmak üzere bütün ülkeler için istatistiksel olarak anlamsızdır. Diğer sermaye hareketleri ile sermaye birikimi arasındaki korelasyonlar 3 ülke için negatif, 6 ülke için pozitif değerler almıştır. Tayland örneğinde diğer sermaye hareketleri ile sermaye birikimi arasındaki korelasyon pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar vermiştir. Türkiye için yapılan hesaplamalarda da diğer sermaye hareketleri ile sermaye birikimi arasındaki korelasyon pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Diğer sermaye hareketleri ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki sermaye birikimine benzer bir şekilde 3 ülke için negatif, 6 ülke için pozitifdir. Ayrıca yine Tayland örneğinde Türkiye’de olduğu gibi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır¹.

Buradan çıkartılacak sonuç, Tayland’ın doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyümesi arasında doğrudan bir ilişki mevcuttur ve istatistiksel açıdan anlamlıdır. Ancak Türkiye için ilişkinin var olduğunun ancak istatistiksel açıdan anlamsız olduğunu söylememiz gerekir. Bunun nedeni de geçmiş yıllar itibariyle ülkeye fiili olarak giren yabancı doğrudan sermayenin azlığıdır. Ülkemizde, özellikle sermaye ve para piyasalarımızı kısa sürelerde altüst eden “sıcak para”nın (portföy yatırımlarının) sermaye birikimi ve ekonomik büyümeye ilişkin olarak her ülke için (Türkiye’de dahil olmak üzere) negatif korelasyon göstermesidir.

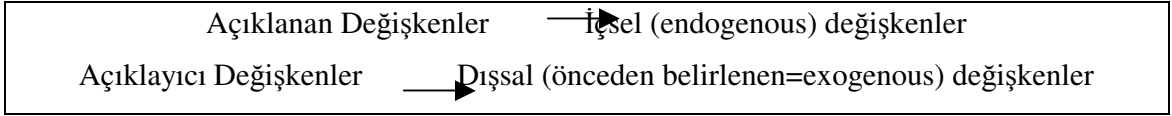
¹ Kula, a.g.e. s:148

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ ETKİLEDİĞİ VE ETKİLENDİĞİ EKONOMİK VERİLERE İLİŞKİN MODEL ÇALIŞMASI

1. Vektör Ardışık Bağlanım Modelleri ve Eş-Bütünleşme (Vector Autoregression, and Cointegration- VAR)

Zaman serisi analizlerinde tek denklem modelleri yanında bir denklem yerine bir denklem sisteminin ele alındığı vektör ardışık bağlanım ve eş-bütünleme modelleri mevcuttur. Söz konusu modellerde dışsal ve içsel değişkenler yer almaktadır. Denklemlerin çözümü için yapısal modellerle sistemin çözümü mümkün olmadığından indirgenmiş kalıp denklemleri oluşturularak denklem sistemi çözülür. Bir ekonometrik modelde bazı değişkenler modeldeki diğer değişkenler tarafından açıklanırken, bazı değişkenler ise sadece açıklayıcı görevini yapmaktadır. Yani, bu değişkenler daha önceden belirlenmişlerdir. Bir denklem sisteminde;



denilmektedir. Önceden belirlenen değişkenler de bazen aralarında dışsal ve gecikmiş dışsal değişkenler olarak adlandırılırlar. Modeller gecikmiş dışsal değişkenlere sahip olabilirler ya da olmayabilirler. Bir model, oluşturduğu ilişkilerle en az içsel değişkenlerden birinin oluşturulmasında gerekli denklemleri içeriyorsa **eş-anlı denklem sisteminden** bahsedilir¹.

1.1. Durağanlık

Ekonometrik modeller, iktisat teorisi tarafından öngörülen denge ilişkileri üzerine kurulmuştur. Değişkenler arasında ekonometrik olarak anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için analizi yapılan serilerin durağan seriler olması gerekmektedir. İktisadi değişkenler, belirli dönemlerde maruz kaldıkları şoklarla ilişkilidirler. Bunlar, değişkenler üzerindeki etkileri birkaç dönemde yok olan geçici şoklar ve etkileri uzun süre devam eden kalıcı şoklar olabilir. Seriler, bu şokların karakterlerine göre trend veya mevsimsel dalgalanma özellikleri göstermektedir. Trend ve mevsimsel dalgalanma gösteren seriler, durağan

¹ Kutlar, Aziz, “Uygulamalı Ekonometri”, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara, Nisan 2005, s: 333.

değildir. İncelenen zaman süresince serinin aritmetik ortalaması ve varyansı sistematik bir değişme göstermiyorsa veya seri mevsimsel dalgalanmalardan arınmışsa böyle zaman serileri durağandır. Eğer değişkenlere ait zaman serilerinde trend bulunuyorsa ve bu trend kalıcı şoklardan kaynaklanmışsa, o zaman seriler belli bir değere doğru yaklaşamayacaklardır. Değişkenlerin zaman içinde belli bir değere doğru yaklaşmaları olarak tanımlanan durağanlık açısından bu trend durağan olmayan bir özellik taşır ve şokların, tanım gereği öngörülemeyen tesadüfi niteliğinden dolayı bu trend “stokastik trend” olarak adlandırılır. İşte, serilerin bu stokastik kısmı elimine edilmeden, sadece seriler arasında kurulan ilişki gerçek olmaktan çok “yanıltıcı regresyon” şeklinde ortaya çıkabilir. Bu nedenle, regresyonun gerçek bir ilişkiyi mi yoksa yanıltıcı bir ilişkiyi mi ifade ettiği zaman serilerinin durağan olup olmamaları ile ilgilidir. Eskiden bu konudaki genel görüş, zaman içinde bu serilerin esas olarak uzun dönemde düzgün bir trend gösterdiği, bu trendin etrafındaki dalgalanmaların ise kısa dönemde, maruz kaldığı ancak etkileri kısa süren, dışsal bazı şoklardan kaynaklandığı yönündeydi. Bu, makro ekonomik serilerin bir trend etrafında durağan bir karaktere sahip olduğu, yani, bu trendden geçici sapmalar olsa bile, zaman içinde serilerin trend değerine döneceği anlamına gelmekteydi¹.

Serileri meydana getiren stokastik süreçlerin durağan olmayabileceği ve dolayısıyla standart istatistik teorisiyle değerlendirilemeyecekleri genel kabul görmüştür. Bu nedenle de, özellikle makro ekonomik serilerin durağanlık testlerinden geçirilmeleri ampirik çalışmalarda standart bir işlem haline gelmiştir. Birim-kök testleri bu amaç için kullanılmaktadır².

1.2. Eşbütünleşme - Koentegrasyon

Eşbütünleşme, iki veya daha fazla sayıda durağan olmayan zaman serileri arasında doğrusal bir bileşim oluşturulabiliyorsa, diğer bir deyişle, bu değişkenler uzun dönemde denge değerine doğru yöneliyorlarsa incelenen değişkenlerin eşbütünleşik olduklarını ifade eder³.

¹ Uşak, Esin, “Trilemma ve Sermaye Serbestisi Varsayımı Altında VAR analizi ile Politika Aracı Seçimi İle Diğer Ekonometrik Yönetim Uygulamaları”, Gazi Üniversitesi, Ekonometri Ana Bilim Dalı Doktora Ödevi, Ankara, 2005, s. 4.

² Yurdakul, Funda, “Yapısal Kırılmaların Varlığı Durumunda Geliştirilen Birim Kök Testleri”, Ekonometri Seçme Yazıları, Ankara, 2003, ss: 12-14

³ Sakallı, Gülay, “Optimum Para Sahası Teorisi Çerçevesinde Avrupa Parasal Birliği ve Türkiye”, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı DT Dergisi, Nisan 2004, s:41.

1.2.1. Koentegrasyon Testi 1: Engle – Granger Metodolojisi

Engle – Granger metodolojisi için iki değişkenin x ve y olduğunu, bu değişkenlerin birinci mertebe bütünselleştğini ve ikisi arasında bir denge ilişkisinin olup olmadığı araştırılır. Burada I(1) şeklindeki iki değişkenin CI(1,1) mertebesinde koentegre (eşbütünsel) olup olmadığını test edilmektedir:

- i) Değişkenler kendi mertebeleri için ön teste tabi tutulur. Koentegrasyon değişkenlerin aynı mertebede bütünselleşmiş olmaları zorunludur. Bunun teyidi için birim kök testleri yapılır ve şayet değişkenler farklı mertebede bütünselleşmişlerse koentegrasyon uygulanmaz.
- ii) Uzun dönem denge ilişkisini tahmin etmek için, şayet birinci safhadaki sonuç her iki değişken için x ve y için I(1) ise aşağıdaki formülle uzun dönem tahmine gidilir;

$$y_t = \beta_1 + \beta_2 x_t + u_t$$

Eğer değişkenler bütünselleşmiş ise Engle-Granger Metodolojisine göre β_1 ve β_2 parametreleri arasında yüksek derecede uyum gösterir. Tahmini u_t uzun dönem ilişkisinin bozucu terimidir. Şayet bu uzun dönem dengesindeki sapmanın durağan olduğu ortaya çıkarsa, y_t ve x_t serilerinin CI(1,1) mertebe bütünselleştikleri anlaşılır¹.

1.2.2. Koentegrasyon Testi 2: Johansen Metodolojisi

Engle ve Granger (1987) tarafından geliştirilen koentegrasyon testine karşılık daha sonra Johansen (1988), Stok ve Watson (1988) maksimum olabilirlik tahmin yöntemini kullanarak koentegre (eşbütünsel) vektörlerin varlığı test etmişlerdir. Bu yöntemle temel alınan matris rankı karakteristik kökler arasındaki ilişkidir. Aslında Johansen yöntemi Engle ve Granger yönteminin çok denklemliler olarak genelleştirilmesinden ibarettir².

Johansen-Juselius kointegrasyon testi, durağan olmayan değişkenlerin kendileri ile farklarını içeren bir otoregresif vektörün (vector autoregressive – VAR) tahmin edilmesinden oluşmaktadır. Johansen Juselius modeli hata düzeltme formunda şu şekilde yazılabilir:

¹ Kutlar, Aziz, “Uygulamalı Ekonometri”, Nobel yayın Dağıtım, Ankara, Nisan 2005, s: 357.

² Y.a.g.e. s 368.

$$\Delta X_t = \Gamma_1 \Delta X_{t-1} + \Gamma_2 \Delta X_{t-2} + \Lambda \Lambda + \Gamma_{k-1} \Delta X_{k-t+1} + \Pi X_{t-k} + \varepsilon_t$$

Burada Γ_i ve Π tahmin edilecek parametrelerden oluşan matrislerdir. ΠX_{t-k} terimi, X_t zaman serisinin kendisinin farklı lineer kombinasyonlarını üretmektedir. Π matrisi, model tarafından tanımlanan sistemin uzun dönem özellikleri hakkında bilgiler barındırır. Örneğin, Π matrisinin rankı (r) 0 ise, değişkenlerin hiçbiri diğer değişkenlerin lineer kombinasyonu olarak ifade edilemez. Bunun anlamı, bu seriler arasında uzun dönem ilişkisi bulunmamaktadır. Eğer Π matrisinin rankı 1 veya daha büyük ise, bir veya daha fazla sayıda kointegre vektörü var demektir. Bu da değişkenler arasında bir uzun dönem dengesinin varlığına işaret etmektedir. Ancak, şayet rank modeldeki değişken sayısına (n) eşit ise, bunun anlamı değişkenlerin tamamı durağandır, yani I(0). Böyle bir durumda, gerçekdışı regresyon sorunu da bulunmamaktadır ve değişkenlerin kendileri kullanılarak model çözülebilir¹.

Kointegre vektörlerin sayısını veren Π matrisinin rankını belirleyebilmek için, Johansen ve Juselius (1990) öncelikle Π matrisinin $\alpha\beta'$ formuna dönüştürülebileceğini varsaymıştır. Burada, denge düzeyine ulaşma hızını gösteren α terimi kısa dönem etkiyi, kointegre vektörü olan β ise uzun dönem etkiyi ölçmektedir. Diğer bir deyişle, α terimi her bir kointegre ilişkisinin (β) ΔX_t üzerine olan etkisini ölçmektedir².

Johansen-Juselius testinde, $\Pi = \alpha\beta'$ matrisinin rankı (r), bir başka deyişle kointegre vektörlerin sayısı, β matrisinin kolon sayısına denk gelmektedir. Johansen ve Juselius, Π matrisinin rankını belirleyebilmek için iki method önermişlerdir. Bunlar, iz (trace - λ trace) testi ve en büyük özdeğer (maximal eigenvalue - λ max) testleridir. İz yöntemi, “kointegre vektör sayısı r veya daha azdır” hipotezini “kointegre vektör sayısı r'den fazladır” alternatif hipoteze karşı test etmektedir. En büyük özdeğer yönteminde ise test edilecek hipotez

¹ Uşak, Esin, "Trilemma ve Sermaye Serbestisi Varsayımı Altında VAR analizi ile Politika Aracı Seçimi İle Diğer Ekonometrik Yönetim Uygulamaları", Gazi Üniversitesi, Ekonometri Ana Bilim Dalı Doktora Ödevi, Ankara, 2005, ss.8-9

² Y.a.g.e. s:9

“kointegre vektör sayısı r 'dir” iken alternatif hipotez “kointegre vektör sayısı $r+1$ 'dir” olarak tanımlanmaktadır¹.

1.3. Etki – Tepki Fonksiyonları

Etki-tepki fonksiyonları, rassal hata terimlerinden birindeki bir standart sapmalık şokun, içsel değişkenlerin şimdiki ve gelecekteki değerlerine olan etkisini yansıtır. VAR analizinde, incelenen değişkenler arasındaki dinamik etkileşimi belirlemede, simetrik ilişkileri tespit etmede etki-tepki fonksiyonlarının büyük payı vardır. Bir makro ekonomik büyüklüğün üzerinde en etkili değişkenin hangisi olduğu varyans ayrıştırması ile; etkili bulunan bu değişkenin politika aracı olarak kullanılabilir olup olmadığı ise etki-tepki fonksiyonları ile belirlenir. Standart VAR modelinden etki-tepki katsayılarını elde etmede en çok kullanılan yöntemlerden birisi, hataların Cholesky ayrıştırması kullanılarak dikeyleştirilmesi ve elde edilen varyans-kovaryans matrisinin çapraz hale getirilmesidir. Bu yüzden değişkenlerin sırasının değiştirilmesi etki-tepki fonksiyonlarında çok büyük değişimlere yol açabileceğinden bu noktaya dikkat edilmelidir².

Ayrıca etki-tepkiler, VAR modelinin katsayılarının doğrusal olmayan bir fonksiyonu olmalarından dolayı bunların gerçek değerleri hesaplanamaz. Ancak etki-tepki fonksiyonlarının gerçek değerleri belirli bir olasılıkla güven aralıklarının içinde yer alırlar. Bundan dolayı etki-tepki fonksiyonlarının katsayılarının güven aralıklarının hesaplanmasında kullanılan analitik yöntemler son zamanlarda eleştiri konusu olmuştur³.

1.4. Varyans Ayrıştırması

Varyans ayrıştırması, içsel değişkenlerden birisindeki değişimi, tüm içsel değişkenleri etkileyen ayrı ayrı şoklar olarak ayırır. Bu anlamda varyans ayrıştırması, sistemin dinamik yapısı hakkında bilgi verir. Varyans ayrıştırmasının amacı, her bir rassal şokun, gelecek dönemler için öngörünün hata varyansına olan etkisini ortaya çıkarmaktır. Öngörünün hata varyansı h uzunluktaki bir dönem için, her bir değişkenin hata varyansına

¹ Çelen, Aydın, “İngiltere Çay Pazarındaki Rekabetin Yoğunluğunun Ölçülmesi: Bir Dinamik Hata Düzeltme Yaklaşımı”, Rekabet Dergisi, Sayı: 14, Nisan-Mayıs-Haziran 2003, s:45.

² Uşak, Esin, “Trilemma ve Sermaye Serbestisi Varsayımı Altında VAR analizi ile Politika Aracı Seçimi İle Diğer Ekonometrik Yönetim Uygulamaları”, Gazi Üniversitesi, Ekonometri Ana Bilim Dalı Doktora Ödevi, Ankara, 2005, ss:18-19

³ Özgen, Ferhat, Bülent Güloğlu, “Türkiye’de İç Borçların İktisadi Etkilerinin VAR Tekniğiyle Analizi”, ODTÜ Geliştirme Dergisi, METU Studies in Development, 31 Haziran 2004, s: 121.

olan katkısı olarak ifade edilebilir. Daha sonra bu şekilde elde edilen her bir varyans, toplam varyansa oranlanarak, yüzde olarak nispi ağırlığı bulunur¹.

2. Vektör Ardışık Bağlanım Modelleri (VAR) ve Eş-Bütünleşme (Vector Autoregression, and Cointegration) Türkiye Verileri Üzerinden Uygulanması ve Sonuçları

Çalışmada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Para Arzı (M2Y), Döviz Kuru (Dolar), Gayri Safi Milli Hasıla ve Dış Yükümlülükler arasındaki ilişki incelenerek Doğrudan Yabancı Yatırımların fonksiyonunun tahmini amaçlanmaktadır. GIVEWin1.24/PcGive9.21 Programında PcFimlalt programı kullanılarak sistem oluşturulmuştur. Modellemede kullanılan finansal datalar Ek-3'de yer almaktadır. İlk olarak, ilgili serilere durağanlık analizi yapılarak eşbütünleşme testi uygulanacaktır. İkinci aşamada değişkenler arasındaki nedensellik incelenecek olup, daha sonra modelde yer alacak değişkenlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını açıklama oranları ve değişkenlerde meydana gelecek bir standart sapmalık şoka Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı'nın tepkisi incelenerek yeniden dengeye ulaşıp ulaşımadığı analiz edilecektir. Bu nedenle çalışmamızda VAR (Vector Autoregressive Regression) modeli kullanılacaktır.

Çalışmada kullanacağımız temel modelin matematiksel gösterimi aşağıdaki şekildedir.

$$DYY = \beta_1 DLM2Y + \beta_2 DK + \beta_3 LGSMH - \beta_4 LYUK$$

Tüm veriler TCMB veri tabanından sağlanmış olup 1992:1 – 2005:3 arasındaki üçer aylık dönemleri kapsamaktadır ve analizlerde e-views paket programı kullanılmıştır.

2.1. Durağanlık Testi Sonuçları

Seriler	Model	Fark	ADF Test İstatistiği	Kritik Değer (%1)
DYY	Sabit Terimli	1	-5,44536	-3,58115
DLM2Y	Sabit Terimli	2	-6,22674	-3,57131
DK	Sabit Terimli	1	-5,38390	-3,56002
LGSMH	Sabit Terimli	Düzeyde	-3,78900	-3,58115

¹ Uşak, Esin, "Trilemma ve Sermaye Serbestisi Varsayımı Altında VAR analizi ile Politika Aracı Seçimi İle Diğer Ekonometrik Yönetim Uygulamaları", Gazi Üniversitesi, Ekonometri Ana Bilim Dalı Doktora Ödevi, Ankara, 2005, s:22

LYUK	Sabit Terimli	Düzeyde	-4,39763	-3,55747
------	---------------	---------	----------	----------

Durağanlık testi sonucunda ;

- Logaritmik Düzeyde Gayri Safi Milli Hasıla ve Logaritmik Düzeyde Dış Yükümlülükler serileri I(0) “Düzeyde Durağan”,
- Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Döviz Kuru (Dolar) serileri I(1) “Birinci Sıra Fark Durağan”,
- Logaritmik Düzeyde Para Arzı (M2Y) serisi ise I(2) “İkinci Sıra Fark Durağan” bulunmuştur.

Bu nedenle doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile döviz kurunun birinci farkları, para arzının ise ikinci farkları alınarak seriler durağanlaştırılmıştır. Durağanlık testinde sabit terimli model ve kritik değer olarak da %1 seviyesi baz alınmıştır.

2.2. Bütünleşme Testi Sonuçları

Johansen analizi sonucunda;

Hypothesized No. Of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.827111	180.9651	59.46	66.52
At most 1 **	0.595810	98.47530	39.89	45.58
At most 2 **	0.553913	55.89936	24.31	29.75
At most 3 **	0.248806	17.95904	12.53	16.31
At most 4 *	0.091551	4.512767	3.84	6.51

*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level

Trace test indicates 5 cointegrating equation(s) at the 5% level

Trace test indicates 4 cointegrating equation(s) at the 1% level

Trace test istatistiğine göre %5 seviyesinde 5, %1 seviyesinde ise 4 eşbütünleşme vektörü bulunmuştur.

Hypothesized No. Of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.827111	82.48983	30.04	35.17
At most 1 **	0.595810	42.57594	23.80	28.82
At most 2 **	0.553913	37.94032	17.89	22.99

At most 3 *	0.248806	13.44627	11.44	15.69
At most 4 *	0.091551	4.512767	3.84	6.51

*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level

Max-eigenvalue test indicates 5 cointegrating equation(s) at the 5% level

Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating equation(s) at the 1% level

Max-Eigen test istatistiğine göre de %5 seviyesinde 5, %1 seviyesinde de 3 eşbütünleşme vektörü bulunmuştur.

Bu sonuçlara göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları için bulunan eşbütünleşme vektörü;

DLM2Y	DK	LGSMH	LYUK
5.299566	6.482017	0.858270	-0.862949
(1.49760)	(0.74393)	(0.14388)	(0.14517)

şeklinde olup model;

$$DYY = 5,299566 DLM2Y + 6,482017DK+0,858270LGSMH-0,862949LYUK$$

şeklinde yazılabilir. Eşbütünleşme vektörüne göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile para arzı, döviz kuru ve gayri safi milli hasıla arasında pozitif yönlü, dış yükümlülükler ile ise ters yönlü ilişki bulunmuştur. Sonuç olarak çalışmada ele alınan değişkenler arasında uzun dönem ilişkinin varlığı tespit edilmiş olup değişkenlerin işaretleri de iktisadi beklentilerimize uygundur.

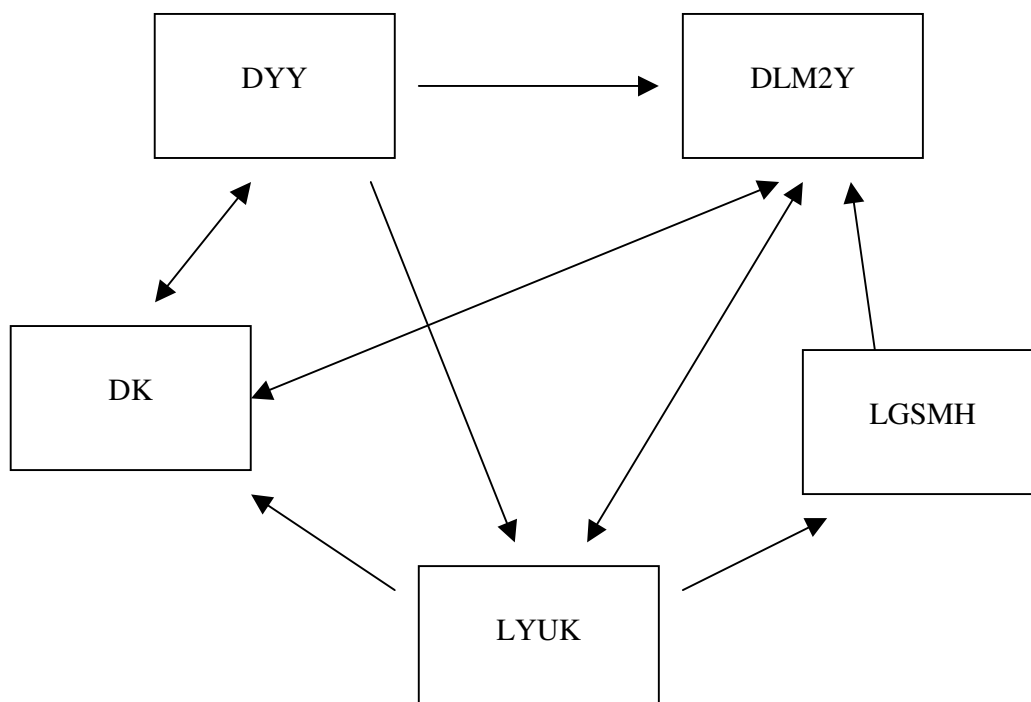
2.3. Granger Nedensellik Testi

Çalışmanın bu aşamasında modeldeki değişkenler arasındaki nedensellik ilişkileri incelenecek olup bununla ilgili olarak elde edilen Granger nedensellik test sonuçları aşağıdaki tabloda ve test sonuçlarına göre hazırlanan şekilde verilmiştir.

Lags: 4

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DLM2Y does not Granger Cause DYY	43	0.30088	0.87531
DYY does not Granger Cause DLM2Y		2.83525	0.03937
DK does not Granger Cause DYY	44	3.67016	0.01344

DYY does not Granger Cause DK		3.12899	0.02663
LGSMH does not Granger Cause DYY	44	1.18455	0.33460
DYY does not Granger Cause LGSMH		1.23097	0.31555
LYUK does not Granger Cause DYY	44	0.90609	0.47105
DYY does not Granger Cause LYUK		2.24839	0.08366
DK does not Granger Cause DLM2Y	49	2.53013	0.05536
DLM2Y does not Granger Cause DK		2.82832	0.03713
LGSMH does not Granger Cause DLM2Y	49	3.30254	0.01981
DLM2Y does not Granger Cause LGSMH		0.51101	0.72793
LYUK does not Granger Cause DLM2Y	49	3.36664	0.01821
DLM2Y does not Granger Cause LYUK		2.55546	0.05351
LGSMH does not Granger Cause DK	50	1.05176	0.39256
DK does not Granger Cause LGSMH		1.70098	0.16831
LYUK does not Granger Cause DK	50	7.57184	0.00012
DK does not Granger Cause LYUK		0.97903	0.42955
LYUK does not Granger Cause LGSMH	51	2.66172	0.04564
LGSMH does not Granger Cause LYUK		1.22372	0.31525



Nedensellik analizi sonucunda;

- Doğrudan Yabancı Yatırımlardan para arzına doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiş olup iktisadi beklentilere uygundur. Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye miktarında artış yaşanması durumunda TCMB, YTL ile dolar arasındaki dengeyi korumak amacıyla ülkeye giren dolara karşılık para arzında değişikliğe gidebilmektedir. Örneğin, ülkeye giren dolar miktarına bağlı olarak döviz kurundaki aşırı volatilitiyi önlemek ve YTL ile dolar arasındaki mevcut denge durumunun değişerek yerel para biriminin aşırı değerlenmesini önlemek amacıyla Merkez Bankaları piyasalara müdahale ederek para arzını artırabilmektedir.
- Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Döviz Kuru arasında çift yönlü nedensellik tespit edilmiş olup, iktisadi beklentilere uygundur. Bir ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımları akımının artması, o ülkedeki döviz kurunun değer kaybetmesine veya diğer koşullar sabit iken dövizin değerli hale gelmesi de yabancı para birimi bakımından enerji, işgücü ve yatırım harcamalarının ucuzlamasına yol açması bakımından o ülkeye olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artmasına yol açması beklenir.
- Doğrudan Yabancı Yatırımlardan Dış Yükümlülüklerle doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiş olup iktisadi beklentilere uygundur. Bir ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımları aracılığı ile döviz girişi sağlanması, o ülkenin dövizle borçlanma ihtiyacının azalmasına yol açar ancak bazı durumlarda dış yükümlülüklerden doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına doğru da nedensellik beklenebilir.
- Döviz Kuru ile Para Arzı arasında çift yönlü nedensellik tespit edilmiş olup iktisadi beklentilere uygundur. Bir ülkede döviz kurundaki değişmelere bağlı olarak Merkez Bankaları para arzını arttırarak/azaltarak piyasalara yapacağı müdahale ile döviz kuru değerini etkileyebilir veya para arzındaki değişmelere bağlı olarak döviz kuru denge değerinde değişiklikler yaşanabilir.
- Döviz Kuru ile Dış Yükümlülükler arasında Dış Yükümlülüklerden Döviz Kuruna doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiş olup iktisadi beklentilere uygundur. Bir ülkede dış yükümlülüklerin artması kısa vadede piyasaya girecek döviz miktarına bağlı olarak kurda düşüşe yol açar. Uzun vadede ise özellikle borç ödeme

dönemlerinde yeterli rezerv veya kaynak bulunmaması halinde döviz kurlarında bir yükselme beklenir.

- Dış Yükümlülükler ile Para Arzı arasında çift yönlü nedensellik tespit edilmiş olup iktisadi bekleme ilişkilerine uygundur. Bir ülkede dış yükümlülüklerin artması kısa dönemde dış yükümlülükteki artış miktarına bağlı olarak ülkeye girecek döviz miktarı nedeniyle Merkez Bankası ekonomideki para arzında değişiklikler yaparak mevcut dengeyi korumaya çalışabilir veya Merkez Bankasının para arzındaki uygulamalarından etkilenen faiz oranlarına göre Bankalar veya ekonomideki karar verici birimler yurtiçi piyasadan yerel para birimi ile borçlanmak yerine dış borçlanmayı tercih edebilirler.
- Dış Yükümlülükler ile Gayri Safi Milli Hasıla arasında Dış Yükümlülüklerden Gayri Safi Milli Hasılaya doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiş olup iktisadi bekleme ilişkilerine uygundur. Bir ülkede diğer ülkelerden sağlanan likiditenin yurtiçinde üretim kanallarına yönlendirilmesi halinde üretimde yaşanması beklenen artışla doğru orantılı olarak Gayri Safi Milli Hasıla'da da bir yükselme beklenir.
- Gayri Safi Milli Hasıla ile Para Arzı arasında Gayri Safi Milliden Para Arzına doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiş olup iktisadi bekleme ilişkilerine uygundur. Bir ülkede Gayri Safi Milli Hasıla artışı nedeniyle ortaya çıkacak likidite talebindeki yükselme sonucu, Merkez Bankası'nın para arzını artırması beklenir.

Granger Nedensellik testi sonuçlarına göre VAR modelinde kullanacağımız değişkenlerin Dışsaldan İçsele doğru sıralaması da DYY , LGSMH, LYUK, DK, DLM2Y şeklinde olacaktır.

2.4. Gecikme Seçimi

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: DYY LGSMH LYUK DK DLM2Y

Exogenous variables: C

Date: 03/06/06 Time: 23:35

Sample: 1992:1 2005:3

Included observations: 39

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	13.82007	NA	4.38E-07	-0.452311	-0.239034	-0.375789
1	172.1961	268.0210	4.74E-10	-7.292107	-6.012445*	-6.832975
2	206.3743	49.07636	3.17E-10	-7.762783	-5.416735	-6.921041
3	263.4188	67.28323*	7.31E-11	-9.406090	-5.993656	-8.181738
4	290.8188	25.29239	9.44E-11	-9.529171	-5.050352	-7.922209
5	336.3399	30.34738	6.95E-11	-10.58153	-5.036329	-8.591962
6	398.3533	25.44141	4.74E-11*	-12.47966*	-5.868068	-10.10748*

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Modeldeki gecikme sayısı tespiti için Akeike Bilgi Kriteri baz alınmış ve buna göre 6 gecikme seçilmiştir. Gecikme tespiti ile ilgili olarak diğer alternatiflerden Hannan-Quinn Bilgi Kriteri ve Final Prediction Error kriterlerine göre de 6 gecikme sonucu elde edilmiştir.

2.5. VAR Modeli

Granger Nedensellik testi sonucuna göre DYY, LGSMH, LYUK, DK ve DLM2Y sıralaması ile Akeike Bilgi Kriterine göre 6 gecikmeli olarak kurulan VAR modeli aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Vector Autoregression Estimates

Sample(adjusted): 1994:1 2005:3

Included observations: 39

Excluded observations: 8 after adjusting endpoints

Standard errors in () & t-statistics in []

	DYY	LGSMH	LYUK	DK	DLM2Y
DYY(-1)	-0.485852 (0.28861)	0.001428 (0.05160)	-0.035732 (0.03197)	0.002259 (0.02475)	-0.024132 (0.01651)

		[-1.68339]	[0.02767]	[-1.11778]	[0.09129]	[-1.46152]
DYY(-2)	-0.408420	-0.108550	-0.075008	-0.007973	-0.039859	
	(0.46335)	(0.08284)	(0.05132)	(0.03973)	(0.02651)	
	[-0.88145]	[-1.31037]	[-1.46155]	[-0.20066]	[-1.50364]	
DYY(-3)	-1.017026	-0.039680	0.024374	0.058985	0.000721	
	(0.44137)	(0.07891)	(0.04889)	(0.03785)	(0.02525)	
	[-2.30424]	[-0.50286]	[0.49859]	[1.55844]	[0.02857]	
DYY(-4)	-0.916171	-0.022378	-0.030147	0.049052	0.026996	
	(0.39936)	(0.07140)	(0.04423)	(0.03425)	(0.02285)	
	[-2.29412]	[-0.31343]	[-0.68155]	[1.43235]	[1.18155]	
DYY(-5)	-0.735280	-0.090022	0.016456	0.118285	0.029928	
	(0.53000)	(0.09475)	(0.05870)	(0.04545)	(0.03032)	
	[-1.38733]	[-0.95005]	[0.28032]	[2.60262]	[0.98703]	
DYY(-6)	-0.877698	-0.082065	0.045217	0.115161	0.015565	
	(0.44773)	(0.08005)	(0.04959)	(0.03839)	(0.02562)	
	[-1.96032]	[-1.02521]	[0.91180]	[2.99944]	[0.60764]	
LGSMH(-1)	-0.769643	0.821846	0.466701	0.205593	-0.082975	
	(1.86984)	(0.33430)	(0.20711)	(0.16034)	(0.10697)	
	[-0.41161]	[2.45844]	[2.25345]	[1.28220]	[-0.77564]	
LGSMH(-2)	2.641751	-0.175545	-0.631443	-0.676919	-0.197455	
	(3.17193)	(0.56709)	(0.35133)	(0.27200)	(0.18147)	
	[0.83285]	[-0.30955]	[-1.79731]	[-2.48866]	[-1.08810]	
LGSMH(-3)	1.336776	0.362589	0.271819	0.219900	0.022923	
	(1.83372)	(0.32784)	(0.20310)	(0.15725)	(0.10491)	
	[0.72900]	[1.10600]	[1.33832]	[1.39844]	[0.21850]	
LGSMH(-4)	-1.861151	0.468873	-0.117327	-0.084713	-0.017511	
	(1.81341)	(0.32421)	(0.20085)	(0.15550)	(0.10375)	
	[-1.02633]	[1.44622]	[-0.58414]	[-0.54476]	[-0.16878]	
LGSMH(-5)	1.794175	-0.430330	-0.013241	-0.021373	0.090657	
	(2.05172)	(0.36681)	(0.22725)	(0.17594)	(0.11738)	
	[0.87448]	[-1.17316]	[-0.05827]	[-0.12148]	[0.77234]	
LGSMH(-6)	-4.360608	-0.078903	0.465183	0.390675	0.212967	

	(2.45579)	(0.43905)	(0.27200)	(0.21059)	(0.14050)
	[-1.77565]	[-0.17971]	[1.71020]	[1.85514]	[1.51581]
LYUK(-1)	-0.957205	-0.199298	1.211794	0.999277	0.293875
	(3.38337)	(0.60489)	(0.37475)	(0.29013)	(0.19357)
	[-0.28291]	[-0.32948]	[3.23365]	[3.44420]	[1.51822]
LYUK(-2)	-7.240371	-0.072878	0.192051	-0.426718	-0.048459
	(3.72064)	(0.66519)	(0.41210)	(0.31905)	(0.21286)
	[-1.94600]	[-0.10956]	[0.46603]	[-1.33744]	[-0.22765]
LYUK(-3)	7.594242	0.763681	-0.270490	-0.624841	0.022200
	(4.44734)	(0.79511)	(0.49259)	(0.38137)	(0.25444)
	[1.70759]	[0.96047]	[-0.54912]	[-1.63841]	[0.08725]
LYUK(-4)	4.472969	-0.114322	-0.958753	-0.207512	-0.187404
	(2.74468)	(0.49070)	(0.30400)	(0.23536)	(0.15703)
	[1.62968]	[-0.23298]	[-3.15376]	[-0.88166]	[-1.19346]
LYUK(-5)	-2.438797	-0.341430	0.704850	0.597008	-0.118024
	(3.08016)	(0.55068)	(0.34116)	(0.26413)	(0.17622)
	[-0.79178]	[-0.62001]	[2.06603]	[2.26027]	[-0.66976]
LYUK(-6)	-0.245343	-0.014689	-0.292810	-0.356877	0.008102
	(2.56450)	(0.45849)	(0.28405)	(0.21991)	(0.14672)
	[-0.09567]	[-0.03204]	[-1.03085]	[-1.62281]	[0.05522]
DK(-1)	4.446048	0.755492	-0.185227	-0.272182	-0.333086
	(3.28341)	(0.58702)	(0.36367)	(0.28156)	(0.18785)
	[1.35410]	[1.28700]	[-0.50932]	[-0.96669]	[-1.77318]
DK(-2)	3.543488	-0.316442	-0.928677	-0.629623	-0.439967
	(5.00608)	(0.89500)	(0.55448)	(0.42929)	(0.28640)
	[0.70784]	[-0.35356]	[-1.67487]	[-1.46668]	[-1.53619]
DK(-3)	-2.049533	-0.565700	-0.209609	-0.082889	-0.392276
	(3.63204)	(0.64935)	(0.40229)	(0.31146)	(0.20779)
	[-0.56429]	[-0.87118]	[-0.52104]	[-0.26613]	[-1.88783]
DK(-4)	-2.471195	-0.128888	0.021120	0.100617	-0.228796
	(3.65317)	(0.65313)	(0.40463)	(0.31327)	(0.20900)
	[-0.67645]	[-0.19734]	[0.05220]	[0.32119]	[-1.09472]

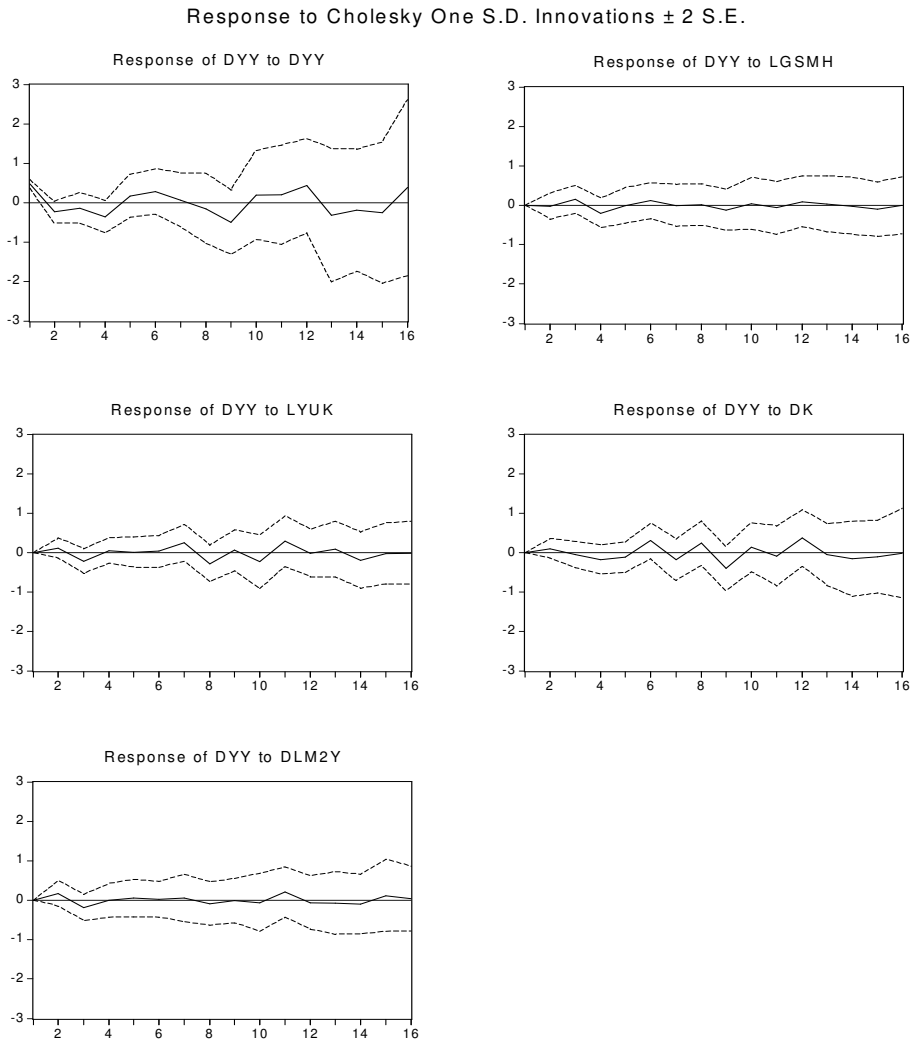
DK(-5)	2.591797 (4.01242) [0.64594]	-0.247788 (0.71735) [-0.34542]	-0.352080 (0.44442) [-0.79222]	-0.121067 (0.34408) [-0.35186]	0.021386 (0.22955) [0.09317]
DK(-6)	-10.70821 (3.14610) [-3.40365]	-0.196557 (0.56247) [-0.34945]	0.921078 (0.34846) [2.64325]	0.830287 (0.26979) [3.07757]	0.207839 (0.17999) [1.15472]
DLM2Y(-1)	8.655666 (8.06032) [1.07386]	0.075034 (1.44105) [0.05207]	-1.474405 (0.89277) [-1.65150]	-1.713581 (0.69119) [-2.47916]	-1.283468 (0.46114) [-2.78327]
DLM2Y(-2)	11.65678 (8.71792) [1.33710]	0.556184 (1.55862) [0.35684]	-1.911001 (0.96560) [-1.97907]	-1.154467 (0.74758) [-1.54426]	-1.335805 (0.49876) [-2.67826]
DLM2Y(-3)	4.339356 (8.27959) [0.52410]	0.089983 (1.48025) [0.06079]	-0.798837 (0.91705) [-0.87109]	0.058784 (0.71000) [0.08279]	-1.067026 (0.47368) [-2.25262]
DLM2Y(-4)	-3.463691 (7.29956) [-0.47451]	-0.458950 (1.30504) [-0.35168]	-0.757254 (0.80851) [-0.93661]	-0.270922 (0.62596) [-0.43281]	-0.508321 (0.41761) [-1.21721]
DLM2Y(-5)	-6.110778 (3.23699) [-1.88780]	0.508056 (0.57872) [0.87790]	0.214226 (0.35853) [0.59751]	0.443613 (0.27758) [1.59814]	-0.100887 (0.18519) [-0.54477]
DLM2Y(-6)	1.960840 (3.03247) [0.64662]	-0.372318 (0.54215) [-0.68674]	-0.755069 (0.33588) [-2.24804]	-0.246163 (0.26004) [-0.94663]	-0.428735 (0.17349) [-2.47124]
C	1.110502 (5.10006) [0.21774]	0.313551 (0.91181) [0.34388]	-0.763795 (0.56489) [-1.35212]	-0.364372 (0.43734) [-0.83315]	0.041774 (0.29178) [0.14317]
R-squared	0.861543	0.999469	0.999838	0.914569	0.934039
Adj. R-squared	0.342331	0.997477	0.999232	0.594201	0.686684
Sum sq. resids	1.811699	0.057908	0.022226	0.013322	0.005930
S.E. equation	0.475881	0.085079	0.052709	0.040808	0.027225
F-statistic	1.659328	501.7299	1648.891	2.854748	3.776115
Log likelihood	4.512683	71.65436	90.32759	100.3079	116.0922
Akaike AIC	1.358324	-2.084839	-3.042440	-3.554253	-4.363703
Schwarz SC	2.680642	-0.762521	-1.720122	-2.231934	-3.041385

Mean dependent	0.067368	23.36214	22.85557	0.013543	-0.001144
S.D. dependent	0.586806	1.693729	1.901884	0.064060	0.048639

Determinant Residual Covariance	2.54E-12
Log Likelihood (d.f. adjusted)	243.9016
Akaike Information Criteria	-4.559058
Schwarz Criteria	2.052533

2.6. Etki-Tepki Fonksiyonları:

Elde edilen VAR modeli ile Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı değişkeninin yine kendisi ve modeldeki diğer değişkenler ile etki-tepki fonksiyonları analiz edilmiştir.



Etki-tepki fonksiyonları, rassal hata terimlerinden birindeki bir birim standart sapmalık şokun, içsel değişkenlerin şimdiki ve gelecekteki değerlerine olan etkisini yansıtır.

Period	DYY	LGSMH	LYUK	DK	DLM2Y
1	0.475881 (0.05388)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	-0.236085 (0.13887)	-0.026871 (0.16552)	0.113876 (0.12715)	0.106515 (0.12475)	0.172483 (0.16180)
3	-0.135677 (0.19741)	0.148626 (0.17827)	-0.216337 (0.15697)	-0.047319 (0.16574)	-0.197736 (0.16656)
4	-0.353122 (0.20489)	-0.198799 (0.19063)	0.047603 (0.15975)	-0.181495 (0.18624)	-0.002789 (0.21335)
5	0.170826 (0.27147)	-0.008173 (0.22929)	0.012073 (0.19252)	-0.117611 (0.19044)	0.048366 (0.23599)
6	0.281324 (0.28789)	0.109506 (0.22587)	0.033074 (0.20010)	0.304664 (0.22636)	0.019395 (0.23011)
7	0.058911 (0.34506)	-0.006518 (0.26753)	0.253134 (0.23283)	-0.181259 (0.26186)	0.047736 (0.30069)
8	-0.151611 (0.44404)	0.013358 (0.25968)	-0.277192 (0.23142)	0.239786 (0.28292)	-0.089563 (0.27203)
9	-0.498051 (0.40885)	-0.127136 (0.25867)	0.057920 (0.26165)	-0.398792 (0.28249)	-0.011461 (0.28039)
10	0.189177 (0.56453)	0.042709 (0.32799)	-0.235666 (0.33954)	0.135372 (0.30960)	-0.060569 (0.36896)
11	0.202760 (0.63073)	-0.069053 (0.33347)	0.290595 (0.32123)	-0.086822 (0.38021)	0.204050 (0.31991)
12	0.430269 (0.59726)	0.094166 (0.32437)	-0.011396 (0.30301)	0.368774 (0.35885)	-0.061240 (0.33818)
13	-0.314898 (0.84372)	0.031116 (0.35625)	0.090569 (0.35124)	-0.051038 (0.39238)	-0.078044 (0.39470)
14	-0.188420 (0.77323)	-0.021442 (0.36111)	-0.191117 (0.35742)	-0.158825 (0.47576)	-0.099255 (0.37741)
15	-0.257304 (0.89347)	-0.103496 (0.34678)	-0.022439 (0.38743)	-0.105290 (0.45935)	0.117446 (0.45765)
16	0.378987 (1.11443)	-0.001228 (0.36106)	-0.007674 (0.39920)	-0.015841 (0.56843)	0.034342 (0.40830)

Cholesky Ordering: DYY LGSMH LYUK DK DLM2Y
Standard Errors: Analytic

Çalışmada elde edilen etki-tepki fonksiyonları sonuçları ve grafiği incelendiğinde;

- Doğrudan Yabancı Yatırımlara Gayri Safi Milli Hasıla ve Para Arzı değişkenleri tarafından verilen bir birim standart sapmalık şoka Doğrudan Yabancı Yatırımların tepkisi düşük olarak gerçekleşmiş olup, kısa dönemde sistemin yine denge noktasına geldiği söylenebilir.
- Doğrudan Yabancı Yatırımlara Döviz Kuru ve Dış Yükümlülükler tarafından verilen bir birim standart sapmalık şoka Doğrudan Yabancı Yatırımların tepkisi kısa vadede düşük olmakla birlikte ilerleyen dönemlerde etkisi artmaktadır. Özellikle 4. dönemden sonra bu iki değişken tarafından verilen şoka Doğrudan Yabancı Yatırımların tepkilerindeki artış dikkat çekmektedir. Uzun dönemde ise sistem yeniden dengeye gelmektedir. Buradan; bu iki değişkende yaşanan değişikliklerin Doğrudan Yabancı Yatırımlara etkisinin kısa vadeye göre orta vadede daha yüksek olduğu şeklinde yorum yapılabilir.
- Doğrudan Yabancı Yatırımlara yine Doğrudan Yabancı Yatırımlar tarafından verilen bir birim standart sapmalık şoka yine Doğrudan Yabancı Yatırımların tepkisi hem kısa hem uzun vadede yüksek olmakta ve sistemin yeniden dengeye gelemediği dikkat çekmektedir.

Bu sonuçlara göre; Doğrudan Yabancı Yatırımlara yine Doğrudan Yabancı Yatırımlar tarafından verilen bir şokun sistemde kalıcı olduğu ve etkilerinin kısa dönemde giderilemediği tespit edilmiş olup, bundan başka en yüksek tepkiye dış yükümlülükler ve özellikle döviz kuru tarafından verilen şokların yol açtığı bulunmuştur. Dolayısıyla ekonomide doğrudan yabancı yatırımlarda istikrar sağlanabilmesi için yine doğrudan yabancı yatırımlardan başka dış yükümlülükler ve özellikle döviz kurlarının kontrol altında tutulması önem kazanmaktadır. Bu iki değişkenlerde yaşanan istikrarsızlık kısa dönemde etkili olmasa bile orta ve uzun vadede doğrudan yabancı yatırımlarda dalgalanmalara yol açarak etkisini yükseltmektedir.

2.7. Varyans Ayrıştırması

Period	S.E.	DYY	LGSMH	LYUK	DK	DLM2Y
1	0.475881	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.580503	83.74243	0.214261	3.848148	3.366761	8.828395
3	0.682366	64.56020	4.899195	12.83645	2.917506	14.78664
4	0.815508	63.95012	9.372572	9.327899	6.995692	10.35372

5	0.842982	63.95608	8.780993	8.750293	8.493628	10.01901
6	0.946596	59.55368	8.302161	7.061606	17.09488	7.987678
7	0.999384	53.77606	7.452535	12.75090	18.62621	7.394300
8	1.079021	48.10532	6.408385	17.53756	20.91668	7.032060
9	1.261359	50.79354	5.705465	13.04456	25.30224	5.154204
10	1.306205	49.46318	5.427329	15.41937	24.66875	5.021383
11	1.373197	46.93492	5.163563	18.42984	22.72024	6.751437
12	1.489813	48.21575	4.786349	15.66340	25.42968	5.904824

Cholesky Ordering: DYY LGSMH LYUK DK DLM2Y

Varyans ayrıştırması sonuçlarına göre doğrudan yabancı yatırımların bugünkü değeri üzerinde kısa vadede yine doğrudan yabancı yatırımların geçmiş dönem değerlerinin etkili olduğu görülmektedir. Özellikle sekizinci döneme kadar bugünkü doğrudan yatırımlar üzerinde geçmiş dönem doğrudan yabancı yatırımlarının %50'nin üzerinde paya sahip olduğu dikkat çekmektedir. Ancak dönemler itibariyle doğrudan yabancı yatırımların geçmiş dönemlerdeki etkisinin zamanla azaldığı bununla birlikte diğer değişkenlerin açıklama gücünün arttığı gözlemlenmektedir.

Doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde uzun dönemde açıklama gücü en yüksek olan ikinci değişken döviz kuru olarak gözükmektedir. Kısa vadede %5 civarında olan açıklama gücü 4. dönemden itibaren artmaya başlayarak 9. dönemde %25 seviyelerine kadar çıkmaktadır.

Para arzının doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü ise 2. dönemde %8 olup 4. dönemde %15 seviyelerine çıktıktan sonra dönemler itibariyle azalışa geçerek 9. dönemde %5 seviyelerine kadar gerilemektedir. Buradan kısa vadede doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü olarak en yüksek etkiye sahip ikinci değişkenin para arzı olduğu söylenebilir.

Dış yükümlülüklerin doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü ise dönemler itibariyle diğer değişkenlere göre farklılık göstermektedir. 2. dönemde %12'ye kadar çıkan dış yükümlülüklerin doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü 6. döneme kadar %7 seviyelerine kadar geriledikten sonra tekrar yükselişe geçerek 11. dönem itibariyle %18 düzeylerine kadar yükselmektedir.

Gayri Safi Milli Hasıla değişkeninin doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü ise kısa vadede 4. döneme kadar %9 seviyelerine kadar yükseldikten sonra para arzı değişkeni

gibi dönemler itibariyle azalışa geçerek uzun dönemde %5 seviyelerine kadar gerilemektedir.

Özet olarak doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü olarak yine doğrudan yabancı yatırımların gecikmeli değerleri en yüksek paya sahip olmakla birlikte kısa dönemde sırasıyla para arzı, dış yükümlülükler ve gayri safi milli hasıla uzun dönemde ise döviz kurunun açıklama gücü yüksek olan diğer değişkenler olduğu söylenebilir.

3. Vektör Ardışık Bağlanım Modelleri (VAR) ve Eş-Bütünleme (Vector Autoregression, and Cointegration) Tayland Verileri Üzerinden Uygulanması ve Sonuçları

3.1. Durağanlık Testi Sonuçları

Seriler	Model	Fark	ADF Test İstatistiği	Kritik Değer (%1)
DDYY	Sabit Terimli	1	-16,03031	-3,57131
DM2S	Sabit Terimli	1	-5,16283	-3,57131
ADK	Sabit Terimli	1	-5,42595	-3,57131
DGSMHS	Sabit Terimli	1	-5,11827	-3,57131
DYUK	Sabit Terimli	1	-10,99267	-3,57131

Durağanlık testi sonucunda tüm değişkenler I(1) düzeyde birinci fark durağan bulunmuştur. Durağanlık testinde sabit terimli model ve kritik değer olarak da %1 seviyesi baz alınmıştır. Tüm değişkenlerin I(1) durağan olmaları nedeniyle herhangi bir fark alma işlemine ihtiyaç bulunmamaktadır. Çalışmada kullanılacak değişkenlerden para arzı ve gayri safi milli hasıla değişkenleri ise hareketli ortalamalar metoduyla mevsimsel etkilerden arındırılmıştır.

3.2 Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Tayland için yapılan çalışmada ilk aşamada doğrudan yabancı yatırımlar, para arzı, gayri safi milli hasıla, dış yükümlülükler ve döviz kuru değişkenleri ile eşbütünleşme olup olmadığı araştırılmış olup, bu değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki elde edilememiştir. Bu nedenle ikinci aşamada yapılan çalışmalar sonucunda eşbütünleşmenin bulunduğu döviz kurunu içermeyen model baz alınarak çalışmaya devam edilmiştir.

Johansen analizi sonucunda;

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.519365	55.77789	39.89	45.58
At most 1	0.289600	19.87822	24.31	29.75
At most 2	0.061073	3.123762	12.53	16.31
At most 3	0.000732	0.035894	3.84	6.51

*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level

Trace test indicates 1 cointegrating equation(s) at both 5% and 1% levels

Trace test istatistiğine göre %5 ve %1 seviyelerinde 1 eşbütünleşme vektörü bulunmuştur.

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.519365	35.89967	23.80	28.82
At most 1	0.289600	16.75445	17.89	22.99
At most 2	0.061073	3.087868	11.44	15.69
At most 3	0.000732	0.035894	3.84	6.51

*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating equation(s) at both 5% and 1% levels

Max-Eigen test istatistiğine göre de %5 ve %1 seviyelerinde 1 eşbütünleşme vektörü bulunmuştur.

Bu sonuçlara göre doğrudan yabancı yatırımlar için bulunan eşbütünleşme vektörü ;

TDYY	TM2S	TDYUK	TGSMHSA
1.000000	-0.011624	-0.391482	0.052591
	(0.00372)	(0.66361)	(0.01387)

şeklinde olup model;

$$TDYY = - 0,011624TM2S - 0,391482 TDYUK + 0,052591 TGSMHSA$$

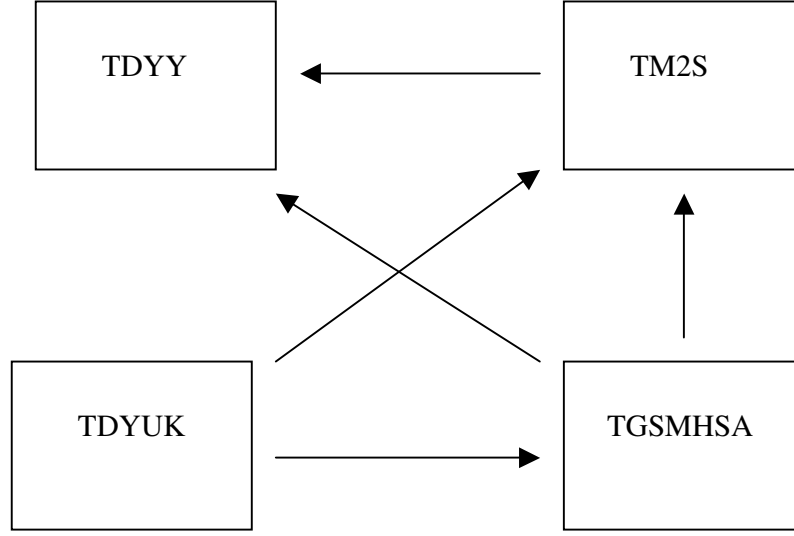
şeklinde yazılabilir. Eşbütünleşme vektörüne göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile para arzı (M2) ve dış yükümlülükler arasında negatif, gayri safi milli hasıla arasında ise pozitif yönlü bir ilişki bulunmuştur. Normal şartlar altında diğer değişkenler sabit iken para arzındaki bir artışın döviz kurunun yükselmesine ve bunun da doğrudan yabancı yatırımlarda bir artışa yol açması beklenmekte iken Tayland'da para arzı değişkeninin negatif işaretli olmasına neden olarak; para arzındaki bir artışın bu ülkede enflasyonist baskı oluşturmaması ve bunun da faiz oranlarına yansiyarak hem ekonomideki istikrarı olumsuz yönde etkilemesi hem de kısa vadeli portföy yatırımlarının uzun vadeli doğrudan yatırımlara göre daha avantajlı hale gelmesi olasılığı söylenebilir. Bu nedenle para arzı değişkeninin işaretini değerlendirirken Tayland'daki ekonomik yapıyı göz önünde bulundurmamak ve bu yapıya göre yorumlamak daha sağlıklı olacaktır. Diğer yandan dış yükümlülükler ve gayri safi milli hasıla değişkenlerinin işaretleri iktisadi bekleyişlerimize uygundur. Sonuç olarak da çalışmada ele alınan değişkenler arasında uzun dönem ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

3.3.Granger Nedensellik Testi

Çalışmanın bu aşamasında modeldeki değişkenler arasındaki nedensellik ilişkileri incelenecek olup bununla ilgili olarak elde edilen Granger nedensellik test sonuçları aşağıdaki tabloda ve test sonuçlarına göre hazırlanan şekilde verilmiştir.

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
TM2S does not Granger Cause TDYY	50	4.67581	0.03571
TDYY does not Granger Cause TM2S		0.02430	0.87679
TDYUK does not Granger Cause TDYY	50	0.20850	0.65005
TDYY does not Granger Cause TDYUK		0.08684	0.76954
TGSMHSA does not Granger Cause TDYY	50	7.51793	0.00861
TDYY does not Granger Cause TGSMHSA		1.15108	0.28880
TDYUK does not Granger Cause TM2S	50	3.46378	0.06899
TM2S does not Granger Cause TDYUK		2.38733	0.12903
TGSMHSA does not Granger Cause TM2S	50	4.74297	0.03447
TM2S does not Granger Cause TGSMHSA		1.63341	0.20751
TGSMHSA does not Granger Cause TDYUK	50	0.42586	0.51721
TDYUK does not Granger Cause TGSMHSA		8.07070	0.00663



Nedensellik analizi sonucunda;

- Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Para Arzı arasında para arzından yabancı sermaye yatırımlarına doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Bir ülkede ekonomik yapı ve koşullara bağlı olarak para arzındaki değişiklikler doğrudan yabancı yatırımları olumlu veya olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Örneğin, para arzındaki artışın enflasyonist baskı oluşturması halinde faiz oranlarındaki değişikliklere göre de kısa vadeli portföy yatırımları, uzun vadeli doğrudan yatırımlara göre daha avantajlı hale gelebilmektedir. Buna bağlı olarak o ülkede uzun vadeli doğrudan yabancı yatırımlarda azalma görülebilmekle birlikte koşullara bağlı olarak kısa vadeli portföy yatırımlarda bir artış yaşanabilir. İkinci bir durum olarak ise; diğer koşullar sabit iken para arzındaki artışın döviz kurunu yükseltmesi halinde, yukarıda belirtilen durumun tersi olarak doğrudan yabancı yatırımlarda da bir artış yaşanması görülebilir.
- Dış Yükümlülükler ile Para Arzı arasında dış yükümlülüklerden para arzına doğru tek yönlü bir nedensellik tespit edilmiş olup, iktisadi bekleyişlerimize uygundur. Bir ülkede dış yükümlülüklerin artması halinde ülkeye giren döviz miktarına bağlı olarak ekonomide döviz kurlarının dengede tutulabilmesi için para arzında ayarlamalara gidilebilmektedir.

- Dış Yükümlülükler ile Gayri Safi Milli Hasıla arasında dış yükümlülüklerden gayri safi milli hasılaya doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiş olup iktisadi bekleyişlerimize uygundur. Dış yükümlülükler ile sağlanan kaynakların üretime yönlendirilmesi ile ortaya çıkacak üretim artışı gayri safi milli hasılanın da büyümesine yol açacaktır.
- Gayri Safi Milli Hasıla ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar arasında gayri safi milli hasıladan doğrudan yabancı yatırımlara doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiş olup iktisadi bekleyişlerimize uygundur. Tayland'da ekonomide yaşanan olumlu gelişmelere bağlı olarak gayri safi milli hasıla artışının doğrudan yabancı yatırımları uyardığı söylenebilir.
- Gayri Safi Milli Hasıla ile Para Arzı arasında gayri safi milli hasıladan para arzına doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiş olup iktisadi bekleyişlerimize uygundur. Bir ülkede gayri safi milli hasılda meydana gelen büyümeyle bağlantılı olarak likidite talebi artışı sonucunda para arzının da artırılması beklenir.

Granger Nedensellik testi sonuçlarına göre VAR modelinde kullanacağımız değişkenlerin Dışsaldan İçsele doğru sıralaması da TDYUK,TGSMHSA, TM2S ve TDYY şeklinde olacaktır.

3.4.Gecikme Seçimi

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: TDYUK TGSMHSA TM2S TDYY

Exogenous variables: C

Sample: 1993:1 2005:3

Included observations: 44

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-4453.901	NA	1.18E+83	202.6319	202.7941	202.6920
1	-4261.574	340.9433	3.92E+79	194.6170	195.4280*	194.9178
2	-4232.684	45.96172	2.22E+79	194.0311	195.4909	194.5724*
3	-4226.373	8.892206	3.63E+79	194.4715	196.5801	195.2535
4	-4209.763	20.38483	3.89E+79	194.4438	197.2012	195.4664
5	-4178.941	32.22296*	2.34E+79	193.7701	197.1762	195.0332
6	-4153.527	21.94843	2.01E+79*	193.3422	197.3971	194.8459
7	-4131.791	14.82032	2.42E+79	193.0814*	197.7852	194.8258

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

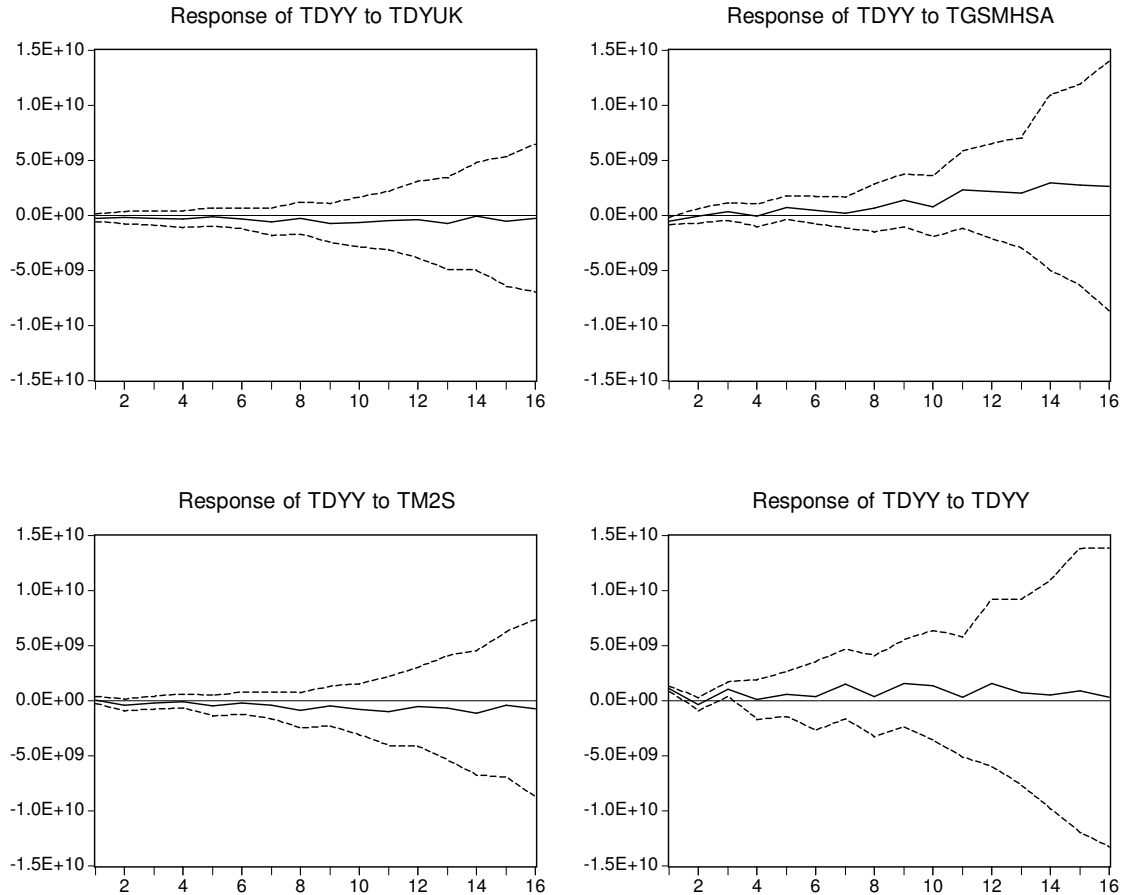
HQ: Hannan-Quinn information criterion

VAR modeli gecikme sayısı tespiti için Akeike Bilgi Kriteri baz alınmış ve buna göre 7 gecikme seçilmiştir.

3.5.Etki Tepki Fonksiyonları

Granger Nedensellik testi sonucuna göre TDYUK, TGSMHSA, TM2S ve TDYY sıralaması ile Akeike Bilgi Kriterine göre 7 gecikmeli olarak kurulan VAR modeli sonucunda Doğrudan Yabancı Yatırımlar için elde edilen Etki-Tepki fonksiyonlarının grafiği ve tabloları aşağıda verilmiştir.

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Period	TDYUK	TGSMHSA	TM2S	TDYY
1	-2.71E+08 (1.8E+08)	-5.66E+08 (1.7E+08)	8231823. (1.6E+08)	1.06E+09 (1.1E+08)
2	-2.58E+08 (2.8E+08)	-1.02E+08 (3.2E+08)	-4.27E+08 (2.5E+08)	-3.52E+08 (3.1E+08)
3	-2.81E+08 (3.2E+08)	3.12E+08 (3.9E+08)	-2.31E+08 (3.1E+08)	1.03E+09 (3.2E+08)
4	-3.82E+08 (3.8E+08)	-72580654 (5.1E+08)	-77190979 (3.2E+08)	67557435 (9.0E+08)
5	-1.75E+08 (4.1E+08)	6.60E+08 (5.4E+08)	-5.10E+08 (4.5E+08)	5.69E+08 (1.0E+09)
6	-3.63E+08 (4.7E+08)	4.34E+08 (6.2E+08)	-2.58E+08 (5.0E+08)	3.94E+08 (1.6E+09)
7	-6.17E+08 (6.2E+08)	1.76E+08 (7.0E+08)	-4.56E+08 (6.1E+08)	1.48E+09 (1.6E+09)
8	-3.01E+08 (7.3E+08)	6.30E+08 (1.1E+09)	-9.14E+08 (8.1E+08)	3.51E+08 (1.9E+09)
9	-7.80E+08 (8.9E+08)	1.32E+09 (1.2E+09)	-5.25E+08 (9.0E+08)	1.56E+09 (2.0E+09)
10	-6.74E+08 (1.1E+09)	7.28E+08 (1.4E+09)	-8.10E+08 (1.1E+09)	1.35E+09 (2.5E+09)
11	-5.05E+08 (1.3E+09)	2.30E+09 (1.8E+09)	-9.88E+08 (1.6E+09)	3.02E+08 (2.7E+09)
12	-4.24E+08 (1.8E+09)	2.12E+09 (2.2E+09)	-5.85E+08 (1.8E+09)	1.57E+09 (3.8E+09)
13	-7.79E+08 (2.1E+09)	2.00E+09 (2.5E+09)	-6.94E+08 (2.4E+09)	7.18E+08 (4.2E+09)
14	-1.20E+08 (2.5E+09)	2.94E+09 (4.0E+09)	-1.16E+09 (2.8E+09)	5.12E+08 (5.2E+09)
15	-5.91E+08 (2.9E+09)	2.74E+09 (4.6E+09)	-3.98E+08 (3.3E+09)	8.75E+08 (6.4E+09)
16	-3.27E+08 (3.4E+09)	2.61E+09 (5.7E+09)	-7.43E+08 (4.0E+09)	2.87E+08 (6.8E+09)

Cholesky Ordering: TDYUK TGSMHSA TM2S TDYY
Standard Errors: Analytic

Çalışmada elde edilen etki-tepki fonksiyonları sonuçları ve grafiği incelendiğinde;

- Doğrudan Yabancı Yatırımlara Dış Yükümlülükler ve Para Arzı tarafından bir birim standart sapmalılık şok verildiğinde yabancı yatırımların tepkisi düşük olup uzun dönemde sistemin dengede olduğu söylenebilir.

- Doğrudan Yabancı Yatırımlara Gayri Safi Milli Hasıla tarafından verilen bir birim standart sapmalık şoka doğrudan yabancı yatırımların tepkisi uzun vadede etkisini göstermektedir. Özellikle altıncı dönemden itibaren şokun etkisiyle sistem dengeden sapma göstermekte ve yeniden dengeye gelememektedir.
- Doğrudan Yabancı Yatırımlara kendisi tarafından verilen bir birim standart sapmalık şoka tepkisi orta vadede etkili olmakla birlikte sistemin uzun dönemde yeniden dengeye geldiği söylenebilir.

Bu sonuçlara göre Tayland'da doğrudan yabancı yatırımların tepkisi en fazla gayri safi milli hasıla tarafından verilen şoklara olmaktadır. Gayri safi milli hasıla tarafından verilen şokun etkisi doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde kalıcı olmakta ve sistem yeniden dengeye gelememektedir. Bu nedenle ülkede doğrudan yabancı yatırımlarda istikrarın sağlanabilmesi/devam ettirilebilmesi için gayri safi milli hasılda da istikrarın sağlanması/devam ettirilmesi gerekmektedir. Buradan Tayland'da doğrudan yabancı yatırımların değerlerinde ülkedeki parasal göstergelerden çok reel sektörün etkili olduğu söylenebilir.

3.6.Varyans Ayırıştırması

Period	S.E.	TDYUK	TGSMHSA	TM2S	TDYY
1	1.76E+09	4.809734	20.96496	0.004439	74.22087
2	1.95E+09	7.331459	17.30394	9.561334	65.80327
3	2.09E+09	6.858400	13.39348	7.377265	72.37085
4	2.36E+09	10.86595	12.90647	7.200041	69.02754
5	2.86E+09	8.971204	19.71303	11.38890	59.92687
6	3.56E+09	10.64915	21.36219	11.48816	56.50050
7	4.02E+09	11.68901	14.00787	10.00098	64.30214
8	4.16E+09	10.84065	16.12225	17.49104	55.54606
9	5.12E+09	11.27654	22.62604	13.23579	52.86163
10	5.67E+09	11.64772	21.20843	14.36515	52.77870
11	6.58E+09	9.525992	37.22189	14.46567	38.78645
12	9.33E+09	7.846266	42.60921	12.13295	37.41157

Cholesky Ordering: TDYUK TGSMHSA TM2S TDYY

Varyans ayırıştırması sonuçlarına göre Tayland'da doğrudan yabancı yatırımların değeri üzerinde kısa vadede yine doğrudan yabancı yatırımlar büyük paya sahiptir. İlk

dönemde doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde %75’lik bir açıklama gücüne sahip olan gecikmeli değerleri dönemler itibariyle gücünü kaybetse de onuncu döneme kadar %50’nin üzerinde bir açıklama gücünü korumaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde en büyük açıklama gücüne sahip ikinci değişken gayri safi milli hasıla olarak gözükmektedir. İlk dönemde %21’lik bir açıklama gücüne sahip olan gayri safi milli hasıla, dördüncü dönem itibariyle açıklama gücünü %12’ye kadar kaybetmekle birlikte bu dönemden itibaren doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü yeniden yükselişe geçmekte ve altıncı dönemde %21’e, on birinci dönemde ise %37’ye kadar yükselmektedir.

Doğrudan Yabancı Yatırımları açıklama gücü bakımından para arzı ve dış yükümlülükler hemen hemen benzer ağırlığa sahiptirler. İkinci dönemler itibariyle para arzı doğrudan yabancı yatırımları açıklamada yaklaşık %10, dış yükümlülükler ise %7’lik paya sahiptir. Altıncı dönemde para arzının ve dış yükümlülüklerin açıklama gücü benzer olarak yaklaşık %11 seviyelerinde gerçekleşmiş olup, sekizinci dönemde para arzının açıklama gücü %17’ye kadar yükselmektedir.

4. Vektör Ardışık Bağlanım Modelleri (VAR) ve Eş-Bütünleme (Vector Autoregression, and Cointegration) Çin Verileri Üzerinden Uygulanması ve Sonuçları

4.1. Durağanlık Testi Sonuçları

Seriler	Model	Fark	ADF Test İstatistiği	Kritik Değer (%1)
DDYY	Sabit Terim ve Trend Yok	2	-5,23353	-2,70809
DDK	Sabit Terim ve Trend Yok	1	-3,71288	-2,69236
DGDP	Sabit Terim ve Trend Yok	1	-3,00801	-2,69236
DLDYUK	Sabit Terim ve Trend Yok	2	-5,95690	-2,69977
DM2	Sabit Terim ve Trend Yok	2	-5,63347	-2,69977

Durağanlık testi sonucunda Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Yükümlülükler ve Para Arzı değişkeni I (2) yani ikinci sıra fark durağan, Döviz Kuru ve Gayri Safi Yurtiçi Hasıla da I(1) yani birinci sıra fark durağan bulunmuştur. Serilerden Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, Dış Yükümlülükler ve Para Arzı logaritmik düzeyde alınmıştır. Serilerin aynı düzeyde durağan olmamalarından dolayı farkları alınarak seriler durağanlaştırılmıştır.

4.2. Eş Bütünleşme Testi Sonuçları

Johansen analizi sonucunda;

Hypothesized No. Of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.931502	92.23999	59.46	66.52
At most 1 **	0.684555	46.66381	39.89	45.58
At most 2 *	0.665200	27.04973	24.31	29.75
At most 3	0.375704	8.447930	12.53	16.31
At most 4	0.025476	0.438700	3.84	6.51

*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level

Trace test indicates 3 cointegrating equation(s) at the 5% level

Trace test indicates 2 cointegrating equation(s) at the 1% level

Trace test istatistiğine göre %5 seviyesinde 3 ve %1 seviyesinde 2 eşbütünleşme vektörü bulunmuştur.

Hypothesized No. Of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.931502	45.57618	30.04	35.17
At most 1	0.684555	19.61409	23.80	28.82
At most 2 *	0.665200	18.60180	17.89	22.99
At most 3	0.375704	8.009230	11.44	15.69
At most 4	0.025476	0.438700	3.84	6.51

*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating equation(s) at both 5% and 1% levels

Max-Eigen test istatistiğine göre ise hem %5 hem de %1 seviyelerinde 1 eşbütünleşme vektörü bulunmuştur.

Bu sonuçlara göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları için bulunan eşbütünleşme vektörü;

DDYY	DDK	DGDP	DLDYUK	DM2
1.000000	-0.699709	4.463412	-2.241037	18.86750
	(0.11374)	(0.70536)	(0.63749)	(3.48818)

şeklinde olup model;

$$DDYY = -0,699709 DDK + 4,463412 DGDP - 2,241037 DLDYUK + 18,86750 DM2$$

şeklinde yazılabilir. Eşbütünleşme vektörüne göre döviz kuru haricinde diğer değişkenlerin işaretleri iktisadi olarak beklentilerimize uygun çıkmıştır. Analiz sonucunda doğrudan yabancı yatırımlar ile gayri safi milli hasıla ve para arzı arasında pozitif yönlü, dış yükümlülükler ile ise ters yönlü ilişki bulunmuştur. Doğrudan yabancı yatırımlar ile döviz kuru arasında bulunan ters yönlü ilişki iktisadi bekleyişlerimize uygun olmamakla birlikte sonuç olarak çalışmada ele alınan değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

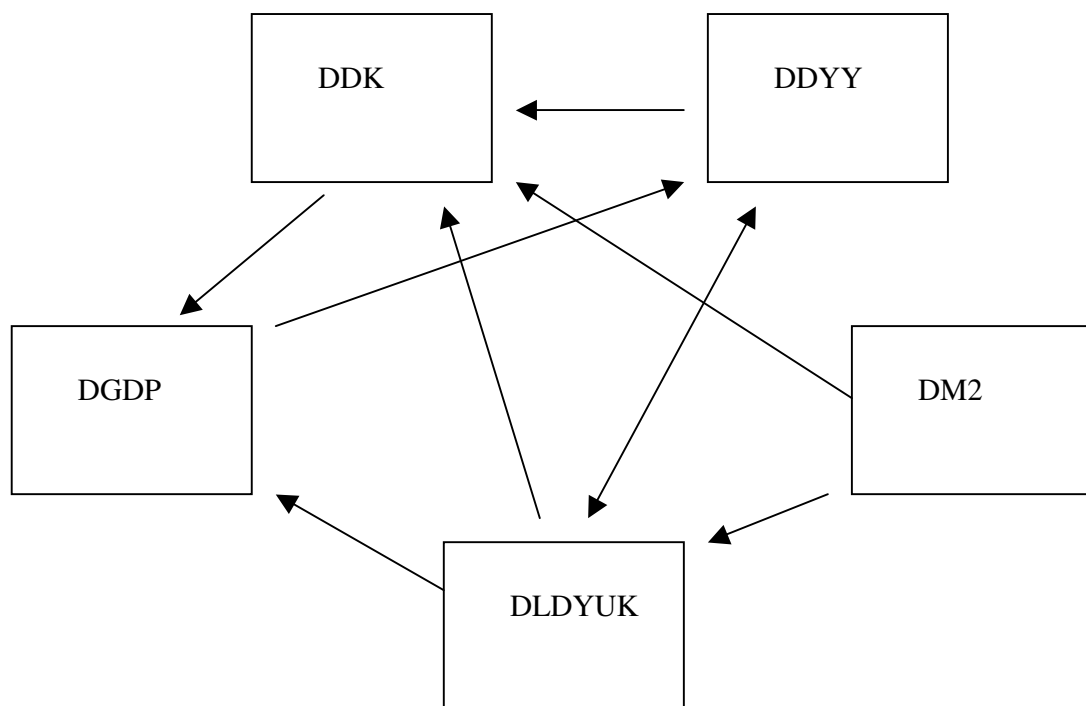
4.3. Granger Nedensellik Testi

Çalışmanın bu aşamasında modeldeki değişkenler arasındaki nedensellik ilişkileri incelenecek olup bununla ilgili olarak elde edilen Granger nedensellik test sonuçları aşağıdaki tabloda ve test sonuçlarına göre hazırlanan şekilde verilmiştir.

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DDK does not Granger Cause DDYY	17	0.57589	0.57700
DDYY does not Granger Cause DDK		6.77785	0.01072
DGDP does not Granger Cause DDYY	17	4.93661	0.02727
DDYY does not Granger Cause DGDP		1.47391	0.26768
DLDYUK does not Granger Cause DDYY	17	4.40331	0.03680
DDYY does not Granger Cause DLDYUK		4.04088	0.04553

DM2 does not Granger Cause DDYY	17	0.95904	0.41078
DDYY does not Granger Cause DM2		2.25537	0.14740
DGDP does not Granger Cause DDK	18	0.75958	0.48754
DDK does not Granger Cause DGDP		3.54219	0.05916
DLDYUK does not Granger Cause DDK	17	6.11110	0.01478
DDK does not Granger Cause DLDYUK		1.46548	0.26950
DM2 does not Granger Cause DDK	17	3.11969	0.08110
DDK does not Granger Cause DM2		0.27447	0.76462
DLDYUK does not Granger Cause DGDP	17	2.89560	0.09416
DGDP does not Granger Cause DLDYUK		0.56849	0.58092
DM2 does not Granger Cause DGDP	17	0.31716	0.73414
DGDP does not Granger Cause DM2		1.23320	0.32578
DM2 does not Granger Cause DLDYUK	17	4.18149	0.04188
DLDYUK does not Granger Cause DM2		0.22655	0.80061



Nedensellik analizi sonucunda ;

- Döviz Kuru ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar arasında doğrudan yabancı yatırımlardan döviz kuruna doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Bu sonuca göre Çin'de doğrudan yabancı yatırımlar döviz kuruna bağlı olarak hareket etmemekte ancak ülkeye giren yatırımların miktarı döviz kurunun değerini etkilemektedir.
- Döviz Kuru ile Gayri Safi Yurtiçi Hasıla arasında döviz kurundan gayri safi yurtiçi hasılaya doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiş olup beklentilerimize uygundur. Çin'de gayri safi yurtiçi hasılanın yükselmesinde Çin'de uygulanan döviz kuru politikasının da etkisi olmaktadır. Buna göre Çin'de üretilen ürünler dünya genelinde genel olarak kalite rekabetinden çok fiyat rekabeti sağlayarak pazar payı bulmakta ve ülke gelirine katkı sağlamaktadır.
- Döviz Kuru ile Dış Yükümlülükler arasında dış yükümlülüklerden döviz kuruna doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiş olup iktisadi beklentilerimize uygundur. Bir ülkede dış yükümlülüklerdeki artış sonucu ülkeye giren döviz miktarına bağlı olarak kısa vadede döviz kurlarında aşağı doğru baskı oluşmaktadır. Ülkede uygulanan döviz kuru politikasına göre de döviz kurlarında değişim meydana gelmekte veya piyasaya yapılan müdahaleler ile değişim önlenmektedir.
- Döviz Kuru ile Para Arzı arasında para arzından döviz kuruna doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiş olup Çin için iktisadi beklentilerimize uygundur. Buna göre sabit kur politikası uygulanan Çin'de karar birimleri, döviz kurunu belirlenen değer aralığında tutabilmek için para arzında ayarlamalar yapabilmektedir.
- Para Arzı ile Dış Yükümlülükler arasında para arzından dış yükümlülüklere doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Bu tespite göre Çin'de, dış yükümlülüklerdeki artış/azalışın para arzında verilen kararlara bağlı olduğu söylenebilir.
- Dış Yükümlülükler ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar arasında çift yönlü nedensellik tespit edilmiş olup iktisadi beklentilerimize uygundur. Bu sonuca göre Çin'de dış yükümlülükler doğrudan yabancı yatırımları ve aynı şekilde doğrudan yabancı yatırımlar da dış yükümlülükleri etkilemektedir. Ülkede, doğrudan yabancı

yatırımlar aracılığı ile sağlanan dövizler, ülkenin döviz ihtiyacının karşılanmasına yardımcı olabilmekte ve dolayısıyla dış yükümlülüklerin değerlerini etkileyebilmektedir, diğer yandan dış yükümlülüklerin seyri de, yatırımcıların Çin'e olan doğrudan yatırımlarını etkileyebilmektedir.

- Dış Yükümlülükler ile Gayri Safi Yurtiçi Hasıla arasında dış yükümlülüklerden gayri safi yurtiçi hasılaya doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiş olup iktisadi beklentilerimize uygundur. Dış yükümlülükler ile sağlanan kaynakların ülke içerisinde üretim kaynaklarına aktarılması halinde, diğer bir deyişle dış ülkelerden yatırım amacı ile kredi alınması sonucu üretim ve dolayısıyla gelirden bir artış meydana gelmektedir.
- Gayri Safi Yurtiçi Hasıla ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar arasında gayri safi yurtiçi hasıladan doğrudan yabancı yatırımlara doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Bu sonuca göre Çin'de gayri safi yurtiçi hasıla değerlerindeki gelişmelere göre doğrudan yabancı yatırımlarda artış/azalış meydana gelmektedir.

Granger Nedensellik test sonuçlarına göre VAR modelinde kullanacağımız değişkenlerin dışsaldan içsele doğru sıralaması DM2, DLDYUK, DDYY, DGDP ve DDK şeklindedir.

4.4 Gecikme Seçimi

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	39.32958	NA	1.21E-08	-4.038774	-3.793711	-4.014414
1	85.34040	59.54342*	1.20E-09	-6.510636	-5.040259	-6.364477
2	127.7189	29.91420	4.54E-10*	-8.555159*	-5.859469*	-8.287202*

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

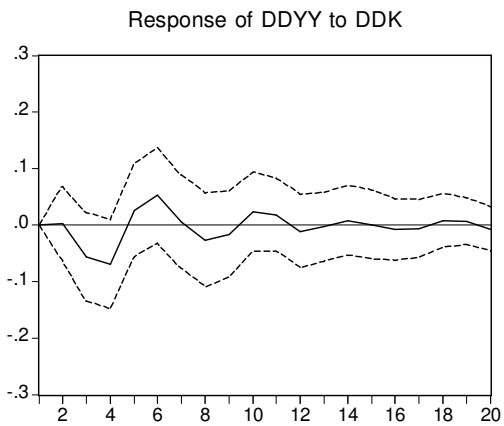
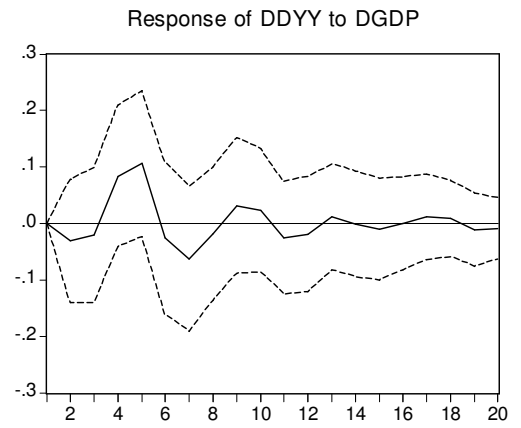
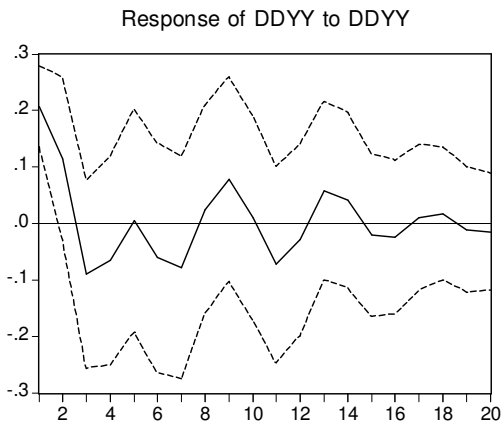
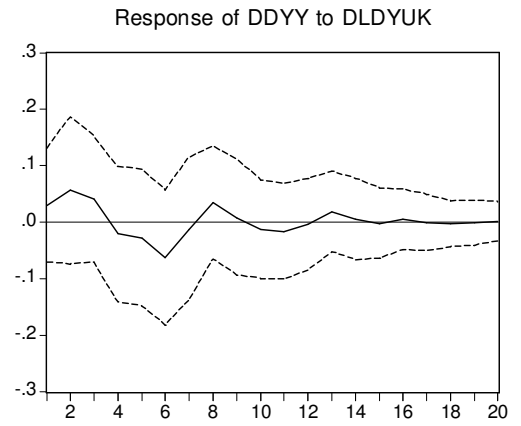
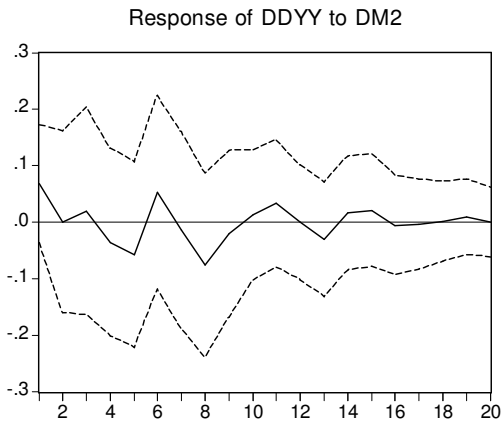
HQ: Hannan-Quinn information criterion

Çin ile ilgili yapılan bu çalışmada, kullanılan değişkenlere ait veri seti aralığının kısıtlı olmasından dolayı gecikme sayısının tespiti için yeterli esnekliğe sahip olunamamıştır. Daha önceki çalışmalarda gecikme tespiti için sekiz gecikmeye kadar analiz genişletilirken Çin için yapılan VAR modeli çalışmasında yalnızca iki gecikme arasından seçim yapılabilmiş ve test sonucunda iki gecikmeli model kurulmasına karar verilmiştir. Ekonometrik çalışmalarda ideal olanı veri seti aralığının yeterli derecede geniş tutulması olmasına rağmen Çin için veri bulmada yaşanan zorluklardan dolayı bu çalışmada kısıtlı sayıda veriler ile analiz yapılmaya çalışılmıştır.

4.5. Etki Tepki Fonksiyonları

Granger Nedensellik testi sonucuna göre DM2, DLDYUK, DDYY, DGDP ve DDK sıralaması ile Akeike Bilgi Kriterine göre 2 gecikmeli olarak kurulan VAR modeli sonucunda Doğrudan Yabancı Yatırımlar için elde edilen Etki-Tepki fonksiyonlarının grafiği ve tabloları aşağıda verilmiştir.

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Period	DM2	DLDYUK	DDYY	DGDP	DDK
1	0.067546 (0.05206)	0.029895 (0.05050)	0.207131 (0.03552)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	0.000405 (0.08079)	0.055997 (0.06527)	0.114340 (0.07209)	-0.031002 (0.05478)	0.002989 (0.03281)
3	0.019786 (0.09215)	0.040558 (0.05554)	-0.089793 (0.08374)	-0.020535 (0.05958)	-0.056085 (0.03910)
4	-0.035394 (0.08316)	-0.021104 (0.05993)	-0.065313 (0.09242)	0.084050 (0.06289)	-0.069768 (0.03955)
5	-0.057689 (0.08202)	-0.027836 (0.06049)	0.005232 (0.09908)	0.106113 (0.06445)	0.025840 (0.04094)
6	0.052846 (0.08575)	-0.062924 (0.05962)	-0.060574 (0.10182)	-0.025989 (0.06725)	0.052902 (0.04228)
7	-0.013512 (0.08694)	-0.012677 (0.06328)	-0.078889 (0.09846)	-0.062887 (0.06399)	0.005383 (0.04150)
8	-0.075717 (0.08138)	0.034914 (0.05002)	0.024835 (0.09224)	-0.018242 (0.05902)	-0.026802 (0.04172)
9	-0.020638 (0.07409)	0.008152 (0.05128)	0.078144 (0.09039)	0.030895 (0.06008)	-0.016079 (0.03825)
10	0.012600 (0.05767)	-0.013302 (0.04360)	0.010215 (0.09054)	0.023434 (0.05476)	0.023015 (0.03529)
11	0.033039 (0.05647)	-0.016427 (0.04230)	-0.072265 (0.08696)	-0.025967 (0.05028)	0.018179 (0.03229)
12	-0.000380 (0.05116)	-0.003967 (0.04054)	-0.028680 (0.08527)	-0.019104 (0.05103)	-0.011168 (0.03249)
13	-0.030737 (0.05070)	0.018260 (0.03562)	0.057327 (0.07907)	0.011741 (0.04704)	-0.003196 (0.03049)
14	0.016339 (0.05032)	0.004701 (0.03597)	0.040786 (0.07772)	-0.001315 (0.04670)	0.007901 (0.03069)
15	0.020771 (0.04974)	-0.001973 (0.03106)	-0.021166 (0.07195)	-0.010018 (0.04478)	0.000435 (0.03032)
16	-0.005917 (0.04421)	0.004748 (0.02651)	-0.024430 (0.06815)	-0.000212 (0.04094)	-0.008113 (0.02727)
17	-0.003855 (0.03963)	-0.001027 (0.02494)	0.010885 (0.06435)	0.012009 (0.03786)	-0.005838 (0.02572)

18	0.001198	-0.003025	0.017258	0.008373	0.007666
	(0.03550)	(0.02019)	(0.05870)	(0.03359)	(0.02352)
19	0.009231	-0.001393	-0.011146	-0.011141	0.006550
	(0.03345)	(0.01986)	(0.05545)	(0.03230)	(0.02079)
20	-4.72E-05	0.001015	-0.014791	-0.008581	-0.007430
	(0.03066)	(0.01745)	(0.05153)	(0.02688)	(0.01951)

Cholesky Ordering: DM2 DLDYUK DDYY DGDP DDK

Standard Errors: Analytic

Çalışmada elde edilen etki-tepki fonksiyonları sonuçları ve grafiği incelendiğinde;

- Doğrudan Yabancı Yatırımların en büyük tepkisi yine Doğrudan Yabancı Yatırımlar tarafından verilen bir birim standart sapmalık şoka olmaktadır. Şokun etkisi kısa ve orta vadede etkili olmakla birlikte sistem ancak uzun vadede tekrar dengeye gelebilmektedir.
- Doğrudan Yabancı Yatırımlara Gayri Safi Yurtiçi Hasıla tarafından verilen bir standart sapmalık şoka doğrudan yabancı yatırımların tepkisi yüksek olmakla birlikte etkisi doğrudan yabancı yatırımlar tarafından verilen şokun etkisine nazaran daha düşük seviyede kalmaktadır. Şokun etkisi ise yaklaşık sekiz dönem etkisini göstermekte olup sistem onuncu dönemden itibaren dengeye gelmekte olduğu söylenebilir.
- Doğrudan Yabancı Yatırımlara Dış Yükümlülükler, Para Arzı ve Döviz Kuru değişkenleri tarafından verilen bir birim standart sapmalık şoka doğrudan yabancı yatırımların tepkisi benzer olmakta ve gayri safi yurtiçi hasıla ile doğrudan yabancı yatırımlar tarafından verilen şokların etkisine nazaran daha düşük seviyede kalmaktadır. Bu üç değişken tarafından verilen şoklar sonrasında da sistem onuncu dönemden itibaren yine dengeye gelmeye başlamaktadır.

Etki tepki fonksiyonları incelendiğinde sistemde en büyük etkiye doğrudan yabancı yatırımlar tarafından verilen şokun sahip olduğu tespit edilmiştir. Aynı şekilde doğrudan yabancı yatırımlar tarafından verilen şok sistemde kalıcı olmakta ve etkisi uzun süre giderilememektedir.

4.6. Varyans Ayrıştırması

Period	S.E.	DM2	DLDYUK	DDYY	DGDP	DDK
1	0.035168	9.434607	1.848073	88.71732	0.000000	0.000000
2	0.038096	6.961777	6.148148	85.40996	1.466476	0.013636
3	0.040261	6.254815	7.164164	80.85256	1.745822	3.982641
4	0.041746	6.392197	6.302480	70.34444	8.699414	8.261466
5	0.044210	8.426151	6.092873	60.38631	17.41549	7.679178
6	0.045919	9.702640	8.542870	56.66999	16.04244	9.042063
7	0.047622	9.091395	8.004659	56.84770	17.68640	8.369848
8	0.048587	12.47615	8.366437	53.91834	16.87137	8.367710
9	0.048847	12.11994	7.985283	55.14820	16.63539	8.111188
10	0.049182	12.10366	8.021062	54.67679	16.82599	8.372505
11	0.049228	12.20976	7.813377	55.33455	16.45667	8.185643
12	0.049567	12.11125	7.759851	55.38784	16.54569	8.195371
13	0.049597	12.33231	7.740772	55.78750	16.16629	7.973128
14	0.049742	12.34298	7.662499	56.10199	15.97687	7.915671
15	0.049831	12.52301	7.620978	56.04160	15.94386	7.870552
16	0.049846	12.49109	7.602271	56.15333	15.87748	7.875833
17	0.049864	12.47712	7.589155	56.12036	15.93207	7.881290
18	0.049879	12.44653	7.575315	56.15055	15.93232	7.895289
19	0.049883	12.46843	7.559957	56.09985	15.96899	7.902776
20	0.049904	12.44350	7.545433	56.11314	15.97930	7.918630

Cholesky Ordering: DM2 DLDYUK DDYY DGDP DDK

Çin için yapılan çalışmada Varyans Ayrıştırması sonuçları incelendiğinde doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü bakımından en büyük paya yine kendi gecikmeli değerlerinin sahip olduğu görülmektedir. Kısa vadede doğrudan yabancı yatırımların %80'lik bölümü yine doğrudan yabancı yatırımların geçmiş dönem değerleri tarafından açıklanmakla birlikte zamanla bu pay azalmakta ve altıncı dönemden itibaren %55 seviyelerine kadar gerilemektedir. Buna rağmen yine de doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü bakımından en yüksek paya sahip olma özelliğini korumaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü bakımından kısa vadede en büyük paya sahip ikinci ve üçüncü değişkenler sırasıyla para arzı ve dış yükümlülükler olarak tespit edilmiştir. İlk dönemde para arzı değişkeni , doğrudan yabancı yatırımlar için %10'luk bir açıklama gücüne sahip olmakla birlikte dördüncü döneme kadar bu oran %6 seviyelerine kadar gerilemekte ancak orta ve uzun vadede tekrar yükselişe geçerek %12 seviyelerine kadar çıkmaktadır. Dış yükümlülüklerin doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü ise hem kısa, hem orta hem de uzun vadede %7-%8 aralığında gerçekleşmekte ve dönemler itibariyle büyük oranlı bir farklılık göstermemektedir.

Döviz kurunun doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü ilk dört döneme kadar oldukça düşük seviyelerde olmakla birlikte dördüncü dönemden itibaren %8 seviyelerine kadar yükselmekte ve uzun vadede de yaklaşık %8 seviyelerinde olan açıklama gücünü korumaktadır.

Çin'de orta ve uzun vadede doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü bakımından en yüksek güce sahip ikinci değişken gayri safi yurtiçi hasıla olarak tespit edilmiştir. İlk üç dönemde oldukça düşük bir açıklama gücüne sahip olan gayri safi yurtiçi hasıla değişkeni, dördüncü dönemde %9, beşinci dönemde ise %17'ye kadar açıklama gücünü yükseltmekte ve orta ve uzun vadede de açıklama gücü en yüksek ikinci değişken olarak %16-%17 aralığında bir paya sahip olmaktadır.

SONUÇ

Türkiye’de iktisadi kalkınma tarihine bakıldığında planlı kalkınma döneminin 1960’lı yıllarda uygulanmaya başlandığı ve yabancı sermayenin yerli şirketlerle işbirliğine giderek, ithal edilen parçaların montajına dayalı işletmelerin kurulduğu görülmektedir. Türkiye’de “montaj sanayi” o yıllarda oluşmuş ve bu dönemde gerçekleşen ithalatın büyük çoğunluğu bu şirketlere girdi olmuştur.

Türkiye’nin 1960’lı ve 1970’li yıllarda tarım ekonomisi neticesinde tarım ürünleri ihraç eden ve sanayi ürünlerinde yurt dışı satışlarının var olmasına karşın ekonomi ödemeler dengesinde açık vermiştir. 1970’li yıllarda özel sermayeli şirketler yüksek ithalat maliyetleri karşısında iflas eşiğine gelirken, Kamu İktisadi Teşekkülleri artan maliyetlere karşın enerji, aramalı ve nihai ürün ihtiyacını karşılayabilmek için çalışmalarına devam etmişlerdir.

Aynı dönemlerde artan dış ticaret açığı, yerli paranın aşırı değer kazanması ve işçi döviz girişlerinin azalmaya başlaması ile bunların yanında dünya petrol fiyatlarının yükselmesi sonucunda istikrar paketleri yürürlüğe konmuş ve ihtiyaç duyulan yabancı kaynak da IMF’ye verilen niyet mektubu ve stand-by anlaşması ile temin edilmiştir. 1970’li yılların ilk yarısından sonra dış borçlar artık uzun vadeli yatırımların gerçekleştirilmesi için değil, giderek büyüyen dış ticaret açığının kapatılabilmesi için kullanılmaktaydı.

1980 yılı Türkiye’de hem ekonomik politikalar hem de siyasal rejim olarak bir dönüm noktası olup, 24 Ocak 1980 kararları ithal ikameci sanayileşme stratejisinden ihracata yönelik sanayileşme stratejisine geçilmiştir. Bu dönüşüm sonucunda Türkiye daha önceden işlemeden sattığı tarım ve maden ürünlerini işleyerek dış pazarlara satmaya başlamıştır.

1989 yılında sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamalara son verilmiş ve nihayet 1995 yılında Avrupa Birliği ile Gümrük Birliği gerçekleştirilmiştir. Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ve dış pazarlarla entegrasyonun artırılması sonucunda Türkiye ekonomisi giderek daha fazla uluslararası sermaye hareketlerindeki dalgalanmalardan etkilenmeye başlamış ve artık yakın aralıklarla finansal kaos ve krizler yaşanmaktadır.

1991 yılında özelleştirme çok önemsenmiş ve Dünya Bankası’nın da desteği ile Kamu Kuruluşlarının ıslahı yerine özerkleştirilmesi veya özelleştirilmesi yöntemi benimsenmiştir. Ancak bilindiği üzere ileriki yıllarda özelleştirme, bahsi geçen ilk

amacından uzaklaşarak, “kamu açıklarının finansmanı” yöntemi olarak kullanılmaya başlamıştır. Kamu iç borçlarının ödenmesi ve döndürülebilmesi belli bir dönem maliye politikasının tek hedefi olmuştur. Bütçenin toplam gelirleri ile bütçeden yapılan faiz ödemelerinin dikkate alınmadan geriye kalan harcamalar arasındaki farkı oluşturan “faiz dışı bütçe fazlası” IMF programlarının temelini teşkil etmiştir.

1995’ten 2000 yıllara kadar Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) döviz fiyatları ile TL faiz ve enflasyonu kontrol etmeye çalışmış ancak 2001 Mali Krizinin ardından dalgalı kura geçme politikası benimsenmiştir. 1989’dan 2000’li yıllar IMF’nin para ve maliye politikalarında etkin olduğu yıllar olmuştur.

Bir ülkeye yabancı sermaye girişlerinin olduğu dönemlerde kısa süreli olarak büyüme hızlanır, talep genişlemesi sonucunda da cari açık büyür. Nitekim 1989 ve 2000’li yıllarda Türkiye ekonomisi sermayenin serbestleşmesi ve liberal politikaların neticesinde canlanmış ve o dönemki konjonktür ile sermayenin yönüne bağlı olarak yavaşlamıştır.

Uluslararası piyasalarda yabancı sermaye hareketleri önceleri faiz ve temettü geliri elde etmek amacıyla daha çok portföy yatırımları niteliği taşıırken, özellikle eski demir perde ülkelerinin de liberal ekonomiye geçmesi ile birlikte dünya üzerinde globalleşme neticesinde sermayenin önündeki tüm engeller ortadan kalkmıştır. Serbestleşen sermaye hem yapısı hem de ölçek anlamında değişmiş ve doğrudan yatırımlar ağırlık kazanmaya başlamıştır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından beklenen sermaye açığını kapatması, işsizliğe çözüm niteliği taşıması ve yeni teknolojiler getirmesi iken bugün artık bunların yanında yabancı sermaye yatırımcısı olan ülkelerin siyasi ve ekonomik desteği, ülke tanıtımı, dışa açılım ve insan kaynaklarının geliştirilmesi gibi etkenler de öne çıkmaktadır. Yabancı sermaye açısından başka bir ülkede yatırım yapma güdüsünün altında daha az maliyetle, daha fazla kar elde etme ve elde edilen bu karın istikrarlı biçim devamlılığının sağlanabiliyor olmasıdır.

Bir ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları direkt olarak o ülkedeki makro ve mikro iktisadi faktörlere ve gelişmelerden etkilenir. Dışsal problemler de (terörizm, petrol fiyatları, bölgesel politik durum vb.) en az yerel problemler kadar ve hatta bazı koşullarda çok daha etkin olduğu durumlarda yapılabilecek tek şey koruyucu önlemlerin etkin istikrarlı bir şekilde alınabiliyor olunmasıdır.

Günümüzde doğrudan yabancı sermayenin önceki yıllarda olduğu gibi riskin daha az istikrarın daha fazla olduğu gelişmiş ülke ekonomilerine değil, gelişmekte olan ülke ekonomilerine kaydığını görüyoruz. Bunun nedenleri ise, yüksek kar marjı (düşük maliyetin etkisi neticesinde), yetişmiş eleman maliyetinin düşüklüğü, hammadde ve pazar açısından daha avantajlı konumda bulunmalarındır.

Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının mazisi sadece elli yıllık bir süreyi işaret eder. Yasal anlamda Türkiye yabancı sermayeye kapılarını 1950’lili yıllarda açmıştır. Liberal bir yaklaşımla hazırlanan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu buna ilişkin ilk yasal uygulamadır. 1980’li yıllarda görülen ekonomide liberalleşmenin de etkisi ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları bu dönemle birlikte yükselmeye başlamıştır.

Gümrük Birliği anlaşmasının da imzalanması ile sermaye hareketlerinin önü ülkemizde giderek açılmış ve 2002-2004 yıllarına gelindiğinde 60 civarında komple yeni yatırım (greenfield investment) gerçekleştirilmiştir. 2004 ve 2005 yıllarında doğrudan yabancı sermaye yatırımları ağırlıklı olarak özelleştirmeye ve şirket birleşmeleri ile şirket satın almalara yönelmiştir. Dünyada da olduğu gibi Türkiye’de yabancı sermaye önce portföy yatırımlarına daha sonra da doğrudan yatırım olarak hizmetler sektörüne ve özellikle finans sektörüne yönelik olarak gerçekleşmiştir. Yabancı bankaların Türk bankaları ile yapmış oldukları şirket evlilikleri ve satın almalar 2005 ve 2006 yıllarına damgasını vurmuştur.

Günümüzde doğrudan yabancı sermayenin gelişmekte olan ülkelere kaydırmakta olduğu Ar-Ge yatırımları beraberinde komple yeni yatırımları sürüklemektedir. Ar-Ge yatırımlarını cezbeden en önemli cazibe noktası ise iyi yetişmiş beşeri sermayenin o ülkedeki varlığıdır. Türkiye genç bir nüfusa sahip olmasına karşın kaliteli beşeri sermaye sahipliği yönünden ne yazık ki arzu edilen seviyede değildir.

Bir ülkeye giren yabancı sermayenin o ülkede kalmasının temin edebilmenin tek yolu söz konusu yatırımları hizmetler sektöründen üretim sektörüne kaydırabilmektir. Bunun içinde hukuksal düzenlemeler, alınan maliye ve para politikalarında ve vergi kanunlarından kaydedilen istikrar olmazsa olmaz koşullardır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkilediği ve etkilendiği ekonomik verilere ilişkin model çalışması yapılmıştır. Zaman serisi analizi ve denklem sistemi

içerisinde “Vektör Ardışık Bağlanım Modeli (Vector Autoregression and Cointegration – VAR) kullanılmış ve Türkiye, Tayland ve Çin için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkilediği ve etkilendiği düşünülen finansal değişkenler seçilmiştir. Buna göre söz konusu değişkenler; doğrudan yabancı sermaye yatırımları, para arzı (M2Y), döviz kuru (US Dolar), Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) ve dış yükümlülüklerdir. Adı geçen değişkenler her ülke için modele tabi tutulmuş ve sonuçları incelenmiştir.

Türkiye için 1992:1-2005:3 arasındaki üçer aylık dönemler ele alınarak, eş bütünleşme vektörüne göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile para arzı arasında doğrudan tek yönlü, Döviz Kuru arasında çift yönlü, Dış Yükümlülüklerle doğru tek yönlü nedensellik tespit edilirken, GSMH ile direkt bir nedensellik ilişkisi bulunmamış olmasına karşın endirekt olarak diğer değişkenler vasıtası ile etkiledikleri ve etkilendikleri görülmektedir. Ayrıca modele göre söz konusu değişkenlerin birinde oluşan ani bir şoka karşı diğer değişkenlerin verdikleri tepki 6 dönem sonra ekonomide hissedilmektedir.

Modele göre doğrudan yabancı yatırımlara yine doğrudan yabancı yatırımlarda oluşan bir şoka kalıcı ve etkili olarak tepki verdiği ve kısa dönemde giderilemediği, bu değişkenin dışında en yüksek tepkiye dış yükümlülükler ve döviz kuru tarafından verilen şokların neden olduğu bulunmuştur.

Türkiye verilerininin model uygulamasının sonucu ise özet olarak, doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü olarak yine doğrudan yabancı yatırımların gecikmeli değerleri en yüksek paya sahip olmakla birlikte kısa dönemde sırasıyla para arzı, dış yükümlülükler ve gayri safi milli hasıla uzun dönemde ise döviz kurunun açıklama gücü yüksek olan diğer değişkenlerdir.

Tayland için yapılan çalışmada da 1992:1 ve 2005:3 dönemlerini kapsayan üçer aylık zaman serisine ilişkin olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları, para arzı (M2Y), döviz kuru, Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) ve dış yükümlülük değişkenleri incelenmiştir. Buna göre, eşbütünleşme vektöründe doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile para arzı ve dış yükümlülükler arasında negatif, GSMH ile arasında ise pozitif yönlü bir ilişki bulunmuş olup, ele alınan değişkenler arasındaki söz konusu ilişkinin uzun dönemli olduğu tespit edilmiştir.

Nedensellik analizi sonuçları ise bize Tayland’ın doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile para arzı arasında tek yönlü nedensellik olduğunu ve buna göre ülkedeki

ekonomik yapı ve piyasa koşullarına bağlı olarak para arzındaki değişikliklerin direkt doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkilediğini göstermektedir. Ülkede GSMH'nin artması ile gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının da pozitif yönde artış gösterdiği tespit edilmiştir. Dış yükümlülükler ile direkt nedensellik bağı kurulamamasına karşın döviz kuru ile arasındaki ilişkide olduğu gibi endirekt, diğer değişkenler vasıtası ile bir etkileşim söz konusudur.

Değişkenler arasında ani bir şoka karşı diğer değişkenlerin verdikleri tepki 7 dönem sonra ekonomide hissedilmektedir. Tayland'a gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tepkisi en çok GSMH tarafından verilen şoklar oluşturmakta olup, bununda nedeni ülkenin reel sektör ekonomisine dayalı piyasa sistemine oturmuş olmasından kaynaklanmaktadır.

Tayland ile Türkiye'nin analiz sonuçları karşılaştırıldığında Tayland'ın reel sektör verileri ve buna bağlı olarak GSMH'sinin büyüklüğü direkt ve en kuvvetli şekilde doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde etkili olurken, Türkiye'de ise durum daha çok para politikamıza bağlı olduğunu göstermektedir. Model uygulamasının sonuçları, ülkemizde para ve sermaye piyasalarında genel istikrarımızı gösteren finansal verilere dayalı olarak yabancı yatırımcının ağırlıklı "güvene" ihtiyacı olduğunu, Tayland'da ise daha çok varolan yatırımların karlılığı ve gelire olan etkisine bağlı olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımı çektiğini ileri sürebilmekteyiz.

Modelin Çin uygulamasında veriler Türkiye ve Tayland'dan farklı olarak ancak yıllık bazda bulunabilmiş olup, 1970 ve 2004 yılları incelenmiştir. Buna göre, eşbütünleşme vektöründe doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile GSMH ve para arzı arasında pozitif, dış yükümlülükler ve döviz kuru ile arasında ters yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile döviz kuru arasında döviz kuruna doğrudan tek yönlü nedensellik, dış yükümlülükler ile çift yönlü nedensellik, GSMH ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına doğrudan tek yönlü nedensellik bulunmuş olup, para arzı ile endirekt nedensellik olduğu belirtilebilir.

Çin için elde edilen istatistiksel veriler neticesinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en büyük tepkisi yine kendisi tarafından yapılan ani bir değişime karşılık tespit edilmiş olup, varyans ayrıştırmasına göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını

açıklama gücü kısa vadede en yüksek olan değişkenlerin para arzı ve dış yükümlülükler olduğu tespit edilmiştir.

Sabit kur uygulaması olan Çin'in döviz kuru ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında buna bağlı olarak açıklayıcı bir özellik tespit edilememiştir. Çin için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının itici gücü yine doğrudan yabancı sermaye yatırımları olup, ülkedeki düşü maliyetli üretim içerisinde paylaşılan kardan yararlanmak isteyen tüm yatırımcıları bünyesine çekmektedir. Tıpkı Tayland'da olduğu gibi reel sektör verilerine hassas olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları buna bağlı olarak uzun vadede GSMH açıklama gücü en yüksek değişken olarak tespit edilmiştir.

Bu model çalışmasında da görüldüğü gibi, doğrudan yabancı sermaye yatırımları kendi itici gücü olup, ülkeye çekilen her yabancı sermaye değerini ardından getiriyor. Bilindiği gibi, yabancı yatırımın gelmesindeki en birinci kural daha fazla kar elde etme isteği olup, özellikle reel sektördeki gelişmelere bağlı olarak gelirdeki artışla birlikte GSMH doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını en kuvvetli açıklayan değişken olarak tespit edilmektedir. Ülkemizde ekonomik istikrara “güven” duyma ihtiyacına bağlı olarak para politikası göstergeleri de yine doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını en fazla etkileyen değişkenler olarak belirlenmiştir.

Sonuç olarak; Çin için doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülke ekonomisinin lokomotif iken, Tayland'da ise sağlayabildikleri ekonomik istikrar ölçüsünde doğrudan yabancı sermaye itici bir güçtür. Ekonomik büyümeyi açıklaması itibariyle yabancı sermaye her iki ülke için de yıllar itibariyle anlamlı bir ölçü iken, Türkiye için, 2005 ve 2006 yıllarındaki şirket birleşmeleri ve satın almaların (M&As) (bankacılık, enerji, telekomünikasyon ve turizm sektörlerindeki son gelişmelere bağlı olarak) bundan sonraki yıllarda da devam etmesi halinde anlamlı bir değişken olacaktır. Ülkemizin ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı sermaye arasındaki doğrudan korelasyonun bulunmasına karşın istatistiksel açıdan anlamlı olmaması, gelen fiili doğrudan yabancı sermayenin miktar olarak az olmasından kaynaklanmaktadır. Çin ve Tayland'ın ekonomik büyümeleri ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında korelasyon mevcut ve istatistiksel açıdan da anlamlıdır. Bunun nedenlerinden en önemlisi ise Çin ve Tayland ekonomisinin yeni yatırımlarla büyümesinde yabancı sermayenin payının çok yüksek olması ve ülkeye giren fiili yabancı sermayenin katma değeri yüksek sektörlerle kaydırılabilmiş olmasıdır.

Türkiye bundan sonra sermaye birikimi ve ekonomik büyüme ile negatif korelasyona sahip “sıcak para” – portföy yatırımları yerine doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelik çalışmalarına hız vermelidir. Bunun için yapılması gereken en önemli şey ise reel sektöre gereken önemin verilmesi reel üretimin olmaması halinde gelen yabancı sermayenin çok fazla ekonomik bir faydasının olmadığı bilincinin yerleşmesi gerekmektedir. Şimdiye kadar ağırlıklı olarak bankalara yönelik doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sadece hizmetler sektöründe sınırlı olarak kalmasına izin verilmeden, özellikle imalat sanayinde greenfield- yeni yatırım alanlarına gelen yabancı sermayenin yönlendirilmesi gerekmektedir. Bunun içinde ülkemizde ekonomik, siyasal, sosyal ve hukuksal istikrarın sağlanması şarttır. İzni verilen her yabancı sermayenin fiili giriş tutarı takip edilmeli ve “ne olursa olsun yabancı sermaye olsun” mantığı terk edilmelidir. Genç ve yetişmiş nüfusumuzun en önemli sermayemiz olduğu unutulmamalı ve Ar-Ge Yatırımları için Türkiye’nin bir cazibe merkezi haline getirilmesi (nitelikli beşeri sermaye sahipliği açısından) gerekmektedir. Makro ekonomik hedefler ve sağlıklı ekonomik büyümeyi elde edebilmemiz için bilinçli doğrudan yabancı sermaye politikaları üretilmelidir. Bürokrasiyi azaltmamız, kontrolü ise artırmamız şarttır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında verimliliği ve büyümeyi sağlayacak nitelikte olması halinde fayda sağlanacağı dikkate alınarak “seçicilik ve öncelik” ilkelerimiz oluşturulmalıdır. İstikrar ve kar daima yabancı sermayeyi davet eder, önemli olan ülkemizin hazır ve bilinçli olmasıdır.

EK-I

2000-2006 ADAYLIK DÖNEMİNDE AVRUPA BİRLİĞİNDEN SAĞLANAN MALİ YARDIMLAR

Türkiye'nin aday ülke ilan edildiği Helsinki zirvesinin ardından 2000-2006 Döneminde Türkiye'ye toplam **1 Milyar 40 Milyon Euro** hibe niteliğinde mali yardım yapılması öngörülmüştü. Ancak, mali yardımların yetersizliği konusunda Türkiye'nin yapmış olduğu baskılar sonucunda 2002 yılında yapılan Kopenhag Zirvesinde 2004-2006 arasında yapılacak mali yardımın artırılmasına karar verildi. Böylece daha önce AB tarafından Türkiye'ye 2000-2006 döneminde 1 Milyar 40 Milyon Euro olarak sağlanması öngörülen mali yardım yaklaşık **700 milyon Euro** artarak **1 Milyar 748 Milyon Euro** rakamına ulaşmıştır. Yardımların yıllık ortalaması da **177 Milyon Euro**'dan **250 Milyon Euro**'ya yükselmiştir.

								<i>Milyon Euro</i>
HİBE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	TOPLAM
AB'den Sağlanan Mali Yardımlar	209*	214	126	144	250 (öngörülen)	300 (öngörülen)	500 (öngörülen)	1.744
<i>*2000 yılında AB tarafından Türkiye'ye MEDA Programının "Akdeniz Ülkelerinde Rehabilitasyon" bütçe kaleminden verilen 20 milyon Euro tutarındaki Deprem Yardımı da dahil edilmiştir.</i>								
Yıllık Ortalama: 250 Milyon Euro								

**2000-2006 ADAYLIK DÖNEMİNDE AVRUPA BİRLİĞİNDEN
SAĞLANAN KREDİ YARDIMLARI***

7.5. Milyon Euro

KAYNAK	DÖNEM	AYB KREDİSİ	
		Taahhüt	Kullanım
Avrupa-Akdeniz Ortaklığı (EUROMED)	2000-2006	12 Akdeniz ülkesi için toplam taahhüt 6.4 milyar €. Türkiye'nin faydalanacağı tutarın 1.470 milyar € olacağı tahmin ediliyor.	1.220
AYB Yeni Kredi Paketi	2001-2003	450	130
Katılım Öncesi Kolaylığı Fonu (Aday ülkelerin kullanımına açılmış toplam 8.5 milyar Euro luk bir paket.)	2001-2003	Türkiye BBB olan kredi kullanım kriterini sağlamadığından bu paketten faydalanamıyor. Ancak, yapılan müzakereler sonucu büyük çaplı projeler için istisna tanınmıştır.	150
Euro-Med Akdeniz Ortaklığı Kredi Kolaylığı (12 Akdeniz ülkesine sağlanmış toplam 1 milyar Euro luk bir paket.)	2001-2006	Türkiye BBB olan kredi kullanım kriterini sağlamadığından bu paketten faydalanamıyor.	-
TOPLAM:		1.920	1.500
* Deprem sonrası rehabilitasyona yönelik AB'den sağlanan 600 milyon euro tutarındaki krediler tablo kapsamında gösterilmemiştir.			

AB KATILIM ÖNCESİ MALİ YARDIMI 2002 YILI PROGRAMI

ALAN	PROJE NO	EŞLEŞTİRME NO	PROJENİN ADI	SORUMLU KURUM/KURULUŞLAR	AB KATILIM ÖNCESİ MALİ YARDIMI			ULUSAL KATKI	TOPLAM PROJE BÜTÇESİ
					Yatırım	Kurumsal Yapılanma	Toplam AB Katkısı		
Siyasi Kriterler	TR 0201.01	TR02-JH-01	İfade Alma Yöntemlerinin ve Odaların Geliştirilmesi	İçişleri Bakanlığı	697.500 €	1.346.500 €	2.044.000 €	232.500 €	2.276.500 €
Enerji	TR 0202.01	TR02-EY-01	Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu'nun Kurumsal Güçlendirilmesi	Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu	63.000 €	984.000 €	1.047.000 €	21.000 €	1.068.000 €
Telekomünikasyon ve Bilgi Teknolojileri	TR 0202.02		Telekomünikasyon Kurumu'nun Kurumsal Yapılandırılması	Telekomünikasyon Kurumu	120.000 €	2.140.000 €	2.260.000 €	40.000 €	2.300.000 €
Rekabet Politikası	TR 0202.03	TR02-FL-01	Devlet Yardımları İzleme ve Denetleme Kurulunun Kurumsal Kapasitesinin Güçlendirilmesi	Devlet Yardımları İzleme ve Denetleme Kurulu		1.000.000 €	1.000.000 €		1.000.000 €
Sosyal Politika ve İstihdam	TR 0203.01		Türkiye'de İş Sağlığı ve Güvenliğinin Geliştirilmesine Destek Sağlanması	Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı	3.500.000 €	3.500.000 €	7.000.000 €	1.160.000 €	8.160.000 €
Taşınabilirlik Politikası	TR 0203.02	TR02-TR-01	Deniz Taşınabilirliği Güvenliğinin Arttırılmasının Desteklenmesi	Denizcilik Müsteşarlığı	1.249.000 €	1.050.000 €	2.299.000 €	417.000 €	2.716.000 €
Çevre	TR 0203.03	TR02-EN-01	Çevre Alanında Kapasitenin Geliştirilmesi	Çevre Bakanlığı	3.240.000 €	12.310.000 €	15.550.000 €	1.080.000 €	16.630.000 €
Malın Serbest Dolaşımı	TR 0203.04		Türkiye'de Uygunluk Değerlendirmesi ve Piyasa Gözetimi Fiziki Altyapısının Geliştirilmesine Destek Sağlanması (Otomotiv Sektörü İle)	İstanbul Teknik Üniversitesi	2.250.000 €		2.250.000 €	750.000 €	3.000.000 €
Tarım	TR 0203.05	TR02-AG-01	Türkiye'nin AB Veterinerlik Müftesebhatına Uyumu	Tarım ve Köylüleri Bakanlığı	11.133.000 €	2.130.000 €	13.263.000 €	3.711.000 €	16.974.000 €
Tarım	TR 0203.06	TR02-AG-02	Türkiye'nin AB Bitki Sağlığı Müftesebhatına Uyumu	Tarım ve Köylüleri Bakanlığı	3.235.000 €	1.070.000 €	4.305.000 €	1.078.000 €	5.383.000 €
Adalet ve İçişleri	TR 0204.01	TR02-JH-02	Sınır Yönetim Stratejisinin Uygulanmasına Yönelik Faaliyet Planının Geliştirilmesi	İçişleri Bakanlığı		807.000 €	807.000 €		807.000 €
Adalet ve İçişleri	TR 0204.02	TR02-JH-03	Türkiye'nin İltica ve Göç Stratejisinin Uygulanmasına Yönelik Faaliyet Planının Geliştirilmesi	İçişleri Bakanlığı		807.000 €	807.000 €		807.000 €
Adalet ve İçişleri	TR 0204.03	TR02-JH-04	Ulusal Uyuşturucu İzleme Merkezinin Oluşturulması ve Ulusal Uyuşturucu Stratejisinin Geliştirilmesi Uygulanması	İçişleri Bakanlığı	150.000 €	1.200.000 €	1.350.000 €	50.000 €	1.400.000 €
Adalet ve İçişleri	TR 0204.04	TR02-JH-05	Kara Para Aklama ile Mücadelenin Güçlendirilmesi	Maliye Bakanlığı (MASAK)	4.500.000 €	3.250.000 €	7.750.000 €	1.500.000 €	9.250.000 €
Adalet ve İçişleri	TR 0204.05	TR02-JH-06	Organize Suçlarla Mücadelenin Güçlendirilmesi	İçişleri Bakanlığı	353.000 €	1.140.000 €	1.493.000 €	117.500 €	1.610.500 €
ESU - İstihdam	TR 0205.01		Aktif İşgücü Piyasası Stratejisine Destek Sağlanması	İŞKUR	30.000.000 €	10.000.000 €	40.000.000 €	10.000.000 €	50.000.000 €
Topluluk Programları ve Proje Hazırlama	TR 0206.01		Avrupa Birliği'ne Entegrasyon Sürecinin Desteklenmesi Faaliyetleri	Avrupa Birliği Genel Sekreterliği		4.000.000 €	4.000.000 €		4.000.000 €
Topluluk Programları ve Proje Hazırlama	TR 0206.02		Topluluk Programları ve Ajanslarına Katılım	Dışişleri Bakanlığı	14.447.000 €	4.328.000 €	18.775.000 €	34.087.000 €	52.862.000 €
TOPLAM					74.937.500 €	51.062.500 €	126.000.000 €	54.244.000 €	180.244.000 €

AB KATILIM ÖNCESİ MALİ YARDIMI 2003 YILI PROGRAMI

ALAN	PROJE NO	EŞLEŞTİRME NO	PROJENİN ADI	SORUMLU KURUM/KURULUŞLAR	AB KATILIM ÖNCESİ MALİ YARDIMI			ULUSAL KATKI	TOPLAM PROJE BÜTÇESİ
					Yatırım	Kurumsal Yapılanma	Toplam AB Katkısı		
Siyasi Kriterler	TR 0301.01	TR03-JH-01	Türk Polisinin Denetime Açıldığını, Verimliliğinin ve Etkinliğinin Geliştirilmesi Projesi	İçişleri Bakanlığı (Emniyet Gen. Md.)	177.000 €	2.344.000 €	2.521.000 €	59.000 €	2.580.000 €
Siyasi Kriterler	TR 0301.02		İnsan Hakları, Demokrasi ve Vatandaşlık Eğitiminin Geliştirilmesi Projesi	Milli Eğitim Bakanlığı	150.000 €	4.850.000 €	5.000.000 €	50.000 €	5.050.000 €
Siyasi Kriterler	TR 0301.03		Sivil Toplum Kuruluşları ile Kamu Kuruluşları Arasındaki İşbirliğinin Geliştirilmesi ve STK'ların Demokratik Katılımında Seviyelerinin Geliştirilmesi Projesi	AB Genel Sekreterliği		2.000.000 €	2.000.000 €		2.000.000 €
Malın Serbest Dolaşımı	TR 0302.01	TR03-EC-01	Uygunluk Değerlendirme Kuruluşlarına ve Sanayi ve Ticaret Bakanlığına Yeni Yaklaşım Direktiflerinin Uygulanmasında Destek Projesi	Sanayi Bakanlığı Sağlık Bakanlığı Telekomünikasyon Kurumu	3.770.000 €	1.200.000 €	4.970.000 €	2.030.000 €	7.000.000 €
Malın Serbest Dolaşımı	TR 0302.02		Piyasa Gözetimi Alanında Telekomünikasyon Sektörünün Fiziki Altyapısının Güçlendirilmesi Projesi	Telekomünikasyon Kurumu	3.580.000 €		3.580.000 €	1.190.000 €	4.770.000 €
Çevre	TR 0302.03	TR03-EN-01	Hava Kalitesi, Kimyasallar ve Atık Yönetimi alanında Türkiye'ye Destek Projesi	Çevre Bakanlığı	1.050.000 €	4.400.000 €	5.450.000 €	350.000 €	5.800.000 €
Mali Kontrol	TR 0302.04	TR03-FI-01	Türk İç Mali Kontrol Sisteminin Uluslararası Standartlar ve AB Uygulamaları ile Uyumlaştırılması Projesi	Maliye Bakanlığı	900.000 €	1.800.000 €	2.700.000 €	300.000 €	3.000.000 €
Mali Kontrol	TR 0302.05	TR03-FI-02	Sayıştay'ın Denetim Kapasitesinin Güçlendirilmesi Projesi	Sayıştay		1.350.000 €	1.350.000 €		1.350.000 €
Hizmet Sunumu Serbestisi	TR 0302.06	TR03-FI-03	Hazine Müsteşarlığı Sigortacılık Genel Müdürlüğünün ve Sigorta Denetleme Kurulu'nun Kapasitesinin Geliştirilmesi Projesi	Hazine Müsteşarlığı	825.000 €	2.000.000 €	2.825.000 €	275.000 €	3.100.000 €
Malın Serbest Dolaşımı	TR 0302.07	TR03-FI-04	Türk Kamu İhale Sisteminin Güçlendirilmesi Projesi	Kamu İhale Kurumu	390.000 €	1.300.000 €	1.690.000 €	130.000 €	1.820.000 €
Gümrük Birliği	TR 0303.01	TR03-FI-05	Gümrüklerin Modernizasyonu Projesi	Gümrük Müsteşarlığı	4.406.000 €	1.000.000 €	5.406.000 €	1.469.000 €	6.875.000 €
Bahkçılık	TR 0303.02	TR03-AG-01	Bahkçılık Sektörünün Yasal ve İdari Olarak AB Mevzuatına Uyumu Projesi	Tarım Bakanlığı	1.303.000 €	4.866.000 €	6.169.000 €	434.000 €	6.603.000 €
Enerji	TR 0303.03		Türk Elektrik Sisteminin UCTE Elektrik Sistemine Bağlantısı İçin Tamamlayıcı Teknik Çalışmalar Projesi	Enerji Bakanlığı	37.000 €	1.300.000 €	1.337.000 €	13.000 €	1.500.000 €
Enerji	TR 0303.04		Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu için Düzenleyici Bilgi Sistemi Geliştirilmesi Projesi	Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu	105.000 €	945.000 €	1.050.000 €	35.000 €	1.085.000 €
Enerji	TR 0303.05		Gas İletimi ve Geçişi Alanında BOTAŞ'a Teknik Yardım Projesi	BOTAŞ		1.800.000 €	1.800.000 €		1.800.000 €
Enerji	TR 0303.06	TR03-EY-01	Türkiye'de Enerji Verimliliğinin Artırılması Projesi	Enerji Bakanlığı		1.250.000 €	1.250.000 €		1.250.000 €

AB KATILIM ÖNCESİ MALİ YARDIMI 2003 YILI PROGRAMI

ALAN	PROJE NO	EŞLEŞTİRME NO	PROJENİN ADI	SORUMLU KURUM/KURULUŞLAR	AB KATILIM ÖNCESİ MALİ YARDIMI			ULUSAL KATKI	TOPLAM PROJE BÜTÇESİ
					Yatırım	Kurumsal Yapılanma	Toplam AB Katkısı		
Taşınacılık Politikası	TR 0303.07	TR03-TR-01	Demiryolu Taşınacılığı Sektörünün Yeniden Yapılandırılması ve Güçlendirilmesi Projesi	Ulaştırma Bakanlığı (TCDD)	1.432.000 €	2.832.000 €	4.264.000 €	477.000 €	4.741.000 €
Ekonomik Kriterler	TR 0303.08	TR03-FL-06	Türkiye Yatırım Promosyon Ajansı'nda Doğrudan Yabancı Yatırımı Teşvik Fonksiyonunun Geliştirilmesi Projesi	Hazine Müsteşarlığı	351.000 €	3.400.000 €	3.751.000 €	150.000 €	3.901.000 €
Adalet ve İçişleri	TR 0304.01	TR03-JH-02	Polisin Suç Delillerini Bilimsel Yöntemle Analiz Kapasitesinin Geliştirilmesi Projesi	İçişleri Bakanlığı (Emniyet Gen. Md.)	3.602.000 €	1.634.000 €	5.236.000 €	1.200.000 €	6.436.000 €
Adalet ve İçişleri	TR 0304.02	TR03-JH-03	İnsan Ticaretiyle Mücadele için Kurumsal Kapasitenin Geliştirilmesi Projesi	İçişleri Bakanlığı (Emniyet Gen. Md.)		1.200.000 €	1.200.000 €		1.200.000 €
Adalet ve İçişleri	TR 0304.03	TR03-JH-04	Kara Paramon Aklanmasıyla, Suçun Mali Kaynakları ve Terörizmin Finansmanı ile Mücadelelerin Güçlendirilmesi Projesi	İçişleri Bakanlığı (Emniyet Gen. Md.)	832.000 €	1.225.000 €	2.057.000 €	277.000 €	2.334.000 €
Adalet ve İçişleri	TR 0304.04	TR03-JH-05	Vize Politikası ve Uygulamaları Projesi	Dışişleri Bakanlığı	431.000 €	1.344.000 €	1.775.000 €	144.000 €	1.919.000 €
ESU - Bölgesel Gelişme	TR 0305.01	TR03-SPP-01	DPT'nin Bölgesel Gelişme ve Yapısal Uyum Genel Müdürlüğü'nün Kurumsal ve İdari Kapasitesinin Geliştirilmesine Destek Projesi	DPT Müsteşarlığı		800.000 €	800.000 €		800.000 €
ESU - Bölgesel Gelişme	TR 0305.02		Samsun, Kastamonu ve Erzurum NUTS-II Bölgelerinde Bölgesel Kalkınma Projesi	DPT Müsteşarlığı	37.000.000 €	3.000.000 €	40.000.000 €	12.330.000 €	52.330.000 €
ESU - Sınırötesi İşbirliği	TR 0305.03		Bulgaristan ile Sınır Ötesi İşbirliği Projesi (Küçük Ölçekli Ortak Proje Fonu)	DPT Müsteşarlığı		500.000 €	500.000 €		500.000 €
ESU - KOBİ'ler	TR 0305.04		Moda ve Tekstil İy Kümese Projesi	İstanbul Tekstil ve Konfeksiyon İhracatçı Birlikleri		4.000.000 €	4.000.000 €		4.000.000 €
Topluluk Programları ve Proje Hazırlama	TR 0306.01		AB Entegrasyon Sürecini Güçlendirmeye Yönelik Destek Projesi	AB Genel Sekreterliği		4.000.000 €	4.000.000 €		4.000.000 €
Topluluk Programları ve Proje Hazırlama	TR 0306.02		Topluluk Programları ve Ajanslarına Katılım	Dışişleri Bakanlığı	12.919.000 €	14.400.000 €	27.319.000 €	57.381.000 €	84.700.000 €
TOPLAM					73.260.000 €	70.740.000 €	144.000.000 €	78.294.000 €	222.444.000 €

AB KATILIM ÖNCESİ MALİ YARDIMI 2004 YILI PROGRAMI

ALAN	PROJE NO	EŞLEŞTİRME NO	PROJENİN ADI	SORUMLU KURUM/KURULUŞLAR	AB KATILIM ÖNCESİ MALİ YARDIMI			ULUSAL KATKI	TOPLAM PROJE BÜTÇESİ
					Yatırım	Kararname Yapılması	Toplam AB Katkısı		
Siyasi Kriterler	TR 0401.01		Türkiye'de İnsan Hakları Alanında Reform Programlarının Uygulanması	Başbakanlık İnsan Hak. Bakanlığı Adalet Bakanlığı İçişleri Bakanlığı	205.500 €	5.187.000 €	5.392.500 €	68.500 €	5.461.000 €
Siyasi Kriterler	TR 0401.02	TR/2004/IB/JH/01	Türkiye'de İstihaf Mübalehesinin Kurulması	Adalet Bakanlığı	0 €	1.400.000 €	1.400.000 €	0 €	1.400.000 €
Siyasi Kriterler	TR 0401.03		Sivil Toplum Kuruluşlarına Yönelik Kurum Hizmetleri ve Kalite Standartlarının İyileştirilmesi	İçişleri Bakanlığı	2.697.000 €	3.322.000 €	6.019.000 €	1.108.000 €	7.127.000 €
Siyasi Kriterler	TR 0401.04		Sivil Toplumun Geliştirilmesi Amacıyla Örgütlerinin Desteklenmesi	AB Genel Sekreterliği	0 €	2.520.000 €	2.520.000 €	0 €	2.520.000 €
Siyasi Kriterler	TR 0401.05	TR/2004/IB/JH/02	Türkiye'de Ombudsman Sisteminin Kurulması	Adalet Bakanlığı	0 €	1.170.000 €	1.170.000 €	0 €	1.170.000 €
Siyasi Kriterler	TR 0401.06		Kültürel Hükümler Destek	Başın-Viyana ve Eriforasyon Gr. Md. Kültür ve Turizm Bakanlığı	0 €	2.500.000 €	2.500.000 €	0 €	2.500.000 €
Malların Serbest Dolaşımı	TR 0402.01		Tekstil, İnşaat Malzemeleri, Gübreler, Azamotörler, Otomatik Ölçme Tarih Aletleri ve Yaşıl Meteoroloji kapsarındaki AB Direktiflerinin Uygulanmasını Yönelik Olarak Piyasa Gözetimi Laboratuvarlarının Desteklenmesi Projesi	Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Tarım ve Köyişleri Bakanlığı Büyükşehirlik ve İktisat Bakanlığı	2.871.420 €	0 €	2.871.420 €	1.064.840 €	3.936.260 €
Malların Serbest Dolaşımı	TR 0402.02	TR/2004/IB/EC/01 TR/2004/IB/EC/02 TR/2004/IB/EC/03 TR/2004/IB/EC/04 TR/2004/IB/EC/05	Belirli Alanlardaki Piyasa Gözetimi Faaliyetleri İçin Türkiye'deki Bakanlıkların Kapasitelerinin Geliştirilmesi Projesi	Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Sağlık Bakanlığı Tarım ve Köyişleri Bakanlığı Büyükşehirlik ve İktisat Bakanlığı Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı	0 €	6.000.000 €	6.000.000 €	0 €	6.000.000 €
Malların Serbest Dolaşımı	TR 0402.03	TR/2004/IB/EC/06	Sağlık Bakanlığı, Çevre ve Orman Bakanlığı ile Tarım ve Köyişleri Bakanlığı'nın İyileştirme Uygulamaları Alanındaki Mübalehesi Uygulama Çalışmalarının Geliştirilmesi	Çevre ve Orman Bakanlığı Tarım ve Köyişleri Bakanlığı Sağlık Bakanlığı	0 €	1.500.000 €	1.500.000 €	0 €	1.500.000 €
Sirküler Hukuk	TR 0402.04	TR/2004/IB/OT/01	Korunaklı mücadele odaklı olmak üzere Türkiye'nin fikri mülkiyet hukuku alanındaki mevzuatını uyuma ve etkin uygulamasına destek sağlanan projeler	Kültür ve Turizm Bakanlığı	855.500 €	1.600.000 €	2.455.500 €	287.500 €	2.743.000 €
Tüketicinin ve Tüketiciler Sağlığının Korunması	TR 0402.05	TR/2004/IB/OT/02	Tüketicinin Korunması Alanında Türkiye'nin AB Mevzuatına Uyuma ve İlgili Uygulama Çalışmalarına Destek Verilmesi	Sanayi ve Ticaret Bakanlığı	1.703.000 €	1.000.000 €	2.703.000 €	568.000 €	3.271.000 €
Hizmet Serbestisi	TR 0402.06	TR/2004/IB/FI/01	Sermaye Piyasası Kurulu'nun AB Sermaye Piyasasının Uyumunu Desteklenmesi	Sermaye Piyasası Kurulu	0 €	2.450.000 €	2.450.000 €	0 €	2.450.000 €
Tarım	TR 0402.07		Organik Tarımın Geliştirilmesi ve Organik Tarım Alanında AB ile Mevzuat Uyumunun Sağlanması	Tarım ve Köyişleri Bakanlığı	262.500 €	910.000 €	1.172.500 €	87.500 €	1.260.000 €
Tarım	TR 0402.08	TR/2004/IB/AG/01	AB Ortak Tarım Politikasının Uygulanmasına Hazırlık Projesi	Tarım ve Köyişleri Bakanlığı	0 €	2.075.000 €	2.075.000 €	0 €	2.075.000 €

AB KATILIM ÖNCESİ MALİ YARDIMI 2004 YILI PROGRAMI

ALAN	PROJE NO	EŞLEŞTİRME NO	PROJENİN ADI	SORUMLU KURUM/KURULUŞLAR	AB KATILIM ÖNCESİ MALİ YARDIMI			ULUSAL KATKI	TOPLAM PROJE BÜTÇESİ
					Yatırım	Karşılıklı Yapılacak	Toplam AB Katkısı		
Çevre	TR 0402.09	TR/2004/IB/EN/01 TR/2004/IB/EN/02	Çevre ve Orman Bakanlığı'nın Özel Atık Yönetimi ve Güçlendirilmesi	Çevre ve Orman Bakanlığı	0 €	3.100.000 €	3.100.000 €	0 €	3.100.000 €
Çevre	TR 0402.10	TR/2004/IB/EN/03 TR/2004/IB/EN/04	Sağlık Bakanlığı'nın Biyosidal Ürünler ve Su Alınlarında Yürürlükte Meydana Gelen ve Uygulama Çalışmalarının Desteklenmesi	Sağlık Bakanlığı	1.500.000 €	3.000.000 €	4.500.000 €	500.000 €	5.000.000 €
Çevre	TR 0402.11		Standartizebilir Kullanımın Sektör Politikalarını Entegrasyonu	EPT Müsteşarlığı	0 €	3.000.000 €	3.000.000 €	0 €	3.000.000 €
Gümrük Birliği	TR 0403.01	TR/2004/IB/FI/02 TR/2004/IB/FI/03	Türk Gümrük İdaresinin Modernizasyonu	Gümrük Müsteşarlığı	18.002.100 €	4.550.000 €	22.552.100 €	6.000.700 €	28.552.800 €
Vergilendirme	TR 0403.02	TR/2004/IB/FI/04	Türk Vergi İdaresinin Kapasitesinin Güçlendirilmesi	Maliye Bakanlığı	2.928.750 €	2.270.000 €	5.198.750 €	976.250 €	6.175.000 €
Tarım	TR 0403.03	TR/2004/IB/AG/02 TR/2004/IB/AG/03	Gıda Güvenliği ve Kontrol Sisteminin Yeniden Yapılandırılması ve Güçlendirilmesi	Tarım ve Köylükler Bakanlığı	1.462.500 €	2.250.000 €	3.712.500 €	487.500 €	4.200.000 €
Sosyal Politika ve İstihdam	TR 0403.04		Çocuk İşçiliğinin En Kötü Biçimlerinin Ortadan Kaldırılması	Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı	0 €	5.300.000 €	5.300.000 €	0 €	5.300.000 €
Sosyal Politika ve İstihdam	TR 0403.05		Yenilik ve Değişim için Sosyal Diyaloganın Güçlendirilmesi	Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı	375.000 €	3.700.000 €	4.165.000 €	125.000 €	4.290.000 €
Sosyal Politika ve İstihdam	TR 0403.06		Bulaşıcı Hastalıkların İzleme ve Kontrolünün Güçlendirilmesi	Sağlık Bakanlığı	0 €	3.000.000 €	3.000.000 €	0 €	3.000.000 €
Sosyal Politika ve İstihdam	TR 0403.07		Kansersiz Yaşam	Sağlık Bakanlığı	2.208.750 €	2.500.000 €	4.708.750 €	736.250 €	5.445.000 €
Taahhüt Politikası	TR 0403.08	TR/2004/IB/TR/01	Türkiye'deki Karayolu Taahhüt Politikası Sektörünün AB Müktesebatı ile Uyumlu Hale Getirilmesi için Destek Sağlanması	Ulaştırma Bakanlığı İçişleri Bakanlığı	2.812.500 €	1.800.000 €	4.612.500 €	937.500 €	5.550.000 €
Enerji	TR 0403.09		Türk Elektrik Sisteminin Frekans Kontrol Performansının UCTE Kriterleriyle Uyumlu Hale Getirilmesi	Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı (TEİAŞ)	0 €	2.500.000 €	2.500.000 €	0 €	2.500.000 €
Mali Kontrol	TR 0403.10		Hazine Kontrolörleri Kurulunun Denetim Kapasitesinin Güçlendirilmesi	Hazine Müsteşarlığı	360.000 €	440.000 €	800.000 €	120.000 €	920.000 €
Adalet ve İçişleri	TR 0404.01		Türkiye'de Çocuklar İçin İyi Yönetişim, Koruma ve Adalet	İçişleri Bakanlığı (Jandarma Genel Kom.) İçişleri Bakanlığı (Emniyet Gen. Md.) Adalet Bakanlığı Sosyal Hizmetler ve Çocuk Esirgeme Kurumu Millî Eğitim Bakanlığı Türkiye Barolar Birliği	0 €	6.041.200 €	6.041.200 €	0 €	6.041.200 €
Adalet ve İçişleri	TR 0404.02	TR/2004/IB/JH/03	Türkiye'de Demokratik Serbestliğin Geliştirilmesi	Adalet Bakanlığı	225.000 €	1.300.000 €	1.525.000 €	75.000 €	1.600.000 €
Adalet ve İçişleri	TR 0404.03	TR/2004/IB/JH/04	Jandarmasının Modernizasyonu Projesi	İçişleri Bakanlığı Jandarma Genel Kom.	112.500 €	1.970.000 €	2.082.500 €	37.500 €	2.120.000 €
Adalet ve İçişleri	TR 0404.04	TR/2004/IB/JH/05	Sınır Polisi için Eğitim Sistemi Geliştirilmesi	İçişleri Bakanlığı	0 €	1.840.000 €	1.840.000 €	0 €	1.840.000 €

AB KATILIM ÖNCESİ MALİ YARDIMI 2004 YILI PROGRAMI

ALAN	PROJE NO	EŞLEŞTİRME NO	PROJENİN ADI	SORUMLU KURUM/KURULUSLAR	AB KATILIM ÖNCESİ MALİ YARDIMI			ULUSAL KATKI	TOPLAM PROJE BÜTÇESİ
					Yatırım	Kararlı Yapılanı	Toplam AB Katkısı		
Topluluk Programları ve Proje Hazırlama	TR 0405.01		Ön Ulusal Kalkınma Programının Uygulanmasına ve Yapılacak Formlara Hazırlığı Destek Sağlanması	DPT Müsteferliği	0 €	2.500.000 €	2.500.000 €	0 €	2.500.000 €
ESU - Bölgesel Gelişme	TR 0405.02		Konya (Konya and Karaman), Kayseri (Kayseri, Sivas and Yozgat), Malatya (Malatya, Bingöl, Elazığ and Tunceli) and Ağrı (Ağrı, Iğdır, Kars and Ardahan) NUTS II Bölgelerinde Bölgesel Kalkınma Programı	DPT Müsteferliği	61.250.000 €	8.750.000 €	70.000.000 €	20.670.000 €	90.670.000 €
ESU - Sınırlı İştirak	TR 0405.03		Eskişehir Elemeğinde Karvansarayının Restorasyonu	DPT Müsteferliği	2.500.000 €	0 €	2.500.000 €	835.000 €	3.335.000 €
ESU - Sınırlı İştirak	TR 0405.04		Bulgaristan ile Sınır Ötesi İştirak (Kırsık Çıplaklı Çanak Proje Fonu)	DPT Müsteferliği	0 €	500.000 €	500.000 €	0 €	500.000 €
ESU - Sınırlı İştirak	TR 0405.05		Türkiye-Yunanistan Sınır Ötesi İştirak	DPT Müsteferliği	1.088.000 €	968.000 €	2.056.000 €	563.000 €	2.419.000 €
Topluluk Programları ve Proje Hazırlama	TR 0406.01		AB Entegrasyon Stratejisi Değerlendirici Destek Faaliyetleri	AB Genel Sekreterliği	0 €	7.000.000 €	7.000.000 €	0 €	7.000.000 €
Topluluk Programları ve Proje Hazırlama	TR 0406.02		Topluluk Programları ve Ajanslarına Katılım	Değişik Bakanlıklar	12.176.780 €	20.000.000 €	32.176.780 €	50.122.220 €	91.299.000 €
TOPLAM					115.896.360 €	120.603.200 €	235.600.000 €	94.170.260 €	329.770.260 €

TÜRKİYE'DE AVRUPA YATIRIM BANKASI TARAFINDAN FİNANSE EDİLEN BELEDİYE PROJELERİ

Milyon Euro

Projeler	Yılı	Sağlanan Kredi Tutarı
-Yenileştirilmiş Akdeniz Politikası	1992-1996	
Antalya Kanalizasyon Projesi	1995	35
(ASKİ Ankara Kanalizasyon Projesi	1995	45
-Avrupa-Akdeniz Ortaklığı Programı I	1997-1999	
Adana Kanalizasyon Projesi	1997	45
Diyarbakır Atıksu Projesi	1998	32
Tarsus Atıksu Projesi	1999	38
-Avrupa-Akdeniz Ortaklığı Programı II	2000-2006	
Bursa Kanalizasyonu Projesi	2000	80
Eskişehir'de Kentsel Gelişimin Desteklenmesi	2001	110
Sanayi Kirliliğinin Önlenmesi	2000	70
Mersin Atıksu ve Kanalizasyon Projesi	2001	60
Belediye Su ve Kanalizasyon Altyapı Programı	2002	40

EK-II

1980-2003 YILLARINDA İZİN VERİLEN YABANCI SERMAYENİN AYLARA GÖRE DAĞILIMI															MİLYON \$	
AUTHORISED FDI WITHIN THE 1980-2003 PERIOD (MONTHLY BASIS)															MILLION \$	
AYLAR	1980-1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	TOPLAM	MONTHS
OCAK	270	76	133	35	65	126	100	196	84	37	7	92	244	166	1.631	JANUARY
ŞUBAT	458	116	204	78	66	235	57	57	218	109	38	252	88	103	2.079	FEBRUARY
MART	458	113	158	144	90	199	161	126	137	284	452	268	207	264	3.061	MARCH
NİSAN	436	175	158	157	235	123	231	133	185	308	66	121	321	334	2.983	APRIL
MAYIS	401	261	79	109	65	95	81	100	72	62	360	276	99	176	2.236	MAY
HAZİRAN	615	230	138	110	157	451	128	174	243	133	244	175	44	165	3.007	JUNE
TEMMUZ	458	84	191	157	194	98	126	138	99	232	288	145	94		2.304	JULY
AĞUSTOS	413	394	92	102	36	119	150	79	22	24	339	206	308		2.284	AUGUST
EYLÜL	566	61	163	162	78	193	67	74	162	65	147	607	119		2.464	SEPTEMBER
EKİM	450	124	69	38	96	67	45	82	98	122	647	166	228		2.232	OCTOBER
KASIM	544	154	150	140	189	151	54	179	21	138	82	80	171		2.053	NOVEMBER
ARALIK	1.354	179	284	831	206	1.080	2.635	340	306	186	807	338	320		8.866	DECEMBER
TOPLAM	6.423	1.967	1.819	2.063	1.477	2.937	3.835	1.678	1.647	1.700	3.477	2.726	2.243	1.208	35.200	TOTAL
30/06/2003 İtibarı ile															As of June 30, 2003	
Önemli Açıklama : 17.06.2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile yabancı sermayeli şirketlerin ve şubelerin kuruluşu ve faaliyetlerine ilişkin izin sistemi kaldırılmış olduğundan izine dayalı istatistikler artık yayımlanmayacaktır.																
Important : All types of permits issued by General Directorate of Foreign Investment are abolished by Foreign Direct Investment Law No. 4875 enacted on June 17, 2003. Therefore any statistics on base of permits will not be published from this date on.																

1980-2003 Yıllarında İzin Verilen Yabancı Sermayenin Aylara Göre Dağılımı

İZİN VERİLEN YABANCI SERMAYENİN ÜLKELERE DAĞILIM															MİLYON \$
BREAKDOWN OF AUTHORISED FDI ACCORDING TO HOME COUNTRIES															MILLION \$
Ülkeler	1990-1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Toplam	COUNTRIES
FRANSA	1.045,61	249,18	353,75	223,15	255,29	476,05	2.370,35	103,94	135,5	146,72	33,7	137,71	134,06	5.665,01	FRANCE
HOLLANDA	322,4	280,3	272,9	179,42	194,02	559,32	338,61	206,35	352,05	234,57	1.381,34	635,47	379,27	5.336,02	NETHERLANDS
ALMANYA	696,43	196,41	202,46	145,37	223,46	392,13	226,47	281,5	329,8	407,31	636,84	319,31	271,99	4.329,47	GERMANY
A.B.D.	770,59	460,87	197,55	248,34	158,32	231,37	179,44	174,48	297,2	292,51	291,3	316,06	310,75	3.928,78	U.S.A.
İNGİLTERE	877,44	80,82	109,34	120,49	47,42	161,37	164,8	122,25	44,43	88,4	98,15	506,53	247,66	2.669,11	U. KINGDOM
İSVİÇRE	799,61	109,08	203,51	136,11	54,29	327,75	156,84	50,28	101,58	50,89	35,26	86,1	149,3	2.260,60	SWITZERLAND
İTALYA	214,06	180,66	119,66	419,29	164	98,57	43,24	124,5	128,69	95,22	17,86	33,63	243,51	1.882,89	ITALY
JAPONYA	363,33	54,59	36,6	237,06	125,92	283,84	21,14	126,68	17,54	13,85	150,78	258,6	128,76	1.818,69	JAPAN
DİĞER ÜLK.	582,16	38,07	52,02	43,85	67,5	63,74	74,88	297,62	40,4	198,16	62,15	71,33	82,77	1.674,65	OTHER COUNTRIES
BELÇİKA	87,54	8,27	20	21,1	13,43	36,2	70,18	7,61	17,82	23,41	161,79	7,98	10,08	485,41	BELGIUM
G.KORE	20,59	0,94	10,29	93,3	0,53	15,94	30,99	17,88	2,51	13,62	113,52	1,96	3,56	325,63	KOREA
S.ARABİSTAN	125,35	43,95	34,07	15,08	8,44	11,81	8,98	11	17,14	14,47	9,01	13,59	8,05	320,94	S.ARABIA
LUKSEMBURG	27,95	23,2	24,73	9,81	19,85	33,29	0,8	16,07	10,64	4,2	31,85	72,12	45,95	320,46	LUXEMBURG
PANAMA	46,83	1,74	2,55	3,58	2,11	17,53	0,13	0	0,67	0	50,67	133,08	28,38	287,28	PANAMA
CAYMAN ADALARI	14,86	21,42	0	0	0	0,59	0	0,12	0,1	0,13	246,58	0,05	0,93	284,79	CAYMAN IS.
KANADA	31,85	51,26	22,63	58,31	37,37	41,33	1,42	0,41	12,86	1,91	2,61	0,67	4	266,63	CANADA
DANİMARKA	82,96	4,73	3,66	5,21	8,57	3,63	0,44	13,68	4,15	11,28	10,05	69,86	4,89	223,11	DENMARK
AVUSTURYA	24,47	8,36	8,83	5,55	3,59	32,92	11,2	8,42	6,1	16,41	27,86	2,31	19,89	175,91	AUSTRIA
İSVEÇ	41,05	13,96	14,39	6,25	8,7	11,84	22,09	7,52	19,42	6,88	8,73	2,06	7,74	170,63	SWEDEN
BAHREYN	16,32	6,92	49,7	25,92	11,95	6,44	18,44	4,46	25,16	0	0	0,06	1,36	166,73	BAHRAIN
İSPANYA	8,26	9,16	8,84	4,39	5,79	2,8	10,72	1,74	9,14	30,95	6,31	12,28	42,89	153,26	SPAIN
SİNGAPUR	55,61	9,67	14,07	15,03	1,32	18,13	6,17	8,35	0	0,16	2,79	0	0,02	131,32	SINGAPORE
JERSEY ADALARI	9,92	29,51	12,51	0,4	5,41	0,18	0,06	15,64	0,16	0,16	0	0,21	50,61	124,77	JERSEY IS.
İRAN	59,21	3,23	8,95	5,8	3,96	5,63	5,35	9,58	5	1,58	1,96	4,62	4,08	118,97	İRAN
VİRGİN ADALARI	0	0,23	0,41	0,09	0,62	6,17	26,71	1,2	0,31	15,2	22,16	2,14	32,83	108,06	VIRGIN IS.
I.F.C.	21,72	6,09	10,47	1,7	20,98	9,76	7,3	3,62	3,36	0,03	0,05	10,41	0	95,49	IFC
K.K.T.C.	1,56	4,96	9,81	2,49	5,17	3,57	10,14	8,3	0,41	3,54	28,78	0	0,02	78,77	TRNC
BERMUDA	0	38,35	0,38	14,13	3,2	20,11	0	1,33	0,09	0	0,03	0	0,05	77,67	BERMUDA
İRLANDA	0,36	0,59	0,39	0,12	4,46	6,58	0,71	36,23	14,39	1,18	0,4	1,26	2,84	69,51	IRELAND
FİNLANDİYA	3,4	1,22	0,63	0,74	12,19	25,88	2,84	3,05	1,56	0,21	3,13	0,64	10,59	66,07	FINLAND
SURİYE	31,35	3,56	0,99	2,69	1,69	1,49	10,47	4,58	0,72	1,87	0,51	0,7	1,97	62,6	SYRIA
RUSYA FED.	1,79	3,82	2,66	9,54	6,56	11,29	5,78	5,29	3	4,13	2,26	4,36	1,77	62,27	RUSSIAN FED.
YUNANİSTAN	0,42	1,34	2,75	4,22	0,35	2,97	1,2	1,99	1,56	2,64	32,7	3,47	4,85	60,46	GREECE
LİECHTENSTEİN	1,03	11,37	4,17	0,78	0,72	17,67	0,76	0,43	0,06	17,5	0	0,07	0,44	55	LIECHTENSTEIN
B.A.E.	34,59	8,04	0,32	3,39	0,31	0,23	0,6	0,58	0,31	0,17	0	2,97	1,18	52,69	UAE
İZLANDA	0	1,17	3,04	0,03	0,09	0	0,06	0	41,98	0	0,29	0,14	0,05	46,85	ICELAND
İSRAİL	0,74	0,2	0,93	0,66	0,03	0,2	7,39	1,53	1,63	1,31	3,48	14,39	5,84	38,33	ISRAEL
TOPLAM	6.421,36	1.967,26	1.819,96	2.063,39	1.477,61	2.938,32	3.836,69	1.678,21	1.647,44	1.700,57	3.474,93	2.726,14	2.242,92	33.995,32	TOTAL
31.12.2002 itibarı ile															As of 31.12.2002

İzin Verilen Yabancı Sermayenin Ülkelere Dağılımı

İZİN VERİLEN YABANCI SERMAYENİN SEKTÖREL DAĞILIMI										(MİLYON \$)
SECTORAL BREAKDOWN OF AUTHORIZED FDI										(MILLION \$)
YILLAR	İMALAT	%	TARIM	%	MADENCİLİK	%	HİZMETLER	%	TOPLAM	YEARS
1980	88,76	92%	-	0%	-	0%	8,24	8%	97,00	1980
1981	246,54	73%	0,86	0%	0,98	0%	89,13	26%	337,51	1981
1982	98,54	59%	1,06	1%	1,97	1%	65,43	39%	167,00	1982
1983	88,93	87%	0,03	0%	0,02	0%	13,76	13%	102,74	1983
1984	185,92	69%	5,93	2%	0,25	0%	79,26	29%	271,36	1984
1985	142,89	61%	6,37	3%	4,26	2%	80,97	35%	234,49	1985
1986	193,47	53%	16,86	5%	0,86	0%	152,81	42%	364,00	1986
1987	293,91	45%	13,00	2%	1,25	0%	347,08	53%	655,24	1987
1988	490,68	60%	27,35	3%	5,62	1%	296,87	36%	820,52	1988
1989	950,13	63%	9,36	1%	11,69	1%	540,59	36%	1.511,77	1989
1990	1.214,06	65%	65,56	4%	47,19	3%	534,49	29%	1.861,30	1990
1991	1.095,48	56%	22,41	1%	39,82	2%	809,55	41%	1.967,26	1991
1992	1.274,28	70%	33,59	2%	18,96	1%	493,13	27%	1.819,96	1992
1993	1.568,59	76%	21,05	1%	11,37	1%	462,38	22%	2.063,39	1993
1994	1.107,29	75%	28,27	2%	6,20	0%	335,85	23%	1.477,61	1994
1995	1.996,48	68%	31,74	1%	60,62	2%	849,48	29%	2.938,32	1995
1996	640,59	17%	64,10	2%	8,54	0%	3.122,74	81%	3.835,97	1996
1997	871,81	52%	12,22	1%	26,70	2%	767,48	46%	1.678,21	1997
1998	1.017,29	62%	5,75	0%	13,73	1%	609,67	37%	1.646,44	1998
1999	1.123,22	66%	16,19	1%	6,76	0%	553,40	33%	1.699,57	1999
2000	1.105,49	32%	59,74	2%	5,01	0%	2.307,18	66%	3.477,42	2000
2001	1.244,59	46%	134,38	5%	29,11	1%	1.317,20	48%	2.725,28	2001
2002	892,01	40%	32,82	1%	17,29	1%	1.300,81	58%	2.242,93	2002
2003	710,65	59%	7,73	1%	124,18	10%	365,43	30%	1.207,99	2003
TOPLAM	18.641,60	53,00%	616,37	1,80%	442,38	1,30%	15.502,93	44,00%	35.203,27	TOTAL
30/06/2003 İtibarı ile	MANUFACTURING	%	AGRICULTURE	%	MINING	%	SERVICES	%	TOTAL	As of June 30, 2003

Önemli Açıklama : 17.06.2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile yabancı sermayeli şirketlerin ve şubelerin kuruluşu ve faaliyetlerine ilişkin izin sistemi kaldırılmış olduğundan izine dayalı istatistikler artık yayımlanmayacaktır.

Important : All types of permits issued by General Directorate of Foreign Investment are abolished by Foreign Direct Investment Law No. 4875 enacted on June 17, 2003. Therefore any statistics on base of permits will not be published from this date on.

İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı

TÜRKİYE'DE YILLARA GÖRE YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI				
FDI INFLOWS TO TURKEY				
YILLAR	İZİN VERİLEN YABANCI SERMAYE (MİLYON \$)	YABANCI SERMAYELİ FİRMA SAYISI (**)	FİİLİ GİRİŞ (MİLYON \$) (***)	YEARS
1980	97	78	35	1980
1981	338	109	141	1981
1982	167	147	103	1982
1983	103	166	87	1983
1984	271	235	113	1984
1985	234	408	99	1985
1986	364	619	125	1986
1987	655	836	115	1987
1988	821	1.172	354	1988
1989	1.512	1.525	663	1989
1990	1.861	1.856	684	1990
1991	1.967	2.123	907	1991
1992	1.820	2.330	911	1992
1993	2.063	2.554	746	1993
1994	1.478	2.830	636	1994
1995	2.938	3.161	934	1995
1996	3.836	3.582	914	1996
1997	1.678	4.068	852	1997
1998	1.646	4.533	953	1998
1999	1.700	4.950	813	1999
2000	3.477	5.328	1.707	2000
2001	2.725	5.841	3.288	2001
2002	2.243	6.280	1.042	2002
2003(*)	1.208	6.511	150	2003
TOPLAM	35.203	---	16.372	TOTAL
30/06/2003 İtibarı ile	AUTHORIZED FDI (MILLION \$)	NO. OF FOREIGN CAPITAL COMPANIES	REALIZATIONS (MILLION \$)	As of June 30,2003
(*) Haziran ayı itibarı ile				(*) As of June 2003
(**) Birikimli				(**) Cumulative
(***) 2003 Yılı Ocak-Mayıs itibarı ile				(***) Data for 2003 is between Jan-May
<p>Önemli Açıklama : 17.06.2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile yabancı sermayeli şirketlerin ve şubelerin kuruluşu ve faaliyetlerine ilişkin izin sistemi kaldırılmış olduğundan izine dayalı istatistikler artık yayımlanmayacaktır.</p> <p>Important : All types of permits issued by General Directorate of Foreign Investment are abolished by Foreign Direct Investment Law No. 4875 enacted on June 17, 2003. Therefore any statistics on base of permits will not be published from this date on.</p>				

Türkiye'de Yıllara Göre Yabancı Sermaye Yatırımı

TÜRKİYEDE FAALİYETTE BULUNAN YABANCI SERMAYELİ KURULUŞLARIN SEKTÖREL DAĞILIMI*						(MİLYON TL)
SECTORAL DISTRIBUTION OF FOREIGN CAPITAL COMPANIES OPERATING IN TURKEY*						(MILLION TL)
Sektörler	Firma Adedi	Mevcut Yabancı Sermaye	Toplam Yabancı Sermaye İçindeki Payı (%)	Şirketlerin Toplam Sermayesi	Toplam Sermaye İçindeki Yabancı Sermaye Payı (%)	Sector
TARIM						AGRICULTURE
Bitkisel Üretim	37	4.583.487	0,06%	6.963.144	65,82%	Vegetable Products
Hayvancılık	23	2.642.386	0,03%	6.576.183	40,18%	Animal Husbandry
Su Ürünleri	20	4.012.525	0,05%	5.973.792	67,17%	Fisheries
Ormancılık	3	58.949	0,00%	121.160	48,65%	Forestry
Tarım Hizmetleri	68	267.119.775	3,48%	274.524.547	97,30%	Agriculture Services
TARIM TOPLAMI	151	278.417.122	3,63	294.158.826	94,65	AGRICULTURE TOTAL
MADENCİLİK						MINING
Kömür Madenciliği	1	14.850	0,00%	15.000	99,00%	Coal Mining
H.Petrol ve DG Üretimi	3	1.852.250	0,02%	7.125.000	26,00%	Crude Petroleum and Natural Gas Prod.
Metal Madenciliği	4	486.527	0,01%	490.240	99,24%	Metal Ore Mining
Diğer Madencilik	93	35.566.020	0,46%	39.724.689	89,53%	Other Mining
MADENCİLİK TOPLAMI	101	37.919.647	0,49	47.354.929	80,08	MINING TOTAL
İMALAT SANAYİİ						MANUFACTURING
Gıda	168	466.724.036	6,09%	694.802.214	67,17%	Food Manufacturing
İçki	5	14.324.089	0,19	15.339.644	93,38%	Beverage Industries
Tütün	14	141.479.397	1,85%	152.729.787	92,63%	Tobacco Products
Dokuma, Giyim ve Deri	7	1.198.709	0,02%	14.374.340	8,34%	Wearing Apparel Excluding Knitted Products
İplik, Dokuma, Örne, Apre	67	16.303.143	0,21%	40.647.876	40,11%	Textiles
Hazır Giyim	224	124.756.388	1,63%	249.092.277	50,08%	Ready Made Garments
Deri ve Deri Mamulleri	46	3.460.039	0,05%	4.890.734	70,75%	Leather and Leather Products
Ayakkabı	10	251.857	0,00%	540.332	46,61%	Footwear
Orman Ürünleri	19	3.564.142	0,06%	6.718.332	53,05%	Forestry Products
Mobilya	13	1.555.818	0,02%	2.991.781	52,00%	Furnitures
Kağıt ve Basım-Yayın	4	5.304.800	0,07%	26.105.500	20,32%	Paper and Printing Industries
Kağıt	17	10.932.181	0,14%	20.420.880	53,53%	Paper
Basım-Yayım Sanayi	22	2.354.329	0,03%	9.245.624	25,46%	Printing
Kimya	42	128.708.862	1,68%	155.175.370	82,94%	Chemistry
Endüstriyel Kimyasal Ürünler	65	62.629.343	0,82%	91.688.880	68,31%	Industrial Chemicals
Diğer Kimyasal Ürünler	100	581.722.646	7,59%	613.999.075	94,74%	Other Chemical Products
Diğer Petrol ve Kömür Ürünleri	11	61.627.473	0,80%	80.849.612	76,22%	Other Petroleum and Coal Products
Kauçuk	4	977.368	0,01%	1.581.450	61,80%	Rubber
Plastik	82	67.183.135	0,88%	95.275.664	70,51%	Plastics
Lastik	8	107.154.675	1,40%	166.494.949	64,36%	Tire
Gübre	2	34.609	0,00%	69.115	50,07%	Fertilizers
Metal Dışı Madeni Ürünler	6	8.256.225	0,11%	20.303.925	40,66%	Non Metallic Mineral Products
Seramik, Pişmiş Kilden Gereçler	22	10.552.103	0,14%	57.754.694	18,27%	Ceramics, Clay and Cement Products
Cam	14	9.509.265	0,12%	284.394.287	3,34%	Glassware
Çimento	12	74.240.687	0,97%	155.569.436	47,72%	Cement
Diğer Metal Dışı Madenler	3	158.528	0,00%	167.164	94,83%	Other Non-Metallic Minerals
Temel Metal Sanayi	12	7.821.991	0,10%	11.172.484	70,01%	Basic Metal Industries
Demir-Çelik	20	108.568.923	1,42%	593.535.445	18,29%	Iron and Steel
Demir Dışı Metal	18	5.656.735	0,07%	9.890.842	57,19%	Non-Ferrous Metals
Makina İmalat	25	3.827.773	0,05%	6.575.621	58,21%	Machinery

HİZMETLER	3.334					SERVICES
Araştırma-Geliştirme	15	4.048.475	0,05%	4.555.570	88,87%	Research and Development Activities
Bankacılık ve Diğer Finansal Hizmetler	37	809.179.858	10,56%	1.495.319.636	54,11%	Banking and Other Financial Services
Çamaşırhane ve Kuru Temizleme	1	2.000	0,00%	10.000	20,00%	Laundry & Dry Cleaning Services
Deniz Taşımacılığı	62	11.968.032	0,16%	27.871.288	42,94%	Marine Transport
Diğer Faaliyetler	346	241.899.654	3,16%	307.643.477	78,63%	Other Services
Diğer Toplumsal Hizmetler	269	381.489.235	4,98%	478.113.813	79,79%	Other Social Services
Haberleşme	45	716.559.540	9,35%	1.536.220.439	46,64%	Communication
Hava Taşımacılığı	55	4.043.797	0,05%	9.312.137	43,43%	Air Transport
İnşaat Taahhüt Hizmetleri	200	46.130.474	0,60%	75.053.528	61,46%	Construction
Kara Taşımacılığı	20	3.567.973	0,05%	9.234.446	38,64%	Land Transport
Kiralama	9	30.159.928	0,39%	30.363.500	99,33%	Leasing
Otel,Pansiyon,Kamping	360	308.453.546	4,02%	375.211.447	82,21%	Hotels
Özel Eğitim	12	104.306	0,00%	466.250	22,37%	Private Education
Restoran,Kafe,Yeme-içme	295	95.535.698	1,25%	104.996.419	90,99%	Restaurants and Cafes
Sağlık Hizmetleri	48	46.916.350	0,61%	63.257.143	74,17%	Health Services
Sigortacılık	31	127.200.065	1,66%	201.947.652	62,99%	Insurance
Sinema ve Diğer Eğlence Yerleri	12	2.558.146	0,03%	3.778.062	67,71%	Cinema & Entertainment Facilities
Taşımacılıkla İlgili Diğer Hizmetler	173	57.164.999	0,75%	93.763.176	60,97%	Services Related with Transportation
Ticaret	2.470	499.217.138	6,51%	661.119.603	75,51%	Trade
Yatırım Finansmanı	70	406.911.585	5,31%	975.444.338	41,72%	Investment Finance
Diğer Çeşitli Şahsi Hizmetler	11	6.587.516	0,09%	6.613.000	99,61%	Other Personal Services
HİZMETLER TOPLAMI	4.541	3.799.698.315	49,57%	6.460.294.924	58,82%	SERVICES TOTAL
GENEL TOPLAM	6.511	7.665.750.139	100,00%	12.605.285.296	60,81%	GRAND TOTAL
*30.06.2003 İtibarı ile	No. of firms	Present foreign capital	% in total foreign capital	Total capital of the companies	% of foreign capital in total capital	* As of June 30, 2003
Önemli Açıklama : 17.06.2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile yabancı sermayeli şirketlerin ve şubelerin kuruluşu ve faaliyetlerine ilişkin izin sistemi kaldırılmış olduğundan izine dayalı istatistikler artık yayımlanmayacaktır.						
Important : All types of permits issued by General Directorate Of Foreign Investment are abolished by Foreign Direct Investment Law No. 4875 enacted on June 17, 2003. Therefore any statistics on base of permits will not be published from this date on.						

Türkiye'deki Yabancı Sermayeli Kuruluşların Sektörel Dağılımı

2000 ve 2003 YILLARINDA HAZİRAN AYI İTİBARIYLA YABANCI SERMAYE İZİNLERİNİN YATIRIM TÜRÜNE GÖRE DAĞILIMI					(MİLYON \$)
FDI PERMITS BY TYPES OF INVESTMENT					(MILLION \$)
YATIRIM TÜRÜ	2000	2001	2002	2003	INVESTMENT TYPE
YENİ	667	127	117	251	NEW
SERMAYE ARTIŞI	185	763	614	869	CAPITAL INCREASE
İŞTİRAK	351	306	266	88	PARTICIPATION
TOPLAM	1.203	1.196	997	1.208	TOTAL
30/06/2003 İtibarı ile					As of June 30, 2003
<p>Önemli Açıklama : 17.06.2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile yabancı sermayeli şirketlerin ve şubelerin kuruluşu ve faaliyetlerine ilişkin izin sistemi kaldırılmış olduğundan izine dayalı istatistikler artık yayımlanmayacaktır.</p>					
<p>Important : All types of permits issued by General Directorate Of Foreign Investment are abolished by Foreign Direct Investment Law No. 4875 enacted on June 17, 2003. Therefore any statistics on base of permits will not be published from this date on.</p>					

2000 ve 2003 Yıllarında Haziran Ayı İtibariyle Yabancı Sermaye İzinlerinin Yatırım Türüne Göre Dağılımı

TÜRKİYE'DE FAALİYETTE BULUNAN YABANCI SERMAYELİ KURULUŞLARIN ÜLKELERE DAĞILIMI*						(MİLYON TL)
BREAKDOWN OF FOREIGN CAPITAL COMPANIES OPERATING IN TURKEY ACCORDING TO HOME COUNTRIES*						(MILLION TL)
	Firma Adedi	Mevcut Yabancı Sermaye	Toplam Yabancı Sermaye İçindeki Payı (%)	Şirketlerin Toplam Sermayesi	Toplam Sermaye İçindeki Yabancı Sermaye Payı (%)	
OECD ÜLKELERİ						OECD COUNTRIES
AVRUPA BİRLİĞİ						EUROPEAN UNION
Almanya	1.084	1.115.561.380	13,69%	1.333.657.525	83,65%	Germany
Avusturya	106	37.586.661	0,46%	48.668.536	77,23%	Austria
Belçika	85	81.573.831	1,00%	108.393.361	75,26%	Belgium
Danimarka	48	53.062.872	0,65%	61.915.073	85,70%	Denmark
Finlandiya	19	6.220.044	0,08%	7.299.484	85,21%	Finland
Fransa	277	535.165.617	6,57%	864.352.069	61,92%	France
Hollanda	449	2.243.598.180	27,53%	5.467.373.329	41,04%	Netherlands
İngiltere	413	712.994.541	8,75%	1.225.590.725	58,18%	United Kingdom
İrlanda	29	12.754.101	0,16%	32.416.136	39,34%	Ireland
İspanya	57	98.548.288	1,21%	130.661.908	75,42%	Spain
İsveç	48	49.909.970	0,61%	53.019.657	94,13%	Sweden
İtalya	249	440.079.434	5,40%	875.316.173	50,28%	Italy
Lüksemburg	53	201.402.304	2,47%	252.948.385	79,62%	Luxemburg
Portekiz	6	197.995	0,00%	212.383	93,23%	Portugal
Yunanistan	76	33.001.940	0,40%	47.356.094	69,69%	Greece
AVRUPA BİRLİĞİ - TOPLAM	2.999	5.621.657.158	68,97	10.509.181.838	53,49	EUROPEAN UNION - TOTAL
DİĞER OECD ÜLKELERİ						OTHER OECD COUNTRIES
A.B.D.	393	631.250.249	7,74%	1.184.226.650	53,30%	USA
Avustralya	16	785.362	0,01%	1.160.825	67,66%	Australia
Çek Cumhuriyeti	3	67.008	0,00%	70.094	95,60%	Czech Republic
Güney Kore	56	52.884.065	0,65%	102.631.625	51,53%	South Korea
İsviçre	234	580.653.133	7,12%	1.170.725.445	49,60%	Switzerland
İzlanda	1	154.294	0,00%	13.035.948	1,18%	Iceland
Japonya	62	337.283.056	4,14%	392.517.958	85,93%	Japan
Kanada	32	7.921.976	0,10%	12.846.507	61,67%	Canada
Macaristan	6	1.225.651	0,02%	1.920.543	63,82%	Hungary
Meksika	1	16.100	0,00%	23.000	70,00%	Mexico
Norveç	18	3.139.951	0,04%	5.742.180	54,68%	Norway
Polonya	4	123.196	0,00%	205.836	59,85%	Poland
Yeni Zelanda	1	325.040	0,00%	325.040	100,00%	New Zealand
DİĞER OECD ÜLKELERİ - TOPLAM	827	1.615.829.081	19,82	2.885.431.651	56	OTHER OECD COUNTRIES - TOTAL
OECD ÜLKELERİ - TOPLAM	3.826	7.237.486.239	88,79	13.394.613.489	54,03	OECD COUNTRIES - TOTAL

İSLAM ÜLKELERİ						İSLAMIC COUNTRIES
ORTADOĞU ÜLKELERİ						MIDDLE EAST COUNTRIES
Birleşik Arap Emirlikleri	18	6.091.208	0,07%	11.838.189	51,45%	United Arab Emirates
Bahreyn	4	513.705	0,01%	521.856	98,44%	Bahrain
Filistin	11	696.096	0,01%	820.450	84,84%	Palestine
Güney Yemen	1	4.800	0,00%	6.000	80,00%	S. Yemen
Irak	191	9.938.142	0,12%	11.753.438	84,56%	Iraq
İran	389	18.209.851	0,22%	22.204.413	82,01%	Iran
K.K.T.C.	61	1.454.055	0,02%	2.477.176	58,70%	TRNC
Katar	6	130.032	0,00%	255.090	50,97%	Qatar
Kuveyt	16	74.349.095	0,91%	98.863.826	75,20%	Quwait
Lübnan	61	2.417.611	0,03%	2.718.209	88,94%	Lebanon
S.Arabistan	88	77.628.854	0,95%	335.855.638	23,11%	S. Arabia
Suriye	150	3.810.581	0,05%	4.635.576	82,20%	Syria
Ürdün	68	2.206.157	0,03%	2.745.623	80,35%	Jordan
Yemen	11	268.254	0,00%	313.090	85,68%	Yemen
ORTADOĞU ÜLKELERİ - TOPLAM	1.075	197.718.440	2,43	495.008.573	39,94	MIDDLE EAST COUNTRIES - TOTAL
KUZEY AFRIKA ÜLKELERİ						NORTHERN AFRICA COUNTRIES
Cezayir	11	796.395	0,01%	966.510	82,40%	Algeria
Fas	5	657.298	0,01%	1.586.900	41,42%	Morocco
Libya	27	10.780.681	0,13%	19.486.844	55,32%	Libya
Mısır	31	6.655.890	0,08%	7.346.975	90,59%	Egypt
Tunus	6	463.445	0,01%	539.905	85,84%	Tunisia
KUZEY AFRIKA ÜLKELERİ - TOPLAM	80	19.353.709	0,23	29.927.134	64,67	NORTHERN AFRICA COUNTRIES - TOTAL
DİĞER İSLAM ÜLKELERİ						OTHER ISLAMIC COUNTRIES
Afganistan	26	1.084.784	0,01%	1.184.143	91,61%	Afghanistan
Bangladeş	1	72.200	0,00%	76.000	95,00%	Bangladesh
Endonezya	1	525	0,00%	1.500	35,00%	Indonesia
Malezya	3	144.160	0,00%	5.080.560	2,84%	Malaysia
Nijerya	4	496.587	0,01%	905.056	54,87%	Nigeria
Pakistan	26	3.623.405	0,04%	4.216.323	85,94%	Pakistan
Sudan	11	156.432	0,00%	159.182	98,27%	Sudan
DİĞER İSLAM ÜLKELERİ - TOPLAM	72	5.578.093	0,07	11.622.764	47,99	OTHER ISLAMIC COUNTRIES - TOTAL
İSLAM ÜLKELERİ - TOPLAM	1.227	222.650.242	2,73	536.558.471	41,5	İSLAMIC COUNTRIES - TOTAL

DOĞU AVRUPA ÜLKELERİ						EASTERN EUROPEAN COUNTRIES
DİĞER DOĞU AVRUPA ÜLKELERİ						OTHER EASTERN EUROPEAN COUNTRIES
Arnavutluk	10	525.244	0,01%	872.700	60,19%	Albania
Bosna Hersek	8	6.242.827	0,08%	12.493.923	49,97%	Bosnia
Bulgaristan	32	7.991.337	0,10%	35.220.340	22,69%	Bulgaria
Hırvatistan	4	296.840	0,00%	407.564	72,83%	Croatia
Makedonya	17	498.015	0,01%	564.750	88,18%	Macedonia
Romanya	13	8.102.677	0,10%	33.408.100	24,25%	Romania
Slovenya	2	230.000	0,00%	250.000	92,00%	Slovenia
Sırbistan ve Karadağ*	22	438.234	0,01%	518.593	84,50%	Serbia and Montenegro
DİĞER D. AVRUPA ÜLKELERİ - TOPLAM	108	24.325.174	0,29	83.735.970	29,05	OTHER EAST. EUROPEAN COUN. - TOTAL
BAĞIMSIZ DEVLETLER TOPLULUĞU						COMMONWEALTH OF IND. STATES
Azerbaycan	109	9.149.101	0,11%	10.211.315	89,60%	Azerbaijan
Estonya	1	6.600	0,00%	6.600	100,00%	Estonia
Gürcistan	25	700.001	0,01%	1.075.163	65,11%	Georgia
Kazakistan	18	688.975	0,01%	1.031.022	66,82%	Kazakhstan
Kirgizistan	6	383.884	0,00%	393.231	97,36%	Kyrgyzstan
Moldova	4	120.650	0,00%	149.700	80,59%	Moldova
Özbekistan	9	649.562	0,01%	1.152.160	56,38%	Uzbekistan
Rusya Fed.	209	16.421.353	0,20%	23.181.754	70,84%	Russian Fed.
Tacikistan	3	87.124	0,00%	96.350	90,42%	Tajikistan
Türkmenistan	11	1.184.084	0,01%	1.271.789	93,10%	Turkmenistan
Ukrayna	31	3.836.504	0,05%	8.358.862	45,90%	Ukraine
BAGIMSIZ DEV. TOP. - TOPLAM	426	33.227.838	0,39	46.927.946	70,81	COM. OF IND. STATES - TOTAL
DOĞU AVRUPA ÜLKELERİ - TOPLAM	534	57.553.012	0,68	130.663.916	44,05	EASTERN EUROPEAN COUNTRIES - TOTAL

DİĞER ÜLKELER						OTHER COUNTRIES
GÜNEYDOĞU ASYA ÜLKELERİ						SOUTHEAST ASIAN COUNTRIES
Çin Halk Cumhuriyeti	112	5.877.042	0,07%	8.305.701	70,76%	Rep. Of China
Filipinler	2	6.820	0,00%	13.500	50,52%	Philippines
Hindistan	7	3.036.483	0,04%	3.108.221	97,69%	India
Hong Kong	11	1.133.410	0,01%	1.214.948	93,29%	Hong Kong
Singapur	5	810.578	0,01%	1.909.718	42,05%	Singapore
Taiwan	12	2.397.644	0,03%	4.753.637	50,44%	Taiwan
Tayland	4	497.280	0,01%	586.618	84,77%	Thailand
GÜNEYDOĞU ASYA ÜLKELERİ - TOPLAM	153	13.759.257	0,16	19.892.343	69,17	SOUTHEAST ASIAN COUNTRIES - TOTAL
DİĞER ÜLKELER						
Cebelitarık	3	1.661.420	0,02%	2.433.646	68,27%	Gibraltar
Etopya	1	24.055	0,00%	39.521	60,87%	Etopia
Gibraltar		58.484	0,00%	58.484	100,00%	Gibraltar
G.Afrika ve Namibia	1	103.509	0,00%	108.500	95,40%	South Africa and Namibia
Guernsey Adası	4	151.960	0,00%	318.265	47,75%	Guernsey Islands
Hollanda Antilleri	6	77.641.300	0,95%	224.992.204	34,51%	Dutch Antilles
Isle Of Man	1	160.000	0,00%	160.000	100,00%	Isle of Man
İngiliz Jersey Adaları	9	161.360.378	1,98%	166.109.065	97,14%	British Jersey Islands
İsrail	73	32.268.779	0,40%	68.127.653	47,37%	Israel
Kanal Adaları	3	172.875	0,00%	175.875	98,29%	Channel Islands
Kanarya Adaları		3.208	0,00%	3.208	100,00%	Canary Islands
Karma	563	0	0,00%	0	0,00%	Mixed
Liberya	3	42.131	0,00%	78.122	53,93%	Liberia
Liechtenstein	16	3.587.312	0,04%	3.919.791	91,52%	Liechtenstein
Malta	8	57.155.971	0,70%	60.002.900	95,26%	Malta
Mauritius	1	84.998	0,00%	85.100	99,88%	Mauritius
Man Adası	1	8.500.000	0,10%	10.000.000	85,00%	Isle of Man
Marshall Adaları	1	150.000	0,00%	600.000	25,00%	Marshall Islands
Monako	4	1.451.294	0,02%	1.663.698	87,23%	Monaco
DİĞERLERİ - TOPLAM	698	344.577.674	4,09	538.876.032	63,94	OTHERS - TOTAL
GÜNEY AMERİKA ÜLKELERİ						South America
Arjantin	0	0	0,00%	0	0,00%	Argentina
Brezilya	2	89.370	0,00%	108.272	82,54%	Brazil
Ekvador	1	18.009	0,00%	19.575	92,00%	Equador
Şili	1	93.201	0,00%	150.354	61,99%	Chile
Venezuela	2	5.428	0,00%	8.700	62,39%	Venezuela
GÜNEY AMERİKA ÜLKELERİ TOPLAM	6	206.008	0,00%	286.901	71,80%	SOUTH AMERICA TOTAL
ORTA AMERİKA VE KARAİBLER						MIDDLE AMERICA AND CARRIBEANS
Aruba	1	2.400	0,00%	4.800	50,00%	Aruba
Bahamalar	4	2.775.486	0,03%	2.996.971	92,61%	Bahamas
Barbados	1	15.200	0,00%	16.000	95,00%	Barbados
Belize	2	129.498	0,00%	136.050	95,18%	Belize
Bermuda	3	494.078	0,01%	521.264	94,78%	Bermuda
Cayman Adaları	13	2.100.174	0,03%	3.300.624	63,63%	Cayman Islands
Grand-Turks ve Caicos Adaları	1	407.546	0,00%	582.209	70,00%	Grand-Turks and Caicos Islands
Guatemala		18.000	0,00%	18.000	100,00%	Guatemala
İngiliz Virjin Adaları	29	20.553.593	0,25%	79.639.489	25,81%	British Virgin Islands
Jamaika		350	0,00%	350	100,00%	Jamaica
Küba	2	925.500	0,01%	1.803.000	51,33%	Cuba
Panama	11	247.422.144	3,04%	320.705.033	77,15%	Panama
ORTA AMERİKA VE KARAİBLER TOPLAMI	67	274.843.969	3,37%	409.723.790	67,08%	MIDDLE AMERICA AND CARRIBEANS TOTAL
DİĞER ÜLKELER - TOPLAM	924	633.386.908	7,52	968.779.066	65,38	OTHER COUNTRIES - TOTAL
GENEL TOPLAM	6.584	8.426.126.378	100	15.440.625.633	54,57	GRAND TOTAL
*30/06/2003 Tarihi itibari ile	No. of firms	Present foreign capital	% in total foreign capital	Total capital of the companies	% of foreign capital in total capital	*As of June 30, 2003

Türkiye'deki Yabancı Sermayeli Kuruluşların Ülkelere Dağılımı

EK-III
TÜRKİYE

	(Üretim) GSMH Alıcı Fiyatlarıyla (Bin YTL)	(Üretim) GSMH Alıcı Fiyatlarıyla (Bin YTL)	12 Ay Vadeli Ağırlıklıdır İlmiş		İHRACAT (FOB) (MİLYON USD)		İTHALAT (FOB) (MİLYON USD)		Sanayi Üretim Endeksi (Toplam) (1997=100)	YURTIÇİNDE DOĞRUDAN YATIRIM (MİLYON USD)		YURTIÇİNDE DOĞRUDAN YATIRIM (MİLYON USD)	
			Mevduat	USD SATIŞ	USD	(MİLYON USD)	USD	(MİLYON USD)					
1992Q1	178554,6	178554600	71,71	0,0057	3550	3550000000	4815	4815000000	68.6		184	184000000	
	224992,2	224992200	74,74	0,00668	3303	3303000000	5375	5375000000	69.2		216	216000000	
	360729,9	360729900	73,89	0,00711	3701	3701000000	6150	6150000000	75.7		257	257000000	
	339328,2	339328200	74,24	0,00803	4161	4161000000	6451	6451000000	78.4		187	187000000	
	306517,7	306517700	74,02	0,00905	3673	3673000000	5872	5872000000	69.7		114	114000000	
	409043,9	409043900	74,59	0,01001	3477	3477000000	7705	7705000000	77.3		209	209000000	
	669188,6	669188600	74,52	0,01157	3562	3562000000	7860	7860000000	82.6		162	162000000	
	612572,4	612572400	74,76	0,01335	4633	4633000000	7989	7989000000	85.8		151	151000000	
	510744,2	510744200	96,9	0,01786	3826	3826000000	5602	5602000000	73.7		71	71000000	
	800612	800612000	125,29	0,03257	3831	3831000000	4637	4637000000	68.6		126	126000000	
	1303234	1303234000	98,07	0,03227	4815	4815000000	5314	5314000000	74.3		150	150000000	
	1273312,7	1273312700	95,56	0,03627	5634	5634000000	6720	6720000000	79.5		261	261000000	
	1245934	1245934000	95,97	0,04107	4757	4757000000	6533	6533000000	74.4		146	146000000	
	1665357,8	1665357800	91,09	0,04297	5199	5199000000	8291	8291000000	82.2		159	159000000	
	2623390,6	2623390600	86,48	0,0464	5288	5288000000	9245	9245000000	87.8		176	176000000	
	2320204,8	2320204800	92,32	0,05311	6392	6392000000	10719	10719000000	89.2		404	404000000	
	2232721,2	2232721200	92,67	0,06437	7095	7095000000	9398	9398000000	81.9		279	279000000	
	2990921,7	2990921700	91,57	0,07658	7358	7358000000	10555	10555000000		88	116	116000000	
	4952233,4	4952233400	93,24	0,08561	8590	8590000000	10714	10714000000	91.8		156	156000000	
	4802191	4802191000	93,77	0,09922	9024	9024000000	11664	11664000000		97	171	171000000	
	4234839,9	4234839900	90,11	0,11887	7482	7482000000	10140	10140000000	89.8		136	136000000	
	5861494,7	5861494700	90,53	0,1379	7497	7497000000	11368	11368000000	97.6		167	167000000	
	9890148,6	9890148600	96,22	0,16248	7983	7983000000	12452	12452000000	104.4		194	194000000	
	9406778,9	9406778900	96,56	0,18882	9148	9148000000	13198	13198000000	108.3		308	308000000	
	8707635,4	8707635400	96,9	0,22454	7855	7855000000	10912	10912000000	97.2		121	121000000	
	11283907,3	11283907300	92,85	0,25381	7659	7659000000	11621	11621000000	100.3		235	235000000	
	17565775,4	17565775400	91,53	0,27306	7533	7533000000	11510	11510000000	105.3		249	249000000	
	15961013,5	15961013500	95,5	0,29439	7615	7615000000	10671	10671000000	102.3		335	335000000	
	12224184,1	12224184100	90,72	0,34266	6923	6923000000	7736	7736000000	88.9		203	203000000	
	16539567	16539567000	91,72	0,39686	6740	6740000000	9948	9948000000		101	273	273000000	
	25962772,8	25962772800	88,06	0,43944	7088	7088000000	10070	10070000000	98.7		99	99000000	
	23556442,9	23556442900	46,73	0,49908	8091	8091000000	11273	11273000000	101.4		208	208000000	
	21407859,1	21407859100	37,4	0,56488	7342	7342000000	11070	11070000000	91.7		507	507000000	
	27545147,5	27545147500	36,89	0,61191	7754	7754000000	13577	13577000000	105.5		322	322000000	
	40515931,6	40515931600	40,23	0,64771	7519	7519000000	13838	13838000000	108.8		-365	-365000000	
	36127190,5	36127190500	45,64	0,68214	8106	8106000000	14195	14195000000	107.6		518	518000000	
	25097931,2	25097931200	77,69	0,78549	8064	8064000000	9939	9939000000	90.9		1874	1874000000	
	38008880,2	38008880200	60,69	1,1868	8777	8777000000	9104	9104000000	93.8		155	155000000	
	58619263,3	58619263300	66,6	1,39819	8431	8431000000	9533	9533000000	98.2		540	540000000	
	54757878,3	54757878300	62,5	1,53164	9101	9101000000	9530	9530000000	94.8		783	783000000	
	48901455,6	48901455600	58,32	1,36259	8829	8829000000	9575	9575000000	93.8		113	113000000	
	56907575,2	56907575200	52,04	1,41137	9447	9447000000	11489	11489000000		105	407	407000000	
	87072323,2	87072323200	53,34	1,65067	10388	10388000000	12443	12443000000	107.8		226	226000000	
	82151012,1	82151012100	48,19	1,62025	11460	11460000000	13900	13900000000	106.8		391	391000000	
	67587095,3	67587095300	48,89	1,65478	11123	11123000000	13516	13516000000	102.5		325	325000000	
	78808940,7	78808940700	42,73	1,51952	12272	12272000000	15495	15495000000	109.8		241	241000000	
	113107955	113107955000	34,3	1,39555	13262	13262000000	17344	17344000000		119	528	528000000	
	97176897,2	97176897200	28,59	1,44515	14549	14549000000	18861	18861000000	118.2		658	658000000	
	80506742,7	80506742700	22,81	1,33397	14380	14380000000	19436	19436000000	113.4		734	734000000	
	95649744,4	95649744400	23,87	1,45393	16570	16570000000	22579	22579000000	127.6		714	714000000	
	133279851	133279851100	23,4	1,47847	16968	16968000000	23370	23370000000	129.1		847	847000000	
	119496005	119496004800	22,06	1,44584	19129	19129000000	25540	25540000000	123.7		552	552000000	
	93079637,8	93079637800	19,45	1,32682	17954	17954000000	24188	24188000000	120.4		735	735000000	
	109258857	109258856900	20,31	1,36425	19081	19081000000	27527	27527000000	131.5		430	430000000	
2005Q3	150541295	150541294706	19,92	1,34098	18940	18940000000	28405	28405000000	134.9		2641	2641000000	

ORJINAL DEĞERLER İLE						
	I(0)			I(1)		
	Intercept	Trend+Intercept	None	Intercept	Trend+Intercept	None
Değişkenler						
DOLAR T.	-0,267374	-1,865208	0,587894	-5,383896	-5,332014	-5,112328
	k=0	k=1	k=1	k=0	k=0	k=0
		Trend =1992:01			Trend =1992:01	
D.Y.YATIRIM	-3,680759	-5,441191	0,429764	-8,250809	-8,35039	-8,232162
	k=0	k=0	k=2	k=1	k=1	k=1
		Trend =1992:01			Trend =1992:01	
İHRACAT	0,245917	-1,405086	1,429947	-1,929364	-2,230585	-1,257405
	k=4	k=4	k=4	k=3	k=3	k=3
		Trend =1992:01			Trend =1992:01	
LOG İHRACAT	-0,444351	-4,412387	2,266198	-8,654437	-8,56567	-1,858273
	k=0	k=8	k=0	k=0	k=0	k=3
		Trend =1992:01			Trend =1992:01	
FAİZ	-0,807779	-2,526289	-0,930948	-7,091241	-7,150996	-7,090464
	k=0	k=0	k=0	k=0	k=0	k=0
		Trend =1992:01			Trend =1992:01	
GSMH	0,274236	-1,326784	-0,679642	-1,454092	-2,392624	-0,558684
	k=4	k=4	k=5	k=3	k=3	k=3
		Trend =1992:01			Trend =1992:01	
LOG GSMH	-3,789003	0,300343	-0,911191	0,254146	-3,639311	-1,012138
	k=8	k=8	k=8	k=7	k=7	k=7
		Trend =1992:01			Trend =1992:01	
İTHALAT	1,679905	-1,430287	2,089321	-0,813084	-1,285442	-0,162187
	k=5	k=8	k=5	k=7	k=7	k=7
		Trend =1992:01			Trend =1992:01	
LOG İTHALAT	0,438326	-2,249929	1,759564	-4,351758	-4,492285	-1,292324
	k=5	k=8	k=5	k=4	k=4	k=7
		Trend =1992:01			Trend =1992:01	
SANAYİ Ü.İ.	0,177667	-2,377509	1,886667	-3,562281	-3,635949	-1,145551
	k=5	k=8	k=5	k=4	k=4	k=7
		Trend =1992:01			Trend =1992:01	
M2	-4,337143	-5,149851	-1,699369			
	k=1	k=1				
M2Y						
Kritik Değerler						
1%	-3,557472	-4,140858	-2,609324	-3,560019	-4,140858	-2,609324
5%	-2,916566	-3,496960	-1,947119	-2,917650	-3,496960	-1,947119
10%	-2,596116	-3,177579	-1,612867	-2,596689	-3,177579	-1,612867

GM2DKMH

EŞBÜTÜNLEŞME SONUÇLARI

Series: DLADY DLM2Y DDK LGSMH LYUK
Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.827111	180.9651	59.46	66.52
At most 1 **	0.595810	98.47530	39.89	45.58
At most 2 **	0.553913	55.89936	24.31	29.75
At most 3 **	0.248806	17.95904	12.53	16.31
At most 4 *	0.091551	4.512767	3.84	6.51

** denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level
Trace test indicates 5 cointegrating equation(s) at the 5% level
Trace test indicates 4 cointegrating equation(s) at the 1% level

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.827111	82.48983	30.04	35.17
At most 1 **	0.595810	42.57594	23.80	28.82
At most 2 **	0.553913	37.94032	17.89	22.99
At most 3 *	0.248806	13.44627	11.44	15.69
At most 4 *	0.091551	4.512767	3.84	6.51

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 160.1585

Normalized cointegrating coefficients (std.err. in parentheses)

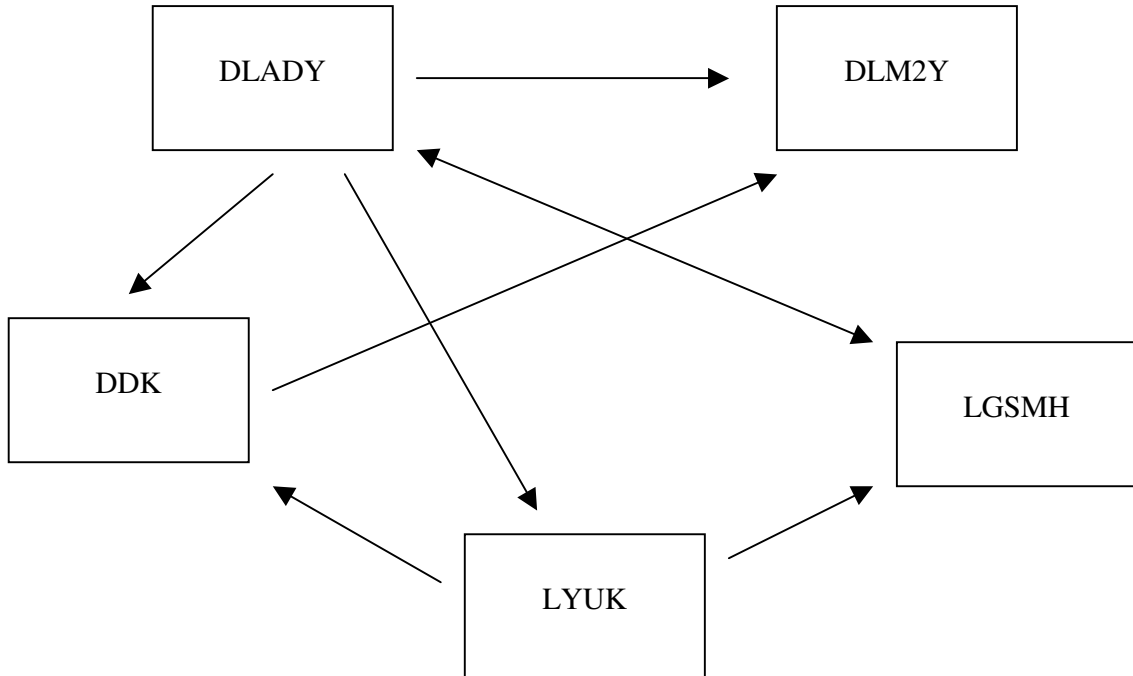
DLADY	DLM2Y	DDK	LGSMH	LYUK
1.000000	5.299566	6.482017	0.858270	-0.862949
	(1.49760)	(0.74393)	(0.14388)	(0.14517)

$$DLADY = 5,299566 DLM2Y + 6,482017 DDK + 0,858270 LGSMH - 0,862949 LYUK$$

GRANGER NEDENSELLİK SONUÇLARI -2 GECİKMELİ

Lags: 2

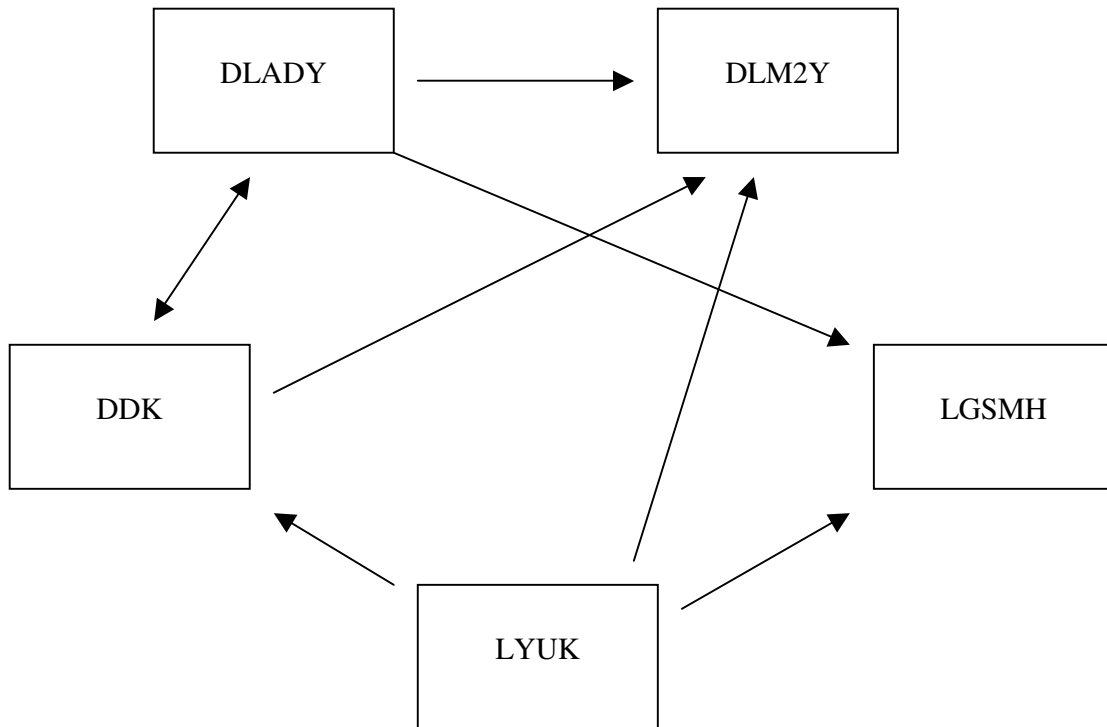
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DLM2Y does not Granger Cause DLADY DLADY does not Granger Cause DLM2Y	47	0.53277 3.63449	0.59089 0.03501
DDK does not Granger Cause DLADY DLADY does not Granger Cause DDK	48	0.68108 7.46239	0.51144 0.00165
LGSMH does not Granger Cause DLADY DLADY does not Granger Cause LGSMH	48	3.18655 3.95928	0.05123 0.02641
LYUK does not Granger Cause DLADY DLADY does not Granger Cause LYUK	48	0.56497 2.58188	0.57254 0.08731
DDK does not Granger Cause DLM2Y DLM2Y does not Granger Cause DDK	51	3.86085 0.71571	0.02818 0.49421
LGSMH does not Granger Cause DLM2Y DLM2Y does not Granger Cause LGSMH	51	0.71564 0.40122	0.49424 0.67183
LYUK does not Granger Cause DLM2Y DLM2Y does not Granger Cause LYUK	51	2.21552 0.90448	0.12061 0.41183
LGSMH does not Granger Cause DDK DDK does not Granger Cause LGSMH	52	0.33847 1.23083	0.71458 0.30129
LYUK does not Granger Cause DDK DDK does not Granger Cause LYUK	52	14.6860 0.46098	1.1E-05 0.63349
LYUK does not Granger Cause LGSMH LGSMH does not Granger Cause LYUK	53	25.8568 0.24911	2.4E-08 0.78050



GRANGER NEDENSELLİK SONUÇLARI –3 GECİKMELİ

Lags: 3

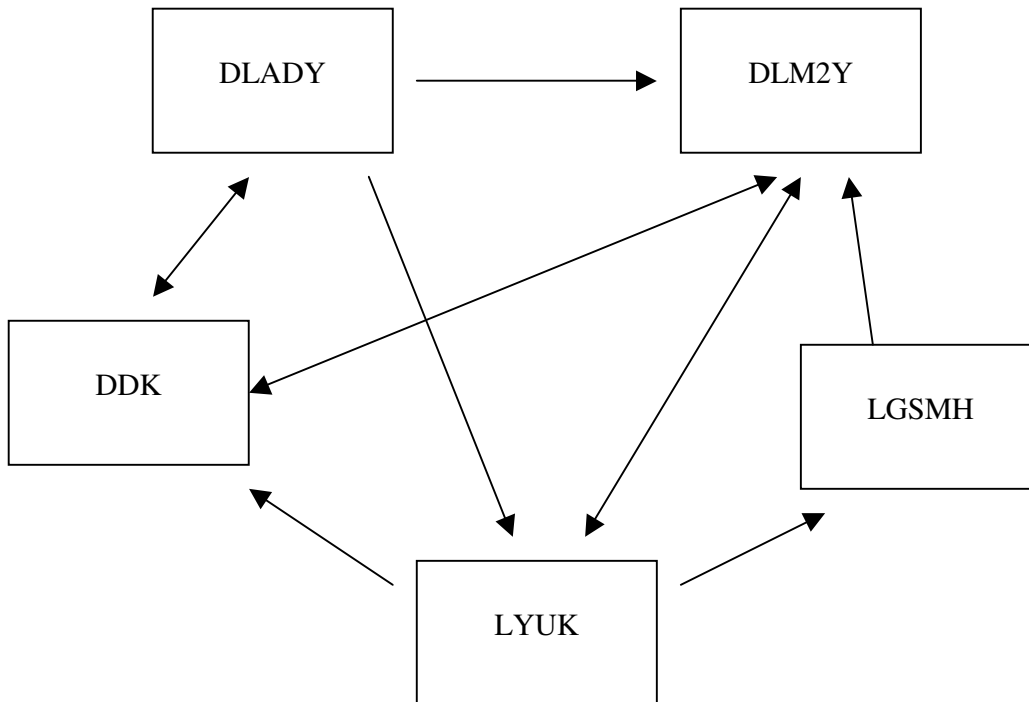
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DLM2Y does not Granger Cause DLADY	45	0.31786	0.81237
DLADY does not Granger Cause DLM2Y		3.81638	0.01745
DDK does not Granger Cause DLADY	46	2.31145	0.09116
DLADY does not Granger Cause DDK		7.00731	0.00070
LGSMH does not Granger Cause DLADY	46	1.90825	0.14421
DLADY does not Granger Cause LGSMH		3.33990	0.02891
LYUK does not Granger Cause DLADY	46	0.54120	0.65694
DLADY does not Granger Cause LYUK		1.12972	0.34892
DDK does not Granger Cause DLM2Y	50	4.18968	0.01094
DLM2Y does not Granger Cause DDK		0.75225	0.52709
LGSMH does not Granger Cause DLM2Y	50	0.69118	0.56244
DLM2Y does not Granger Cause LGSMH		0.45285	0.71661
LYUK does not Granger Cause DLM2Y	50	4.05642	0.01264
DLM2Y does not Granger Cause LYUK		1.09146	0.36299
LGSMH does not Granger Cause DDK	51	0.90938	0.44423
DDK does not Granger Cause LGSMH		1.21986	0.31374
LYUK does not Granger Cause DDK	51	10.3315	2.9E-05
DDK does not Granger Cause LYUK		0.35646	0.78470
LYUK does not Granger Cause LGSMH	52	3.17323	0.03312
LGSMH does not Granger Cause LYUK		0.48371	0.69528



GRANGER NEDENSELLİK SONUÇLARI –4 GECİKMELİ

Lags: 4

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DLM2Y does not Granger Cause DLADY	43	0.30088	0.87531
DLADY does not Granger Cause DLM2Y		2.83525	0.03937
DDK does not Granger Cause DLADY	44	3.67016	0.01344
DLADY does not Granger Cause DDK		3.12899	0.02663
LGSMH does not Granger Cause DLADY	44	1.18455	0.33460
DLADY does not Granger Cause LGSMH		1.23097	0.31555
LYUK does not Granger Cause DLADY	44	0.90609	0.47105
DLADY does not Granger Cause LYUK		2.24839	0.08366
DDK does not Granger Cause DLM2Y	49	2.53013	0.05536
DLM2Y does not Granger Cause DDK		2.82832	0.03713
LGSMH does not Granger Cause DLM2Y	49	3.30254	0.01981
DLM2Y does not Granger Cause LGSMH		0.51101	0.72793
LYUK does not Granger Cause DLM2Y	49	3.36664	0.01821
DLM2Y does not Granger Cause LYUK		2.55546	0.05351
LGSMH does not Granger Cause DDK	50	1.05176	0.39256
DDK does not Granger Cause LGSMH		1.70098	0.16831
LYUK does not Granger Cause DDK	50	7.57184	0.00012
DDK does not Granger Cause LYUK		0.97903	0.42955
LYUK does not Granger Cause LGSMH	51	2.66172	0.04564
LGSMH does not Granger Cause LYUK		1.22372	0.31525



DLADY , LGSMH, LYUK, DDK, DLM2Y

GEÇİKME SEÇİMİ

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: DLADY LGSMH LYUK DDK DLM2Y

Exogenous variables: C

Date: 03/02/06 Time: 23:13

Sample: 1992:1 2005:3

Included observations: 43

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	0.646328	NA	8.43E-07	0.202496	0.407287	0.278017
1	180.3086	309.1863	6.39E-10	-6.991100	-5.762355	-6.537977
2	222.6367	62.99993	3.00E-10	-7.797057	-5.544359	-6.966332
3	279.6996	71.66037*	7.68E-11	-9.288354	-6.011702*	-8.080026*
4	311.2947	32.32990	7.38E-11*	-9.595104*	-5.294499	-8.009174

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

VAR MODELİ

Vector Autoregression Estimates

Date: 03/02/06 Time: 23:14

Sample(adjusted): 1993:2 2005:3

Included observations: 45

Excluded observations: 5 after adjusting endpoints

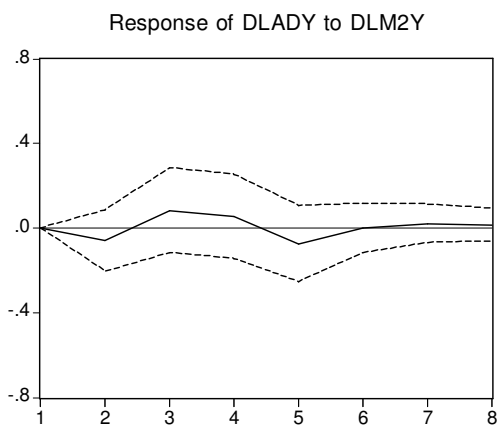
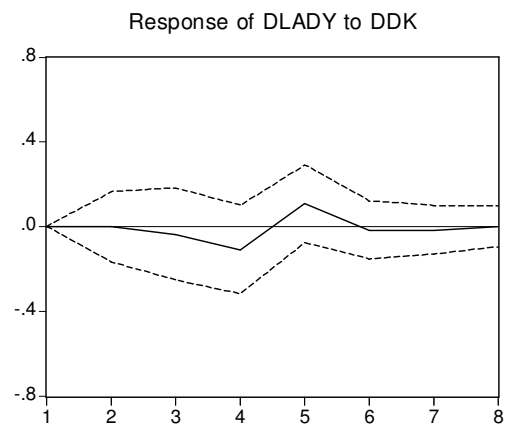
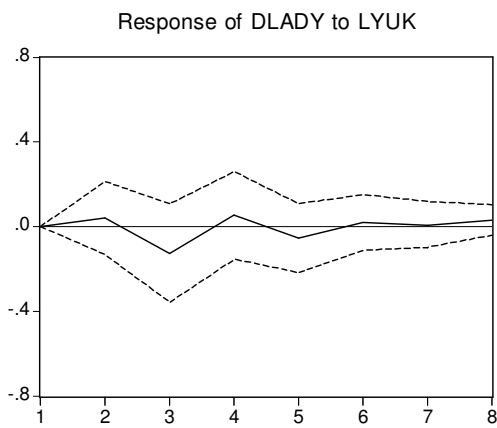
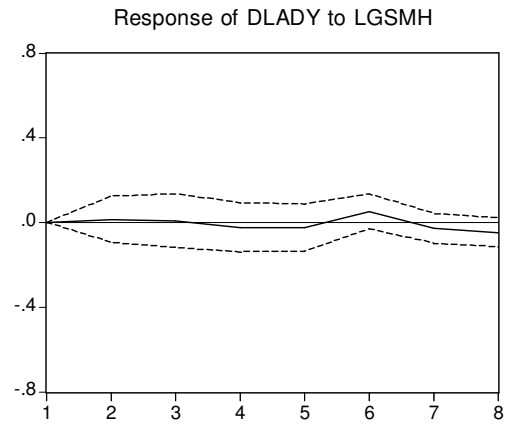
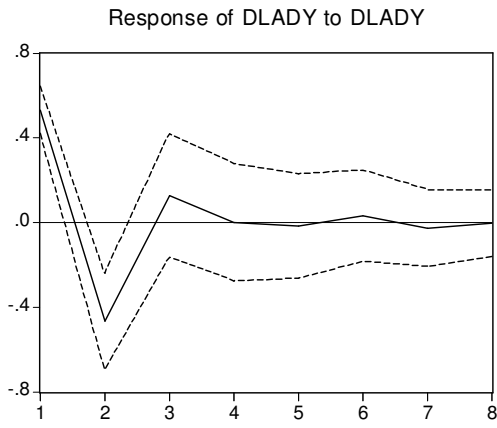
Standard errors in () & t-statistics in []

	DLADY	LGSMH	LYUK	DDK	DLM2Y
DLADY(-1)	-0.907325 (0.19669) [-4.61305]	0.020809 (0.03059) [0.68023]	-0.024728 (0.02849) [-0.86786]	0.012362 (0.01963) [0.62977]	-0.018998 (0.01230) [-1.54488]
DLADY(-2)	-0.581740 (0.23898) [-2.43422]	-0.027402 (0.03717) [-0.73723]	0.009210 (0.03462) [0.26601]	-0.023116 (0.02385) [-0.96920]	-0.029763 (0.01494) [-1.99192]
DLADY(-3)	-0.275076 (0.21831) [-1.26005]	0.033705 (0.03395) [0.99270]	0.019500 (0.03162) [0.61661]	0.001780 (0.02179) [0.08169]	-0.013987 (0.01365) [-1.02474]
LGSMH(-1)	0.179569 (0.59061) [0.30404]	0.919375 (0.09186) [10.0088]	0.121435 (0.08556) [1.41932]	0.006062 (0.05894) [0.10284]	-0.026970 (0.03693) [-0.73038]
LGSMH(-2)	-0.181162 (0.57043) [-0.31759]	-0.883474 (0.08872) [-9.95826]	-0.009659 (0.08264) [-0.11688]	-0.054617 (0.05693) [-0.95941]	0.026744 (0.03566) [0.74988]
LGSMH(-3)	-0.367852 (0.56133) [-0.65532]	0.826770 (0.08730) [9.47005]	0.014371 (0.08132) [0.17673]	0.041172 (0.05602) [0.73493]	-0.019563 (0.03510) [-0.55743]
LYUK(-1)	0.838016 (1.43019) [0.58595]	0.211717 (0.22244) [0.95181]	1.060902 (0.20719) [5.12055]	0.527532 (0.14273) [3.69594]	0.218643 (0.08942) [2.44514]
LYUK(-2)	-1.386632	0.257140	0.041612	-0.471851	-0.237566

	(1.79036)	(0.27845)	(0.25936)	(0.17868)	(0.11194)
	[-0.77450]	[0.92346]	[0.16044]	[-2.64080]	[-2.12230]
LYUK(-3)	0.930881	-0.373376	-0.234277	-0.034817	0.039825
	(1.50477)	(0.23403)	(0.21799)	(0.15018)	(0.09408)
	[0.61862]	[-1.59539]	[-1.07472]	[-0.23184]	[0.42331]
DDK(-1)	-0.182631	0.395248	-0.348790	-0.202988	-0.298280
	(1.92860)	(0.29995)	(0.27939)	(0.19247)	(0.12058)
	[-0.09470]	[1.31770]	[-1.24841]	[-1.05463]	[-2.47370]
DDK(-2)	-1.218639	-0.560861	0.118464	0.117339	0.029201
	(1.64723)	(0.25619)	(0.23863)	(0.16439)	(0.10299)
	[-0.73981]	[-2.18923]	[0.49644]	[0.71377]	[0.28354]
DDK(-3)	-3.316062	0.307135	-0.116259	-0.288465	-0.362538
	(1.58586)	(0.24665)	(0.22974)	(0.15827)	(0.09915)
	[-2.09102]	[1.24524]	[-0.50606]	[-1.82263]	[-3.65638]
DLM2Y(-1)	-2.036687	-0.906463	-0.277578	-0.277696	-0.462484
	(2.47791)	(0.38539)	(0.35896)	(0.24729)	(0.15493)
	[-0.82194]	[-2.35209]	[-0.77328]	[-1.12294]	[-2.98521]
DLM2Y(-2)	0.415968	0.140539	-0.707567	-0.354875	-0.598720
	(2.38074)	(0.37027)	(0.34489)	(0.23760)	(0.14885)
	[0.17472]	[0.37955]	[-2.05160]	[-1.49360]	[-4.02231]
DLM2Y(-3)	2.732058	-0.214397	-0.018219	0.153770	-0.123592
	(1.91092)	(0.29720)	(0.27683)	(0.19071)	(0.11948)
	[1.42971]	[-0.72138]	[-0.06581]	[0.80630]	[-1.03445]
C	0.048593	1.161017	0.136021	-0.347680	-0.028795
	(3.48270)	(0.54166)	(0.50452)	(0.34757)	(0.21775)
	[0.01395]	[2.14344]	[0.26960]	[-1.00031]	[-0.13224]
R-squared	0.568595	0.998629	0.999093	0.600716	0.726260
Adj. R-squared	0.345454	0.997920	0.998623	0.394190	0.584671
Sum sq. resids	8.228281	0.199036	0.172679	0.081954	0.032165
S.E. equation	0.532667	0.082845	0.077165	0.053160	0.033304
F-statistic	2.548147	1408.486	2128.931	2.908670	5.129334
Log likelihood	-25.62281	58.11879	61.31496	78.08371	99.12740
Akaike AIC	1.849903	-1.871946	-2.013998	-2.759276	-3.694551
Schwarz SC	2.492272	-1.229577	-1.371629	-2.116907	-3.052182
Mean dependent	0.058349	23.23581	22.73025	0.012126	-0.003733
S.D. dependent	0.658394	1.816602	2.079780	0.068299	0.051677
Determinant Residual Covariance		1.68E-11			
Log Likelihood (d.f. adjusted)		238.9914			
Akaike Information Criteria		-7.066285			
Schwarz Criteria		-3.854440			

ETKİ-TEPKİ FONKSİYONLARI

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



ETKİ-TEPKİ TABLO

Period	DLADY	LGSMH	LYUK	DDK	DLM2Y
1	0.532667 (0.05615)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	-0.467554 (0.11416)	0.013761 (0.05424)	0.039614 (0.08603)	-0.000330 (0.08312)	-0.059336 (0.07246)
3	0.126135 (0.14529)	0.006817 (0.06260)	-0.127735 (0.11662)	-0.036612 (0.10889)	0.083356 (0.10030)
4	-0.000230 (0.13871)	-0.023037 (0.05789)	0.053257 (0.10335)	-0.109775 (0.10478)	0.055397 (0.09993)
5	-0.017734 (0.12375)	-0.024209 (0.05573)	-0.056443 (0.08089)	0.109113 (0.09161)	-0.074713 (0.08995)
6	0.031054 (0.10749)	0.050744 (0.04099)	0.019439 (0.06580)	-0.017998 (0.06870)	-0.001362 (0.05836)
7	-0.028747 (0.09077)	-0.028892 (0.03559)	0.007548 (0.05391)	-0.015796 (0.05701)	0.021262 (0.04569)
8	-0.002850 (0.07896)	-0.047958 (0.03384)	0.029847 (0.03585)	0.001213 (0.04830)	0.014808 (0.03819)

Cholesky Ordering: DLADY LGSMH LYUK DDK DLM2Y
Standard Errors: Analytic

VARYANS AYRIŞTIRMASI

Period	S.E.	DLADY	LGSMH	LYUK	DDK	DLM2Y
1	0.532667	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.712475	98.95994	0.037305	0.309149	2.15E-05	0.693580
3	0.740393	94.53995	0.043022	3.262717	0.244549	1.909763
4	0.752774	91.45577	0.135269	3.656807	2.363144	2.389015
5	0.766970	88.15503	0.229937	4.064275	4.300415	3.250339
6	0.769731	87.68649	0.662898	4.098949	4.324291	3.227376
7	0.771301	87.46875	0.800516	4.091854	4.348643	3.290238
8	0.773515	86.97019	1.180341	4.217354	4.324034	3.308081
9	0.774074	86.84592	1.293616	4.216251	4.325634	3.318575
10	0.775609	86.53328	1.453433	4.231633	4.379335	3.402315
11	0.776388	86.36504	1.550379	4.290873	4.386879	3.406833
12	0.777942	86.11046	1.748315	4.299007	4.397243	3.444979
13	0.778355	86.03108	1.824290	4.304076	4.398889	3.441666
14	0.779328	85.83318	1.965881	4.294336	4.407740	3.498861
15	0.779723	85.75274	2.045307	4.301623	4.404456	3.495871
16	0.780680	85.54779	2.161090	4.298709	4.435137	3.557270
17	0.780942	85.49255	2.215103	4.300239	4.437170	3.554936
18	0.781758	85.32001	2.314001	4.291922	4.463026	3.611043
19	0.782013	85.26861	2.359845	4.295829	4.466800	3.608913
20	0.782721	85.11668	2.449820	4.289668	4.487630	3.656202

Cholesky Ordering: DLADY LGSMH LYUK DDK DLM2Y

GEÇİKME SEÇİMİ

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: DLADY LGSMH LYUK DDK DLM2Y

Exogenous variables: C

Date: 03/02/06 Time: 23:41

Sample: 1992:1 2005:3

Included observations: 39

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	13.82007	NA	4.38E-07	-0.452311	-0.239034	-0.375789
1	172.1961	268.0210	4.74E-10	-7.292107	-6.012445*	-6.832975
2	206.3743	49.07636	3.17E-10	-7.762783	-5.416735	-6.921041
3	263.4188	67.28323*	7.31E-11	-9.406090	-5.993656	-8.181738
4	290.8188	25.29239	9.44E-11	-9.529171	-5.050352	-7.922209
5	336.3399	30.34738	6.95E-11	-10.58153	-5.036329	-8.591962
6	398.3533	25.44141	4.74E-11*	-12.47966*	-5.868068	-10.10748*

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

VAR MODELİ

Vector Autoregression Estimates

Date: 03/02/06 Time: 23:42

Sample(adjusted): 1994:1 2005:3

Included observations: 39

Excluded observations: 8 after adjusting endpoints

Standard errors in () & t-statistics in []

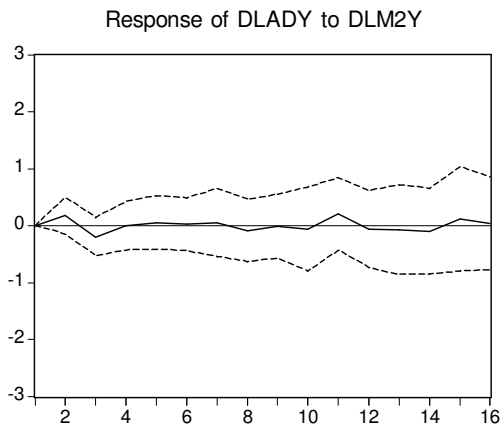
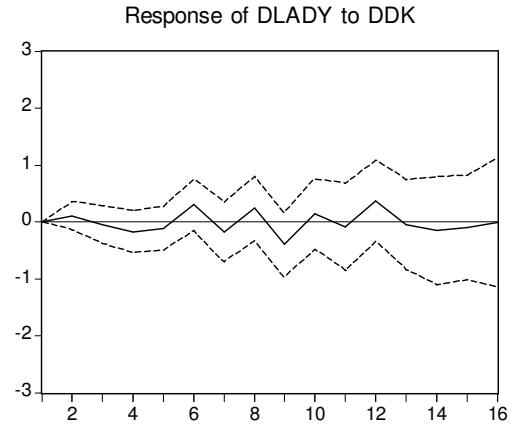
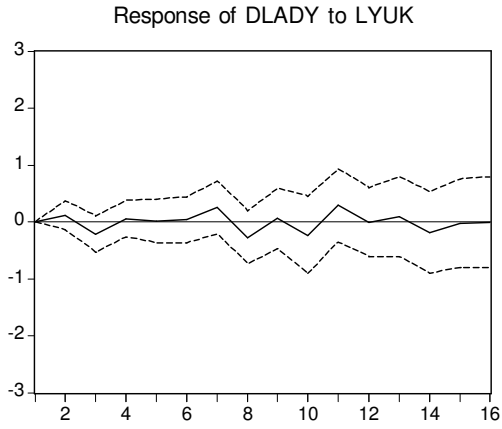
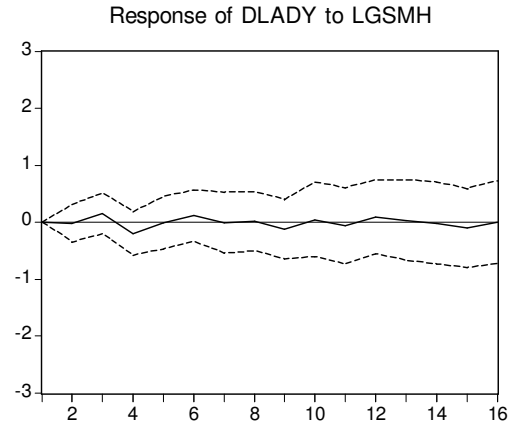
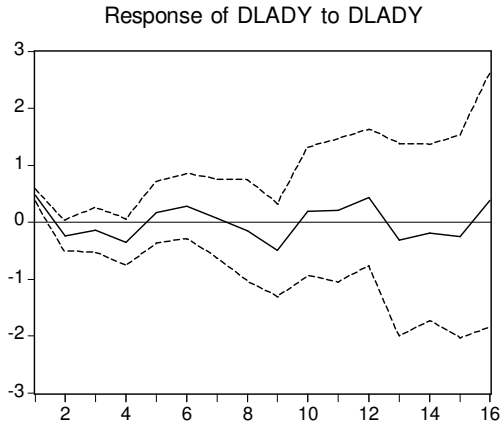
	DLADY	LGSMH	LYUK	DDK	DLM2Y
DLADY(-1)	-0.485852 (0.28861) [-1.68339]	0.001428 (0.05160) [0.02767]	-0.035732 (0.03197) [-1.11778]	0.002259 (0.02475) [0.09129]	-0.024132 (0.01651) [-1.46152]
DLADY(-2)	-0.408420 (0.46335) [-0.88145]	-0.108550 (0.08284) [-1.31037]	-0.075008 (0.05132) [-1.46155]	-0.007973 (0.03973) [-0.20066]	-0.039859 (0.02651) [-1.50364]
DLADY(-3)	-1.017026 (0.44137) [-2.30424]	-0.039680 (0.07891) [-0.50286]	0.024374 (0.04889) [0.49859]	0.058985 (0.03785) [1.55844]	0.000721 (0.02525) [0.02857]
DLADY(-4)	-0.916171 (0.39936) [-2.29412]	-0.022378 (0.07140) [-0.31343]	-0.030147 (0.04423) [-0.68155]	0.049052 (0.03425) [1.43235]	0.026996 (0.02285) [1.18155]
DLADY(-5)	-0.735280 (0.53000) [-1.38733]	-0.090022 (0.09475) [-0.95005]	0.016456 (0.05870) [0.28032]	0.118285 (0.04545) [2.60262]	0.029928 (0.03032) [0.98703]
DLADY(-6)	-0.877698 (0.44773) [-1.96032]	-0.082065 (0.08005) [-1.02521]	0.045217 (0.04959) [0.91180]	0.115161 (0.03839) [2.99944]	0.015565 (0.02562) [0.60764]
LGSMH(-1)	-0.769643 (1.86984) [-0.41161]	0.821846 (0.33430) [2.45844]	0.466701 (0.20711) [2.25345]	0.205593 (0.16034) [1.28220]	-0.082975 (0.10697) [-0.77564]
LGSMH(-2)	2.641751	-0.175545	-0.631443	-0.676919	-0.197455

	(3.17193) [0.83285]	(0.56709) [-0.30955]	(0.35133) [-1.79731]	(0.27200) [-2.48866]	(0.18147) [-1.08810]
LGSMH(-3)	1.336776 (1.83372) [0.72900]	0.362589 (0.32784) [1.10600]	0.271819 (0.20310) [1.33832]	0.219900 (0.15725) [1.39844]	0.022923 (0.10491) [0.21850]
LGSMH(-4)	-1.861151 (1.81341) [-1.02633]	0.468873 (0.32421) [1.44622]	-0.117327 (0.20085) [-0.58414]	-0.084713 (0.15550) [-0.54476]	-0.017511 (0.10375) [-0.16878]
LGSMH(-5)	1.794175 (2.05172) [0.87448]	-0.430330 (0.36681) [-1.17316]	-0.013241 (0.22725) [-0.05827]	-0.021373 (0.17594) [-0.12148]	0.090657 (0.11738) [0.77234]
LGSMH(-6)	-4.360608 (2.45579) [-1.77565]	-0.078903 (0.43905) [-0.17971]	0.465183 (0.27200) [1.71020]	0.390675 (0.21059) [1.85514]	0.212967 (0.14050) [1.51581]
LYUK(-1)	-0.957205 (3.38337) [-0.28291]	-0.199298 (0.60489) [-0.32948]	1.211794 (0.37475) [3.23365]	0.999277 (0.29013) [3.44420]	0.293875 (0.19357) [1.51822]
LYUK(-2)	-7.240371 (3.72064) [-1.94600]	-0.072878 (0.66519) [-0.10956]	0.192051 (0.41210) [0.46603]	-0.426718 (0.31905) [-1.33744]	-0.048459 (0.21286) [-0.22765]
LYUK(-3)	7.594242 (4.44734) [1.70759]	0.763681 (0.79511) [0.96047]	-0.270490 (0.49259) [-0.54912]	-0.624841 (0.38137) [-1.63841]	0.022200 (0.25444) [0.08725]
LYUK(-4)	4.472969 (2.74468) [1.62968]	-0.114322 (0.49070) [-0.23298]	-0.958753 (0.30400) [-3.15376]	-0.207512 (0.23536) [-0.88166]	-0.187404 (0.15703) [-1.19346]
LYUK(-5)	-2.438797 (3.08016) [-0.79178]	-0.341430 (0.55068) [-0.62001]	0.704850 (0.34116) [2.06603]	0.597008 (0.26413) [2.26027]	-0.118024 (0.17622) [-0.66976]
LYUK(-6)	-0.245343 (2.56450) [-0.09567]	-0.014689 (0.45849) [-0.03204]	-0.292810 (0.28405) [-1.03085]	-0.356877 (0.21991) [-1.62281]	0.008102 (0.14672) [0.05522]
DDK(-1)	4.446048 (3.28341) [1.35410]	0.755492 (0.58702) [1.28700]	-0.185227 (0.36367) [-0.50932]	-0.272182 (0.28156) [-0.96669]	-0.333086 (0.18785) [-1.77318]
DDK(-2)	3.543488 (5.00608) [0.70784]	-0.316442 (0.89500) [-0.35356]	-0.928677 (0.55448) [-1.67487]	-0.629623 (0.42929) [-1.46668]	-0.439967 (0.28640) [-1.53619]
DDK(-3)	-2.049533 (3.63204) [-0.56429]	-0.565700 (0.64935) [-0.87118]	-0.209609 (0.40229) [-0.52104]	-0.082889 (0.31146) [-0.26613]	-0.392276 (0.20779) [-1.88783]
DDK(-4)	-2.471195 (3.65317) [-0.67645]	-0.128888 (0.65313) [-0.19734]	0.021120 (0.40463) [0.05220]	0.100617 (0.31327) [0.32119]	-0.228796 (0.20900) [-1.09472]
DDK(-5)	2.591797 (4.01242) [0.64594]	-0.247788 (0.71735) [-0.34542]	-0.352080 (0.44442) [-0.79222]	-0.121067 (0.34408) [-0.35186]	0.021386 (0.22955) [0.09317]
DDK(-6)	-10.70821 (3.14610)	-0.196557 (0.56247)	0.921078 (0.34846)	0.830287 (0.26979)	0.207839 (0.17999)

		[-3.40365]	[-0.34945]	[2.64325]	[3.07757]	[1.15472]
DLM2Y(-1)	8.655666 (8.06032) [1.07386]	0.075034 (1.44105) [0.05207]	-1.474405 (0.89277) [-1.65150]	-1.713581 (0.69119) [-2.47916]	-1.283468 (0.46114) [-2.78327]	
DLM2Y(-2)	11.65678 (8.71792) [1.33710]	0.556184 (1.55862) [0.35684]	-1.911001 (0.96560) [-1.97907]	-1.154467 (0.74758) [-1.54426]	-1.335805 (0.49876) [-2.67826]	
DLM2Y(-3)	4.339356 (8.27959) [0.52410]	0.089983 (1.48025) [0.06079]	-0.798837 (0.91705) [-0.87109]	0.058784 (0.71000) [0.08279]	-1.067026 (0.47368) [-2.25262]	
DLM2Y(-4)	-3.463691 (7.29956) [-0.47451]	-0.458950 (1.30504) [-0.35168]	-0.757254 (0.80851) [-0.93661]	-0.270922 (0.62596) [-0.43281]	-0.508321 (0.41761) [-1.21721]	
DLM2Y(-5)	-6.110778 (3.23699) [-1.88780]	0.508056 (0.57872) [0.87790]	0.214226 (0.35853) [0.59751]	0.443613 (0.27758) [1.59814]	-0.100887 (0.18519) [-0.54477]	
DLM2Y(-6)	1.960840 (3.03247) [0.64662]	-0.372318 (0.54215) [-0.68674]	-0.755069 (0.33588) [-2.24804]	-0.246163 (0.26004) [-0.94663]	-0.428735 (0.17349) [-2.47124]	
C	1.110502 (5.10006) [0.21774]	0.313551 (0.91181) [0.34388]	-0.763795 (0.56489) [-1.35212]	-0.364372 (0.43734) [-0.83315]	0.041774 (0.29178) [0.14317]	
R-squared	0.861543	0.999469	0.999838	0.914569	0.934039	
Adj. R-squared	0.342331	0.997477	0.999232	0.594201	0.686684	
Sum sq. resids	1.811699	0.057908	0.022226	0.013322	0.005930	
S.E. equation	0.475881	0.085079	0.052709	0.040808	0.027225	
F-statistic	1.659328	501.7299	1648.891	2.854748	3.776115	
Log likelihood	4.512683	71.65436	90.32759	100.3079	116.0922	
Akaike AIC	1.358324	-2.084839	-3.042440	-3.554253	-4.363703	
Schwarz SC	2.680642	-0.762521	-1.720122	-2.231934	-3.041385	
Mean dependent	0.067368	23.36214	22.85557	0.013543	-0.001144	
S.D. dependent	0.586806	1.693729	1.901884	0.064060	0.048639	
Determinant Residual Covariance		2.54E-12				
Log Likelihood (d.f. adjusted)		243.9016				
Akaike Information Criteria		-4.559058				
Schwarz Criteria		2.052533				

ETKİ-TEPKİ FONKSİYONLARI

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Period	DLADY	LGSMH	LYUK	DDK	DLM2Y
1	0.475881 (0.05388)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	-0.236085 (0.13887)	-0.026871 (0.16552)	0.113876 (0.12715)	0.106515 (0.12475)	0.172483 (0.16180)
3	-0.135677 (0.19741)	0.148626 (0.17827)	-0.216337 (0.15697)	-0.047319 (0.16574)	-0.197736 (0.16656)
4	-0.353122 (0.20489)	-0.198799 (0.19063)	0.047603 (0.15975)	-0.181495 (0.18624)	-0.002789 (0.21335)
5	0.170826 (0.27147)	-0.008173 (0.22929)	0.012073 (0.19252)	-0.117611 (0.19044)	0.048366 (0.23599)
6	0.281324 (0.28789)	0.109506 (0.22587)	0.033074 (0.20010)	0.304664 (0.22636)	0.019395 (0.23011)
7	0.058911 (0.34506)	-0.006518 (0.26753)	0.253134 (0.23283)	-0.181259 (0.26186)	0.047736 (0.30069)
8	-0.151611 (0.44404)	0.013358 (0.25968)	-0.277192 (0.23142)	0.239786 (0.28292)	-0.089563 (0.27203)
9	-0.498051 (0.40885)	-0.127136 (0.25867)	0.057920 (0.26165)	-0.398792 (0.28249)	-0.011461 (0.28039)
10	0.189177 (0.56453)	0.042709 (0.32799)	-0.235666 (0.33954)	0.135372 (0.30960)	-0.060569 (0.36896)
11	0.202760 (0.63073)	-0.069053 (0.33347)	0.290595 (0.32123)	-0.086822 (0.38021)	0.204050 (0.31991)
12	0.430269 (0.59726)	0.094166 (0.32437)	-0.011396 (0.30301)	0.368774 (0.35885)	-0.061240 (0.33818)
13	-0.314898 (0.84372)	0.031116 (0.35625)	0.090569 (0.35124)	-0.051038 (0.39238)	-0.078044 (0.39470)
14	-0.188420 (0.77323)	-0.021442 (0.36111)	-0.191117 (0.35742)	-0.158825 (0.47576)	-0.099255 (0.37741)
15	-0.257304 (0.89347)	-0.103496 (0.34678)	-0.022439 (0.38743)	-0.105290 (0.45935)	0.117446 (0.45765)
16	0.378987 (1.11443)	-0.001228 (0.36106)	-0.007674 (0.39920)	-0.015841 (0.56843)	0.034342 (0.40830)

Cholesky Ordering: DLADY LGSMH LYUK DDK DLM2Y

Standard Errors: Analytic

VARYANS AYRIŞTIRMASI

Period	S.E.	DLADY	LGSMH	LYUK	DDK	DLM2Y
1	0.475881	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.580503	83.74243	0.214261	3.848148	3.366761	8.828395
3	0.682366	64.56020	4.899195	12.83645	2.917506	14.78664
4	0.815508	63.95012	9.372572	9.327899	6.995692	10.35372
5	0.842982	63.95608	8.780993	8.750293	8.493628	10.01901
6	0.946596	59.55368	8.302161	7.061606	17.09488	7.987678
7	0.999384	53.77606	7.452535	12.75090	18.62621	7.394300
8	1.079021	48.10532	6.408385	17.53756	20.91668	7.032060
9	1.261359	50.79354	5.705465	13.04456	25.30224	5.154204
10	1.306205	49.46318	5.427329	15.41937	24.66875	5.021383
11	1.373197	46.93492	5.163563	18.42984	22.72024	6.751437
12	1.489813	48.21575	4.786349	15.66340	25.42968	5.904824

Cholesky Ordering: DLADY LGSMH LYUK DDK DLM2Y

EK-IV

TAYLAND

	Bank of Thailand Baht/Dolar Satış	Bank of Thailand Doğrudan Yatırımlar	Bank of Thailand Doğrudan Yatırımlar	Bank of Thailand GSMH	Bank of Thailand GSMH	Bank of Thailand M2	Bank of Thailand M2
Oca-92	25,50766667						
Nis-92	25,56556667						
Tem-92	25,28946667						
Eki-92	25,438						
Oca-93	25,52806667	454	454000000	744332	744332000000	2136030	213603000000
Nis-93	25,2681	286	286000000	737938	737938000000	2185265,9	2185265900000
Tem-93	25,278	308	308000000	800031	800031000000	2275023	2275023000000
Eki-93	25,40456667	525	525000000	836992	836992000000	2405200,6	2405200600000
Oca-94	25,45006667	152	152000000	875965	875965000000	2468619,4	2468619400000
Nis-94	25,2468	192	192000000	853468	853468000000	2484608,1	2484608100000
Tem-94	25,0411	231	231000000	881929	881929000000	2541813,2	2541813200000
Eki-94	25,06133333	300	300000000	962188	962188000000	2665970,2	2665970200000
Oca-95	25,0012	341	341000000	1020587	1020587000000	2827902,5	2827902500000
Nis-95	24,6796	421	421000000	1003754	1003754000000	2869138,3	2869138300000
Tem-95	24,98733333	125	125000000	1014875	1014875000000	3044389,7	3044389700000
Eki-95	25,19206667	296	296000000	1078794	1078794000000	3184652	3184652000000
Oca-96	25,3056	478	478000000	1095451	1095451000000	3356903,7	3356903700000
Nis-96	25,35473333	247	247000000	1111367	1111367000000	3479064,1	3479064100000
Tem-96	25,3773	300	300000000	1127997	1127997000000	3536138,2	3536138200000
Eki-96	25,53796667	381	381000000	1174142	1174142000000	3590506,7	3590506700000
Oca-97	25,9126	615	615000000	1136723	1136723000000	3709615,2	3709615200000
Nis-97	25,94973333	464	464000000	1128062	1128062000000	3873261,5	3873261500000
Tem-97	33,17546667	1202	1202000000	1148763	1148763000000	4047543	4047543000000
Eki-97	40,88883333	1017	1017000000	1195687	1195687000000	4239740,3	4239740300000
Oca-98	47,40486069	2185	2185000000	1174838	1174838000000	4416346,5	4416346500000
Nis-98	40,54242604	2547	2547000000	1068808	1068808000000	4416236,9	4416236900000
Tem-98	41,27010185	1384	1384000000	1069939	1069939000000	4587506,1	4587506100000
Eki-98	37,12265905	1244	1244000000	1152818	1152818000000	4718228,9	4718228900000
Oca-99	37,18210831	945	945000000	1112891	1112891000000	4741914,5	4741914500000
Nis-99	37,29698085	1889	1889000000	1076628	1076628000000	4790287,1	4790287100000
Tem-99	38,42659211	1070	1070000000	1123266	1123266000000	4756061,3	4756061300000
Eki-99	38,94146773	1838	1838000000	1197858	1197858000000	4796365,1	4796365100000
Oca-00	37,76609065	729	729000000	1215181	1215181000000	4824061,9	4824061900000
Nis-00	38,76450301	680	680000000	1168350	1168350000000	4817995,2	4817995200000
Tem-00	41,08970008	748	748000000	1192427	1192427000000	4827635,4	4827635400000
Eki-00	43,45730194	1215	1215000000	1269899	1269899000000	5007080	5007080000000
Oca-01	43,32453766	729	729000000	1272169	1272169000000	5076240,5	5076240500000
Nis-01	45,50267706	1131	1131000000	1233890	1233890000000	5139408	5139408000000
Tem-01	45,05752926	635	635000000	1242830	1242830000000	5127310,3	5127310300000
Eki-01	44,44833333	1045	1045000000	1299544	1299544000000	5198343,6	5198343600000
Oca-02	43,8484794	208	208000000	1331722	1331722000000	5309179,2	5309179200000
Nis-02	42,89900474	458	458000000	1287498	1287498000000	5415373,3	5415373300000
Tem-02	42,16609683	-351	-351000000	1325568	1325568000000	5411360,2	5411360200000
Eki-02	43,51905178	526	526000000	1417223	1417223000000	5294775,8	5294775800000
Oca-03	42,90535963	151	151000000	1457269	1457269000000	5409326,3	5409326300000
Nis-03	42,32622022	531	531000000	1389402	1389402000000	5434389,8	5434389800000
Tem-03	41,41438126	477	477000000	1433952	1433952000000	5483850,2	5483850200000
Eki-03	39,88117001	307	307000000	1537324	1537324000000	5551802	5551802000000
Oca-04	39,3099247	-11	-11000000	1572418	1572418000000	5739561,1	5739561100000
Nis-04	40,36351713	377	377000000	1526399	1526399000000	5881645,6	5881645600000
Tem-04	41,39766276	80	80000000	1580518	1580518000000	5880654,5	5880654500000
Eki-04	40,39317636	843	843000000	1697956	1697956000000	5916349,2	5916349200000
Oca-05	38,71032637	765,1811494	765181149,4	1684402	1684402000000	6018800	6018800000000
Nis-05	40,18265933	1249,216252	1249216252	1632727	1632727000000	6041793,4	6041793400000
Tem-05	41,42956108	858,0649942	858064994,2	1743779	1743779000000	6142784,3	6142784300000
Eki-05	41,13421606	416,4056746	416405674,6			6279659,1	6279659100000

	Bank of Thailand Dış Borçlar USD	Bank of Thailand Dış Borçlar USD	Bank of Thailand Dış Yükümlülükler USD	Bank of Thailand Dış Yükümlülükler USD	Bank of Thailand GDP Baht	Bank of Thailand GDP Baht	Bank of Thailand GNP (1988 Fiyatları) Baht
Oca-92							
Nis-92							
Tem-92							
Eki-92							
Oca-93	1074	1074000000	1806	1806000000	755554	755554000000	593583
Nis-93	1862	1862000000	2672	2672000000	755573	755573000000	574550
Tem-93	1085	1085000000	2020	2020000000	811118	811118000000	616269
Eki-93	113	1130000000	251	2510000000	842977	842977000000	652320
Oca-94	3265	3265000000	2071	2071000000	886103	886103000000	660973
Nis-94	2958	2958000000	3408	3408000000	870964	870964000000	634137
Tem-94	-56	-560000000	2009	2009000000	896836	896836000000	648433
Eki-94	2296	2296000000	2648	2648000000	975438	975438000000	711193
Oca-95	3248	3248000000	1295	1295000000	1033855	1033855000000	723541
Nis-95	5699	5699000000	8045	8045000000	1026365	1026365000000	711710
Tem-95	2534	2534000000	4485	4485000000	1032857	1032857000000	711009
Eki-95	4201	4201000000	5473	5473000000	1093135	1093135000000	754490
Oca-96	1534	1534000000	5383	5383000000	1116552	1116552000000	754432
Nis-96	4988	4988000000	5190	5190000000	1146094	1146094000000	752508
Tem-96	246	2460000000	-1207	-1207000000	1154274	1154274000000	763074
Eki-96	2257	2257000000	2322	2322000000	1194121	1194121000000	787074
Oca-97	2852	2852000000	2773	2773000000	1158084	1158084000000	762997
Nis-97	-1149	-1149000000	-3708	-3708000000	1165717	1165717000000	747708
Tem-97	515	5150000000	-4037	-4037000000	1182021	1182021000000	747909
Eki-97	-584	-5840000000	-4613	-4613000000	1226788	1226788000000	749701
Oca-98	-1954	-1954000000	-5437	-5437000000	1210828	1210828000000	704033
Nis-98	-1783	-1783000000	-2761	-2761000000	1117120	1117120000000	639008
Tem-98	-2262	-2262000000	-2281	-2281000000	1112059	1112059000000	640164
Eki-98	-4118	-4118000000	-3684	-3684000000	1186440	1186440000000	694291
Oca-99	-1314	-1314000000	-1861	-1861000000	1159803	1159803000000	694783
Nis-99	-2938	-2938000000	-2334	-2334000000	1108838	1108838000000	670485
Tem-99	-4539	-4539000000	-4601	-4601000000	1152229	1152229000000	701590
Eki-99	-3137	-3137000000	-3017	-3017000000	1216209	1216209000000	748649
Oca-00	-1636	-1636000000	-2783	-2783000000	1231245	1231245000000	760998
Nis-00	-2647	-2647000000	-3291	-3291000000	1189978	1189978000000	720212
Tem-00	-2272	-2272000000	-1733	-1733000000	1212115	1212115000000	726480
Eki-00	-2677	-2677000000	-2931	-2931000000	1289393	1289393000000	780332
Oca-01	-1867	-1867000000	-1326	-1326000000	1284700	1284700000000	777110
Nis-01	-1481	-1481000000	-1308	-1308000000	1257209	1257209000000	735591
Tem-01	-2500	-2500000000	-2304	-2304000000	1270065	1270065000000	736794
Eki-01	-2286	-2286000000	-2932	-2932000000	1321528	1321528000000	798830
Oca-02	-2391	-2391000000	-1135	-1135000000	1355115	1355115000000	803022
Nis-02	-1885	-1885000000	-516	-516000000	1325184	1325184000000	762828
Tem-02	-4403	-4403000000	-4314	-4314000000	1343999	1343999000000	784464
Eki-02	-1621	-1621000000	-1602	-1602000000	1426345	1426345000000	855395
Oca-03	-3866	-3866000000	-3369	-3369000000	1472685	1472685000000	863012
Nis-03	-1066	-1066000000	-331	-331000000	1426837	1426837000000	815097
Tem-03	-3700	-3700000000	-3679	-3679000000	1463078	1463078000000	830372
Eki-03	-1856	-1856000000	-1585	-1585000000	1566375	1566375000000	910662
Oca-04	-569	-569000000	-997	-997000000	1585915	1585915000000	922511
Nis-04	-1123	-1123000000	-1415	-1415000000	1572325	1572325000000	864139
Tem-04	612	6120000000	724	7240000000	1614286	1614286000000	881682
Eki-04	-1189	-1189000000	-292	-292000000	1730962	1730962000000	958234
Oca-05	-1308	-1308028664	-126,564846	-126564846	1715226	1715226000000	942109
Nis-05	-1185	-1185431333	20,85596126	20855961,26	1693982	1693982000000	897939
Tem-05	1236	1236360071	1186,812145	1186812145	1790740	1790740000000	927032
Eki-05	-1228	-1227821494	-789,1992615	-789199261,5	1903014	1903014000000	1004707

	Bank of Thailand GNP (1988 Fiyatlar Baht	Bank of Thailand GNP (1988 Fiyatları) Baht	Bank of Thailand GDP (1988 Fiyatları) Baht	Bank of Thailand GDP (1988 Fiyatları) Baht
Oca-92				
Nis-92				
Tem-92				
Eki-92				
Oca-93	593583	593583000000	602234	602234000000
Nis-93	574550	574550000000	588137	588137000000
Tem-93	616269	616269000000	624366	624366000000
Eki-93	652320	652320000000	656171	656171000000
Oca-94	660973	660973000000	667985	667985000000
Nis-94	634137	634137000000	646573	646573000000
Tem-94	648433	648433000000	658485	658485000000
Eki-94	711193	711193000000	719930	719930000000
Oca-95	723541	723541000000	731863	731863000000
Nis-95	711710	711710000000	726277	726277000000
Tem-95	711009	711009000000	721508	721508000000
Eki-95	754490	754490000000	762088	762088000000
Oca-96	754432	754432000000	766427	766427000000
Nis-96	752508	752508000000	773668	773668000000
Tem-96	763074	763074000000	778008	778008000000
Eki-96	787074	787074000000	797235	797235000000
Oca-97	762997	762997000000	774119	774119000000
Nis-97	747708	747708000000	769190	769190000000
Tem-97	747909	747909000000	765475	765475000000
Eki-97	749701	749701000000	763831	763831000000
Oca-98	704033	704033000000	719305	719305000000
Nis-98	639008	639008000000	662415	662415000000
Tem-98	640164	640164000000	658899	658899000000
Eki-98	694291	694291000000	709065	709065000000
Oca-99	694783	694783000000	717789	717789000000
Nis-99	670485	670485000000	685245	685245000000
Tem-99	701590	701590000000	714340	714340000000
Eki-99	748649	748649000000	754606	754606000000
Oca-00	760998	760998000000	764339	764339000000
Nis-00	720212	720212000000	727229	727229000000
Tem-00	726480	726480000000	731689	731689000000
Eki-00	780332	780332000000	785144	785144000000
Oca-01	777110	777110000000	777523	777523000000
Nis-01	735591	735591000000	743138	743138000000
Tem-01	736794	736794000000	746884	746884000000
Eki-01	798830	798830000000	806056	806056000000
Oca-02	803022	803022000000	812458	812458000000
Nis-02	762828	762828000000	780037	780037000000
Tem-02	784464	784464000000	789845	789845000000
Eki-02	855395	855395000000	854702	854702000000
Oca-03	863012	863012000000	867352	867352000000
Nis-03	815097	815097000000	831219	831219000000
Tem-03	830372	830372000000	842943	842943000000
Eki-03	910662	910662000000	923187	923187000000
Oca-04	922511	922511000000	925577	925577000000
Nis-04	864139	864139000000	884664	884664000000
Tem-04	881682	881682000000	895978	895978000000
Eki-04	958234	958234000000	972292	972292000000
Oca-05	942109	942109000000	955027	955027000000
Nis-05	897939	897939000000	925265	925265000000
Tem-05	927032	927032000000	944720	944720000000
Eki-05	1004707	1004707000000	1017515	1017515000000

EŞBÜTÜNLEŞME

Series: DDYY ADKSA DM2S DYUK DGSMHS
Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.563017	88.39011	59.46	66.52
At most 1 **	0.427882	48.65280	39.89	45.58
At most 2	0.243197	21.84909	24.31	29.75
At most 3	0.160850	8.473747	12.53	16.31
At most 4	0.001170	0.056181	3.84	6.51

(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level
Trace test indicates 2 cointegrating equation(s) at both 5% and 1% levels

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.563017	39.73731	30.04	35.17
At most 1 *	0.427882	26.80371	23.80	28.82
At most 2	0.243197	13.37534	17.89	22.99
At most 3	0.160850	8.417566	11.44	15.69
At most 4	0.001170	0.056181	3.84	6.51

(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level
Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating equation(s) at the 5% level
Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating equation(s) at the 1% level

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=I):

DDYY	ADKSA	DM2S	DYUK	DGSMHS
3.28E-10	4.60E-11	-3.42E-12	-8.39E-10	5.39E-12
-1.69E-09	-7.77E-12	-7.31E-13	-1.52E-10	1.67E-11
-8.30E-10	3.22E-10	-4.38E-12	-1.28E-10	-3.31E-11
-1.15E-10	-1.11E-10	1.41E-11	-8.36E-11	-2.61E-11
-1.01E-10	-2.46E-10	7.51E-13	-8.42E-11	-1.28E-11

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

D(DDYY)	D(ADKSA)	D(DM2S)	D(DYUK)	D(DGSMHS)
-1.30E+08	-2.35E+08	-4.89E+09	2.17E+09	-3.76E+09
8.98E+08	1.78E+08	-1.03E+10	1.21E+08	-1.03E+10
99971162	-5.98E+08	9.76E+08	-11362065	8.71E+09
-57778042	1.85E+08	-2.17E+10	1.58E+08	2.78E+09
12093639	34506989	1.09E+09	-7555684.	3.84E+08

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -5738.912

Normalized cointegrating coefficients (std.err. in parentheses)

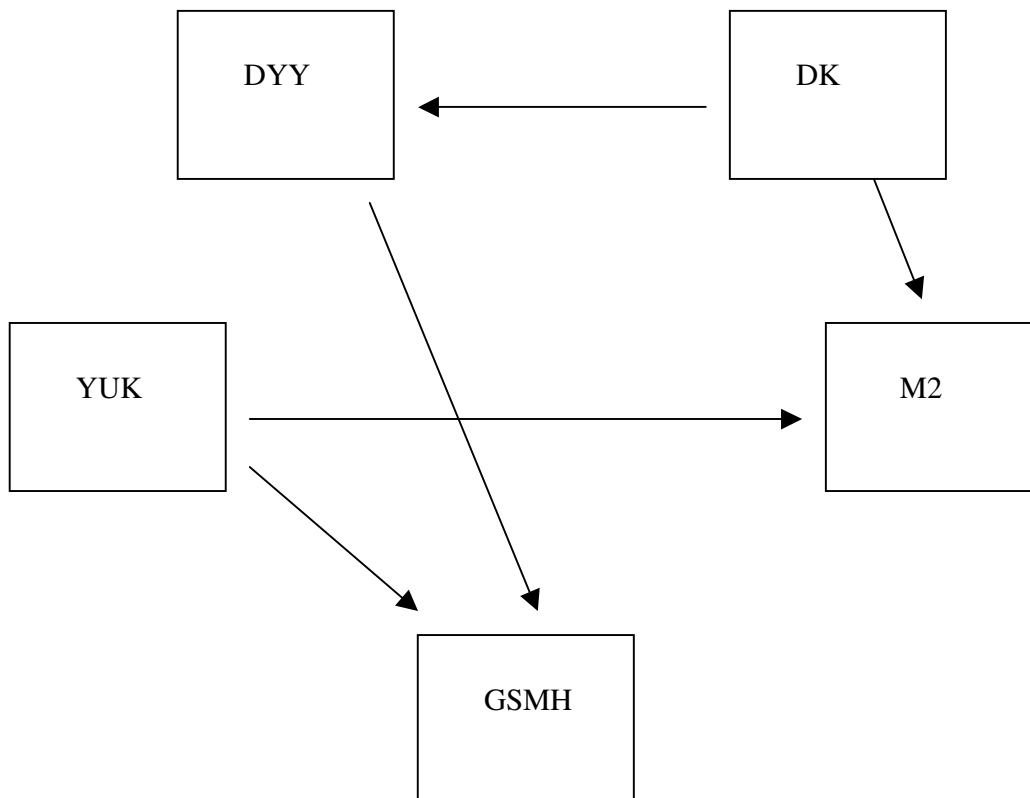
DDYY	ADKSA	DM2S	DYUK	DGSMHS
1.000000	0.140347	-0.010433	-2.561267	0.016433
	(0.16969)	(0.00629)	(0.36042)	(0.01963)

$$DDYY = 0,140347 DK - 0,010433 M2 - 2,561267 YUK + 0,016433 GSMH$$

GRANGER NEDENSELLİK

Lags: 4

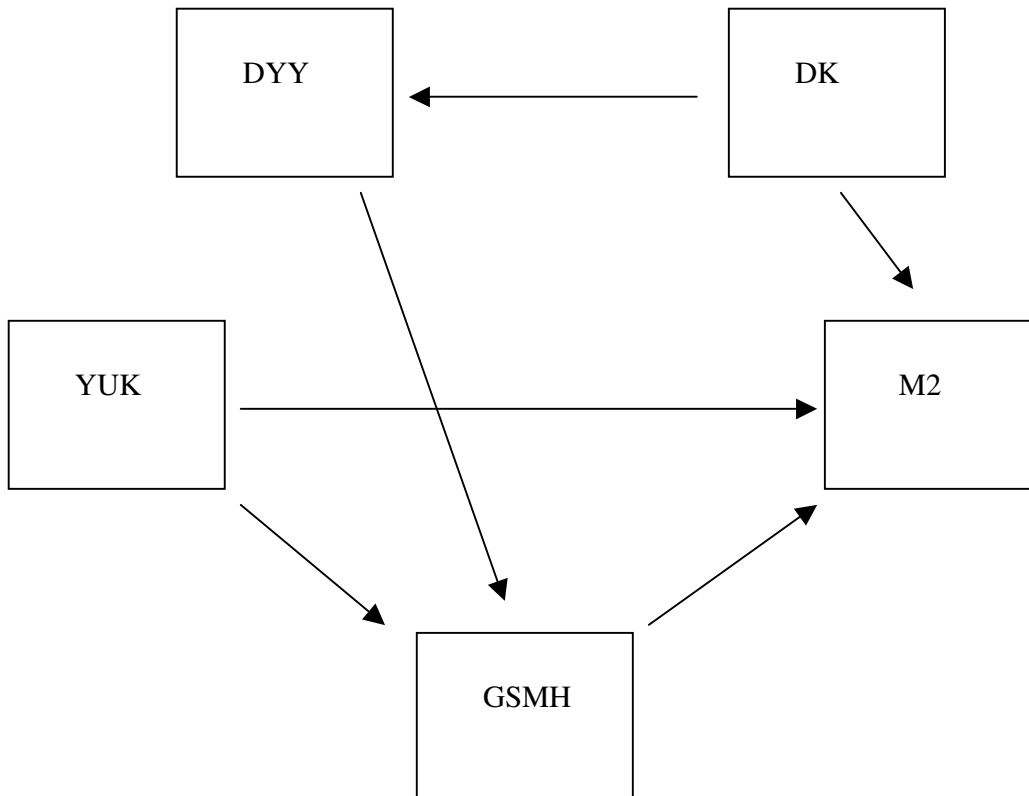
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
ADK does not Granger Cause DDYY	46	2.19795	0.08818
DDYY does not Granger Cause ADK		0.36465	0.83218
DGSMHS does not Granger Cause DDYY	46	0.57216	0.68449
DDYY does not Granger Cause DGSMHS		3.37656	0.01880
DYUK does not Granger Cause DDYY	46	0.16745	0.95359
DDYY does not Granger Cause DYUK		0.65085	0.62991
DM2S does not Granger Cause DDYY	46	0.81885	0.52146
DDYY does not Granger Cause DM2S		0.51386	0.72592
DGSMHS does not Granger Cause ADK	46	0.77310	0.54972
ADK does not Granger Cause DGSMHS		1.13233	0.35632
DYUK does not Granger Cause ADK	46	1.13270	0.35615
ADK does not Granger Cause DYUK		1.21981	0.31901
DM2S does not Granger Cause ADK	46	0.34414	0.84636
ADK does not Granger Cause DM2S		2.58448	0.05282
DYUK does not Granger Cause DGSMHS	46	4.05766	0.00794
DGSMHS does not Granger Cause DYUK		0.33283	0.85409
DM2S does not Granger Cause DGSMHS	46	2.18953	0.08917
DGSMHS does not Granger Cause DM2S		1.07806	0.38133
DM2S does not Granger Cause DYUK	46	0.13688	0.96762
DYUK does not Granger Cause DM2S		2.27964	0.07911



Lags: 5

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
ADK does not Granger Cause DDYY	45	2.03269	0.09878
DDYY does not Granger Cause ADK		0.45506	0.80664
DGSMHS does not Granger Cause DDYY	45	0.36321	0.87006
DDYY does not Granger Cause DGSMHS		3.16003	0.01895
DYUK does not Granger Cause DDYY	45	0.22841	0.94755
DDYY does not Granger Cause DYUK		0.54707	0.73933
DM2S does not Granger Cause DDYY	45	0.87961	0.50520
DDYY does not Granger Cause DM2S		0.42804	0.82585
DGSMHS does not Granger Cause ADK	45	0.57707	0.71713
ADK does not Granger Cause DGSMHS		1.70650	0.15975
DYUK does not Granger Cause ADK	45	1.83693	0.13189
ADK does not Granger Cause DYUK		0.95475	0.45894
DM2S does not Granger Cause ADK	45	0.30014	0.90935
ADK does not Granger Cause DM2S		2.19564	0.07763
DYUK does not Granger Cause DGSMHS	45	2.87450	0.02863
DGSMHS does not Granger Cause DYUK		0.23077	0.94642
DM2S does not Granger Cause DGSMHS	45	1.99841	0.10392
DGSMHS does not Granger Cause DM2S		3.14933	0.01925
DM2S does not Granger Cause DYUK	45	0.13552	0.98297
DYUK does not Granger Cause DM2S		2.77264	0.03321

ADK DYUK DDYY DGSMHS DM2S



GECİKME SEÇİMİ

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: ADK DYUK DDYY DGSMHS DM2S

Exogenous variables: C

Date: 03/14/06 Time: 22:30

Sample: 1993:1 2005:3

Included observations: 44

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-5279.288	NA	1.42E+98	240.1949	240.3977*	240.2701
1	-5236.149	74.51391	6.29E+97*	239.3704	240.5869	239.8215*
2	-5213.852	33.44527	7.44E+97	239.4933	241.7235	240.3203
3	-5198.418	19.64262	1.30E+98	239.9281	243.1721	241.1311
4	-5157.466	42.81375*	8.04E+97	239.2030	243.4607	240.7820
5	-5127.922	24.17232	1.04E+98	238.9965	244.2679	240.9514
6	-5076.345	30.47746	7.14E+97	237.7884*	244.0736	240.1193

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

VAR MODEL I

Vector Autoregression Estimates

Date: 03/14/06 Time: 22:30

Sample(adjusted): 1994:4 2005:3

Included observations: 44 after adjusting endpoints

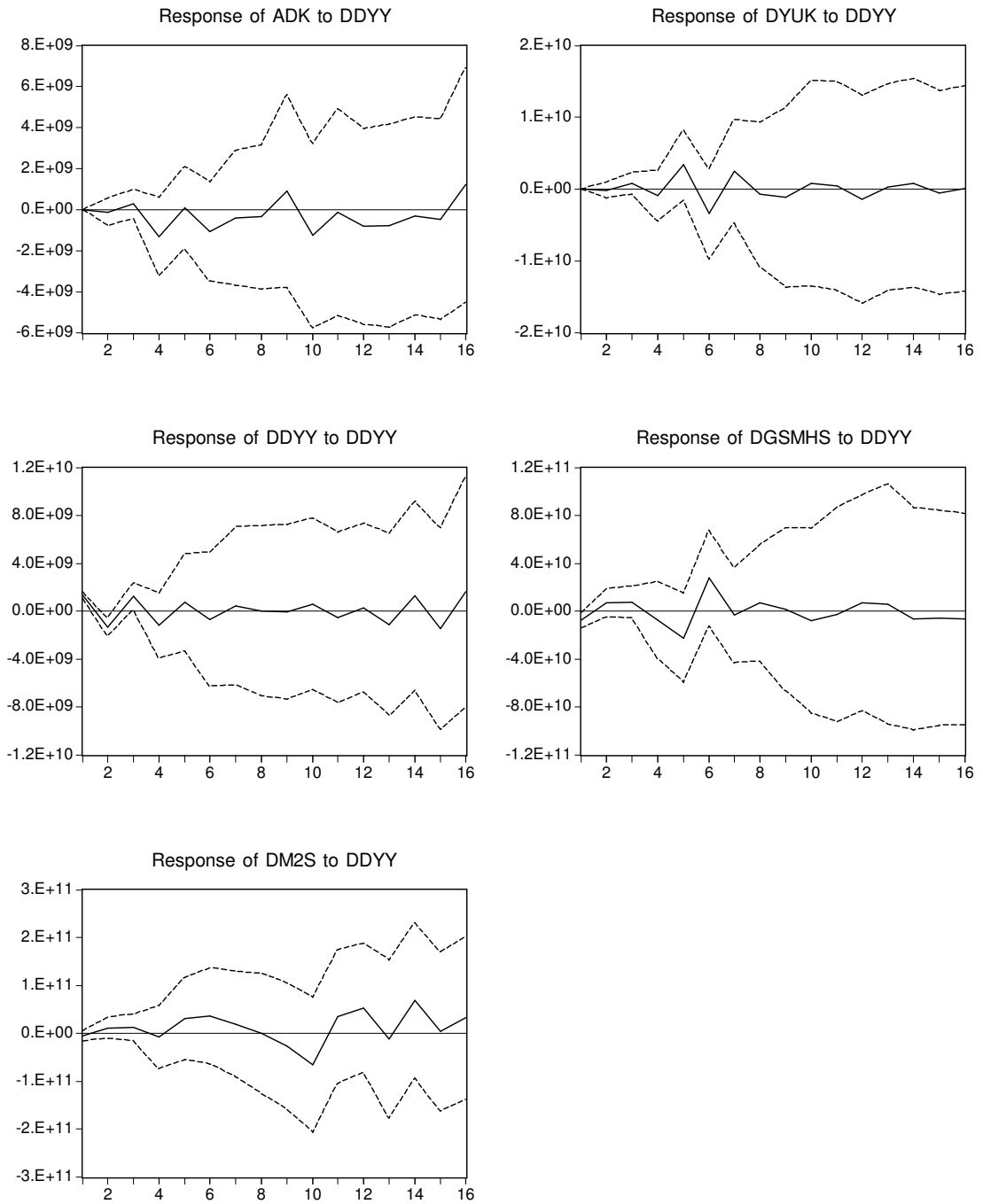
Standard errors in () & t-statistics in []

	ADK	DYUK	DDYY	DGSMHS	DM2S
ADK(-1)	0.134004 (0.23964) [0.55919]	-0.752586 (0.39714) [-1.89502]	0.263970 (0.26032) [1.01404]	-4.721482 (4.09283) [-1.15360]	-9.044450 (7.68874) [-1.17632]
ADK(-2)	0.261208 (0.23003) [1.13555]	0.802624 (0.38121) [2.10548]	0.241990 (0.24987) [0.96845]	-5.325073 (3.92865) [-1.35545]	-7.726387 (7.38031) [-1.04689]
ADK(-3)	0.490989 (0.27477) [1.78691]	0.429704 (0.45536) [0.94366]	0.069233 (0.29848) [0.23196]	-1.335658 (4.69281) [-0.28462]	4.046541 (8.81586) [0.45901]
ADK(-4)	-0.384199 (0.28170) [-1.36384]	0.083701 (0.46685) [0.17929]	-0.523101 (0.30601) [-1.70943]	6.011319 (4.81125) [1.24943]	-10.38330 (9.03836) [-1.14880]
ADK(-5)	-0.110174 (0.26907) [-0.40946]	-0.391952 (0.44591) [-0.87898]	0.235762 (0.29229) [0.80661]	0.526605 (4.59550) [0.11459]	7.762893 (8.63306) [0.89921]
ADK(-6)	0.399797 (0.23731) [1.68470]	0.372729 (0.39328) [0.94775]	0.057324 (0.25778) [0.22237]	0.629838 (4.05304) [0.15540]	-21.30066 (7.61399) [-2.79757]
DYUK(-1)	-0.024998 (0.14068) [-0.17770]	-0.575127 (0.23314) [-2.46692]	-0.035653 (0.15282) [-0.23331]	-0.598457 (2.40265) [-0.24908]	10.36167 (4.51358) [2.29566]
DYUK(-2)	0.346996 (0.14168) [2.44920]	-0.172774 (0.23479) [-0.73586]	0.114920 (0.15390) [0.74671]	3.269047 (2.41972) [1.35100]	-7.224188 (4.54565) [-1.58925]
DYUK(-3)	-0.147428 (0.16201) [-0.91002]	0.603895 (0.26848) [2.24931]	0.032470 (0.17598) [0.18451]	1.269205 (2.76690) [0.45871]	-2.326897 (5.19787) [-0.44766]
DYUK(-4)	-0.198215 (0.17584) [-1.12723]	-0.084101 (0.29141) [-0.28860]	-0.192564 (0.19101) [-1.00811]	5.079005 (3.00322) [1.69118]	-4.711125 (5.64182) [-0.83504]
DYUK(-5)	-0.580906 (0.19970) [-2.90893]	-0.338915 (0.33094) [-1.02409]	-0.081066 (0.21693) [-0.37370]	-0.009060 (3.41064) [-0.00266]	-2.716691 (6.40719) [-0.42401]
DYUK(-6)	-0.035635 (0.22063) [-0.16151]	-0.605788 (0.36564) [-1.65680]	-0.052683 (0.23967) [-0.21982]	-3.026127 (3.76819) [-0.80307]	-2.516344 (7.07887) [-0.35547]
DDYY(-1)	-0.064863 (0.24345) [-0.26643]	0.035628 (0.40346) [0.08831]	-1.012927 (0.26446) [-3.83019]	4.758039 (4.15797) [1.14432]	3.692853 (7.81112) [0.47277]
DDYY(-2)	0.214449 (0.31816) [0.67404]	0.578228 (0.52726) [1.09667]	0.148316 (0.34561) [0.42915]	10.02081 (5.43382) [1.84416]	15.80834 (10.2079) [1.54864]

DDYY(-3)	-0.806579 (0.71107) [-1.13432]	0.144210 (1.17841) [0.12238]	0.046449 (0.77242) [0.06013]	3.165002 (12.1444) [0.26061]	-0.667081 (22.8143) [-0.02924]
DDYY(-4)	-1.286533 (0.77358) [-1.66309]	0.777584 (1.28200) [0.60654]	-0.491144 (0.84032) [-0.58447]	-23.95835 (13.2120) [-1.81338]	22.34466 (24.8199) [0.90027]
DDYY(-5)	-0.422850 (0.74472) [-0.56780]	-0.013891 (1.23416) [-0.01126]	-0.020174 (0.80897) [-0.02494]	6.388386 (12.7190) [0.50227]	6.323706 (23.8938) [0.26466]
DDYY(-6)	-0.830546 (0.74425) [-1.11595]	0.232802 (1.23339) [0.18875]	1.173969 (0.80846) [1.45210]	4.033024 (12.7111) [0.31728]	63.07195 (23.8789) [2.64132]
DGSMHS(-1)	0.004294 (0.01584) [0.27106]	0.013129 (0.02625) [0.50007]	-0.002970 (0.01721) [-0.17260]	0.065432 (0.27056) [0.24183]	-0.994646 (0.50828) [-1.95689]
DGSMHS(-2)	0.008166 (0.01549) [0.52717]	0.054452 (0.02567) [2.12121]	0.039757 (0.01683) [2.36278]	-0.297916 (0.26455) [-1.12612]	0.331695 (0.49698) [0.66742]
DGSMHS(-3)	0.009393 (0.01407) [0.66778]	0.037923 (0.02331) [1.62681]	-0.003664 (0.01528) [-0.23978]	0.041538 (0.24024) [0.17291]	-1.486258 (0.45131) [-3.29321]
DGSMHS(-4)	-0.021822 (0.01210) [-1.80418]	0.015189 (0.02004) [0.75775]	0.011315 (0.01314) [0.86120]	0.106896 (0.20658) [0.51746]	0.637668 (0.38807) [1.64317]
DGSMHS(-5)	-0.010179 (0.01188) [-0.85717]	-0.026743 (0.01968) [-1.35890]	0.005536 (0.01290) [0.42912]	0.194519 (0.20282) [0.95909]	0.498812 (0.38101) [1.30919]
DGSMHS(-6)	0.004528 (0.01234) [0.36683]	-0.058554 (0.02046) [-2.86230]	0.015724 (0.01341) [1.17266]	0.127734 (0.21082) [0.60588]	0.470713 (0.39605) [1.18852]
DM2S(-1)	0.000151 (0.00626) [0.02411]	0.018387 (0.01038) [1.77180]	0.000656 (0.00680) [0.09645]	-0.202356 (0.10695) [-1.89212]	0.252086 (0.20091) [1.25473]
DM2S(-2)	0.011399 (0.00719) [1.58570]	-0.002791 (0.01191) [-0.23429]	-0.005172 (0.00781) [-0.66233]	0.117521 (0.12277) [0.95721]	-0.554647 (0.23064) [-2.40479]
DM2S(-3)	-0.010130 (0.00657) [-1.54309]	0.005850 (0.01088) [0.53768]	0.007458 (0.00713) [1.04579]	-0.087160 (0.11212) [-0.77736]	0.233886 (0.21064) [1.11038]
DM2S(-4)	0.007583 (0.00645) [1.17525]	-0.007705 (0.01069) [-0.72058]	0.000949 (0.00701) [0.13547]	-0.098296 (0.11020) [-0.89198]	-0.250014 (0.20702) [-1.20767]
DM2S(-5)	-0.001344 (0.00542) [-0.24797]	0.007516 (0.00898) [0.83687]	0.001586 (0.00589) [0.26936]	0.026908 (0.09255) [0.29073]	-0.249685 (0.17387) [-1.43602]
DM2S(-6)	0.000832 (0.00475) [0.17518]	0.000243 (0.00787) [0.03093]	0.005390 (0.00516) [1.04508]	-0.010666 (0.08110) [-0.13152]	-0.197623 (0.15235) [-1.29719]
C	1.90E+08	-4.14E+09	-2.95E+09	4.82E+10	2.62E+11

	(2.1E+09) [0.08853]	(3.6E+09) [-1.16386]	(2.3E+09) [-1.26297]	(3.7E+10) [1.31237]	(6.9E+10) [3.80294]
R-squared	0.779690	0.768074	0.833877	0.806293	0.895451
Adj. R-squared	0.271282	0.232861	0.450515	0.359275	0.654184
Sum sq. resids	2.13E+19	5.85E+19	2.51E+19	6.21E+21	2.19E+22
S.E. equation	1.28E+09	2.12E+09	1.39E+09	2.19E+10	4.11E+10
F-statistic	1.533592	1.435080	2.175170	1.803717	3.711453
Log likelihood	-958.2825	-980.5090	-961.9238	-1083.148	-1110.891
Akaike AIC	44.96739	45.97768	45.13290	50.64309	51.90413
Schwarz SC	46.22443	47.23472	46.38994	51.90013	53.16118
Mean dependent	3.25E+09	-18686088	1.90E+08	1.99E+10	8.22E+10
S.D. dependent	1.50E+09	2.42E+09	1.88E+09	2.73E+10	6.98E+10
Determinant Residual Covariance		4.96E+96			
Log Likelihood (d.f. adjusted)		-5210.461			
Akaike Information Criteria		243.8846			
Schwarz Criteria		250.1698			

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Period	ADK	DYUK	DDYY	DGSMHS	DM2S
1	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	1.34E+09 (1.4E+08)	-7.57E+09 (3.2E+09)	-5.19E+09 (5.3E+09)
2	-1.20E+08 (3.3E+08)	-1.47E+08 (5.6E+08)	-1.34E+09 (3.9E+08)	6.94E+09 (5.8E+09)	1.12E+10 (1.1E+10)
3	2.73E+08 (3.5E+08)	8.02E+08 (7.6E+08)	1.24E+09 (5.7E+08)	7.56E+09 (6.7E+09)	1.21E+10 (1.4E+10)
4	-1.32E+09 (9.5E+08)	-9.23E+08 (1.8E+09)	-1.20E+09 (1.3E+09)	-7.45E+09 (1.6E+10)	-7.98E+09 (3.3E+10)
5	1.02E+08 (1.0E+09)	3.37E+09 (2.4E+09)	7.36E+08 (2.0E+09)	-2.24E+10 (1.9E+10)	3.03E+10 (4.3E+10)
6	-1.07E+09 (1.2E+09)	-3.44E+09 (3.2E+09)	-6.84E+08 (2.8E+09)	2.77E+10 (2.0E+10)	3.61E+10 (5.0E+10)
7	-4.07E+08 (1.6E+09)	2.49E+09 (3.6E+09)	4.22E+08 (3.3E+09)	-3.26E+09 (2.0E+10)	1.88E+10 (5.5E+10)
8	-3.61E+08 (1.8E+09)	-7.51E+08 (5.0E+09)	12677009 (3.6E+09)	6.77E+09 (2.4E+10)	-5.44E+08 (6.3E+10)
9	8.97E+08 (2.3E+09)	-1.17E+09 (6.2E+09)	-67320710 (3.6E+09)	1.68E+09 (3.4E+10)	-2.74E+10 (6.6E+10)
10	-1.26E+09 (2.2E+09)	7.74E+08 (7.2E+09)	6.14E+08 (3.6E+09)	-8.14E+09 (3.9E+10)	-6.59E+10 (7.1E+10)
11	-1.20E+08 (2.5E+09)	4.08E+08 (7.3E+09)	-5.37E+08 (3.6E+09)	-2.88E+09 (4.5E+10)	3.52E+10 (7.0E+10)
12	-8.22E+08 (2.4E+09)	-1.42E+09 (7.2E+09)	2.88E+08 (3.5E+09)	7.03E+09 (4.5E+10)	5.29E+10 (6.7E+10)
13	-7.89E+08 (2.5E+09)	3.01E+08 (7.2E+09)	-1.11E+09 (3.8E+09)	5.89E+09 (5.0E+10)	-1.24E+10 (8.2E+10)
14	-3.27E+08 (2.4E+09)	8.44E+08 (7.3E+09)	1.29E+09 (3.9E+09)	-6.49E+09 (4.6E+10)	6.83E+10 (8.1E+10)
15	-4.67E+08 (2.4E+09)	-5.06E+08 (7.1E+09)	-1.46E+09 (4.2E+09)	-5.70E+09 (4.5E+10)	3.81E+09 (8.3E+10)
16	1.20E+09 (2.9E+09)	1.08E+08 (7.2E+09)	1.59E+09 (4.8E+09)	-6.64E+09 (4.4E+10)	3.22E+10 (8.5E+10)

Cholesky Ordering: ADK DYUK DDYY DGSMHS DM2S
Standard Errors: Analytic

VARYANS AYRIŞTIRMASI

Period	S.E.	ADK	DYUK	DDYY	DGSMHS	DM2S
1	1.28E+09	5.877585	1.037761	93.08465	0.000000	0.000000
2	1.30E+09	3.078932	0.674187	96.14963	0.083781	0.013474
3	1.46E+09	2.592992	0.846477	84.60465	11.32452	0.631363
4	1.98E+09	2.284402	2.197427	80.31555	13.58237	1.620250
5	2.01E+09	3.592406	3.149828	72.53847	19.30321	1.416081
6	2.64E+09	3.812395	3.775110	69.09901	22.04187	1.271618
7	2.69E+09	3.872349	3.746931	66.87966	24.20745	1.293604
8	3.07E+09	4.043220	4.100224	63.32929	27.24676	1.280505
9	3.45E+09	4.445749	4.722846	60.92696	28.61156	1.292885
10	3.81E+09	4.521302	6.498045	60.50013	27.13555	1.344974
11	3.81E+09	4.605097	7.684339	60.00837	26.01693	1.685256
12	4.11E+09	4.559616	10.13990	57.28750	26.24668	1.766309
13	4.27E+09	5.763872	10.50109	58.54143	23.41478	1.778839
14	4.42E+09	5.515304	9.852790	61.76529	21.14967	1.716949
15	4.60E+09	5.328738	8.973173	64.70166	19.42059	1.575845
16	5.04E+09	5.541858	7.958191	67.07727	17.80962	1.613056

Cholesky Ordering: ADK DYUK DDYY DGSMHS DM2S

düzeyde

Null Hypothesis: ADK has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.810423	0.0001
Test critical values: 1% level	-4.152511	
5% level	-3.502373	
10% level	-3.180699	

1 fark

Null Hypothesis: DYUK has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.401611	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.161144	
5% level	-3.506374	
10% level	-3.183002	

1 fark

Null Hypothesis: DDYY has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-16.24100	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.156734	
5% level	-3.504330	
10% level	-3.181826	

1 fark – mevsimsel düzeltme yapılmış

Null Hypothesis: DGSMHS has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.141367	0.0006
Test critical values: 1% level	-4.156734	
5% level	-3.504330	
10% level	-3.181826	

1 fark – mevsimsel düzeltme yapılarak

Null Hypothesis: DM2S has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.402709	0.0003
Test critical values: 1% level	-4.156734	
5% level	-3.504330	
10% level	-3.181826	

EK-V

ÇİN

**GDP/breakdown at current
prices in US Dollars (all
countries)**

1970	91.505.863.539,07
1971	98.561.649.261,42
1972	112.161.465.564,59
1973	136.768.782.196,92
1974	142.254.742.067,23
1975	161.162.490.677,04
1976	151.627.691.434,86
1977	172.349.015.056,71
1978	215.258.969.004,07
1979	259.691.318.494,98
1980	301.508.275.695,08
1981	285.262.828.675,13
1982	279.766.627.894,48
1983	300.378.351.829,28
1984	300.987.866.152,29
1985	297.257.523.820,59
1986	287.732.227.816,42
1987	312.967.300.551,57
1988	390.559.644.959,30
1989	437.331.373.820,59
1990	382.996.071.325,91
1991	399.752.663.950,14
1992	483.047.551.118,17
1993	601.087.303.940,36
1994	542.531.571.117,02
1995	700.217.727.531,26
1996	816.492.315.834,10
1997	898.241.818.777,66
1998	946.317.119.202,80
1999	991.362.908.827,35
2000	1.080.727.848.881,72
2001	1.175.715.797.924,43
2002	1.270.663.767.453,20
2003	1.416.592.733.872,95
2004	1.649.369.155.413,41

Exchange rates- including notes (all countries)

Ccode	Country	Year	Ama rate	Note - Ama rate	IMF based rate
156	China	1971	2,461809454		2,461809454
156	China	1972	2,245066955		2,245066955
156	China	1973	1,989415974		1,989415974
156	China	1974	1,961199999		1,961199999
156	China	1975	1,859799999		1,859799999
156	China	1976	1,941399999		1,941399999
156	China	1977	1,857799999		1,857799999
156	China	1978	1,683599999		1,683599999
156	China	1979	1,554999999		1,554999999
156	China	1980	1,498399999		1,498399999
156	China	1981	1,704533333		1,704533333
156	China	1982	1,892541666		1,892541666
156	China	1983	1,975674999		1,975674999
156	China	1984	2,320041666		2,320041666
156	China	1985	2,936658333		2,936658333
156	China	1986	3,452791667		3,452791667
156	China	1987	3,7221		3,7221
156	China	1988	3,7221		3,7221
156	China	1989	3,765108333		3,765108333
156	China	1990	4,783208333		4,783208333
156	China	1991	5,323391667		5,323391667
156	China	1992	5,514591667		5,514591667
156	China	1993	5,761958333		5,761958333
156	China	1994	8,618742667		8,618742667
156	China	1995	8,351416667		8,351416667
156	China	1996	8,314175		8,314175
156	China	1997	8,289816667		8,289816667
156	China	1998	8,278958333		8,278958333
156	China	1999	8,27825		8,27825
156	China	2000	8,278504167		8,278504167
156	China	2001	8,277068333		8,277068333
156	China	2002	8,2769575		8,2769575
156	China	2003	8,277036667		8,277036667
156	China	2004	8,276800833		8,276800833

M2

1970 320,8612

1971	357,9469
1972	404,8609
1973	454,3348
1974	494,3595
1975	525,0772
1976	573,4608
1977	595,6617
1978	668,1896
1979	867,0332
1980	1178,303
1981	1453,783
1982	1761,087
1983	2247,387
1984	3171,021
1985	4188,024
1986	5460,866
1987	7154,482
1988	9378,91
1989	11836,63
1990	15293,4
1991	19349,9
1992	25402,2
1993	34879,8
1994	46923,5
1995	60705,5
1996	76094,9
1997	90995,3
1998	104498,5
1999	119897,9
2000	134610,3
2001	158301,9
2002	185007
2003	
2004	
2005	

FOREIGN LIABILITIES

1970	n.a.
1971	n.a.
1972	n.a.
1973	n.a.
1974	n.a.
1975	n.a.
1976	n.a.
1977	3,31
1978	4,01
1979	6,54
1980	8,67
1981	6,76
1982	5,59
1983	6,61
1984	10,19
1985	21,24
1986	31,22
1987	37,80
1988	43,40
1989	49,97
1990	67,20
1991	108,24
1992	111,57
1993	227,53
1994	379,15
1995	418,95
1996	464,61
1997	488,80
1998	452,72
1999	389,61
2000	410,03
2001	310,19
2002	391,66
2003	440,50
2004	534,57
2005	n.a.

FDI

1970	n.a.
1971	n.a.
1972	n.a.
1973	n.a.
1974	n.a.
1975	n.a.
1976	n.a.
1977	n.a.
1978	n.a.
1979	n.a.
1980	n.a.
1981	n.a.
1982	430,00
1983	636,00
1984	1258,00
1985	1659,00
1986	1875,00
1987	2314,00
1988	3194,00
1989	3393,00
1990	3487,00
1991	4366,00
1992	11156,00
1993	27515,00
1994	33787,00
1995	35849,20
1996	40180,00
1997	44237,00
1998	43751,00
1999	38753,00
2000	38399,30
2001	44241,00
2002	49308,00
2003	47076,70
2004	54936,50
2005	n.a.

EŞBÜTÜNLEŞME

Series: DDYY DDK DGDP DLDYUK DM2
Lags interval (in first differences): No lags

Unrestricted Cointegration Rank Test

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.969379	149.0252	77.74	85.78
At most 1 **	0.903997	86.27577	54.64	61.24
At most 2 **	0.697330	44.09500	34.55	40.49
At most 3 *	0.601544	22.58300	18.17	23.46
At most 4 *	0.284270	6.020130	3.74	6.40

() denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level
Trace test indicates 5 cointegrating equation(s) at the 5% level
Trace test indicates 3 cointegrating equation(s) at the 1% level

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.969379	62.74943	36.41	41.58
At most 1 **	0.903997	42.18077	30.33	35.68
At most 2	0.697330	21.51200	23.78	28.83
At most 3	0.601544	16.56287	16.87	21.47
At most 4 *	0.284270	6.020130	3.74	6.40

() denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level
Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating equation(s) at both 5% and 1% levels

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 45.75583

Normalized cointegrating coefficients (std.err. in parentheses)				
DDYY	DDK	DGDP	DLDYUK	DM2
1.000000	0.289490 (0.05299)	-2.240694 (0.34509)	-1.647039 (0.09680)	-1.581870 (0.66638)

EŞBÜTÜNLEŞME 1-1

Series: DDYY DDK DGDP DLDYUK DM2
Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.931502	92.23999	59.46	66.52
At most 1 **	0.684555	46.66381	39.89	45.58
At most 2 *	0.665200	27.04973	24.31	29.75
At most 3	0.375704	8.447930	12.53	16.31
At most 4	0.025476	0.438700	3.84	6.51

*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level
Trace test indicates 3 cointegrating equation(s) at the 5% level
Trace test indicates 2 cointegrating equation(s) at the 1% level

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.931502	45.57618	30.04	35.17
At most 1	0.684555	19.61409	23.80	28.82
At most 2 *	0.665200	18.60180	17.89	22.99
At most 3	0.375704	8.009230	11.44	15.69
At most 4	0.025476	0.438700	3.84	6.51

*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level
Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating equation(s) at both 5% and 1% levels

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 90.79962

Normalized cointegrating coefficients (std.err. in parentheses)				
DDYY	DDK	DGDP	DLDYUK	DM2
1.000000	-0.699709 (0.11374)	4.463412 (0.70536)	-2.241037 (0.63749)	18.86750 (3.48818)

GRANGER 2 GECİKME

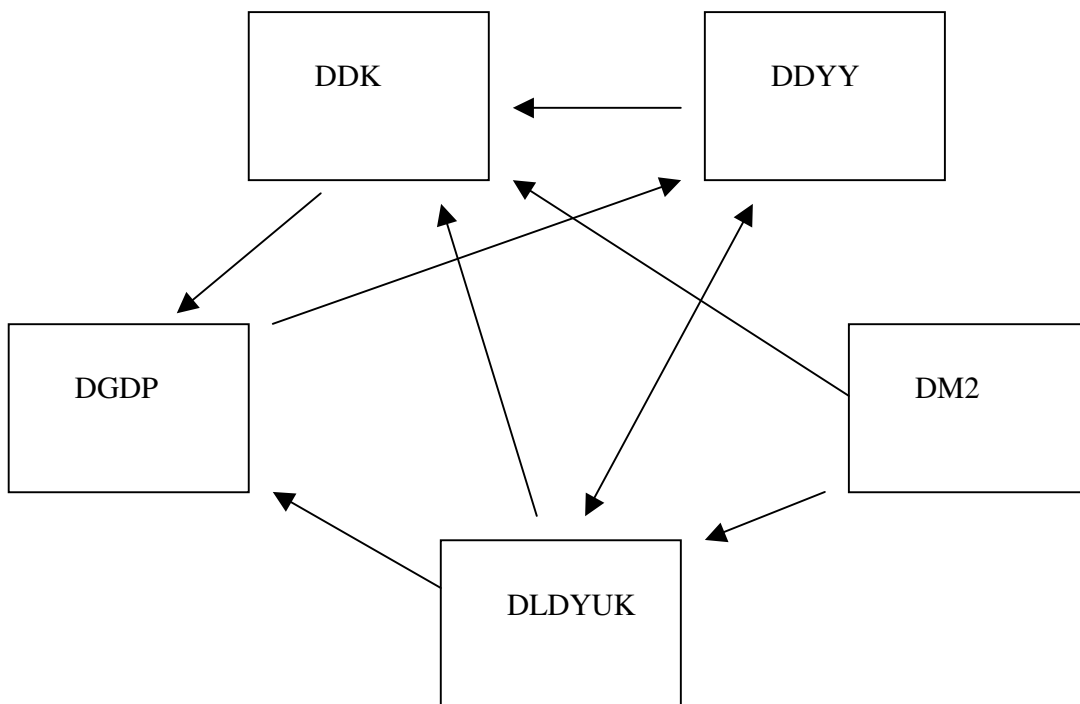
Pairwise Granger Causality Tests

Sample: 1982 2002

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DDK does not Granger Cause DDYY	17	0.57589	0.57700
DDYY does not Granger Cause DDK		6.77785	0.01072
DGDP does not Granger Cause DDYY	17	4.93661	0.02727
DDYY does not Granger Cause DGDP		1.47391	0.26768
DLDYUK does not Granger Cause DDYY	17	4.40331	0.03680
DDYY does not Granger Cause DLDYUK		4.04088	0.04553
DM2 does not Granger Cause DDYY	17	0.95904	0.41078
DDYY does not Granger Cause DM2		2.25537	0.14740
DGDP does not Granger Cause DDK	18	0.75958	0.48754
DDK does not Granger Cause DGDP		3.54219	0.05916
DLDYUK does not Granger Cause DDK	17	6.11110	0.01478
DDK does not Granger Cause DLDYUK		1.46548	0.26950
DM2 does not Granger Cause DDK	17	3.11969	0.08110
DDK does not Granger Cause DM2		0.27447	0.76462
DLDYUK does not Granger Cause DGDP	17	2.89560	0.09416
DGDP does not Granger Cause DLDYUK		0.56849	0.58092
DM2 does not Granger Cause DGDP	17	0.31716	0.73414
DGDP does not Granger Cause DM2		1.23320	0.32578
DM2 does not Granger Cause DLDYUK	17	4.18149	0.04188
DLDYUK does not Granger Cause DM2		0.22655	0.80061

DM2 DLDYUK DDYY DGDP DDK



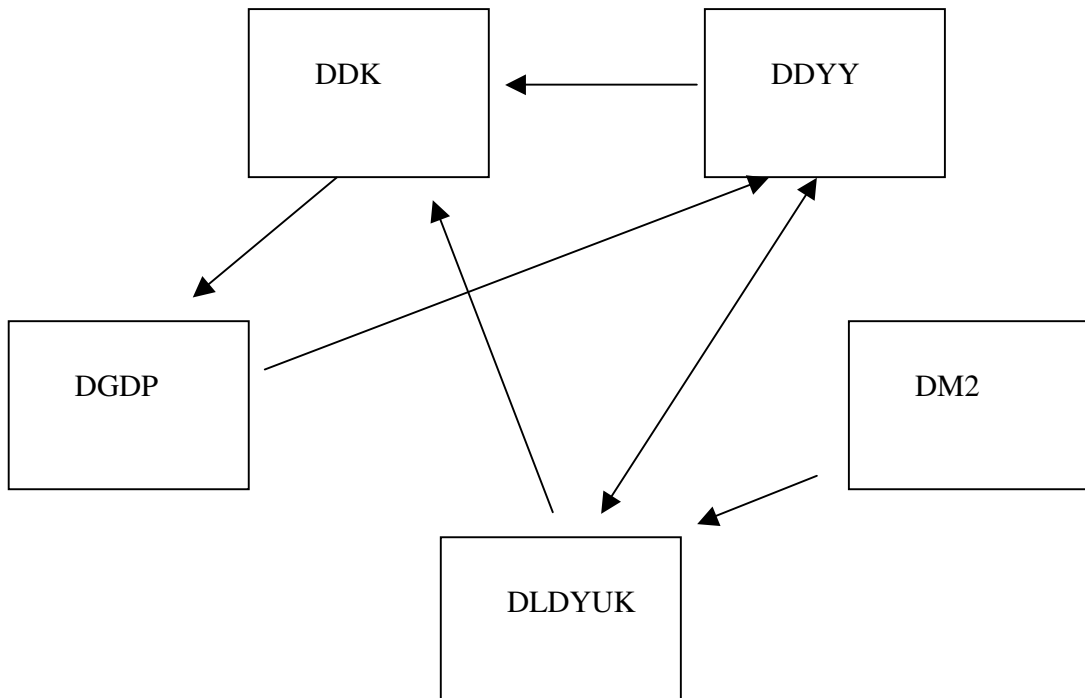
GRANGER 3 GECİKME

Sample: 1982 2002

Lags: 3

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DDK does not Granger Cause DDYY	16	2.64143	0.11312
DDYY does not Granger Cause DDK		5.30496	0.02220
DGDP does not Granger Cause DDYY	16	4.80656	0.02893
DDYY does not Granger Cause DGDP		0.19455	0.89749
DLDYUK does not Granger Cause DDYY	16	6.52359	0.01231
DDYY does not Granger Cause DLDYUK		2.89011	0.09469
DM2 does not Granger Cause DDYY	16	0.83670	0.50697
DDYY does not Granger Cause DM2		2.53424	0.12237
DGDP does not Granger Cause DDK	17	0.81384	0.51493
DDK does not Granger Cause DGDP		3.00096	0.08169
DLDYUK does not Granger Cause DDK	16	5.62423	0.01888
DDK does not Granger Cause DLDYUK		0.97784	0.44523
DM2 does not Granger Cause DDK	16	2.25348	0.15127
DDK does not Granger Cause DM2		0.39115	0.76238
DLDYUK does not Granger Cause DGDP	16	1.36870	0.31350
DGDP does not Granger Cause DLDYUK		0.47083	0.71003
DM2 does not Granger Cause DGDP	16	0.34295	0.79510
DGDP does not Granger Cause DM2		1.51852	0.27528
DM2 does not Granger Cause DLDYUK	16	4.48074	0.03470
DLDYUK does not Granger Cause DM2		1.08744	0.40291

DM2 DLDYUK DDYY DGDP DDK



VAR GECİKME SEÇİMİ

Sample: 1982 2002

Included observations: 17

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	39.32958	NA	1.21E-08	-4.038774	-3.793711	-4.014414
1	85.34040	59.54342*	1.20E-09	-6.510636	-5.040259	-6.364477
2	127.7189	29.91420	4.54E-10*	-8.555159*	-5.859469*	-8.287202*

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

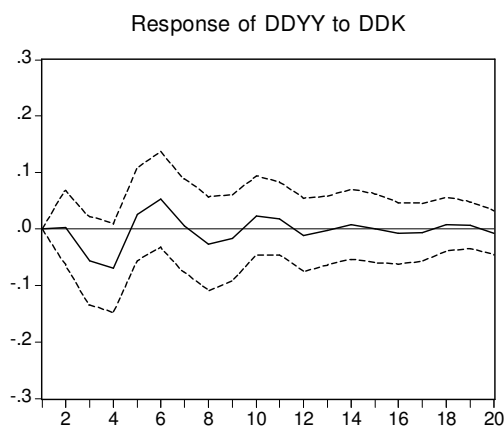
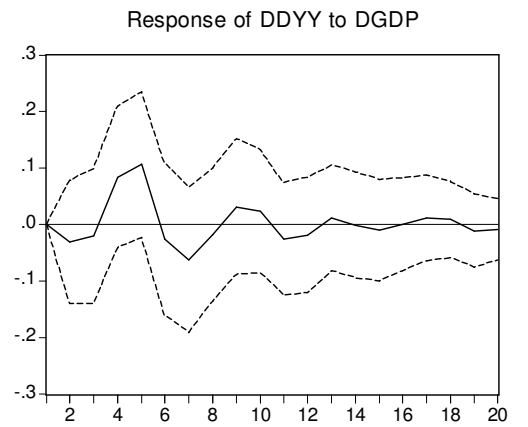
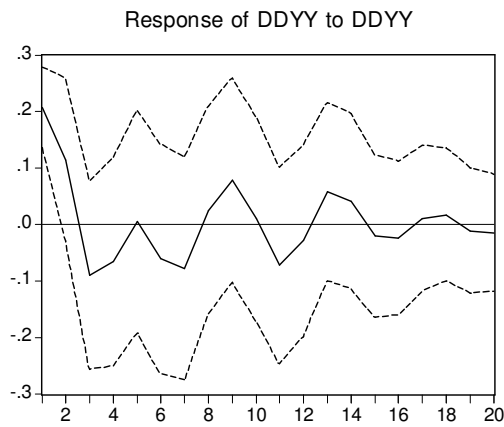
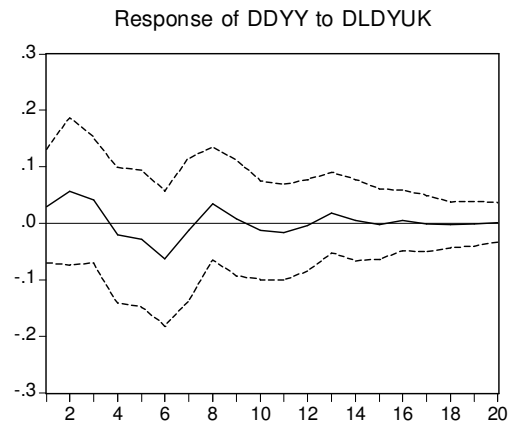
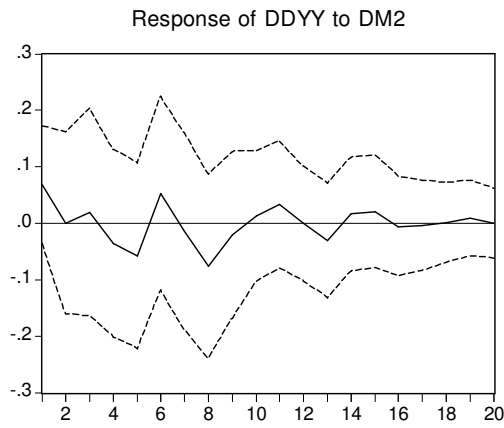
AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

ETKİ-TEPKİ FONKSİYONLARI

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Period	DM2	DLDYUK	DDYY	DGDP	DDK
1	0.067546 (0.05206)	0.029895 (0.05050)	0.207131 (0.03552)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	0.000405 (0.08079)	0.055997 (0.06527)	0.114340 (0.07209)	-0.031002 (0.05478)	0.002989 (0.03281)
3	0.019786 (0.09215)	0.040558 (0.05554)	-0.089793 (0.08374)	-0.020535 (0.05958)	-0.056085 (0.03910)
4	-0.035394 (0.08316)	-0.021104 (0.05993)	-0.065313 (0.09242)	0.084050 (0.06289)	-0.069768 (0.03955)
5	-0.057689 (0.08202)	-0.027836 (0.06049)	0.005232 (0.09908)	0.106113 (0.06445)	0.025840 (0.04094)
6	0.052846 (0.08575)	-0.062924 (0.05962)	-0.060574 (0.10182)	-0.025989 (0.06725)	0.052902 (0.04228)
7	-0.013512 (0.08694)	-0.012677 (0.06328)	-0.078889 (0.09846)	-0.062887 (0.06399)	0.005383 (0.04150)
8	-0.075717 (0.08138)	0.034914 (0.05002)	0.024835 (0.09224)	-0.018242 (0.05902)	-0.026802 (0.04172)
9	-0.020638 (0.07409)	0.008152 (0.05128)	0.078144 (0.09039)	0.030895 (0.06008)	-0.016079 (0.03825)
10	0.012600 (0.05767)	-0.013302 (0.04360)	0.010215 (0.09054)	0.023434 (0.05476)	0.023015 (0.03529)
11	0.033039 (0.05647)	-0.016427 (0.04230)	-0.072265 (0.08696)	-0.025967 (0.05028)	0.018179 (0.03229)
12	-0.000380 (0.05116)	-0.003967 (0.04054)	-0.028680 (0.08527)	-0.019104 (0.05103)	-0.011168 (0.03249)
13	-0.030737 (0.05070)	0.018260 (0.03562)	0.057327 (0.07907)	0.011741 (0.04704)	-0.003196 (0.03049)
14	0.016339 (0.05032)	0.004701 (0.03597)	0.040786 (0.07772)	-0.001315 (0.04670)	0.007901 (0.03069)
15	0.020771 (0.04974)	-0.001973 (0.03106)	-0.021166 (0.07195)	-0.010018 (0.04478)	0.000435 (0.03032)
16	-0.005917 (0.04421)	0.004748 (0.02651)	-0.024430 (0.06815)	-0.000212 (0.04094)	-0.008113 (0.02727)
17	-0.003855 (0.03963)	-0.001027 (0.02494)	0.010885 (0.06435)	0.012009 (0.03786)	-0.005838 (0.02572)
18	0.001198 (0.03550)	-0.003025 (0.02019)	0.017258 (0.05870)	0.008373 (0.03359)	0.007666 (0.02352)
19	0.009231 (0.03345)	-0.001393 (0.01986)	-0.011146 (0.05545)	-0.011141 (0.03230)	0.006550 (0.02079)
20	-4.72E-05 (0.03066)	0.001015 (0.01745)	-0.014791 (0.05153)	-0.008581 (0.02688)	-0.007430 (0.01951)

Cholesky Ordering: DM2 DLDYUK DDYY DGDP DDK
Standard Errors: Analytic

VARYANS AYRIŞTIRMASI

Period	S.E.	DM2	DLDYUK	DDYY	DGDP	DDK
1	0.035168	9.434607	1.848073	88.71732	0.000000	0.000000
2	0.038096	6.961777	6.148148	85.40996	1.466476	0.013636
3	0.040261	6.254815	7.164164	80.85256	1.745822	3.982641
4	0.041746	6.392197	6.302480	70.34444	8.699414	8.261466
5	0.044210	8.426151	6.092873	60.38631	17.41549	7.679178
6	0.045919	9.702640	8.542870	56.66999	16.04244	9.042063
7	0.047622	9.091395	8.004659	56.84770	17.68640	8.369848
8	0.048587	12.47615	8.366437	53.91834	16.87137	8.367710
9	0.048847	12.11994	7.985283	55.14820	16.63539	8.111188
10	0.049182	12.10366	8.021062	54.67679	16.82599	8.372505
11	0.049228	12.20976	7.813377	55.33455	16.45667	8.185643
12	0.049567	12.11125	7.759851	55.38784	16.54569	8.195371
13	0.049597	12.33231	7.740772	55.78750	16.16629	7.973128
14	0.049742	12.34298	7.662499	56.10199	15.97687	7.915671
15	0.049831	12.52301	7.620978	56.04160	15.94386	7.870552
16	0.049846	12.49109	7.602271	56.15333	15.87748	7.875833
17	0.049864	12.47712	7.589155	56.12036	15.93207	7.881290
18	0.049879	12.44653	7.575315	56.15055	15.93232	7.895289
19	0.049883	12.46843	7.559957	56.09985	15.96899	7.902776
20	0.049904	12.44350	7.545433	56.11314	15.97930	7.918630

Cholesky Ordering: DM2 DLDYUK DDYY DGDP DDK

KAYNAKLAR

Agihon, Phillipe and Peter Howitt, “Endogenous Growth Theory”, Second Ed. The MIT Pres, Cambridge, London, England, 1998.

Aklin Erdoğan, “Büyüme-İstikrar-Yabancı Sermaye İlişkisi”, TCMB İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü Eğitim Müdürlüğü Yayınları No:95, Ankara, 2005

Arrow, K., “The Economic Implications of Learning by Doing” Review of Economic Studies, 24, 1962.

Arslanoğlu, E. “The Structure and The Impact of Foreign Direct Investment in Turkey”, Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt:XVII, Sayı: 1, 2002

Aslan, Nurdan, “Uluslararası Özel Sermaye Akımları, Portföy Yatırımları ve Sıcak Para Hareketleri”, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 1997.

Ateş, Sanlı, “Yeni İçsel Büyüme Teorileri ve Türkiye Ekonomisinin Büyüme Dinamiklerinin Analizi”, Çukurova Üniversitesi, İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi, Adana, 1998.

Barro, R.J. “Economic Growth and Convergence” International Center for Economic Growth, San Francisco, California, 1994.

Başkaya, Fikret, “Kalkınma İktisadının Yükselişi ve Düşüşü”, İmge Kitabevi, Ankara, 1997.

Benk, Serkan, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Vergisel Teşvikler”, Ekonomi ve Toplum, Cilt:6, Sayı:1.

Boratav, Korkut, “Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002”, İmge Kitabevi, Ankara, 2003.

Bosworth, Barry, Collins, Susan, “Capital Flows To Developing Economies: Implications For Savings and Investment”, Brookings Papers on Economic Activity, 1999.

Bozkurt, Veysel, “Küreselleşme: Kavram, Gelişim ve Yaklaşımlar” Uludağ Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, Sayı:2, Nisan 2005.

Bulutoğlu, Kenan, “Kamu Ekonomisine Giriş”, 2b Sermet Matbaası, İstanbul, 1977.

Chenery, Hollis B. “The Role of Industrialization in Development Programmes” The Economics Of Underdevelopment, Ed: A.N. Agarwalla and S.P. Sing, Oxford University Press, New York, 1966.

Çarıkcı, Emin, “Ekonomik Gelişmeler ve Türkiye-AB İlişkileri” Tutibay Yayınları, Ankara, 2001.

Çelen, Aydın, “İngiltere Çay Pazarındaki Rekabetin Yoğunluğunun Ölçülmesi: Bir Dinamik Hata Düzeltme Yaklaşımı”, Rekabet dergisi, Sayı. 14, Nisan-Mayıs-Haziran 2003.

Demir, Osman, “Durgun Durum Büyümeden İçsel Büyümeye”, C. Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt:3, Sayı:1, 2002.

Demir, Osman, “İçsel Büyüme Kapsamında Devletin Değişen Rolü”, Cumhuriyet Üniversitesi, İİBF, www.cumhuriyet.edu.tr.

Demircan, Hayrettin, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri”, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Mart, 2003.

Domar, E., “Capital Expansion and Growth” in Growth Economics, Amarty Sen (ed), Penguin Modern Economics Selected Readings, Penguin Books, Harmondsworth Middlesex, England, 1970.

Easterly, W., S. Rebelo; “Fiscal Policy and Economic Growth”, Journal of Monetary Economics, 1993.

Eğilmez, Mahfi, Ercan Kumcu, “Ekonomi Politikası- Teori ve Uygulaması”, Remzi Kitabevi, 6. Basım, İstanbul, 2004.

Ehlich, N. Y. “The Problem of Development. Introduction”, Journal of Political Economy, 98:5 (October), 1990.

Elgar, Edward, “China and Its Regions”, Mary-Fraçoise Renard, Massachusetts, 2002

Ercan, Nihal Y., “İçsel Büyüme Teorisi”, Planlama Dergisi, Özel Sayı: DPT’nin Kuruluşunun 42. Yılı, 2000.

Fisher Douglas, “Intermediate Macroeconomics”, World Scientific, Singapore, 2001

Fishman, Ted C., “Çin, Inc.*”, Türkçesi: Güneş Tokcan – Nalan Başkal Ünver, Klan Yayınları, İstanbul, 2005

Freyssinet, Jacques, “Az Gelişmişlik İktisadı”, Çevirenler: M. Ali Kılıçbay, Tezer Öçal, Gazi Üniversitesi Yayınları, Ankara, 1985.

Friedman, Milton, “Kapitalizm ve Özgürlük”, Çeviren: Doğan Erberk ve Nilgün Himmetoğlu, Altın Kitaplat yayınevi, İstanbul, 1988.

Garten, J. H., “10 Big Emerging Markets”, U.S. Undersecretariat of Foreign Economic Relations, 1994.

Günaydın, İhsan, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Vergilendirilmesi”, Vergi Dünyası Dergisi C.D., Sayı: 174, Şubat 1996.

Hacislandoğlu, M.Levent - H.Serkan Silahşör, “Güney Doğu Asya Krizi’nin Nedenleri, Gelişimi ve Olası Etkileri”, Ankara; T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, 1998

Halil Sariaslan, Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi, Ankara: Turhan Kitabevi, 1997.

Harrod, R. F., “Dynamic Theory”, in Growth Economics, Amarty Sen (ed), Penguin Modern Economics Selected Readings, Penguin Books, Harmondsworth Middlesex, England, 1970.

- Hirschman A.O.**, “The Strategy of Economic Development”, New Haven, New York, London, 1959.
- Hllis, Martin and Edward Nell**, “Rational Economic Man: A Philosophical Critique Of Neo-Classical Economics”, London: Cambridge University Press, 1975.
- Hoover Kevin D.**, “Cousality In Macroeconomics”, Cambridge University Press, 2001
- İlkin, Akın**, “Kalkınma ve Sanayi Ekonomisi”, İ.Ü. Yayınları No: 3175, İstanbul, 1983.
- Kandaloğlu, Nihat**, “Yabancıların Taşınmaz Mal Edinimi”, Yabancıların Yeni Gözdesi: Fırsatlar Ülkesi Türkiye Konferans Sunumları, 9/11/2005, İstanbul.
- Karluk, Rıdvan**, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyümeye Katkısı”, Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaya, TCMB, Ankara, 2001.
- Kepenek, Yakup, Nurhan Yentürk**, “Türkiye Ekonomisi”, Remzi Kitapevi, Ankara, 1994.
- Keynes, John Maynard**, “The General Theory of Emplloyment, Interest and Money”, 7 th Ed. (Orj. Ed. 1936), Macmillan, London, 1967.
- King , R. G., S. Rebelo**, “Transitional Dynamics and Economic Growth in the Noeclassical Model”, American Economic Review, 83:4, 1993.
- Kula Ferit**, “Uluslar arası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler”, C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt 4, Sayı 2, 2003
- Kutlar, Aziz**, “Uygulamalı Ekonometri”, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara, Nisan 2005.
- Lerner, Abba P.**, “The Economics of Control”, Macmillan, New York, 1944.
- Lucas, R. Jr.**, “On the Mechanics of Economic Development”, Journal of Monetary Economics, 1988:22.
- M. Merih Paya**, Makro İktisat, İstanbul: Filiz Kitabevi, 2001.
- Miels David, Scott Andrew**, “Macroeconomics – Understanding The Wealth of Nations”, John Wiley & Sons Inc, West Sussex, England, 2005
- Milgate, Murray**, “Capital and Employment: A Study Of Keynes’s Analysis”, New York: Economic Press, 1982.
- Miller Mertan H., Upton Charles W.**, “Macroeconomics A Neoclassical Introduction”, Richard D. Irwin Inc., Illinois, 1974
- Newbold, Paul**, Çev: Ümit Şenesen, “İşletme ve İktisat İçin İstatistik”, Literatür Yayıncılık, İstanbul, Eylül 2000.
- Nurkse, R.** “Az gelişmiş Ekonomilerde Büyüme”, Çev: Tunca Toskay, İktisadi Büyüme ve Gelişme: Seçme Yazılar, İstanbul Üniversitesi Yayınları, No: 1193, İstanbul, 1966.
- Oktay Güvemli, Nurgül R. Chambers, Mustafa İme**, Yatırım Projelerinin Düzenlenmesi Değerlendirilmesi ve İzlenmesi, İstanbul: MÖDAV Yayın No: 2, 1997.

Özel, Hüseyin, “Bir Zenginlik Teorisi Olarak Klasik İktisadi Analizin Yöntemi”, Akdeniz İ. İ. B. F. Dergisi (4), 2002, s:148.

Özgen, Ferhat, Bülent Güloğlu, “Türkiye’de İç Borçlanma İktisadi Etkilerinin VAR Tekniğiyle Analizi”, ODTÜ Geliştirme Dergisi, METU Studies Development, 31 Haziran 2004.

Parasız, İlker, “Büyüme Teorileri”, Ezgi Kitabevi, Bursa, 2003.

Pasnetti Luigic, Schefold Bertram, “The Impact of Keynesian Economics In The 20 th Century”, Edward Elger Inc., 1999

Paya, M. Merih, “Makro İktisat”, Filiz Kitapevi, İstanbul, 2001.

Powell Alan, Murphy W. Christopher, “Inside A Microeconometric Model”, 2nd Edition, Springer, New York, 1997

Quah, D.T., “Twin Peaks: Growth and Convergence in Models of Distribution Dynamics” The Economic Journal, 1996.

Rebelo, S.T., “On The Determinant of Economic Growth” Journal of Political Economy”, 1997.

Redman Deborah A. “The Rise of Political Economy As A Science”, The MIT Press, Massachusetts, 1997

Reynolds Peter J., “Political Economy”, St. Martin’s Press, New York, 1987

Ricardo David, “Economic Essays”, Frank Cass & Co Ltd, New York, 1966 (New Impression)

Rivera-Batiz, Luis A., Paul M. Romer, “International Trade with Endogenous Technological Change”, EURpean Economic Review, North Holland, 1991.

Romer, P., “Increasing Returns and Long-Run Growth”, Journal of Political Economy, 99, 1986

Romer David, “Advanced Macroeconomics”, The McGraw Hill, New York, 1996

Rostow, W.W., “İktisadi Gelişmenin Merhaleleri”, Çeviren: Erol Güngör, İkinci Baskı, Kalem Yayıncılık, İstanbul, 1980.

Rostow, W.W., “Kendini Besleyen Gelişmeye Götüren Kalkış”, Çeviren: Yorgi Demirgil, İktisadi Kalkınma Seçme Yazıları, ÖDTÜ İdari Bilimler Fakültesi, Ankara, 1966.

Rowan D.C., “Output Inflation and Growth” Macmillan, Third Edtion, Hong Kong, 1983

Ruttan, Vernon W., “İktisadi Gelişmenin Merhaleleri”, Çeviren: Erol Güngör, İkinci Baskı, Kalem Yayıncılık, İstanbul, 1980.

Sabır, Hasan, “Doğrudan Yabancı Sermaye yatırımlarını Gelişmekte Olan Ükelere Yönlendirici Politikalar”, İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi, İktisat Ana Bilim Dalı, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/ekim2002/sabir.htm>.

Sağlam, Dünder, “Gelişmekte Olan Ülkelerde Neo-Liberal Kalkınma Kuramı”, Banka ve Ekonomi Yorumları dergisi, Sayı: 10, 1994.

Sakallı, Gülay, “Optimum Para Sahası Teorisi Çerçevesinde Avrupa Parasal Birliği ve Türkiye”, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, DT Dergisi, Nisan 2004.

Savaş, Vural, “İktisadın Tarihi”, 3. Baskı, Siyasal Kitabevi, Ankara, 1999.

Savaş, Vural, “Keynesyen İktisat Yıkılırken”, Fatih Yayınevi Matbaası, İstanbul, 1984.

Say, Jean Baptiste, “Letters to Mr. Malthus”, Augustus M. Kelley Publishers, New York, 1967

Schumpeter, Joseph A., “History Of Economic Analysis”, New York: Oxford University Press, 1954, s:569.

Scitowsky, T. “İki Dıştan İstifade Kavramı”, İktisadi Büyüme ve Gelişme Seçme Yazıları, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1966.

Scott, M. F. “A New Theory of Endogenous Economic Growth”, Oxford Review of Economic Policy, 1992,.

Scott, M. F., “A New Economic Growth: Four Lectures”, World Bank Discussion Papers, No:131, Washinton: The World Bank, 1991.

Scott, M.F., “A New View of Economic Growth:Four Lectures”, Clarendon Press, Oxford, 1989.

Scott, M.F., “Policy Implications of A New View of Economic Growth”, Economic Journal, 102, 1992b.

Sertel, Yıldız, “Türkiye’de Dışa Dönük Ekonomi ve Çöküş”, Alan Yayıncılık, İstanbul, 1988.

Shaw, G. K., “A Contribution to The Theoryof Economic Growth Theory”, The Economic Journal 102 May, 1992.

Shaw, G. K., “Policy Implications of Endogenous Growth Theory”, The Economic Journal, May, 102, 1992

Smith Adam, “An Onquiry into The Nature and Causes of The Eakth of Nations”, Random House Inc., New York, 1937

Smith, A., “Ulusların Zenginliği” Çeviren; Ayşe Yunus ve Mehmet Bakırcı, Alan Yayıncılık, İstanbul, 1985.

Solow, R.M. “A Contribution to the Theory of Economic Growth” Quarterly Journal of Economics, 1956.

Streeten, Paul, “Dengesiz Büyüme”, İktisadi kalkınma Seçme Yazıları, ODTÜ İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, Ankara, 1966.

Tatari, Begüm, “Yatırım Danışma Konseyi’nin Ardından Türkiye ve Yabancı Yatırımlar”, İzmir Ticaret Odası, Haziran, 2005.

Taylor Lance, “Reconstructing Macroeconomics”, Harvard Collage, 2004

Taymaz, Erol, “Sanayi ve Teknoloji Politikaları: Amaçlar ve Araçlar”, ODTÜ Gelişme Dergisi, Cilt 20, 1993.

Türkcan, E., K. Boratav, “Türkiye’de Sanayileşmenin Yeni Boyutları ve KİT’ler”, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul, 1993.

Walter J. Wessels,”İktisat”, Çev. Ünal Çağlar, İstanbul: Alfa Yayıncılık, 2002.

Warr Peter G., Nidhiprabha Bhanupong, “Thailand’s Macroeconomic Miracle”, Oxford University Pres, 1996

Yang, J., “Direct and Financial Foreign Investmen: How Do They Differ in the Benefits to the Developing Countries”, The George Washington University, Global Managment Research Working Paper, No:02, 2002

Yavilioğlu, Cengiz, “Geri Kalmışlık Olgusu ve Ekonomist Teoriler”, C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Sayı:2, 2002.

Yıldırım, Sinan, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Olgusuna Genel Bir Bakış”, www.yased.org.tr.

Yıldırım Hilal, “Yabancı Sermaye ve ABD’ye Yönelik Portföy Yatırımları”, Ekonomi ve Toplum, Cilt:5, Sayı:2, www.isguc.org .

Young, A., “Learning by Doing and Dynamic Effects of International Trade”, Quarterly Journal of Economics”, 106:1991.

Yurdakul, Funda, “Yapısal Kırılmaların Varlığı Durumunda Geliştirilen Birim Kök Testleri”, Ekonometri Seçme Yazıları, Ankara 2003.

Yülek, Murat A., “İçsel Büyüme Teorileri, Gelişmekte Olan Ülkeler ve Kamu Politikaları Üzerine”, Hazine Dergisi, Sayı:6., Nisan 1997, Ankara.

“2005 yılı Ocak-Haziran Dönemi Ödemeler Dengesi Gelişmeleri”, <http://www.tcmb.gov.tr>

“Yabancı Sermaye”, Finans Dünyası Özel Eki, Kasım 2005.

Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü, Dünya Yayıncılık, Mart 1995.

Çin Ülke Bülteni, DEİK-Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, Haziran 2005

Dünya Ticaret Örgütü nezdinde Türkiye Daimi Temsilciliği **“Doğu Asya Krizi”** Dış Ticaret Dergisi, Özel sayı, Mart-1998

Hazine Müsteşarlığı, “**Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, 2001**”,
www.hazine.gov.tr

Radikal-Online, Haber No: 165486, “**Yabancı Yatırımlarda 22 Sıra Birden Yükseldik**”,
30.09.2005.

UNCTAD 2005 Report, s: 13

United Nations Conference on Trade and Development, “**World Investment Report 2005-
Transnational Corporations and The Internationalization of R&D**”, New York and
Geneva, 2005.

United Nations, “**Prospects For Foreign Direct Investment and Strategies of
Transnational Corporations, 2004-2007**”, UNCTAD/ITE/IIT/2004/8, New York and
Geneva, 2004.

United Nations Conference on Trade and Development “**World Investment Report 2005-
Overview**”, New York, Geneva, 2005

http://www.hazine.gov.tr/duyuru/basinybs_rapor.pdf

<http://dpt.gov.tr/dptweb/ekutup96/prjplan/prj4.html>

<http://ekonomik.tripod.com/ekonomik9.html> s:4.

http://en.Wikipedia.org/wiki/Neoclassical_economics

http://tcmb.gov.tr/research/yillik/05tukce/bolum_VI2005.pdf

<http://www.canaktan.org/ekonomi/iktisat-okullari/okullar/keynezyen.htm>

<http://www.cnnturk.com>, 29/09/2005, “Türkiye Yabancı Yatırımda Atağa Kalktı”.

<http://www.cnnturk.com>, 29/09/2005, “Türkiye Yabancı Yatırımda Atağa Kalktı”.

<http://www.deik.org.tr/weekly.asp?code=GAF&developmentId=58>

<http://www.die.gov.tr/TURCAT/turcat-tr.html>

<http://www.dpt.gov.tr/dptweb/ekutup96/prjplan/prj3.html>

<http://www.dpt.gov.tr/plan-prg.asp>

<http://www.dpt.gov.tr/plan/plan5.pdf>

<http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/mart98/asyatok.htm>

<http://www.felsefe.gen.tr/yatirim.asp> s:6.

http://www.hazine.gov.tr/guncelduyuru/AB20060805_UluslararasıDogrudanYatirim_Rapor.pdf

<http://www.hurriyet.com.tr/ekonomi/4776071.asp?gid=52>

<http://www.imkb.gov.tr/uyeler/protfoy.htm>

<http://www.isguc.org/obaskol1.htm>

<http://www.tcmb.gov.tr/research/work/wp9.pdf>

http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/buyumeistikrar_yabser.doc

<http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/dpaper53.pdf>

<http://www.unctad.org/fdistatistics/annex/tableB4>

<http://www.unctad.org/WIR05>

<http://www.worldbank.org>