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

"TÜRKİYE EKONOMİSİ'NDE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ FİNANSMANINDA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ROLÜ VE ETKİSİ (1980-2008)"

Yüksek Lisans Tezi

ÖZGÜR GÜL

İstanbul, 2010

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

"TÜRKİYE EKONOMİSİ'NDE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ FİNANSMANINDA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ROLÜ VE ETKİSİ (1980-2008)"

Yüksek Lisans Tezi

ÖZGÜR GÜL

Danışman: DOÇ.DR. MEHMET ŞİŞMAN

İstanbul, 2010

Marmara Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Tez Onay Belgesi

İKTİSAT Anabilim Dalı ULUSLARARASI İKTİSAT Bilim Dalı Yüksek Lisans öğrencisi ÖZGÜR GÜL nın "TÜRKİYE EKONOMİSİ'NDE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ FİNANSMANINDA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ROLÜ VE ETKİSİ (1980-2008) " adlı tez çalışması ,Enstitümüz Yönetim Kurulunun 19.07.2010 tarih ve 2010-14/19 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından oybirliği/~~oyçokluğu~~ ile Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

	Öğretim Üyesi Adı Soyadı	İmzası
Tez Savunma Tarihi : 2./9./2010		
1) Tez Danışmanı :	**DOÇ. DR. MEHMET ŞİŞMAN**	.....
2) Jüri Üyesi :	**PROF. DR. OSMAN KÜÇÜKAHMETOĞLU**	.....
3) Jüri Üyesi :	**DOÇ. DR. SERDAR PİRTİNİ**	.....

ÖZET

1980'lerden itibaren dünya ekonomisinde küreselleşme süreci yoğun ve hızlı bir şekilde yaşanmaktadır. Bu süreçte, doğrudan yabancı yatırımların önemi ve hacmi artmıştır. Doğrudan yabancı yatırımların ülke ekonomileri açısından birçok olumlu etkileri bulunmaktadır. Bunlardan biri de, cari işlemler açığının finansmanına yaptığı katkıdır.

Türkiye'nin cari işlemler dengesi, liberalleşme ve dışa açılma sürecinin de etkisiyle uzun yıllar açık vermiştir. Doğrudan yabancı yatırımların bu açığın finansmanındaki katkısı yıllar itibariyle değişmektedir. Bu çalışma ile Türkiye Ekonomisi'nde cari işlemler açığının finansmanında doğrudan yabancı yatırımların rolü ve etkisi anlatılmaya çalışılmıştır.

Bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde, doğrudan yabancı yatırımlar; ikinci bölümde, ödemeler dengesi ve cari işlemler açığı; son bölümde ise, Türkiye Ekonomisi'nde doğrudan yabancı yatırımlar ve cari işlemler açığı ilişkisi ele alınmıştır.

ABSTRACT

Since the 1980s, in the world economy, process of the globalization has been experienced intensely and rapidly. In this process, importance and volume of foreign direct investments has increased. There are many positive effects of foreign direct investment in terms of national economies. One of these is its contribution for financing the current account deficit.

Turkey's current account balance has deficit for many years with the effect of liberalization and opening to the outside process. The contribution of foreign direct investments in financing of this deficit has changed over the years. With this study, the role and effect of foreign direct investments on current account deficit financing in Turkish Economy are explained.

This study consists of three parties. In the first part, foreign direct investments; in the second part, balance of payments and current account deficit; in the last part, relationship between foreign direct investments and current account deficit in Turkish Economy are discussed.

ÖNSÖZ

Türkiye Ekonomisi'nde cari işlemler açığının finansmanında doğrudan yabancı yatırımların rolü ve etkisinin incelendiği bu çalışmayı sonlandırmamda görüşleriyle katkıda bulunan değerli hocam Doç.Dr. Mehmet Şişman'a, desteklerini ve yardımlarını hiçbir zaman esirgemeyen aileme teşekkür eder, çalışmamın ilgililere yararlı olmasını dilerim.

İstanbul, 2010 Özgür GÜL

İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

ÖZET ……..… iv
ABSTRACT ……... v
ÖNSÖZ …….. vi
TABLO LİSTESİ …….. ix
GRAFİK LİSTESİ ……..... x
ŞEKİL LİSTESİ ……..... x
KISALTMALAR …….. xi

GİRİŞ …….. 1

1. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ……...… 2

1.1. Uluslararası Sermaye Hareketleri ……...… 2
1.1.1. Küreselleşme Kavramı ve Çok Uluslu Şirketler …… 2
1.1.2. Dolaylı Yabancı Yatırımlar ……..... 5
1.1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ……..... 7
1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımları Açıklamaya Yönelik Teoriler ……... 9
1.2.1. Ortodoks Teoriler …….. 10
1.2.1.1. Heckscher-Ohlin Modeli (Faktör Donatımı Teorisi) ……... 10
1.2.1.2. Farklı Getiri Oranları Teorisi ……... 11
1.2.1.3. Portföy Çeşitlendirmesi Teorisi ……...… 11
1.2.1.4. Tekel Üstünlüğü Teorisi (Hymer Hipotezi) ……. 12
1.2.1.5. Oligopolistik Tepki Teorisi …….. 13
1.2.1.6. Ürün Dönemleri Teorisi ……... 14
1.2.1.7. OLI Modeli …….. … 17
1.2.1.8. Yeni Doğrudan Yabancı Yatırım Teorisi ……. 19
1.2.1.8.1. Yatay Doğrudan Yabancı Yatırımlar ……... 19
1.2.1.8.2. Dikey Doğrudan Yabancı Yatırımlar …...…… 20
1.2.1.8.3. Bilgi Sermayesi Modeli …….…….. 21
1.2.2. Heterodoks Teoriler …….. 21
1.2.2.1. Geleneksel Marksist Görüş ……..…… 21
1.2.2.2. Emperyalizm Teorisi …… 22
1.2.2.3. Bağımlılık Okulu ……...… 23
1.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri ……... 24
1.3.1. Yeni Yatırım (Greenfield Investment) ……..… 24
1.3.2. Ortak Girişim (Joint Ventures) ……. 24
1.3.3. Birleşme ve Satın Alma (Merger and Acquisition-M&A) ……... 25
1.3.4. Stratejik Birleşmeler ……. 27
1.3.5. Özelleştirme …….. 27
1.3.6. Montaj Sanayi ……..…….. 27
1.3.7. Yap-İşlet-Devret Modeli ……..……. 28
1.3.8. Zorunlu Yeni Yatırım ……...… 28

1.4. Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri 28
1.4.1. Piyasa Büyüklüğü 31
1.4.2. İşgücü Maliyeti 32
1.4.3. Döviz Kuru 32
1.4.4. Ekonomik Büyüme 33
1.4.5. Vergiler 34
1.4.6. Dışa Açıklık 34
1.4.7. Yatırım Teşvikleri 35
1.4.8. Diğer Belirleyiciler 35
1.4.9. Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicilerinin Etkileri 35
1.5. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Etkileri 38
1.5.1. Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi 38
1.5.2. Ödemeler Dengesi Üzerine Etkisi 38
1.5.3. İstihdam Üzerine Etkisi 39
1.5.4. Teknoloji Aktarımı Üzerine Etkisi 41
1.6. Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi ve Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırımlar 41

2. ÖDEMELER DENGESİ VE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI 47

2.1. Ödemeler Dengesi Tanımı ve Ana Hesap Grupları 47
2.1.1. Ödemeler Dengesi Türkiye Uygulaması 51
2.2. Cari İşlemler Hesabı Tanımı ve Kapsamı 53
2.2.1. Cari İşlemler Dengesi 54
2.2.2. Cari İşlemler Dengesine Yönelik Teorik Yaklaşımlar 55
2.2.2.1. Esneklikler Yaklaşımı 55
2.2.2.2. Yapısalcı Yaklaşım 57
2.2.2.3. Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı 58
2.2.2.4. Mundell-Fleming Modeli 59
2.2.2.5. Dönemler Arası Yaklaşımı 60
2.2.3. Cari İşlemler Açığının Finansmanı ve Sermaye Hesabı 61
2.2.3.1. Sermaye Hesabı 61
2.2.4. Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği 63

3. TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR 66

3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'deki Gelişimi 66
3.1.1. 1980 Öncesi Dönem 66
3.1.2. 1980 Sonrası Dönem 73
3.2. Türkiye Ekonomisi'nde Cari İşlemler Dengesi Gelişmeleri 84
3.3. Türkiye Ekonomisi'nde Cari İşlemler Açığının Finansmanı ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Etkisi 88

SONUÇ 93

KAYNAKÇA 95

TABLO LİSTESİ

Sayfa No.

Tablo 1: Ürün Dönemleri Teorisi'nde Dış Ticaret ve Uluslararası Üretim ……..… 15
Tablo 2: Firmaların Uluslararasılaşma Stratejileri (Mülkiyet Avantajı Veri İken) ….. 18
Tablo 3: Dünyadaki Satın Alma ve Birleşmeler (1milyar dolar ve üstü) ……. 26
Tablo 4: Doğrudan Yabancı Yatırımlarının Belirleyicileri (UNCTAD) …….. 29
Tablo 5: Doğrudan Yabancı Yatırımlarının Belirleyicileri (TÜSİAD ve YASED) …. 30
Tablo 6: Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Çekici ve İtici Güçler …….. 31
Tablo 7: Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicilerinin Etkileri ……... 36
Tablo 8: En Fazla Doğrudan Yabancı Yatırım Çeken, Yapan Ülkeler (2008) ……. 45
Tablo 9: Doğrudan Yabancı Yatırımların Bölgesel Dağılımı (Milyar Dolar) ...…..... 46
Tablo 10: Ödemeler Dengesinin Şematik Yapısı ……. 49
Tablo 11: Ödemeler Dengesi Türkiye Uygulamasına Göre Ayrıntılı Sunum Kalemleri ……...……. 52
Tablo 12: Osmanlı Devleti'nde Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörlere Göre Dağılımı (1914) ……. 66
Tablo 13: Cumhuriyetin İlk Yıllarında Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımları 1926-1933 ……... 68
Tablo 14: Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı 1954-1979 ……..… 71
Tablo 15: Türkiye'de Verilen Yabancı Sermaye İzinleri ve Fiili Girişler 1980-2003 …… 75
Tablo 16: Türkiye'de İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı 1980-2002 …… 78
Tablo 17: Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı 2002-2008 ……..… 80
Tablo 18: Kuruluş Türlerine Göre Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayısı …… 82
Tablo 19: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı 2002-2008 ……..… 83
Tablo 20: Cari İşlemler Dengesi ve Bileşenleri 1980-2008 ……. 85
Tablo 21: Finansman İhtiyacı ve Sermaye Hesabı İle İlgili Gelişmeler 1980-2008 … 89
Tablo 22: Doğrudan Yabancı Yatırım/Cari Açık 1980-2008 ……..……. 91

GRAFİK LİSTESİ

Sayfa No.

Grafik 1: Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırımlar 1970-2008 ……. 43
Grafik 2: Uluslararası Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülke Gruplarına Göre Dağılımı 44
Grafik 3: Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı …….. 46
Grafik 4: J eğrisi etkisi ……. 57
Grafik 5: Türkiye'de Yıllar İtibarı İle Verilen Yabancı Sermaye İzinleri ve Fiili Girişler 1980-2002 ……..… 76
Grafik 6: Türkiye'de İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı 1980-2002 …… 79
Grafik 7: Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı 2002-2008 …….. 81
Grafik 8: Yıllar itibariyle Cari İşlemler Dengesi Gelişmeleri …….. 84

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1: Endüstri Dönemi Aşamaları ……. 16

KISALTMALAR

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AGÜ	Az Gelişmiş Ülke
Ar-Ge	Araştırma Geliştirme
CHP	Cumhuriyet Halk Partisi
ÇUŞ	Çok Uluslu Şirket
DYY	Doğrudan Yabancı Yatırım
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülke
GÜ	Gelişmiş Ülke
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülke
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
IMF	Uluslararası Para Fonu
MIGA	Çok Taraflı Yatırım Garanti Kurumu
NATO	Kuzey Atlantik Anlaşması Örgütü
SSCB	Sovyetler Birliği
TL	Türk Lirası
TÜSİAD	Türkiye Sanayicileri ve İşadamları Derneği
UNCTAD	Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
YASED	Yabancı Sermaye Derneği

GİRİŞ

Dünya ekonomisinde, 1980'lerden itibaren başlayan küreselleşme süreci ile doğrudan yabancı yatırımlar önem kazanmış ve kaynak yetersizliği yaşayan bir çok ülkeye bu yolla sermaye girişleri gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı yatırımların ülke ekonomileri üzerinde doğrudan ve dolaylı bir çok olumlu etkileri bulunmaktadır. Doğrudan etkilerden biri de cari işlemler açığının finansmanına yaptığı katkıdır.

1980'de başlayan ve 1990'larda tamamlanan liberalleşme ve dışa açılma süreci ile birlikte doğrudan yabancı yatırımların miktarı Türkiye'de de artmış ve bu yatırımlar yıllardır sorun olan cari işlemler açığının finansmanında önemli bir araç olmuştur.

Türkiye Ekonomisi'nde Cari İşlemler Açığının Finansmanında Doğrudan Yabancı Yatırımların Rolü ve Etkisi (1980-2008) başlıklı, üç bölümden oluşan bu tez çalışmasında, ilk bölümde doğrudan yabancı yatırımlar ele alınmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların tanımı, türleri, ekonomik etkileri ve ilgili teoriler üzerinde durulmaktadır. Bununla birlikte, doğrudan yabancı yatırımların tarihsel süreç içerisinde dünyadaki gelişimi anlatılarak günümüzdeki durumu değerlendirilmektedir.

İkinci bölümün konusunu, ödemeler dengesi ve cari işlemler açığı oluşturmaktadır. Öncelikle, ödemeler dengesi ve ana hesap grupları ayrıntılı olarak ele alınmakta ve Türkiye'deki uygulamadan bahsedilmektedir. Daha sonra ise, ödemeler dengesi açığının oluşmasında önemli rol oynayan cari işlemler hesabı, ilgili teorik yaklaşımlar, cari işlemler açığının finansmanı ve sürdürülebilirliği üzerinde durulmaktadır.

Üçüncü bölümde, cari işlemler açığı ve doğrudan yabancı yatırımlar Türkiye perspektifinden ele alınmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'deki durumu tarihsel süreç ile birlikte anlatılmakta, Türkiye'nin cari işlemler dengesi değerlendirilmektedir. Son olarak, doğrudan yabancı yatırımlar ve cari işlemler dengesi birlikte ele alınarak Türkiye Ekonomisi'nde doğrudan yabancı yatırımların cari işlemler açığının finansmanındaki katkısı ve payı değerlendirilmektedir.

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

1.1. Uluslararası Sermaye Hareketleri

Dünya ekonomisinde yaşanan değişim ve gelişmeler neticesinde ülke ekonomilerinin birbiriyle olan ilişkisi hızla artmaktadır. Artan bu ilişki, uluslararası sermaye hareketlerinin boyutunu ve önemini giderek artırmaktadır.

Uluslararası sermaye hareketleri, bir ülkede yerleşik kişi veya kuruluşun başka ülkeye mali kaynak aktarması ya da fiziki yatırım yapması şeklinde gerçekleşmektedir. Uluslararası sermaye hareketleri çok çeşitli şekillerde sınıflandırılmaktadır. IMF tarafından önerilen ve Türkiye'nin de ödemeler dengesi istatistiklerinde uyguladığı sınıflandırma paketinde uluslararası sermaye hareketleri; doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar olmak üzere üç sınıfa ayrılmaktadır[1]. Bu çalışmada uluslararası sermaye hareketleri, dolaylı yabancı yatırımlar ve doğrudan yabancı yatırımlar olmak üzere iki şekilde sınıflandırılmakta ve açıklanmaktadır. Portföy yatırımları ve diğer yatırımlar dolaylı yabancı yatırımlar başlığı altında değerlendirilmektedir.

1.1.1. Küreselleşme Kavramı ve Çok Uluslu Şirketler

Ekonomi olgusu, insanlığın varoluşundan itibaren çeşitli sistemlerle dünya ülkelerini yönlendirmiş, büyük savaşların yaşanmasına neden olmuştur. İkinci Dünya Savaşı'nın ardından, NATO etrafında toplanan ABD ve Batılı devletler ile Varşova Paktı etrafında toplanan SSCB ve Doğu Bloğu ülkeleri, iki kutuplu dünya düzeninin karşılıklı tarafları olmuşlardır. Berlin Duvarı'nın yıkılması ve SSCB'nin dağılmasıyla soğuk savaş sona ermiş, iki kutuplu dünya düzeni yerini tek kutuplu sisteme bırakmıştır. Küreselleşme, sözü edilen yeni siyasi ve ekonomik düzende sıkça kullanılan bir kavramdır.

[1] Nagehan Keskin, "Finansal Serbestleşme Sürecinde Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Makroekonomik Etkileri: Türkiye Örneği", (**Yayınlanmamış Doktora Tezi**, Dokuz Eylül Üniversitesi SBE, 2008), s.26.

Küreselleşme konusunda çok farklı tanımlamalar yapılmakta ve küreselleşmenin başta ekonomik boyutunun yanı sıra siyasi, sosyal ve kültürel birçok yönüne değinilmektedir.

Genel bir tanımlamaya göre küreselleşme; ülke ekonomilerinin dünya ekonomisi ile entegrasyonu, diğer bir ifadeyle dünyanın tek pazarla bütünleşmesidir[2].

Başka bir tanımlamaya göre küreselleşme;

i. belirli fikir, görüş, uygulama, teknoloji ve kurumların küresel ölçekte bulunur hale gelmesi,

ii. dünyada ulusal ekonomilerin, kimliklerin ve sınırların çözülerek, sosyal hayatın büyük bir bölümünün küresel güçler tarafından belirlenmesi,

iii. dünyanın ekonomik bir bütün oluşturması, dünya toplumlarının birbirine benzemesi ve küresel bir kültürün meydana gelmesidir[3].

Konuya farklı bir açıdan yaklaşan Kazgan ise küreselleşmeyi, sermayenin düşen kâr haddini artırmak ve büyük sermayenin hiçbir dirençle karşılaşmadan dünya pazarında kârını ençoklaştırmayı sağlayan birtakım düzenlemelerin gerçekleştirildiği, Merkez'in Çevre üzerindeki tahakkümünün arttığı bir süreç olarak nitelendirmektir[4].

Küreselleşmenin ekonomik olarak en önemli aktörlerinden biri çok uluslu şirketlerdir. En geniş şekliyle ÇUŞ'lar, en az iki ülkede üretim ya da ticaret faaliyeti gösteren şirketlerdir[5]. Livingstone'un ortaya koyduğu tanıma göre bu şirketler; uluslararası faaliyet gösteren işletmede seçime bağlı olarak, birden fazla ülkede sürekli

---

[2] Cahit Aydemir ve Mehmet Kaya, "Küreselleşme Kavramı ve Ekonomik Yönü", *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi,* 2007, Cilt.6, Sayı.20, http://www.e-sosder.com/dergi/20260-282.pdf (6 Ağustos 2009), s.265.

[3] Göksel Ataman, **İşletme Yönetimi Temel Kavramlar&Yeni Yaklaşımlar,** 2. baskı, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2002, s.31-32.

[4] Gülten Kazgan, **Küreselleşme ve Ulus Devlet**, 4.Baskı, İstanbul: Bilgi Üniversitesi Yayınları, Haziran 2005, s.4-16.

[5] Deniz Arıkan, **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları,** İstanbul: Arıkan Yayınevi, 2006, s.13.

personeli olan, personel yapısının bu özelliğine bağlı olarak günlük faaliyetlerde tek bir ülke yönetiminin tamamıyla kontrolünde olmayan yatırımlardır[6].

Genelde aynı anlamda kullanılan ulus ötesi şirket ve ÇUŞ kavramları arasında çeşitli farklılıklar bulunmaktadır. Bazı görüşlere göre ulus ötesi bir şirketin çok uluslu olabilmesi için ana şirketinin mülkiyetinin birden fazla ülke vatandaşına ait olması gerekmektedir[7]. Bu durumda, dünyadaki birçok ulus ötesi şirketin çok uluslu olmadığını söylemek doğru olacaktır. Çünkü, ulus ötesi şirketlerin tamamına yakını, dünyanın bir çok ülkesinde bağlı şirketlere sahip olan, şirket idaresinde farklı ülkelerden kişilerin bulunduğu; ancak, mülkiyeti tek bir ülke vatandaşına sahip şirketlerdir[8]. Başka bir görüşe göre ikisi arasındaki temel fark, ulus ötesi şirketlerin esas olarak etkinlik gösterdikleri ülkelerdeki finansal yükümlülüklerden kurtulmak için finansal merkezlerini düşük vergi ödeyecekleri ülkelerde konuşlandırma eğilimi taşımalarıdır[9].

Uluslararası ticarette ve doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştirilmesinde etkin rol oynayan ÇUŞ'ların dünya ekonomisindeki etkinlikleri hızla artmaktadır. UNCTAD tarafından her yıl yayınlanan 'Dünya Yatırım Raporu' verilerine göre 1990'ların başlarında dünyada faaliyet gösteren ÇUŞ'ların sayısının 37.000 ve bu şirketlere bağlı yabancı iştiraklerin de 170.000 civarında olduğu tahmin edilirken, 2007 yılı itibariyle ÇUŞ'ların sayısı yaklaşık 79.000'e, yabancı bağlı iştiraklerin sayısı ise 790.000'e yükselmiş ve doğrudan yabancı yatırım stoğu 15 trilyon doları aşmıştır[10]. Bu şirketler 2007 yılında gerçekleştirdikleri 31 trilyon dolarlık toplam satışla dünya gayri safi hasılasının yüzde 10'undan fazlasını oluşturmakta ve küresel ihracatın üçte birini gerçekleştirmektedir[11].

---

[6] Hasan Tağraf, "Küreselleşme Süreci ve Çokuluslu İşletmelerin Küreselleşme Sürecine Etkileri", **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi,** Cilt.3, Sayı.2, 2002, s.37.
[7] Emrah Akın, "Çokululu Şirketler, Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Vergisel Teşvik", **Yaklaşım,** Sayı.148, Nisan 2005, s.66.
[8] Akın, s.66.
[9] Aykan Candemir, **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama,** Cilt.1, İstanbul: Yased Yayınları, 2006, s.18.
[10] UNCTAD, **World Investment Report 2005: Transnational Corporations and the Internationalization,** New York and Geneva, 2005, s.13.
[11] UNCTAD, **World Investment Report 2008: Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge,** New York and Geneva, 2008, s.xvi.

Dünyadaki en büyük 100 ÇUŞ, küresel üretimde baş rol oynamaktadır. Bu şirketler, dünyadaki tüm ÇUŞ'ların arasında yabancı ülkelerdeki varlıkların yüzde 10'unu, satışların yüzde 16'sını, istihdamın da yüzde 12'sini oluşturmaktadır[12].

Küreselleşme sürecinin etkisiyle yaşanan hızlı değişim, ÇUŞ'lara çeşitli fırsatlar sunmakta, ekonomik güç ve faaliyet alanlarını artırmasına katkı sağlamaktadır. Aynı şekilde ÇUŞ'ların geliştirdiği teknolojik yenilikler küreselleşme sürecini hızlandırmaktadır. Bu sebeple, bu süreç içerisinde ÇUŞ'lar hem küreselleşme sürecinden etkilenmekte hem de küreselleşme sürecini artırıcı bir rol oynamaktadır[13].

1.1.2. Dolaylı Yabancı Yatırımlar

1980'li yıllardan günümüze kadar dünya ekonomisinde, özelikle de GOÜ'lerde, neoliberal iktisat politikaların etkisiyle mali küreselleşme ve liberalleşme hareketleri güçlenerek artmıştır. Yatırımcılar en yüksek geliri sağlamak amacıyla ellerindeki fonları tüm dünya piyasalarında değerlendirebilme; ödünç alıcılar da en uygun koşullarla bulabildikleri piyasalardan, ihtiyaç duydukları fonları sağlama olanağı elde etmiş bulunmaktadır[14]. Bu durum, tasarruf oranı düşük, mali kaynak sıkıntısı çeken ekonomiler için fırsatlar sunarken, bazen de olumsuz etkiler yaratabilmektedir. Genelde dolaylı yabancı yatırımlar özelde ise portföy yatırımları bu süreçte etkili olan yabancı yatırım türleridir.

Daha önce de belirtildiği üzere, uluslararası sermaye hareketleri, çeşitli özelliklerine göre farklı şekillerde sınıflandırılmaktadır. Örneğin vadelerine göre uzun ve kısa vadeli, ticari nitelik taşıyıp taşımamasına göre özel ve resmi şeklinde gruplara ayrılmaktadır. Dolaylı yabancı yatırımlar; para piyasalarını oluşturan uluslararası banka kredileri, sermaye piyasalarını oluşturan ve uluslararası portföy yatırımları olarak adlandırılan tahvil ve hisse senedi gibi menkul değerler ve uluslararası resmi sermaye akımlarından oluşmaktadır.

---

[12] UNCTAD, *World Investment Report 2008*, s.26.
[13] Tağraf, s.45.
[14] Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama,** 16. Baskı, İstanbul: Güzem Can Yayınları, 2007, s.569.

Uluslararası banka kredileri, kredi talep edenler veya fonlarını mevduat şeklinde değerlendiren tasarruf sahipleri ile bu işlemlerin gerçekleştirildiği ticari bankaların farklı ülkelerde yerleşik bulunmaları durumunda söz konusu olan fon alışverişidir.

Uluslararası resmi sermaye akımları; hükümetlerin ve Dünya Bankası ile IMF gibi çok yanlı ekonomik kuruluşların sağladıkları, özel kâr amacı taşımayıp dış yardım niteliğinde olan mali akımlardır[15]. Uluslararası resmi sermaye akımları; proje ve program kredileri, bağlı serbest krediler, iki yanlı hükümet kredileri ve çok yanlı krediler, mali yardımlar ve teknik yardımlar, dış yardım konsorsiyumları, eximbank kredileri gibi uluslararası resmi krediler ve bağış niteliğindeki hibelerden oluşmaktadır[16].

Dolaylı yabancı yatırım türlerinden bir diğeri ise uluslararası portföy yatırımlarıdır. Uluslararası portföy yatırımları; bir ülkenin para ve sermaye piyasaları tarafından çıkarılan hisse senedi, tahvil ve mevduat sertifikası gibi finansal araçların uluslararası sermaye piyasaları tarafından satın alınması yoluyla yapılan yatırımlardır[17]. Hisse senedi, tahvil gibi sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan tasarruf sahipleri, uluslararası sermaye piyasalarında uluslararası politik risk, döviz kuru riski, bilgi edinebilme riski gibi ek riskler üstlenmek suretiyle sermaye kazancı ile faiz ve temettü geliri gibi kazançlar elde etmektedir[18]. Burada tasarruf sahiplerinin, farklı faaliyet alanlarını ve ülkeleri, getiri ve riskler açısından değerlendirdikten sonra tasarruflarını optimum bir dağıtıma tabi tutacağı varsayılmaktadır[19]. Söz konusu varsayım, Harry Max Markowitz ve James Tobin tarafından ortaya atılan portföy teorisine dayanmaktadır.

Bir ülkeye yapılan portföy yatırımlarının getirisini dört temel faktör etkilemektedir. Bunlar:

---

[15] Seyidoğlu, s.568.
[16] Seyidoğlu, s.635-644.
[17] Arıkan, s.7.
[18] Sibel Yılmaz Türkmen, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Açısından Bir Değerlendirme", (**Yayınlanmamış Doktora Tezi**, Marmara Üniversitesi SBE, 2006), s.10.
[19] Ufuk Başoğlu, "Finansal Serbestleşme ve Uluslararası Portföy Yatırımları", **Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,** Cilt.3, Sayı.4, 2000, s.90.

i. Diğer ülkelerin portföy yatırımlarından sağlanacak getiri,

ii. Reel kur ayarlamaları,

iii. Beklenen enflasyon oranı ve

iv. Risk faktörleridir.

Bunlardan risk faktörünü baz alan portföy teorisi; tasarruf sahiplerinin menkul kıymetlerinin gelecekteki performanslarıyla ilgili risk-getiri hesaplamalarını yaparak, en uygun portföy seçimini nasıl yapacaklarını açıklamaktadır[20]. Teoriye göre amaç, belirli menkul kıymetlere yönelerek, sadece getirinin maksimum kılınması değil, öncelikle riski çeşitlendirilmiş bir portföyden maksimum getirinin sağlanmasıdır[21].

Uluslararası portföy yatırımları, bulundukları ülkenin ekonomik ve siyasi koşullarına çok duyarlıdır. Uluslararası portföy yatırımı alan ülkelerde (özellikle GOÜ'lerde) beklentilerin olumsuz yönde değişmesi durumunda yatırımlar, aniden ve büyük miktarlarda ülkeyi terk ederek mali krizlere yol açabilmektedir. Günümüzde yaşanan deneyimler gösteriyor ki, mali krizlerle portföy yatırımlarının çıkışı arasında yakın bir ilişki vardır[22]. 1994 Meksika krizi, 1997 Asya krizi, 1998 Rusya krizi ve Şubat 2001'de Türkiye'de siyasi istikrarsızlık bahanesiyle ülkeyi terk eden sıcak paranın neden olduğu kriz, bu durumu doğrulayan örneklerdir.

1.1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Bir firmanın üretimini, kurulu bulunduğu ülkenin sınırlarının ötesine yaymak üzere ana merkezinin dışındaki ülkelerde üretim tesisi kurması veya mevcut üretim tesislerini satın alması, bir doğrudan yabancı yatırım (DYY) olarak tanımlanmaktadır[23].

Literatürde 'dolaysız yabancı yatırımlar' olarak da adlandırılan DYY'ler hakkında bir çok tanım yer almaktadır.

---

[20] Sefer Şener, **Dünya'da ve Türkiye'de Tarihsel Perspektiften Yabancı Sermaye,** 1. Basım, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 2008, s.26.
[21] Niyazi Berk, **Finansal Yönetim,** 7. Baskı, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2003, s.381.
[22] Seyidoğlu, s.601.
[23] Seyidoğlu, s.598.

2003 yılında Türkiye'de yürürlüğe giren 4875 sayılı 'Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nda geçen tanıma göre DYY: yabancı yatırımcı tarafından,

1) Yurt dışından getirilen;

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nca alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye,

- Şirket menkul kıymetleri (devlet tahvilleri hariç),

- Makine ve teçhizat,

- Sınai ve fikri mülkiyet hakları,

2) Yurt içinden sağlanan;

- Yeniden yatırımda kullanılan kâr, hasılat, para alacağı veya mali değeri olan yatırımla ilgili diğer haklar,

- Doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklar,

Gibi iktisadi kıymetler aracılığıyla;

i) yeni şirket kurmayı veya şube açmayı,

ii) menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi veya menkul kıymet borsalarından en az yüzde 10 hisse oranı ya da aynı oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmayı, ifade eder[24].

OECD'ye göre DYY, kişiler ya da şirketlerden oluşan yabancı bir yatırımcının şirketleşmiş ya da eşiti bir işletmede şirket bünyesinin en az yüzde 10 oranında temsil gücüne sahip olduğu yatırımları kapsamaktadır[25].

4875 sayılı kanun ve OECD'nin açıklamasından anlaşılacağı üzere, portföy yatırımı olarak adlandırılan menkul kıymet yatırımlarında sınır, şirket hisselerinin yüzde

[24] Resmi Gazete, **Doğrudan Yabancı Yatırım Kanunu**, Sayı:4875, Madde:2, 17/06/2003.
[25] Hayrettin Demircan, **Dünya'da ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri,** Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2003, s.2.

10'udur. Yabancı yatırımcı tarafından elde edilen yüzde 10 ve üstü şirket hisseleri, DYY olarak adlandırılmaktadır.

Başka bir tanıma göre DYY; bir ülkede bir firmayı satın almak veya yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesini sağlamak veya mevcut bir firmanın sermayesini artırmak yoluyla o ülkede bulunan firmalar tarafından diğer bir ülkede bulunan firmalara yapılan ve kendisiyle birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi, teknik bilgi (know-how) ve yatırımcının kontrol yetkisi gibi faktörleri de beraberinde getiren yatırımdır[26]. Yatırımın 'doğrudan' özellik taşıması, sermaye ile birlikte değişen ölçüde bu faktörlerin de ülkeye gelmesidir. Bunun yanında, DYY şeklinde yabancı bir ülkede kurulan firmanın üst yönetim kadrolarında çoğu kez ana firma tarafından atanan yöneticiler görev almaktadır. Doğrudan sözcüğü, ana firmanın doğrudan denetimi altında olan firmanın yönetimindeki bu yabancı yönetimi ifade etmektedir[27].

DYY'leri gerçekleştirenler büyük ölçüde ÇUŞ'lardır. Bu şirketler kârlarını maksimuma ulaştırmak için faaliyetlerini, geniş coğrafi alanlara yayarak dünya çapında gerçekleştirmektedir. Bunun için gittikleri ülkelerde kısa vade yerine, uzun vadeli yatırım olan DYY yapmayı tercih etmektedir.

1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımları Açıklamaya Yönelik Teoriler

DYY'lerin ve bu yatırımları gerçekleştiren ÇUŞ'ların dünya ekonomisindeki büyüklüğü ve etkinliği, İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra önem kazanmıştır. Bu nedenle, uluslararası iktisat literatüründe DYY'leri açıklamaya yönelik teoriler sınırlı ve yüzeysel boyuttadır. DYY'lere, genel olarak uluslararası ticaretin ve uluslararası sermaye hareketlerinin incelendiği teorilerde yer verilmiştir.

Bu çalışmada DYY'lerle ilgili teorik yaklaşımlar iki başlık altında toplanmaktadır. Bunlardan ilki, iktisatta hakim görüş olan ve DYY'leri neoklasik perspektiften ele alan ortodoks teoriler, diğeri ise neoklasik iktisata karşı olan ve DYY'leri Marksist perspektiften ele alan heterodoks teorilerdir.

---

[26] Rıdvan Karluk, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı,** Ekonomik İstikrar Büyüme ve Yabancı Sermaye, Ankara: TCMB, 2001, s.100.

[27] Mehmet Harmancı, **Çok Uluslu Şirketler ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları,** Ankara: Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., 2004, 69.

1.2.1. Ortodoks Teoriler

1.2.1.1. Heckscher-Ohlin Modeli (Faktör Donatımı Teorisi)

Faktör Donatımı Teorisi olarak da bilinen model, uluslararası ticaretin nedenini açıklamaya çalışan Klasik Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi'ne katkı sağlamak üzere Heckscher ve Ohlin tarafından ortaya atılmıştır. Teori, uluslararası ticaretin temel nedeninin ülkeler arasındaki faktör donatımının farklılığından kaynaklandığını ileri sürmektedir. Teoriye göre ülkeler, hangi üretim faktörüne daha çok sahipse, üretimi o faktörü yoğun şekilde içeren mallarda karşılaştırmalı üstünlüğe sahiptir. Ülkeler, karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olduğu, dolayısıyla daha ucuza ürettiği malları ihraç ederken, kıt olan üretim faktörünü yoğun şekilde içeren malları ise ithal edecektir.

Heckscher- Ohlin Modeli'nin dayandığı temel varsayımlar şunlardır: Üretim faktörleri ülke içinde tam hareketli ancak, ülkeler arasında tam hareketsizdir, ülkeler faktör donatımı bakımından birbirinden farklıdır, mallar faktör yoğunlukları bakımından farklılık göstermektedir, bir malın üretim fonksiyonu bütün ülkelerde aynıdır, üretimde ölçeğe göre sabit getiri koşulları geçerlidir, ülkelerin talep koşulları benzerdir[28].

Model tam anlamıyla DYY'lere yer vermemekle birlikte, ÇUŞ'ların faaliyetlerini gerçekleştirecekleri ülkelerin seçiminde, faktör yoğunluğu açısından karşılaştırarak açıklayıcı olabilmektedir. Modelden hareketle ÇUŞ'lar, emek yoğun üretim faaliyetlerini emeğin bol olduğu ülkelerde, sermaye yoğun üretim faaliyetlerini ise sermayenin bol olduğu ülkelerde düşük maliyetlerle gerçekleştirebilecektir. Böylelikle faktör avantajına sahip ülkeler daha çok yatırım çekebilecektir.

Heckscher-Ohlin Modeli'ne katkı yapan Mundell'e göre, emeğin ülkeler arasında hareketliliği kısıtlanmaya devam ederken sermayenin üzerindeki kısıtlamaların azaltılması halinde, sermaye daha yüksek getiri oranlarından yararlanabilmek için sermaye bakımından zengin olan ülkeden, kıt olan ülkeye doğru hareket edecektir. Aynı şekilde emeğin hareketliliği üzerindeki kısıtlamalar azaltıldığında emek, zengin olan ülkeden, kıt olana doğru hareket edecektir. Uluslararası faktör akımları serbestleştikçe

[28] Seyidoğlu, s.80.

her iki ülkede aynı faktör donatımına sahip olması nedeniyle uluslararası faktör fiyatları eşitlenecek, dolayısıyla ülkeler, birbirlerine göre daha önce sahip oldukları karşılaştırmalı üstünlükleri kaybedecektir[29]. Mundell, uluslararası faktör hareketlerinin önündeki kısıtlamaların kaldırılmasının uluslararası ticareti olumsuz etkilediğini ve bir uluslararası sermaye hareketi olan DYY'nin uluslararası ticaretin yerini alacağını ima etmektedir[30].

1.2.1.2. Farklı Getiri Oranları Teorisi

1950'li yıllara kadar DYY'ler, tam rekabet şartlarının geçerli olduğu varsayılan Farklı Getiri Oranları Teorisi'ne göre açıklanmıştır. Bu teoriye göre DYY'ler, uluslararası sermayenin getiri farklarının sonucu ortaya çıkmış bir yatırım türüdür, yani bir firma yurt dışında yatırım yapma kararı verirken, bu yatırımın yurt dışında beklenen getirisi ile aynı yatırımı yurt içinde yapması halinde elde edeceği getiriyi karşılaştırarak firmasının kâr maksimizasyonu çerçevesinde getirisi daha yüksek olan yatırımı yapma kararını almaktadır[31]. Teori, DYY'lerin yalnızca sermaye akımı yönünü ele alması ve tam rekabet şartlarına dayanması nedeniyle eleştirilmiştir.

1.2.1.3. Portföy Çeşitlendirmesi Teorisi

Mundell ve Kenen DYY'leri Portföy Çeşitlendirmesi Teorisi ile açıklamaya çalışmakta ve DYY'leri portföy yatırımlarına alternatif olarak görmektedir. Teori, yatırımcının farklı yatırımlar arasından tercihte bulunurken risk ve faiz getirilerini karşılaştırarak uluslararası portföyünü çeşitlendireceğini ve DYY'lerin bu portföy içerisinde yer aldığını ileri sürmektedir[32]. Teoriye yönelik eleştiriler, DYY'lerin, uluslararası sermaye aktarımının yanında teknoloji, işletmecilik bilgisi, teknik bilgi gibi faktörlerin de aktarımını da içermesi nedeniyle portföy yatırımlarıyla aralarında önemli farklılıklar olduğu ve Portföy Çeşitlendirmesi Teorisi'yle açıklanamayacağı görüşü yönündedir.

---

[29] Z. Tuğrul Göver, **Doğrudan Yabancı Yatırımları Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi,** Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2005, s.3.
[30] Göver, s.4.
[31] Şener, s.25.
[32] Hüseyin Özer ve T. Bahadır Saraç, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1980-2006", **Finans Politik&Ekonomik Yorumlar Dergisi,** Cilt.45, Sayı.523, Eylül 2008, s.27.

1.2.1.4. Tekel Üstünlüğü Teorisi (Hymer Hipotezi)

1960'lı yıllarda Hymer tarafından ortaya atılan Tekel Üstünlüğü Teorisi, DYY'lerin açıklanmasında varsayılan tam rekabet şartlarının geçerli olmadığını ileri sürmektedir. Hiç tanımadığı bir ülkede ilk kez faaliyette bulunacak olan yabancı firma, kendi ülkesinde faaliyet gösteren, ekonomik işleyiş, bürokratik yapı ve piyasa tercihlerini yakından tanıyan yerli firmalara göre dezavantaja sahip olacaktır. Bu dezavantajlar karşısında, yabancı firmanın yabancı bir ülkede faaliyette bulunabilmesi için yerli firmaların sahip olmadığı, ona tekel gücü veren bazı özelliklere sahip olması gerekmektedir. Tekel Üstünlüğü Teorisi; yabancı bir firmanın daha önce bilmediği bir piyasaya girebilmesi için gereken, o piyasadaki dezavantajları dengeleyebilecek ve ona tekelci güç veren avantajları, DYY'lerin temel belirleyicisi olarak göstermektedir[33].

Teoriye daha sonraları önemli katkılarda bulunan Kindleberger, yatırım yapan yabancı firmaların yatırımlarını gerçekleştirmesi için ev sahibi ülkeye karşı sahip olmaları gereken üstünlükleri şu şekilde açıklamaktadır[34]:

i. Yatırım yapılan ülkenin mal piyasalarında tam rekabet şartlarını aksatan her türlü faaliyet, (mal ve fiyat farklılaştırması, özel pazarlama ve reklam yöntemleri gibi) yatırımcı firmalara oligopolistik güç kazandırarak piyasaya hakim olmalarına neden olmaktadır.

ii. Yatırımcıların patent haklarına sahip oldukları yeni teknolojileri, kolay sermaye temin edebilme olanakları, yöneticilerin bilgi ve yetenekleri gibi gelişmeler ev sahibi ülkenin faktör piyasası üzerinde aksaklıklara neden olup tam rekabetten uzaklaştırırsa oluşan tekelci yapıdan yatırım yapan firmalar önemli avantajlar sağlayabilmektedir.

iii. Yatay ve dikey bütünleşmeler yoluyla tekelci piyasa yapısının gücünün artırılarak dışsal ekonomilerin sağlanması yatırımcı firmaların gücünü artırmaktadır.

---

[33] Ferit Kula, **Çokuluslu Girişimler ve Türkiye,** İstanbul: İleri Yayınları, 2006, s.54.
[34] Şener, s.29-30.

iv. Yatırımın yapıldığı ülkelerde ithalatın, miktar kısıtlamaları ve tarifeler ile sınırlandırılması, yatırımcı firmalara yerli firmalar karşısında avantajlar sağlamakta ve yatırıma teşvik etmektedir.

v. Yabancı piyasalara girişte hükümet müdahalelerini en aza indirerek bürokratik engelleri kaldıran ve firmaların elde ettikleri gelirlerin (kâr ve lisans ücreti gibi) transferini kolaylaştıran ev sahibinin uygulamış olduğu politikalar yatırımcı firmalara yerli firmalar karşısında önemli avantajlar sağlamaktadır.

Hymer, yabancı firmaların lisans anlaşması, ihracat vb. şeklinde pazara giriş yolları yerine, üretim tesisi kurma (greenfield investment) şeklindeki DYY'leri yapmayı tercih etme nedenlerini şu şekilde açıklamaktadır[35]:

i. Firmaların sahip oldukları özel varlıkların fiyatını belirlemekte güçlük çekmesi,

ii. DYY'lerin, lisans anlaşmalarının ortaya çıkaracağı tanımlama ve yönetim maliyetlerini ortadan kaldırması,

iii. Firmaların sahip oldukları oligopolistik gücü kolayca elden çıkarmaya razı olmamaları.

1.2.1.5. Oligopolistik Tepki Teorisi

Knickerbocker tarafından ortaya atılan Oligopolistik Tepki Teori'si, DYY'leri oligopolistik yapı çerçevesinde açıklamaya çalışmaktadır. Teoriye göre, az sayıda firmanın egemen olduğu oligopolistik piyasada firmaların birinin üretim, fiyat, yatırım vs. konularındaki aldığı bir karara, diğerleri de benzer bir kararla tepkide bulunmaktadır[36]. Firmalardan birinin yabancı bir ülkede yatırım yapması durumunda, diğer firmaların da onu izleyerek yatırım faaliyetine yönelmeleri oligopolistik tepki nedeniyledir. Çünkü, oligopolistik piyasa yapısının temelini firmalar arası karşılıklı bağımlılık oluşturmaktadır[37]. Örneğin oligopolistik piyasada faaliyet gösteren ve aynı ülkeye benzer mallar ihraç eden iki ÇUŞ'tan birinin o ülkeye DYY yaparak bir üretim

[35] Kula, *Çokuluslu Girişimler ve Türkiye*, s.55.
[36] Seyidoğlu, s.606.
[37] Candemir, Cilt.1, s.35.

tesisi kurması ya da satın alma şeklinde yerel bir firmayı ele geçirmesi, diğer firmayı olumsuz yönde etkileyecektir. Çünkü, yatırım yapan firma daha düşük maliyetle üretim yapıp daha hızlı pazara ulaşarak diğer firmanın ihracat pazarını ele geçirebilecektir. Buna karşı diğer firmanın vereceği tepki, aynı yatırımı, aynı ülkede yapmak olacaktır. Bu sayede dengeler eski noktaya gelecek ve diğer firma eski pazar payına kavuşacaktır.

1.2.1.6. Ürün Dönemleri Teorisi

Vernon, bir ürünün hangi aşamalardan geçerek uluslararası üretim aşamasına geldiğini, yani üretim sürecinin çok uluslaşmasını Ürün Dönemleri Teorisi'yle açıklamaya çalışmıştır. Bu teoriye göre, bazı ülkeler var olan ürünlerin üretiminde, bazıları ise yeni ürünlerin üretiminde uzmanlaşmaktadır. Yeni ürünler standart ürün haline geldikçe üretildikleri ülkeler de değişmektedir. Böylece, ürünlerin olgunlaşma süreci içinde firmalar çok uluslaşmaya ve uluslararası mal ve nihai ürün ticaretine yönelmektedir[38].

Teori, ürün dönemlerini, yeni icat edilen ürünün piyasaya sürülmesi, ürünün olgunlaşması ve ürünün standartlaşması olmak üzere üç aşamada incelemektedir. İlk aşamada, icat edilen yeni ürün az miktarda ve iç piyasaya talebini karşılamaya yönelik üretilmektedir. Üretim teknolojisi yalnızca yenilikçi firmanın elindedir. Olgunlaşma aşamasında, iç piyasa doygunluğa ulaştığından üretim miktarı artırılmakta ve ürün ihraç edilmeye başlanmaktadır. Ürünün standartlaşmaya başlamasıyla, yenilikçi firma bir taraftan yurtiçinde ve yurtdışında lisans vermeye başlamakta, bir taraftan da üretim miktarının artması, Ar-Ge faaliyetlerine ve yüksek maliyetli işgücüne artık ihtiyacı kalmaması nedeniyle, üretiminin büyük bir bölümünü ücret seviyesinin düşük olduğu AGÜ'lere kaydırmaktadır[39]. Burada yenilikçi firmanın yaptığı yabancı yatırım, ihraç ve iç piyasadaki kâr marjlarını korumaya yönelik, savunma özellikli bir yatırım olarak karşımıza çıkmaktadır[40]. Ürünün ve üretim teknolojisinin standart hale geldiği son aşamada ürün, çok sayıda ülke ve üretici tarafından üretilmekte, maliyeti ise giderek düşmektedir. Yenilikçi ülke, önce yerli üretim ve ihracatını hızla azaltmakta daha sonra

[38] Göver, s.4.
[39] Göver, s.4.
[40] Mehmet Toptaş, "Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Analizi", (**Yayınlanmamış Doktora Tezi**, Ankara Üniversitesi SBE, 1996), s.15.

ise net ithalatçı konuma gelmektedir. Artık yeni ürün her yerde, en düşük maliyetle, serbestçe üretilebilmektedir.

Tablo 1'de ürün dönemlerinin dış ticaret ve uluslararası üretimle ilişkisi özetlenmektedir.

Tablo 1: Ürün Dönemleri Teorisi'nde Dış Ticaret ve Uluslararası Üretim

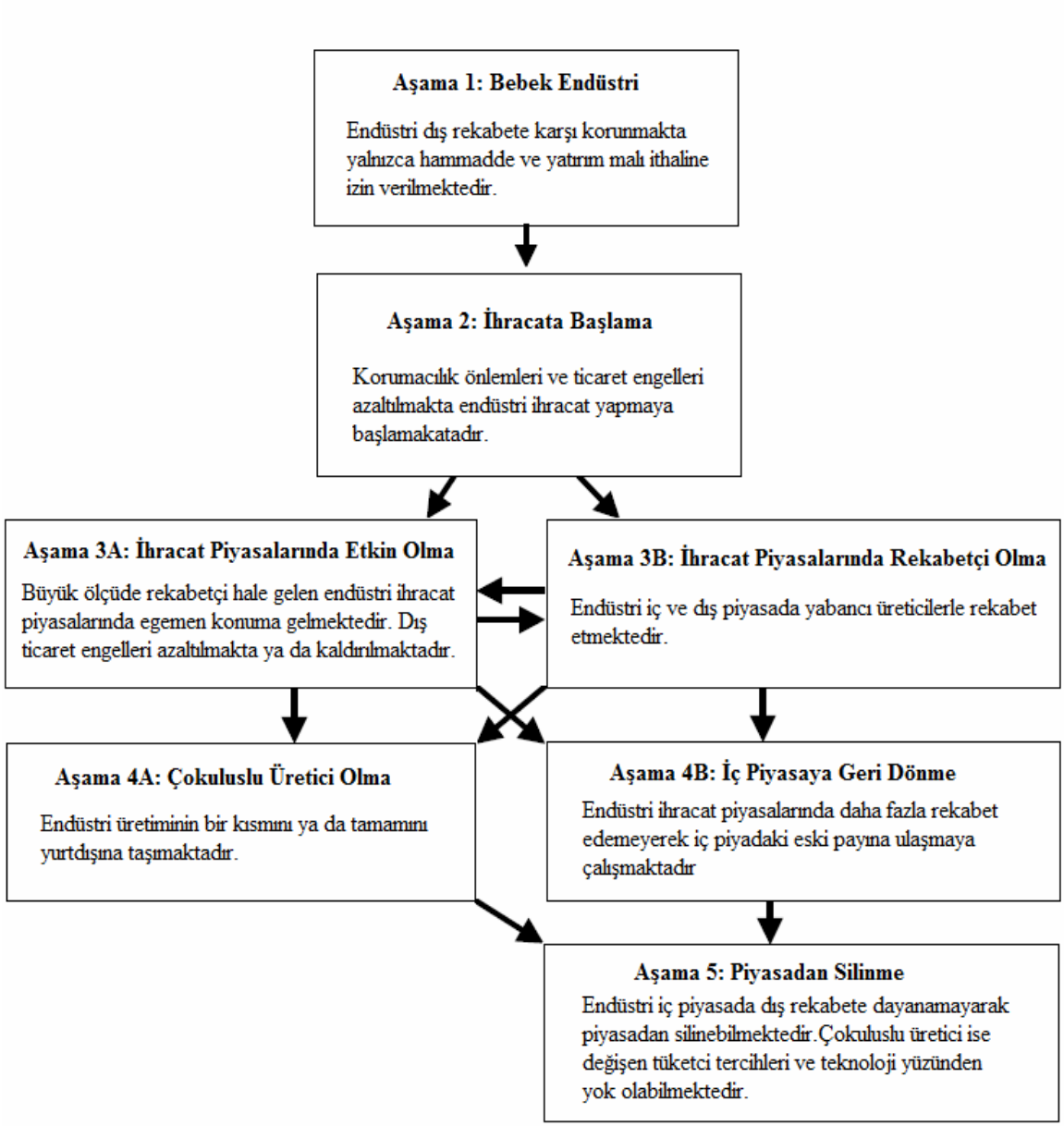
	Yeni Ürün Dönemi	Olgunlaşmış Ürün Dönemi	Standartlaşmış Ürün Dönemi
Dış Ticaret	Dış ticaret yok	Dış ticaret var	Dış ticaret var
Uluslararası Üretim	Uluslararası üretim yok	Pazarı koruma ve dış ticaret kısıtlamalarından kurtulmak için uluslararası üretim var	Ucuz girdilerden faydalanmak için uluslararası üretim var

Kaynak: Ferit Kula, "Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ve Dış Ticaret", **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Tartışma Metinleri,** TM.05/01, Kayseri, 2005, s.7

Tablo 1'de görüldüğü üzere Ürün Dönemleri Teorisi'ne göre, piyasaya sürülen yeni bir ürün, iç piyasaya talebini karşılamaya yönelik ve sadece yenilikçi ülke tarafından üretildiğinden dış ticaret ve uluslararası üretim söz konusu değildir. Olgunlaşma ve standartlaşma dönemlerinde ise ürünün dış ticareti ve uluslararası üretimi yapılmaktadır. Uluslararası üretim olgunlaşma döneminde pazarı koruma ve dış ticaret kısıtlamalarından kurtulma amaçlıyken, standartlaşma döneminde ucuz girdilerden faydalanmak amaçlıdır.

Ürün Dönemleri Teorisi'ne benzer şekilde, endüstrilerin de doğuşundan yok oluşuna kadar geçen süreç Şekil 1'de özetlenmektedir.

Şekil 1: Endüstri Dönemi Aşamaları



Kaynak: Craig VanGrasstek, "Vernon's Product-Cycle Paradigm and the Political Economy of Trade", 30 Mayıs 2000, http://www.hks.harvard.edu/m-rcbg/Conferences/trade/Comment.pdf, (19 Aralık 2009), s.4.

1.2.1.7. OLI Modeli

Eklektik Paradigma olarak da bilinen OLI Modeli, Dunning tarafından ortaya koyulmuş, Hymer ve Caves önemli katkılarda bulunmuştur. İsmini, içerdiği kavramların baş harflerinden alan model, O (ownership) sahiplik avantajlarını, yani firmanın yalnız kendisinde bulunan üretim ayrıcalıklarını, L (location) yerle ilgili avantajlarını, yani yatırımın yapılacağı piyasa konumuyla ilgili üstünlüklerini, I (internalization) içselleştirme avantajlarını, diğer bir deyişle, firmanın bir piyasaya neden başka yolla değil de DYY şeklinde gireceğini açıklamaktadır[41]. Modele göre ÇUŞ'un DYY yapması için bu üç avantajın bir araya gelmesi gereklidir.

OLI Modeli, DYY hakkında üç soruya cevap aramaktadır[42]:

i. Mevcut veya potansiyel mülkiyet avantajlarını göz önünde tutarak, firma yabancı piyasalara açılmalı mıdır?

ii. Konumsal avantajları gözeterek, firma yurtdışında nereye yatırım yapmalıdır?

iii. Firma yabancı piyasalara hangi yolla açılmalıdır?

Modele göre, yurtdışına yatırım yapacak ÇUŞ'ların sahip olduğu fikri sınai mülkiyet hakları, gelişmiş üretim teknolojileri, organizasyon ve yönetim modelleri, ticari markalar, dağıtım kanalları, bilgi ve finans kaynaklarına erişimdeki üstünlükler, ölçek ekonomilerinden yararlanabilme olanağı, ucuz girdi temin edebilme imkanı gibi firmaya özgü ***Mülkiyet Avantajları (Ownership Advantages-O)***, onlara ev sahibi ülke firmaları karşısında avantaj ve üstünlük sağlamaktadır[43].

Bununla birlikte, ev sahibi ülkenin konumu itibariyle firmaya birtakım avantajlar sunması gerekmektedir. Uygun makro ekonomik koşullar, ekonomik ve siyesi istikrar, piyasaların oligopolistik yapısı, doğal kaynakların bolluğu, faktör maliyetleri ve verimliliği, yatırım teşvikleri, pazar büyüklüğü, yatırımcı ülke ile olan

[41] Seyidoğlu, s.607.
[42] Arıkan, s.28.
[43] Göver, s.5.

uzaklık gibi ***Konumsal Avantajlar (Location Adavantages-L)***, ÇUŞ'ların yatırım projelerini hangi ülkede gerçekleştireceklerini belirlemektedir.

ÇUŞ, sahip olduğu mülkiyet avantajlarını lisans verme, franchise anlaşması ya da ihracat gibi yöntemlerle yabancı ülke firmalarına kullandırmak yerine onları içselleştirerek, DYY yoluyla ev sahibi ülkede faaliyet gösterebilmektedir. Teknolojiyi sürekli güncelleştirmek, bu teknolojileri yaratan teknik eleman kadrolarını denetim altında tutmak, doğru fiyatlarla ürün arz istikrarını sağlamak vb. unsurlar ***İçselleştirme Avantajları (Internalization Advantages)*** olarak sıralanmaktadır[44].

ÇUŞ'lar, bu üç avantaj sağlandığı taktirde ev sahibi ülkeye DYY yoluyla girmekte, aksi takdirde yabancı firmaya lisans vermeyi, yabancı ülkede dağıtım şirketi kurmayı ya da yabancı ülkeye ihracat yapmayı tercih etmektedir.

Mülkiyet avantajı veri olarak kabul edildiğinde, konum ve içselleştirme avantajlarının varlığı ve yokluğuna göre firmaların uluslararası stratejilerini Tablo 3 yardımıyla incelememiz mümkündür.

Tablo 2: Firmaların Uluslararasılaşma Stratejileri (Mülkiyet Avantajı Veri İken)

	L – konumsal avantaj (-)	L – konumsal avantaj (+)
I – İçselleştirme avantajı (-)	(1) İhracat	(3) Lisans anlaşması
I – İçselleştirme avantajı (+)	(2) Dağıtım şirketi	(4) Doğrudan Yabancı Yatırım

Kaynak: Göver, s.7.

Tablo 2'den de anlaşılacağı üzere, mülkiyet avantajı veri iken konum ve içselleştirme avantajının olmadığı 1. durumda firma ihracat yapmaktadır. Mülkiyet avantajı ile içselleştirme avantajının olduğu 2. durumda firma yabancı ülkede dağıtım şirketi kurmaktadır. Mülkiyet avantajı ile konumsal avantajının olduğu 3. durumda firma yabancı firmaya lisans vermektedir. Mülkiyet, konumsal ve içselleştirme avantajlarının tümünün olduğu 4. durumda ise firma yabancı ülkeye DYY yapmayı tercih etmektedir.

[44] Özer ve Saraç, *Finans Politik&Ekonomik Yorumlar Dergisi*, s.27.

1.2.1.8. Yeni Doğrudan Yabancı Yatırım Teorisi

Piyasanın eksik rekabet şartlarından dolayı oligopolistik yapısına bağlı olarak ortaya çıkan ve son yıllarda küreselleşmenin de etkileri modele dahil ederek DYY'leri açıklamaya çalışan teorilerden biri de Yeni Doğrudan Yabancı Yatırım Teorisi'dir[45].

Yeni DYY teorisi, yatırımları, yatırım kararında belirleyici olan etkenlere göre iki gruba ayırarak bu yatırımların, yatırımcı ülke ve ev sahibi ülkenin dış ticaretine etkilerini araştırmaktadır[46]. Teoriye göre, DYY ile dış ticaret arasında tamamlayıcı bir ilişki bulunmakta ve DYY'ler, yatırımcı ve ev sahibi ülke arasındaki dış ticaret hacmini artırmaktadır. Yeni DYY Teorisi, Yatay Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dikey Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Bilgi Sermayesi Modeli'nden oluşmaktadır.

1.2.1.8.1. Yatay Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Yatay DYY'ler, ÇUŞ'ların aynı türden malları farklı ülkelerde üretmek amacıyla yaptıkları yatırımlardır. Bu yatırımların gerçekleştirilmesindeki amaç, ÇUŞ'ların bir ülkeye DYY yolu ile girmesinin ihracat yaparak girmesine göre daha avantajlı olması durumudur. ÇUŞ'lar, DYY ile ihracat arasında tercih yaparken tek bir fabrikada üretim yaparak ölçek ekonomilerinden faydalanmanın getireceği üretim maliyeti avantajı ile pazara yakın olmanın ve ihracat nedeniyle karşılaşılan taşıma, gümrük tarifesi gibi maliyeti azaltmanın avantajları arasında bir karşılaştırma yapmaktadır[47]. Karşılaştırma sonucunda yatırım yapma kararını veren ÇUŞ'un yapacağı yatırım Yatay DYY olarak adlandırılmaktadır. Yatay DYY şeklinde yapılan yatırımın teorik modellemesinde temel esas, yurtdışında yeni bir fabrika kurmanın ilave sabit maliyetleri ile ihracat maliyetlerinden elde edilecek tasarruf miktarı arasındaki dengenin en iyi şekilde kurulmasında yatmaktadır[48].

ÇUŞ, Yatay DYY yaparak bir yandan ihracat maliyetlerinden kurtulurken, bir yandan da yerel pazardaki aktif faaliyeti sayesinde, değişen pazar koşulları ve tüketici

[45] Şener, s.39.
[46] Göver, s.7.
[47] Göver, s.7.
[48] J. Shatz Howard ve S. Venables Anthony, "The Geography of International Investment", **The Oxford Handbook of Economic Geography,** Oxford, 2000, s.6, Aktaran: Şener, s.39.

tercihlerine daha kolay ve hızlı uyum sağlayabilmektedir. Bu özelliğinden dolayı Yatay DYY'ler, ihracatı ikame edici yatırımlar olarak değerlendirilmektedir[49].

1.2.1.8.2. Dikey Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Dikey DYY'ler, ÇUŞ'ların bir malın üretim sürecini parçalara bölerek üretim aşamalarını farklı ülkelerde gerçekleştirmek için yaptıkları yatırımlardır. ÇUŞ'ların Dikey DYY yapmasında öncelikli belirleyici, ev sahibi ülke ve yatırımcı ülke arasında taşıma maliyetlerinin düşük olması ve dış ticaretin serbestçe yapılabiliyor olmasıdır[50]. Bunun yanında, Dikey DYY'lerin yapılmasında bazı önemli faktörler bulunmaktadır. Bunlar, farklı bölgelerdeki teknolojik avantajlardan yararlanarak üretim sürecinde maliyet avantajları yakalamak; hammadde, doğal kaynaklar ve ucuz işgücüne daha kolay sahip olmak; altyapı olanaklarından faydalanmak; stratejik pazarlara ulaşmada önemli avantajlar sağlamak; ev sahibi ülkenin sağladığı yatırım teşviklerinden faydalanmak olarak açıklanabilmektedir[51].

Dikey DYY yapan ÇUŞ'lar genel olarak üretim sürecinin emek yoğun kısmını ucuz ve niteliksiz işgücünün bulunduğu ülkelerde; yönetim, Ar-Ge gibi kısımlarını ise teknolojik altyapının ve nitelikli işgücünün yeterli derecede bulunduğu ülkelerde gerçekleştirmektedir[52]. Avrupalı otomobil üreticilerinin yönetim, Ar-Ge, tasarım vb. merkezlerini nitelikli işgücünün olduğu GÜ'lerde kurarken üretim sürecinin montaj aşamasını ucuz işgücünün olduğu AGÜ'lerde gerçekleştirmesi bu durumu örneklemektedir.

Dikey DYY yoluyla ürünlerin üretim aşamalarının farklı ülkelerde gerçekleşmesi ev sahibi ülke ve yatırımcı ülke arasındaki ticaret hacmini artırmaktadır. Dikey DYY'ler bu yönüyle ticaret yaratıcı etkiye sahiptir. Aynı zamanda, üretimi yapılan ürünün yatırımcı ülkeyle birlikte ev sahibi ülkede de satışının yapılabiliyor olması Dikey DYY'lerin ihracatı tamamlayıcı etkisindendir.

---

[49] Göver, s.8.
[50] Göver, s.9.
[51] Şener, s.41.
[52] Göver, s.9.

1.2.1.8.3. Bilgi Sermayesi Modeli

Dikey DYY ve Yatay DYY'nin birlikte değerlendirildiği Bilgi Sermayesi Modeli'nde, ikisi yerli yatırım yapmış, ikisi Yatay DYY yapmış, ikisi de Dikey DYY yapmış ÇUŞ olmak üzere altı farklı firma vardır. Yatay DYY yapan ÇUŞ'lar, yatırımcı ülke ve ev sahibi ülkenin pazar büyüklüğü ve faktör donatımı açısından benzer olmaları durumunda yatırım yaparken; Dikey DYY yapan ÇUŞ'lar, yatırımcı ülke ve ev sahibi ülkenin pazar büyüklüğü açısından benzer, faktör donatımı açısından farklı olmaları durumunda yatırım yapmaktadır. Ülkelerin faktör donatımı açısından benzer, pazar büyüklüğü açısından farklı olduğu durumda ise, ÇUŞ'lar yabancı yatırım yerine yerli yatırımı tercih etmektedir.

Özetle, faktör donatımları ve pazar büyüklükleri açısından benzer ülkeler söz konusu olduğunda DYY ve ticaret birbirini ikame etmekte, farklı faktör donatımına sahip ülkeler arasında da bu ilişki tamamlayıcı olmaktadır[53].

1.2.2. Heterodoks Teoriler

1.2.2.1. Geleneksel Marksist Görüş

19. yüzyılda gelişmekte olan sanayi kapitalizmini analiz eden ve ciddi eleştiriler yönelten Karl Marx ve kendinden sonra gelen diğer Marksist iktisatçılara göre DYY'ler; gelişmiş olan ancak, kârların paylaşım oranlarının düştüğü ülkelerden, emeğin sömürülmeye uygun olduğu ve daha fazla kâr edilebilecek alanlara doğru hareket eden yatırımlardır[54].

Batılı kapitalist ülkelerde, sömürge ve AGÜ'lerden sağlanan kıymetli maden ve hammaddelerle hızla artan sermaye birikimi, üretim içinde sermaye yoğunluğunun artışına, dolayısıyla kârların düşmesine yol açmıştır. Bununla birlikte AGÜ'lerde emeğin nispi ucuzluğu ve sermayenin kıt üretim faktörü olması nedeniyle kâr oranlarındaki yükseklik sermaye ihracının bu kez AGÜ'lere doğru yön değiştirmesine

[53] Göver, s.11.
[54] Candemir, Cilt.1, s.34.

yol açmıştır[55]. Birinci Dünya Savaşı'na kadar olan dönemde DYY'lerin hareketi bu yaklaşımı desteklemektedir. Ancak, savaş sonrası dönemde, özellikle ABD'de meydana gelen hızlı ve yoğun DYY faaliyetleri neticesinde DYY'lerin zengin ülkelerden fakir ülkelere doğru yönelmediği fark edilmiştir[56]. Dolayısıyla Marksist görüş geçerliliğini yitirmiştir.

1.2.2.2. Emperyalizm Teorisi

Marx, kapitalist birikim süreci nedeniyle sermayenin belli ellerde toplanmasının sermayenin yoğunlaşmasına ve rekabetin ortadan kalktığı tekelci bir yapıya neden olacağını ifade etmektedir. GÜ'lerdeki yüksek sermaye birikimi sahibi kapitalistlerin, hem hammadde kaynakları ve ucuz emek avantajlarından faydalanmak hem de piyasada monopolcü güç elde etmek amacıyla AGÜ'lerde koloni şeklinde DYY'lere yöneleceğini belirtmektedir[57].

Marksizmin ilk politik uygulayıcısı olan Lenin, emperyalizmi kapitalizmin en yüksek aşaması olarak tanımlamıştır. Lenin'e göre emperyalizm, dört temel öğeyi içermektedir. Bunlar[58];

i. üretimin yoğunlaşması,

ii. sanayi sermayesi ile banka sermayesinin birleşmesi ve finansal oligarşinin finansal kapitalizm temeline dayanan oluşumu,

iii. sermaye ihracının mal ihracından ayrılması ve

iv. bütün dünyayı aralarında paylaşan uluslararası tekelci oluşumlardır.

---

[55] Halil Tunca, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği: Bir Zaman Serisi Analizi Uygulaması (1992-200)", (**Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Pamukkale Üniversitesi SBE, 2005), s.17.
[56] Candemir, Cilt.1, s.34
[57] Aygül Dönmez, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme ve Dış Ticaret Üzerine Olan Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama", (**Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Çukurova Üniversitesi SBE, 2009), s.69.
[58] Tunca, s.17.

ÇUŞ'ların DYY'ler yoluyla dünya genelinde yayılmaları, tekelci kapitalizmin durgunlukçu eğilimlerini kuvvetlendirerek monopol durumun diğer ülkelere yayılmasına sebep olmaktadır[59].

1.2.2.3. Bağımlılık Okulu

Marksizmden etkilenen ve 1970'li yıllarda Üçüncü Dünya ülkelerinde egemen bakış açısı haline gelen Bağımlılık Okulu, AGÜ'ler ile GÜ'ler arasında süregelen ilişki üzerinde yoğunlaşmış ve bu ilişkiyi bağımlılık ilişkisi olarak ele almıştır[60]. Bağımlılık Okulu, serbest ticaret teorilerinin AGÜ'lere avantaj sağlamayacağını, onların gelişmelerine engel olacağını belirtmiştir.

Serbest ticaret teorilerinin etkilerini anlamaya yönelik çalışma yapan Prebisch, serbest dış ticaret ve farklı ürünlerin üretiminde uzmanlaşmanın, ticarete katılan ülkeler yararına olacağı fikrinin yapısal olarak geçersiz olduğunu göstermeye çalışmıştır. Prebisch'e göre, uluslararası işbölümü çerçevesinde ilksel ürünlerin üretiminde yoğunlaşan AGÜ'ler ve endüstriyel ürünlerin üretiminde uzmanlaşan GÜ'ler arasında eşitsiz bir dış ticaret ilişkisi vardır[61]. AGÜ'lerin uzmanlaştığı ilksel ürünlerin talebinin gelir esnekliğinin 1'den küçük olması, yani her gelir artışında gelirden bu ürünlere ayrılacak kısmın daha az olması, bu ülkeleri GÜ'ler karşısında kaybeden duruma düşürmektedir. GÜ'lerin gelirlerindeki her artışın sadece küçük bir kısmı ilksel ürünlere talep olarak yansımaktadır. Diğer taraftan, GÜ'lerin uzmanlaştığı endüstriyel ürünlerin talebinin gelir esnekliği genellikle 1'den büyük olmakta, dolayısıyla AGÜ'lerdeki gelir artışları ithalat talebini daha fazla artırmaktadır[62].

[59] Tunca, s.18.
[60] Fuat Ercan, **Modernizm, Kapitalizm ve Azgelişmişlik,** 4. Basım, İstanbul: Bağlam Yayınları, 2006, s.125,
[61] Ercan, s.128.
[62] Ercan, s.128.

Bağımlılık Okulu, DYY yapan ÇUŞ'ları AGÜ'leri kontrol altına almak için kullanılan araçlar olarak görmekte ve İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemi teknolojik sanayi bağımlılığı dönemi olarak ifade etmektedir[63].

1.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri

1.3.1. Yeni Yatırım (Greenfield Investment)

Yeni yatırımlar; bir ya da birden fazla yatırımcı şirketin kendi ülkeleri dışında bir ülkede yeni bir tesis, fabrika kurması şeklinde, ev sahibi ülkenin sabit sermaye stokunu artıran bir DYY türüdür. Yeni yatırımlar genel olarak teknolojik becerinin ve üretim teknolojisinin önemli rol oynadığı endüstrilerde piyasaya giriş biçimi olarak tercih edilmektedir[64]. Bu tür yatırımlar ev sahibi ülkeye beraberinde yeni üretim kapasiteleri, teknoloji ve teknik bilgi (know-how) getirmekte, ev sahibi ülke ekonomisinin dünya ekonomisiyle etkileşim ve rekabet halinde olmasını sağlamaktadır. Yeni yatırımlar, yarattıkları yeni üretim kapasiteleri sayesinde ev sahibi ülkedeki istihdam olanağını artırmaktadır. Bu özelliklerinden dolayı ev sahibi ülkeler açısından en çok tercih edilen DYY türüdür.

1.3.2. Ortak Girişim (Joint Ventures)

Ortak girişimler, ÇUŞ'ların ev sahibi ülkede yerel firmalarla ortak bir işletme kurması şeklinde gerçekleşen DYY türüdür. Ev sahibi ülke hükümetleri, yerel firmaların bilgi ve deneyimlerini artırmalarını teşvik etmek amacıyla ortak girişimleri zorunlu kılabilmektedir. Yabancı ülkeye yatırım yapan ÇUŞ, ortak girişimler sayesinde siyasi riski önlemektedir. Nitekim çoğu Batılı ve Japon ÇUŞ'ları Asya, Afrika ve Latin Amerika'daki yatırımlarında bu ilkeye göre hareket etmektedirler[65].

---

[63] T. Hakan Ongan, "Modernizasyon ve Bağımlılıkçı Görüşler Doğrultusunda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Gelir Dağılımı", **Bahçeşehir Üniversitesi Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi,** Cilt.1, Sayı.3 Mart 2001, s.135.

[64] Doğukan Tokmak, "Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye", (**Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Marmara Üniversitesi SBE, 2006), s.37.

[65] Seyidoğlu, s.626.

Ortak girişimlerin ÇUŞ ve yerel firmalar açısından sağladığı bazı avantajlar şunlardır[66]:

i. Yerli teknolojiye, daha gelişmiş bir yabancı teknolojinin katılımı sağlanmaktadır.

ii. Yabancı firma için oldukça belirsiz ve yabancı bir piyasa, yerel firmanın katkısı ve ondan gelen bilgilerle öğrenilmekte ve keşfedilmektedir.

iii. Maliyetlerde azalma, kaynak bulmada kolaylık, teknoloji ve rekabet üstünlüğü sağlamak gibi, hem ÇUŞ hem de yerli firmayı ilgilendiren önemli avantajlar sağlanmaktadır.

1.3.3. Birleşme ve Satın Alma (Merger and Acquisition-M&A)

Şirket evlilikleri olarak da bilinen birleşme ve satın alma şeklindeki DYY'ler, ÇUŞ'ların ev sahibi ülkede yerel bir firmayla birleşmesi yada firmanın tamamını satın almasıdır. Birleşme ve satın almalarda ÇUŞ'lar, yerel firmaların tüm varlıklarını devralmaktadır. Birleşmelerde ÇUŞ'ların ve yerel firmaların varlık ve iş süreçleri yeni bir yasal oluşum çerçevesinde birleşirken, satın almalarda varlıklar ve iş süreçleri kontrolü ÇUŞ'lara geçmektedir[67].

Birleşme ve satın almalar özelliği gereği ev sahibi ülkenin sabit sermaye yatırımını artırmayan yatırımlardır. Dolayısıyla istihdam olanakları yaratamamaktadır. Ancak, bu yatırımlar çoğu zaman yerel firmanın yaşaması ve rekabet edebilmesini sağlamakta, bu sayede muhtemel istihdam kayıpları önlenmektedir.

Birleşme ve satın almalar, yabancı piyasaya bu yolla girişin kolay ve kısa olması, mevcut teknolojiden ve ölçek ekonomilerinden faydalanma avantajlarıyla ÇUŞ'ların tercih ettiği bir DYY türüdür. AB'nin ortak pazar oluşumu ile başlayan yeni pazardan pay elde etme sürecinde hızlanan birleşme ve satın almalar, bugün DYY türleri arasında en önemli paya sahiptir. Bu durumu 1987-2008 döneminde dünyada

---

[66] *Joint Venture (Ortak Girişim)*, 2001, http://www.kobitek.com/makale.php?id=25, (16 Ocak 2010).
[67] Bilge Terzioğlu, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar: Türkiye Örneği", (**Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Ege Üniversitesi SBE, 2007), s.6-7.

satın alma ve birleşme biçiminde yapılan, 1 milyar doların üzerinde olan DYY'lerle ilgili verilerin yer aldığı Tablo 3'te görmek mümkündür. 1987 yılında toplam değeri 39 milyar dolar olan 19 birleşme ve satın alma işlemi yapılmışken, 2008'de bu rakam toplam değeri 823 milyar dolar olan 251 işleme çıkmıştır. İşlem sayısı, 1997 yılından itibaren hızla artarken, 2000 yılından sonra mali krizlerin etkisiyle düşmüştür.

Tablo 3: Dünyadaki Satın Alma ve Birleşmeler (1milyar dolar ve üstü)

Yıllar	İşlem Sayısı	Toplamın Yüzdesi	Değeri (milyar dolar)	Toplamın Yüzdesi
1987	19	1,6	39	40,1
1988	24	1,3	53	38,7
1989	31	1,1	68	40,8
1990	48	1,4	84	41,7
1991	13	0,3	32	27,0
1992	12	0,3	24	21,0
1993	18	0,5	38	30,5
1994	36	0,8	73	42,5
1995	44	0,8	97	41,9
1996	48	0,8	100	37,9
1997	73	1,1	146	39,4
1998	111	1,4	409	59,0
1999	137	1,5	578	64,0
2000	207	2,1	999	74,0
2001	137	1,7	451	61,7
2002	105	1,6	266	55,0
2003	78	1,2	184	44,8
2004	111	1,5	291	51,5
2005	182	2,1	569	61,3
2006	215	2,4	711	63,6
2007	319	3,0	1.197	70,4
2008	251	2,6	823	68,3

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development,** New York and Geneva, 2009, s.11.

Tablonun son sütununda, dünyadaki birleşme satın almaların toplam DYY'ler içindeki oranı yer almaktadır. Buna göre, 2008 yılında dünyadaki toplam DYY'ler içindeki birleşme ve satın almaların oranı yüzde 68,3'tür.

Birleşme ve satın alma yatırımları bankacılık, finans, telekomünikasyon, kimyasal sektörlerinde yoğun olarak görülmektedir[68].

[68] UNCTAD, *World Investment Report 2009*, s.274.

1.3.4. Stratejik Birleşmeler

Son yıllarda sıkça uygulanmakta olan stratejik birleşmeler, klasik birleşme yatırımları dışında, farklı şirket birleşmeleridir. Stratejik birleşmelerde firmalar, hisse senetlerini birbirleriyle değiştirmekte ve üretim yapmak üzere ortak bir girişim kurmaktadır. Bu tür birleşmeler özellikle Ar-Ge masraflarının çok yüksek olduğu ve piyasaya girişte zamanlamanın önem taşıdığı otomobil, telekomünikasyon, elektronik, uçak sanayi gibi ileri teknoloji sektörlerde yaygındır.

1.3.5. Özelleştirme

Özelleştirme; etkin ve verimli çalışmayan devlet teşebbüslerinin, piyasada rekabeti sağlamak ve devlete kaynak yaratmak amacıyla özel sektöre aktarılmasıdır. Çeşitli özelleştirme yöntemleri mevcuttur. Bunlar; satış, yönetim devri, kiralama, ihale, imtiyaz vb. yöntemlerdir[69]. Özelleştirme yöntemine bağlı olarak yabancı sermaye ya portföy yatırımları ya da toptan satın alma şeklinde ülkeye gelmekte uzun vadede piyasa mekanizmasının iyi işlemesi sonucu yabancı sermaye DYY'lere yönelebilmektedir[70]. Doğu Avrupa ve Güney Amerika' da yapılan DYY'lerin büyük kısmı özelleştirme yoluyla gerçekleştirilmiştir.

1.3.6. Montaj Sanayi

Özel bir DYY türü olan montaj sanayi'nde, dışarıdaki yatırımcı firmadan sağlanan temel nitelikteki ara malları, ev sahibi ülkede yapılan bazı basit parçalarla birleştirilerek üretimin son aşaması yatırımcı ülkenin dışında gerçekleştirilmektedir[71]. Bu tip yatırımlarda yatırımcının, ev sahibi ülkedeki düşük ücretlerden faydalanmak, tüketiciye daha yakın olmak ve taşıma giderlerinden tasarruf sağlamak gibi avantajlar elde etmesi beklenmektedir. Ev sahibi ülkede ise daha önce tümüyle ithal edilen malların, son aşamasının da olsa üretimine başlanmasıyla döviz giderlerinde tasarrufun sağlanması, üretimin ihraç edilmesiyle döviz gelirlerinin artması ve en önemlisi istihdam yaratması beklenmektedir.

---

[69] Dövran Orazgılıcov, **Milletlerarası Doğrudan Yatırımlar Açısından Joint Venture,** İzmir: Güncel Yayınevi, 2006, s.56.
[70] Tokmak, s.43.
[71] Seyidoğlu, s.611.

1.3.7. Yap-İşlet-Devret Modeli

Yap-işlet-devret modeli; elektrik santralleri, barajlar, havaalanları, metrolar, karayolları gibi büyük temel altyapı yatırımlarının, oluşturulan uluslararası konsorsiyumlar tarafından gerçekleştirilmesidir. Ev sahibi ülke hükümeti, yatırımın gerçekleşmesi sonucu üretilecek mal veya hizmeti belirli bir fiyattan satın alma taahhüdünde bulunmaktadır. Yatırım, 10-15 yıl gibi bir süre sonra bedelsiz olarak ev sahibi ülke hükümetine devredilmektedir.

1.3.8. Zorunlu Yeni Yatırım

Zorunlu yeni yatırım, ev sahibi ülkelerin aldığı önlemler neticesinde yatırımcı şirketlerin kârlarını ülkelerine transfer edememesi nedeniyle ev sahibi ülkede tekrar gerçekleştirilen yatırımdır. Dünya Bankası'nda oluşturulan MIGA (Çok Taraflı Yatırım Garanti Kurumu) programı ile ev sahibi ülkelerin bu tür önlemler alması engellenmeye çalışılmakta ve ülkeler arasında yapılan yatırımların karşılıklı garanti edilmesi sağlanmaktadır[72].

1.4. Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri

DYY'lerin bir ülkeye gelebilmesinde belirleyici olan bazı faktörler söz konusudur. Bu faktörler çeşitli şekillerde sınıflandırılabilmektedir. UNCTAD tarafından hazırlanan '1998 yılı Dünya Yatırım Raporu'nda yer alan analizde, DYY'lerin belirleyicileri üç başlık altında toplanmaktadır. Bunlar; ekonomik faktörler, yatırım ortamına ilişkin faktörler ve politik faktörlerdir. Bunun yanında, ekonomik faktörler de yatırım stratejileri açısından pazara yönelme, kaynağa/stratejik varlığa yönelme ve etkinliğe yönelme şeklinde üç alt başlığa ayrılmaktadır. Bu faktörler Tablo 4'te verilmektedir.

[72] Seyidoğlu, s.612.

Tablo 4: Doğrudan Yabancı Yatırımlarının Belirleyicileri (UNCTAD)

Faktör Grupları	Ev Sahibi Ülkedeki Belirleyiciler	
I. Politik Faktörler	*Ekonomik, politik ve sosyal istikrar, *Yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar, *Vergi politikası, *Ticaret politikası, ticaret politikası ve DYS yatırımlarının tutarlılığı, *Özelleştirme politikası, *Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (özellikle; rekabet ile şirket satın alma ve birleşme politikaları), *Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları,	
II. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler	*Yatırım promosyonu (imaj yaratılması, ülkenin pazarlanması vb.), *Yatırım teşvikleri, *Maliyetler (rüşvet, bürokratik etkinlik vb), *Yatırım sonrası hizmetler, *(Yaşam kalitesi vb.) sosyal etkenler	
III. Ekonomik Faktörler	Yatırım Stratejileri	Faktörler
	Pazara Yönelme	*Pazar büyüklüğü ve kişi başına milli gelir, *Piyasanın büyümesi, *Bölgesel ve global piyasalara giriş imkânları, *Tüketici tercihleri, *Piyasaların yapısı,
	Kaynağa/Stratejik Varlığa Yönelme	*Hammaddeler, *Düşük ücretli vasıfsız işgücü, *Vasıflı işgücü, *Fiziki altyapı (havaalanları, enerji, yollar ve telekomünikasyon), *Ar-Ge, *Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar
	Etkinliğe Yönelme	*Kaynakların/ varlıkların maliyeti ve işgücünün verimliliği, *Diğer girdilerin maliyeti (iletişim, ara mallar,) *Bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik, ölçek ekonomisi.

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report 1998: Trends and Determinants,** New York and Geneva, 1998, s.91, Aktaran: Bekir Gövdere, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği", **Dış Ticaret Dergisi,** Sayı.28, Nisan 2003, s.28.

TÜSİAD ve YASED'in birlikte hazırladığı 'FDI Attractiveness of Turkey' (Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Açısından Çekiciliği) adlı raporda ise söz konusu belirleyiciler yedi başlık altında toplanmaktadır. Tablo 5'te alt başlıklarıyla görüldüğü üzere bunlar; genel makroekonomik değişkenler, siyasi ortam ve kamu

yönetimi, işgücü, enerji, vergi ve teşvikler, ulaşım ve telekomünikasyon altyapısı ve ar-ge'dir.

Tablo 5: Doğrudan Yabancı Yatırımlarının Belirleyicileri (TÜSİAD ve YASED)

1. Genel Makroekonomik Değişkenler • Kişi başına GSYİH • İç piyasaların boyutu ve büyüme durumu • Makroekonomik durumun istikrarı • Finansal kurumların ve olanakların güçlülüğü • Kamu bütçesi dengesi • Finansal kurumlardan sağlanan krediler
2. Siyasi Ortam ve Kamu Yönetimi • Siyasi istikrar • Yasal çerçeve • Bürokratik işlemler • Rüşvet ve yolsuzluk • Yabancı sermayeyi teşvike yönelik yasalar
3. İşgücü • İşgücü maliyeti • İşgücünün verimliliği • Çalışan kalitesi • İşgücünün niteliği
4. Enerji • Enerji maliyeti • Enerji tüketimi
5. Vergi ve Teşvikler • Ortalama kurumlar vergisi oranı • Tahsil edilen kurumlar vergisi • Mal ve hizmetler üzerinden alınan vergiler • Uluslararası ticaretten alınan vergiler • Diğer vergiler • Vergi teşvikleri ve hibeler
6. Ulaşım ve Telekomünikasyon Altyapısı • Karayolları, ağların yoğunluğu • Demiryolları, ağların yoğunluğu • Su ulaşımı • Havayolları • Uluslararası sabit telefon maliyetleri • İnternet maliyetleri • Yerel telefon maliyetleri
7. Araştırma ve Geliştirme (Ar-Ge) • Ar-Ge harcamaları

Kaynak: TÜSİAD ve YASED, FDI Attractiveness of Turkey, 2004, http://www.tusiad.us/Content/uploaded/TURKEY-FOREIGN-DIRECT-INVESTMENT-ATTRACTIVENESS.PDF (23 Ocak 2010), s.2.

Bazı çalışmalarda ise DYY'lerin belirleyicileri, yatırımcı ülkenin itici güçleri ve ev sahibi ülkenin çekici güçleri şeklinde sınıflandırılmaktadır. Bu yaklaşıma göre DYY'leri belirleyen faktörler Tablo 6' de görülmektedir.

Tablo 6: Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Çekici ve İtici Güçler

Yatırımcı Ülkenin İtici Faktörleri	Ev Sahibi Ülkenin Çekici Faktörleri
• İç piyasa koşullarının yetersizliği • Mevcut pazarları muhafaza endişesi • Üretilen malların uluslararası niteliği • Yatırımcı ülkede ücretlerin yüksek, diğer sosyal hakların gelişmiş olması • Yatırımcı ülkenin vergi mevzuatı • Yatırımcı ülkenin yeniden ithal kolaylıkları sağlaması • Yatırımcı ülkede üretimin daha rasyonel işletmecilik uygulanmasına imkan vermemesi	• Geniş bir pazara sahip olma • Ev sahibi ülkenin himayeci tedbirleri • Ev sahibi ülkede işgücünün ucuz olması • Kamu otoritelerince sağlanan avantajlar

Kaynak: Gülten Kutal, **Endüstri İlişkileri Açısından Çok Uluslu Şirketler,** İstanbul: İ.Ü. İktisat Fakültesi Yayınları, 1982, s.18, Aktaran: Kula, *Çokuluslu Girişimler ve Türkiye*, s.47.

Yukarıdaki sınıflandırmalar dışında genel olarak DYY'nin belirleyicileri; ev sahibi ülkedeki piyasa büyüklüğü, işgücü maliyeti, döviz kuru, ekonomik büyüme, vergiler, dışa açıklık, yatırım teşvikleri ve diğer belirleyicilerden oluşmaktadır.

1.4.1. Piyasa Büyüklüğü

Ev sahibi ülkenin piyasasının yeterince büyük ve geniş olması durumunda yatırımcılar o ülkeye ihracat yerine DYY yapmayı tercih etmektedir. Başka bir ifadeyle, bir malın bir piyasaya girişinin ortalama maliyetleri, piyasadaki ortalama üretim maliyeti geçmesi durumunda üretim, ihracat yerine DYY yoluyla yapılmaktadır[73].

Piyasa büyüklüğü, ev sahibi ülkenin kişi başına milli geliri ile ölçülmektedir. Piyasa büyüklüğü hipotezi, ölçek ekonomisinden yararlanabilme ve kaynakların etkin kullanımı için büyük bir piyasanın gerekliliğini savunmaktadır[74]. Ev sahibi ülkedeki piyasanın büyümesi ve bunun yarattığı talep artışı DYY'lerde artışa yol açmaktadır. Ev

[73] Candemir, Cilt.1, s.100.
[74] Avik Chakrabarti, "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivy Analyses of Cross-Country Regressions", **Kyklos,** Vol.54, Fasc.1, 2001, s.96, Aktaran: Gövdere, s.30.

sahibi ülkedeki piyasa büyüklüğü ve artan talebin yanında milli gelirin büyüklüğü iç piyasaya yönelik DYY'ler için önemli belirleyicilerdir.

Piyasa büyüklüğünün DYY'ler üzerindeki etkisini belirlemek amacıyla yapılan çalışmaların sonuçları çoğunlukla pozitif yönlü çıkmıştır. Piyasa büyüklüğü, hem GOÜ'ler hem de GÜ'ler açısından önem taşıyan bir faktör olarak görülmekle beraber, yapılan çalışmalarda GOÜ'ler için daha önemli olduğu saptanmıştır[75].

1.4.2. İşgücü Maliyeti

Üretim maliyetinin bir unsuru olan işgücü maliyeti, DYY belirleyicileri arasında en tartışmalı olanıdır. Genel teori, düşük ücretlerin DYY'leri artırdığını varsaymaktadır. Ancak, ücretlerin DYY'leri çekmede etkili olamayacağını savunan görüşler de bulunmaktadır. Bunlardan ilki, ücretlerin, üretim maliyetleri içindeki azalan payı nedeniyle DYY'ler için cazibesinin de azaldığını savunan görüştür. Diğeri ise, ücretlerin yanında verimliliğin de DYY'leri çekme açısından önemli olduğunu savunan görüştür. Ücret ve verimlilik hakkında J.M.C. Rollo'nun, "Düşük ücret seviyesinde yüksek kaliteli işgücü bulunabiliyorsa, bu yabancı sermaye için anahtar faktör olacaktır." şeklindeki ifadesi konuyu özlü biçimde açıklamaktadır[76].

Sonuç olarak, DYY'lerin GOÜ'lerde emek yoğun, GÜ'lerde ise teknoloji yoğun sektörlere yöneldiği varsayımı altında, GOÜ'lere yapılan DYY'ler için düşük ücretler cazip durumdayken, GÜ'ler için işgücünün verimliliği ve niteliği önemlidir.

1.4.3. Döviz Kuru

Döviz kurları, DYY'leri birçok yönden etkilemektedir. Ev sahibi ülke para birimindeki değerlenme, o ülkeye yapılan DYY'lerin miktarlarını artırabildiği gibi azaltabilmektedir. Bu değerlenme, ev sahibi ülkedeki tüketicilerin satın alma gücünü yükselttiğinden yerel piyasaya yönelik üretim yapan ÇUŞ'ların satışlarını kolaylaştırmaktadır. Bu durum, yerel piyasaya yönelik DYY'lerin miktarını artırabilmektedir. Diğer yandan, değerlenen ulusal para ev sahibi ülkedeki maliyetleri

[75] Gövdere, s.31.
[76] Zbigniew Dobosiewiscz, **Foreign Investment in Eastern Europe,** London: Routlege, 1992, s.57, Aktaran: Gövdere, s.33.

artırmakta, dolayısıyla ÇUŞ'ların uluslararası ticarette rekabet gücünü azaltmaktadır. Bu durum uluslararası ticarete konu mal üretimine yönelik DYY'lerin miktarında düşüş yaşanmasına neden olabilmektedir.

Reel döviz kuru, refah seviyesi ve işgücü maliyetlerini etkileyen bir değişken olduğundan ev sahibi ülke parasında meydana gelen değer kaybı, ÇUŞ'ların refahını ve yerli mallara yönelik harcamalarını artırabilmektedir[77]. Ayrıca değer kaybı, ev sahibi ülkedeki ücretleri göreceli olarak ucuzlatırken, bu avantaja yönelik DYY'lerin girişini artırabilmektedir.

Değer artış ve kayıpları dışında, kurlardaki yüksek dalgalanmalar ve istikrarsızlık DYY'leri olumsuz etkilemektedir. Bu nedenle, ev sahibi ülkedeki para biriminin istikrarlı ve dengeli bir kur politikasıyla yönetilmesi gerekmektedir.

1.4.4. Ekonomik Büyüme

Ekonomik büyüme, yıllık bazda milli gelirdeki değişim olarak tanımlanmaktadır. Büyümenin DYY'ler üzerindeki etkilerini araştıran çalışmalarda büyüme ile DYY arasında pozitif ve güçlü bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yüksek büyüme oranlarına sahip ekonomiler, daha düşük büyüme oranlarına sahip ekonomilere kıyasla nispi olarak daha iyi kâr olanakları ve fırsatlar sunmaktadır. Bu durum, DYY'lerin yüksek büyüme oranlarına sahip ekonomilere yönelmesine neden olmaktadır.

Büyüme DYY'leri çekerken DYY'ler de ekonomik büyümeyi hızlandırmaktadır. Bu yönüyle ekonomik büyüme ile DYY'ler arasındaki ilişki iki yönlüdür.

[77] Candemir, Cilt.1, s.102.

1.4.5. Vergiler

Ev sahibi ülkedeki düşük vergi oranları, modern ve düzgün işleyen vergi sistemi, çifte vergilemeyi önleyen anlaşmalar, vergisel teşvikler DYY'lerin hareketi üzerinde olumlu etkide bulunmaktadır.

GOÜ'lerin DYY'leri çekmek için uyguladıkları çeşitli vergi teşvikleri bulunmaktadır. Bunlar; azaltılmış kurumlar vergisi oranı, vergi ertelemesi, yatırım indirimi, amortisman indirimi, yeniden yatırım teşvikleri, azaltılmış stopaj vergileri, sosyal güvenlik prim indirimleri, satış vergisi muafiyetleri, azaltılmış ithalat ve gümrük vergileri vb. şeklinde sıralanmaktadır[78].

1.4.6. Dışa Açıklık

Literatürde dışa açıklık göstergesi, genellikle dış ticaret hacminin (ithalat+ihracat) milli gelire oranı ya da yalnızca ihracatın milli gelire oranı olmak üzere iki şekilde kullanılmaktadır[79]. Açıklık oranı aynı zamanda ihracat ve ithalata yönelik kısıtlamaların boyutunu göstermektedir[80].

Dışa açıklığın DYY'ler üzerindeki etkisi yatırımın türüne göre değişmektedir. Uluslararası ticarete konu sektörlere yönelik DYY'lerin, dışa açıklık oranı yüksek olan ülkeleri tercih etmesi beklenirken, yerel piyasaya yönelik DYY'lerin, dışa açıklık oranı düşük olan ülkelere yönelmesi beklenmektedir. Dışa açıklık oranının yüksek olduğu ülkelerde, ÇUŞ'un yatırımcı ülke ile aynı üretimi gerçekleştirdiği zaman ortaya çıkan yatay DYY'leri özendirdiği, buna karşılık ev sahibi ülkede yatırımcı ülkedeki ürünlerin işlenmesi ve bu ürünlerin ileriye ve geriye dönük şekilde yapıldığı zaman görülen dikey DYY'leri caydırdığı kabul edilmektedir[81].

---

[78] OECD, **Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment**, Paris: OECD Tax Policy Studies, No.4, 2001, s.82, Aktaran: Bilge Hakan Agun, "Çevre Sorunlarına Yönelik Vergisel Düzenlemeler ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar", (**Yayınlanmamış Doktora Tezi**, Marmara Üniversitesi SBE, 2008), s.214.

[79] İsmail Aydoğuş ve Gökhan Demirtaş, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Dışa Açıklık ve Ülke Riskinin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Etkisi", **Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi,** Cilt.7, Sayı.1, Haziran 2005, s.32.

[80] Candemir, Cilt.1, s.102.

[81] Özer ve Saraç, *Finans Politik&Ekonomik Yorumlar Dergisi*, s.31.

1.4.7. Yatırım Teşvikleri

Yatırım teşvikleri; hükümetlerin, yatırımcılara, bir yatırım projesinin büyüklük, tür ve konumunu etkilemek amacıyla sağladığı finansal faydalar olarak tanımlanmaktadır[82]. Yaygın yatırım teşvikleri; yatırım indirimi, gümrük vergisi istisnaları, vergi etelemeleri, ucuz kredi, bedelsiz arsa tahsisi ve çevre koruma masraflarının alınmaması olarak sıralanmaktadır.

Merkezi planlamanın zayıflayarak piyasa ekonomisine geçişle birlikte yatırım ve iş ortamı açısından cazip konuma gelen GOÜ'ler, DYY'lerden daha fazla pay almak için teşvikleri yoğun olarak kullanmaktadır. Bununla birlikte, GÜ'ler de gerek sermaye kaçışını önlemek, gerekse bazı alanlarda rekabet gücü kazanmak ya da üstünlüklerini korumak amacıyla teşvik politikaları uygulamaktadır[83].

1.4.8. Diğer Belirleyiciler

DYY'lerin yukarıda açıklananlar dışında birçok farklı belirleyicileri bulunmaktadır. Bunlardan bazıları; ekonomik ve siyasi istikrar, ekonomik entegrasyonlara üyelik, fikri mülkiyet haklarının korunması, etkin ve hızlı işleyen bürokrasi, doğal kaynakların bolluğu, ulaşım ve iletişim ağlarını kapsayan güçlü altyapı olanakları, kaliteli üniversite ve Ar-Ge merkezleri şeklinde sıralanmaktadır.

1.4.9. Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicilerinin Etkileri

Yukarıda açıklanan belirleyicilerin her birinin etkinliğini belirlemek mümkün değildir. Söz konusu bazı ekonomik belirleyicilerin etkinliğini belirlemeyi amaçlayan çalışmalar, Tablo 7'de toplu olarak sunulmaktadır.

---

[82] Birol Kovancılar, "Ülkemizde Yatırım Ortamının İyileştirilmesi, Yatırımların Teşviki ve Avrupa Birliği Uygulamaları Çerçevesinde Alternatif Modeller", Türkiye Genç İşadamları Derneği Ekonomi Ödülleri, Bilimsel Eser Yarışması Birincilik Ödülü, 2003, s.60.

[83] Mustafa Duran, **Türkiye'de Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği,** Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2002, s.11, Aktaran: Candemir, Cilt.1, s.106,

Tablo 7: Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicilerinin Etkileri

DYSY Potansiyel Belirleyicileri	Farklı Çalışmalarda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerinde Gözlemlenen Etkiler		
	Pozitif	Negatif	Önemsiz
Piyasa Büyüklüğü	Bandera&White (1968) Schmitz&Bieri (1975) Swedenborg (1979) Lunn (1980) Dunning (1980) Root&Ahmed (1979) Kravis&Lipsey (1982) Nigh (1985) Schneider&Frey (1985) Culem (1988) Wheeler&Mody (1992) Sader (1993) Tsai (1994) Shamsuddin (1994) Billington (1999) Pistoresi (2000)		
İşgücü Maliyeti	Caves (1974) Swedenborg (1979) Nankani (1979) Wheeler&Mody (1992)	Goldsbrough (1979) Saunders (1982) Flamm (1984) Schneider&Frey (1985) Culem (1988) Shamsuddin (1994) Pistoresi (2000)	Owen (1982) Gupta (1983) Lucas (1990) Rolfe&White (1991) Sader (1993) Tsai (1994
Ticaret Engelleri	Schmitz&Bieri (1972) Lunn (1980)	Culem (1988)	Beaurdeau (1986) Blonigen&Feenstra (1996)

Büyüme Oranı	Bandera&White (1968) Lunn (1980) Schneider&Frey (1985) Culem (1988) Billington (1999)		Nigh (1988) Tsai (1994)
Açıklık	Kravis&Lipsey (1982) Culem (1988) Edwards (1990) Pistoresi (2000)		Schmitz&Bieri (1972) Wheeler&Mody (1992)
Ticaret Açığı	Culem (1988) Tsai (1994) Shamsuddin (1994)	Torissi (1985) Schneider&Frey (1985) Hein (1992) Dollar (1992) Lucas (1993) Pistoresi (2000)	
Döviz Kuru	Edwards (1990)	Caves (1988) Contractor (1990) Froot&Stein (1991) Blonigen (1995) Blonigen&Feenstra (1996)	Calderon&Rossell (1985) Sader (1991) Blonigen (1997) Tuman&Emmert (1999)
Vergiler	Swenson (1994)	Hartman (1984) Grubert&Mutti (1991) Hines&Rice (1994) Loree&Guisinger (1995) Guisinger (1995) Cassou (1997) Kemsley (1998) Barrel&Pain (1998) Billington (1999)	Wheeler&Mody (1992) Jackson& Markowski (1995) Yulin&Reed (1995) Porcano&Price (1996)

Kaynak: Chakrabarti, s.91, Aktaran: Gövdere, s.29-30.

Tablo 7'de dikkati çeken önemli nokta, piyasa büyüklüğü ile ilgili yapılan araştırmaların sonuçlarının aynı yönde olmasıdır.

1.5. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Etkileri

DYY'lerin hem yatırımcı ülke hem de ev sahibi ülke açısından ekonomik, sosyal ve kültürel birçok etkisi bulunmaktadır. Bu kısımda DYY'lerin ev sahibi ülke açısından ekonomik etkileri incelenmektedir.

1.5.1. Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi

DYY'lerin ev sahibi ülke ekonomisi için en önemli katkısı şüphesiz ekonomik büyümeye yaptığı katkıdır. GOÜ'lerde milli gelirin düşük ve tasarruf oranlarının yetersiz olması, büyümenin gerçekleşmesi için gereken sermayenin DYY'ler yoluyla karşılanmasını gerekli kılmaktadır.

DYY'ler, ekonomik büyümeyi, bir yandan mevcut sermaye stokunu artırarak, diğer yandan ev sahibi ülkedeki beşeri sermaye ve kurumsal yapı gibi faktörlerle etkileşime girerek, bunların sonucunda ise pozitif dışsallıklar ve verimlilik artışları yaratarak etkilemektedir. Diğer bir deyişle, DYY'ler, gerek üretim faktörleri miktarında artış sağlayarak gerekse teknolojiye bağlı verimlilik artışlarına yol açarak ekonomik büyümeyi hızlandırmaktadır.

1.5.2. Ödemeler Dengesi Üzerine Etkisi

DYY'ler, ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerinde çeşitli etkiler yaratmaktadır. Öncelikle, üretim tesisi kurmak amacıyla ülkeye gelen DYY bir defaya mahsus olmak üzere ev sahibi ülkenin ödemeler dengesine olumlu katkı sağlamaktadır. Üretime başlanmasıyla birlikte DYY, gerek ihracat yoluyla gerekse ithal ikamesi şeklinde ödemeler dengesine katkıda bulunmaya devam ederken, diğer taraftan üretimde kullanılan ithal girdiler ve üretim faktörleri nedeniyle ev sahibi ülkenin

ödemeler dengesinde olumsuz etki yaratmaktadır[84]. Ayrıca yurtdışına yapılan kâr transferleri ve lisans ödemeleri, ödemeler dengesinde olumsuz etki yaratmaktadır.

Yukarıdaki açıklamalar ışığında, DYY'lerin ödemeler dengesi üzerine yaratacağı net etki şu şekilde hesaplanmaktadır[85]:

$$Bt = It + Xt + St - (Rt + Mt + Gt + Dt)$$

I: Yabancı yatırımcının döviz olarak getirdiği sermaye

X: Yabancı yatırımcının ihraç ettiği ürünlerden edilen döviz geliri

S: Yabancı şirketin üretimi sonucu sağlanan ithal ikamesi

R: Transfer edilen kârlar

M: İthal edilen sermaye malları, hammaddeler ve ara mallar

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

D: Yıllık olarak ayrılan amortisman değeri

B: Yabancı yatırımın ödemeler bilançosuna etkisi

t: Zaman

1.5.3. İstihdam Üzerine Etkisi

DYY'lerden olan önemli beklentilerden biri de, özellikle GOÜ'lerde öncelikli sorunların başında gelen işsizliğe sağladığı olumlu katkıdır. DYY'lerin istihdam üzerine etkisi, hem yatırımcı ülke hem de ev sahibi ülke açısından önemlidir. DYY'ler, bir taraftan ev sahibi ülkenin istihdamını artırırken diğer taraftan bu yatırımları sevk ve idare edecek üst yöneticileri genellikle kendi ülkesinden götürmektedir[86].

---

[84] Rıdvan Karluk, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları,** İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Ekonomik Yayınları Dizisi, No.13, 1983, s.25.

[85] M. Tuba Ongun, **Yabancı Sermayenin Doğrudan Yatırımları: Türkiye Ekonomisi Sektörel Analizi,** Ankara: Turhan Kitapevi, 1998, s.335, Aktaran: Khagani Osmanov, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makro Ekonomik Etkileri-Türkiye Örneği", (**Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Gazi Üniversitesi SBE, 2008), s.92.

[86] Naci Gündoğan, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İstihdam Üzerine Etkileri", **Hazine Dergisi,** Sayı.14, Ocak-Nisan 2002, s.21.

DYY'lerin istihdam seviyesi üzerindeki etkileri konusunda sendikalar ve ÇUŞ'ların görüşleri birbirinden ayrılmaktadır. ABD'deki bir tartışmada, ABD sendikaları, üyelerinin istihdam güvenliğini tehlikede görmüş ve ÇUŞ'ları, yabancı ülkelere yaptıkları DYY'ler nedeniyle ABD'de işsizliğe sebep olmakla suçlamışlardır[87]. Buna benzer şekilde, Fransız Renault'un bir modelinin üretiminin tamamen Türkiye'ye taşınması haberi Fransız politikacıları ve sendikacılarının yoğun tepkisine neden olmuş, bunun Fransa'da ciddi işsizlik surunu doğuracağını belirtmişlerdir[88].

DYY'lerin ev sahibi ülkedeki istihdam üzerine etkileri, yatırımın şekli ve yapılacağı sektör ile ülkenin gelişmişlik durumuna göre değişmektedir. Satın alma, özelleştirme şeklinde gelen DYY'lerin istihdama olan katkıları, yeni yatırım şeklinde yapılan DYY'lerin sağlayacağı katkıya göre sınırlı olmakta, hatta istihdamı olumsuz yönde etkilemektedir. Ancak, yatırımın yapılmaması halinde bu tesis ya da firmanın kapanacak olması durumunda, DYY'nin istihdama yaptığı katkıyı olumlu değerlendirmek gerekmektedir. Sanayileşmiş ülkelerde (GÜ), yeni yatırımların (grenfield investment) yapılması, dolayısıyla yeni istihdam olanakları sağlanması, mevcut firmaların ÇUŞ'lar tarafından satın alınmasına tercih edilirken; GOÜ'lerde, DYY'nin beraberinde getirdiği teknoloji ve bilgi birikimi önem kazanmaktadır[89].

DYY'lerin istihdam üzerindeki dolaysız etkilerinin yanında, ev sahibi ülke ekonomisinde yaratacağı dolaylı istihdam etkisi de olmaktadır. Bir yandan üretilen malların yerli endüstrilerde girdi olarak kullanılması, diğer yandan da üretim için gerekli girdilerin yerli endüstrilerden sağlanması DYY'nin dolaylı istihdam etkisini artırmaktadır[90]. GOÜ'lere gelen DYY'ler bazı sektörlerin ya da sanayilerin yeniden yapılanmalarına sebep olabilmektedir. Bu durumda yerli firma, ya yenilenerek istihdama dolaysız ve dolaylı katkıda bulunmakta ya da DYY ile rekabet edemeyerek yerli piyasa dışında kalmaktadır.

---

[87] Faruk Cömert, "İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye", **Hazine Dergisi,** Sayı.13, Ocak 2000, s.4.
[88] Levent Köprülü ve Sabetay Varol, "Clio Ayaklanması", *Milliyet*, 9 Ocak 2010, http://www.milliyet.com.tr/clio-ayaklanmasi/ekonomi/haberdetayarsiv/28.02.2010/1183739/default.htm?ver=05, (28 Şubat 2010)
[89] Cömert, *İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye*, s.5.
[90] Gündoğan, s.24.

1.5.4. Teknoloji Aktarımı Üzerine Etkisi

ÇUŞ'lar, dünya üzerinde en fazla Ar-Ge harcamalarını gerçekleştiren, dolayısıyla teknolojik yeniliklere sahip kuruluşlardır. Ülkelerin kalkınmasında önemli rol oynayan teknolojik yeniliklerin GÜ'lerden GOÜ'lere aktarılması, lisans anlaşmaları şeklinde ya da DYY'ler yoluyla gerçekleşmektedir. Birinci durumda ülkeler ithal ettikleri teknoloji için büyük meblağlar ödemektedir. DYY'ler yoluyla aktarılan teknoloji sayesinde ev sahibi ülkede üretim faktörlerinde etkinlik sağlanmakta, rekabet üstünlüğü yaratacak mallar üretilebilmektedir.

DYY yoluyla transfer edilen teknolojinin nispeten eskimiş ve demode olduğu eleştirisi de yapılmaktadır. Bu durumda AGÜ'nin teknoloji açığı kapanmadığı gibi daha da büyümektedir[91].

1.6. Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi ve Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırımlar

ÇUŞ'lar tarafından gerçekleştirilen DYY'lerin ilk ortaya çıkışının, 16. ve 17. yüzyıllarda Hollanda ve İngiltere'nin sömürgecilik faaliyetleri ile başladığı kabul edilmektedir. Sanayileşme ve sermaye birikiminin etkisiyle Avrupalı ülkelerin ihtiyaç duydukları hammaddelerin sağlanması, maden ve petrolün çıkarılması ve pazar ihtiyacının karşılanması amacıyla sömürgelere yapılan DYY'ler, 19. yüzyılın sonlarına kadar artan şekilde devam etmiştir. Bu döneme kadar yabancı sermaye olarak Batı Avrupa sermayesinden söz edilirken, Birinci Dünya Savaşı'nı izleyen yıllarda ABD, DYY'lerde ön sırayı almıştır[92]. '1929 Dünya Ekonomik Buhranı' ile DYY'lerde önemli azalmalar yaşanmış, bu durum İkinci Dünya Savaşı'nın başlamasıyla devam etmiştir.

İkinci Dünya Savaşı sonrası başlayıp petrol krizlerine (1973) kadar süren dönemde DYY'lerde, ABD'den kaynaklanan önemli artışlar ortaya çıkmıştır. İkinci Dünya Savaşı'ndan, diğer ülkelere göre çok daha güçlü ve avantajlı çıkan ABD'nin DYY'lerdeki payı 1914'te yüzde 19,5 iken 1960 yılına gelindiğinde yüzde 56'ya

[91] Ahmet Zengin, "Türkiye Ekonomisi Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Bir Değerlendirme", **İktisat İşletme ve Finans,** Cilt.18, Sayı.203, Şubat 2003, s.64.
[92] Dönmez, s.7.

ulaşmıştır[93]. DYY'lerin yaklaşık yüzde 75'i Batı Avrupa ülkelerine giderken, AGÜ'lere ve GOÜ'lere yönelik DYY, daha çok petrol ve değerli madene sahip ya da iç piyasası büyük olan G. Kore, Arjantin, Brezilya, Meksika gibi ülkelere yönelmiştir[94].

1973 yılından sonra DYY'lerin hacminde bir artış görülse de artış hızı azalmıştır. Bunda öncelikle petrol krizleri olmak üzere uluslararası finans sistemi tarafından GOÜ'lere sağlanan krediler etkili olmuştur. Ayrıca bu dönemde Batı Avrupa ve Japonya kaynaklı DYY'ler artmaya başlamıştır.

1980'lerin ilk yarısında AGÜ'lerin borç krizine düşmeleri ve petrol fiyatlarındaki düşüşler nedeniyle AGÜ'lerin DYY'lerden aldıkları pay azalmıştır. DYY'ler GÜ'lere yönelmiş ve ABD DYY'lerin yarısından fazlasını almıştır. Bu dönemdeki en önemli DYY türü ise birleşme ve satın almalardır[95].

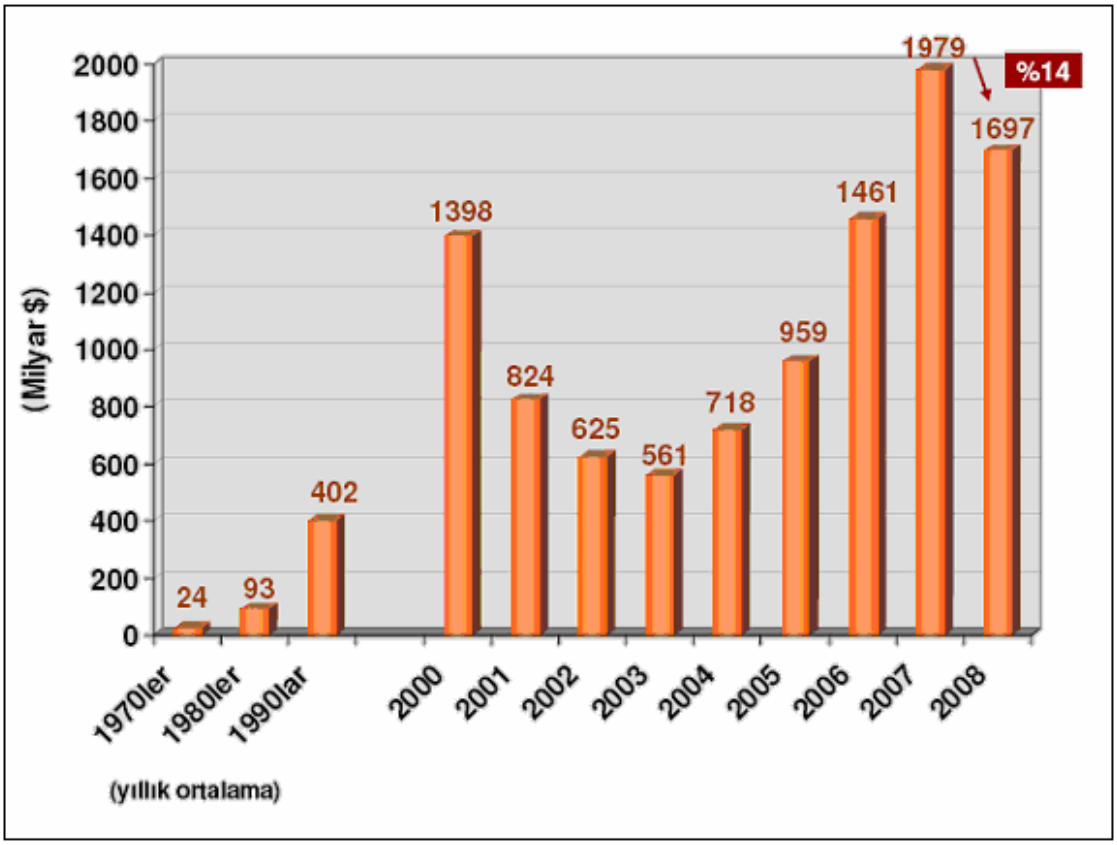
1990'ların başından itibaren Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla birlikte yeni piyasalarda yatırım yapma imkanları artmış, DYY'ler yönünü Doğu Avrupa Ülkeleri'ne ve Uzak Doğu'da Çin'e çevirmiştir[96]. 1991-1993 yılları arası ABD ve Avrupa'daki ekonomik durgunluktan dolayı DYY'lerde önemli bir artış olmazken, 1995 yılından sonra hızlı bir artış yaşanmıştır. Ancak bu artışların önemli bir miktarı birleşme ve satın almalardan kaynaklanmıştır[97].

Dünyada genelinde DYY'ler 1990 yılından 2000 yılına kadar 8 kat artmıştır. DYY akımlarında, 2000 yılındaki 1,4 trilyon dolarlık zirve noktasının ardından üç yıllık bir düşüş dönemi yaşanmıştır. 11 Eylül saldırıları sonucunda dünyanın içine girdiği riskli ortam bu düşüşün en önemli nedeni sayılmaktadır[98]. 2003 ve 2004 yıllarındaki artışın ardından 2005 yılı başı itibariyle toplam DYY stoğu 9 trilyon dolara ulaşmıştır. DYY girişlerinde 2005, 2006 ve 2007 yıllarındaki artıştan sonra, küresel mali krizin

[93] Candemir, Cilt.1, s.46.
[94] Yılmaz Güven, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Gelişme Yolundaki Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Amprik Bulgular ve Değerlendirilmesi", **(Yayınlanmamış Doktora Tezi**, Sakarya Üniversitesi SBE**)**, 2007, s.10.
[95] Candemir, Cilt.1, s.47.
[96] Güven, s.11.
[97] Candemir, Cilt.1, s.48.
[98] Tuğrul Görgün, "Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları", **(Uzmanlık Tezi**, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi), 2004, s.24.

etkisiyle 2008 yılında yüzde 14'lük düşüş yaşanarak, toplam DYY'ler 1,7 trilyon dolar tutarında gerçekleşmiştir.

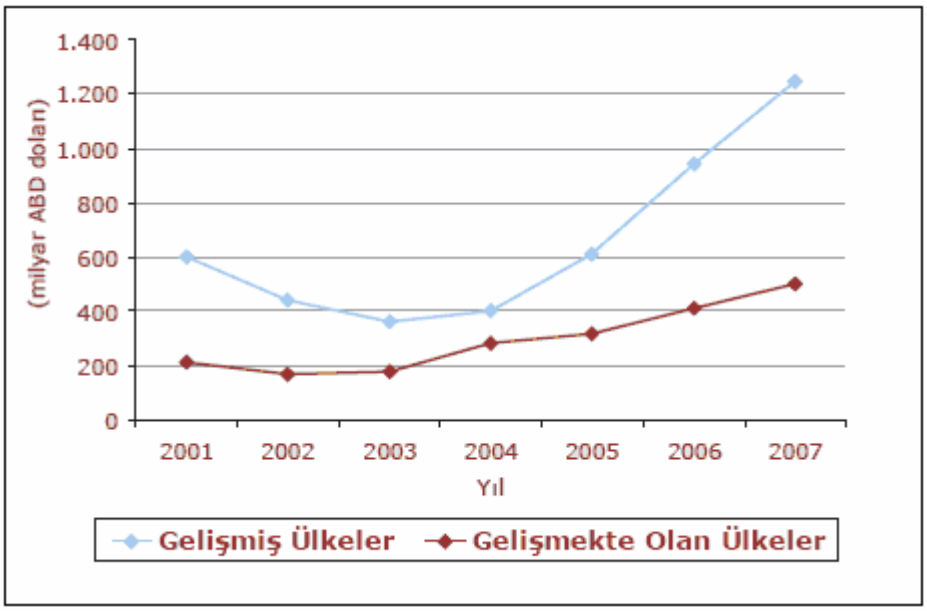
Grafik 1: Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırımlar 1970-2008



Kaynak: YASED, UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2009 Sunumu, 2009, http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/haberler/basin_bultenleri/Documents/UNCTAD2009-tr-17-09-2009.pdf, (7Şubat 2010), s.3.

Grafik 2'de görüldüğü üzere, DYY'lerin çok önemli bir bölümü GÜ'lere yöneliktir. Bu ülkelerde siyasi ve ekonomik istikrarın varlığı ve devamlılığı, altyapı olanakları, nispi olarak daha liberal politikaların varlığı, teknik işgücü sorununun olmayışı, bürokrasinin azlığı gibi nedenlerle yabancı sermaye açısından oldukça cezbedici bir ortam oluşmaktadır[99].

Grafik 2: Uluslararası Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülke Gruplarına Göre Dağılımı



Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu,** Ankara, 2009, s.2.

Tablo 8'de görüldüğü üzere, 2008 yılında ABD, 316,1 milyar dolarlık DYY girişi ile dünya genelinde en fazla DYY çeken ülke olmuştur. Türkiye ise, 18,2 milyar dolar DYY girişi ile 20. sırada yer almıştır. En çok DYY yapan ülke sıralamasında ise ABD 311,8 milyar dolarlık DYY yaparak ilk sırada yer alırken, Türkiye 2,6 milyar dolarlık yatırımla 41. sırada yer almıştır.

[99] Zengin, s.55.

Tablo 8: En Fazla Doğrudan Yabancı Yatırım Çeken, Yapan Ülkeler (2008)

Doğrudan Yabancı Yatırım Çeken			Doğrudan Yabancı Yatırım Yapan		
	Ülke	**Miktar (milyar dolar)**		**Ülke**	**Miktar (milyar dolar)**
1	ABD	316,1	1	ABD	311,8
2	Fransa	117,5	2	Fransa	220,1
3	Çin	108,3	3	Almanya	156,5
4	İngiltere	96,9	4	Japonya	128,0
5	Rusya	70,3	5	İngiltere	111,4
6	İspanya	65,5	6	İsviçre	86,3
7	Hong Kong, Çin	63,0	7	Kanada	77,7
8	Belçika	59,7	8	İspanya	77,3
9	Avustralya	46,8	9	Belçika	68,3
10	Brezilya	45,1	10	Hong Kong, Çin	59,9
11	Kanada	44,7	11	Hollanda	57,6
12	İsveç	43,7	12	Rusya	52,4
13	Hindistan	41,6	13	Çin	52,2
14	Suudi Arabistan	38,2	14	İtalya	43,8
15	Almanya	24,9	15	İsveç	37,4
16	Japonya	24,4	16	Avustralya	35,9
17	Singapur	22,7	17	Danimarka	28,9
18	Meksika	22,0	18	Avusturya	28,2
19	Nijerya	20,3	19	Norveç	28,1
20	Türkiye	18,2	20	İng. Virgin Ad.	22,0
			40	Türkiye	2,6

Kaynak: YASED, *UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2009 Sunumu*, s.6-7.

DYY'lerin zaman içerisinde yöneldiği ülke grupları Tablo 9'da gösterilmektedir. Yıllar itibariyle incelendiğinde, DYY'lerin önemli bir bölümünün GÜ'ler arasında gerçekleştiği görülmektedir. Bununla birlikte, gerçekleşen DYY'ler içinde GOÜ'lerin payının arttığı anlaşılmaktadır.

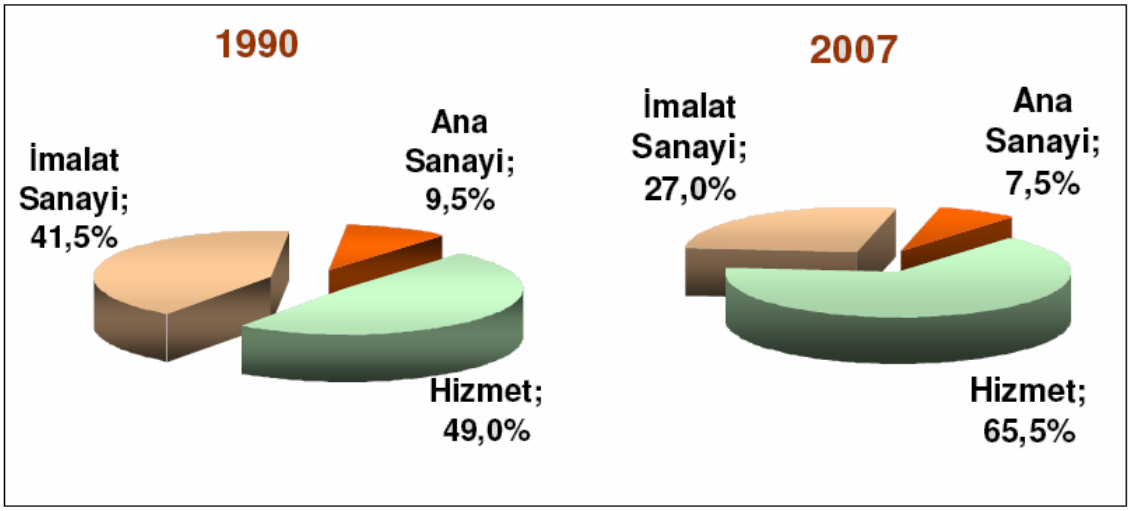
Tablo 9: Doğrudan Yabancı Yatırımların Bölgesel Dağılımı (Milyar Dolar)

	DYY Girişleri					DYY Çıkışları				
	1980	**1990**	**2000**	**2005**	**2008**	**1980**	**1990**	**2000**	**2005**	**2008**
DÜNYA	52,7	207	1.411	916	1.697	59	240	1.201	779	1.858
GÜ'ler	48,5	178	1.146	542	962	55	229	1.098	646	1.507
GOÜ'ler	4,7	30,5	256	334	621	4	10,5	99	118	293
Güney Doğu Avrupa ve BDT	-0,5	-1,5	9	40	114	0	0,5	4	15	58

Kaynak: UNCTAD, *World Investment Report 2009*, s.247-250

DYY'lerin sektörel dağılımına bakıldığında, yıllar itibariyle yaşanan değişimin dünya ekonomisindeki gelişmelere bağlı olduğu görülmektedir. Grafik 3'te görüldüğü üzere, DYY'lerin sektörel dağılımında imalat sanayinin payı düşerken, hizmetler sektörünün payı artmaktadır. Hizmetler sektöründeki artışta sektörde korumacılığın azaltılması ve serbestleştirmeye gidilmesinin etkisinin olmasının yanında, birçok hizmet sektöründe sağlanan hizmetin ticaretinin ve ihraç edilmesinin mümkün olmaması bu alanda DYY'leri gerekli kılmıştır[100].

Grafik 3: Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı



Kaynak: YASED, *UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2009 Sunumu*, s.16.

[100] Candemir, Cilt.1, s.66.

ÖDEMELER DENGESİ VE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI

2.1. Ödemeler Dengesi Tanımı ve Ana Hesap Grupları

Parasal uluslararası iktisat teorisinin en temel konularından biri ödemeler dengesidir[101]. Ödemeler dengesi; bir ülkede yerleşik kişilerin, diğer ülkelerde yerleşik kişiler ile belirli bir dönem içinde yapmış oldukları ekonomik işlemleri sistematik ve özet bir biçimde gösteren bir rapordur.

Ödemeler dengesi tanımında yer alan 'ekonomik işlemler' kavramı; mal, hizmet, gelirle ilgili işlemleri, finansal varlık ve yükümlülüklerle ilgili işlemleri ve bir ülkedeki yerleşik kişilerden diğer bir ülkedeki yerleşik kişilere karşılıksız olarak reel ya da finansal kaynakların sağlandığı transferleri ifade ederken, 'yerleşik kişiler' kavramı ise; o ülkede bir yıldan fazla süre ile devamlı ve düzenli olarak ikamet eden, o ülke içerisinde faaliyette olan kişi ya da kuruluşları ifade etmektedir[102].

Ödemeler dengesi kayıtları genellikle bir yıllık olarak hazırlanmaktadır. Ödemeler dengesinin bir yıl gibi belirli bir dönem boyunca gerçekleştirilen işlemleri göstermesi, bunun bir stok değil, akım kavramı olmasını ifade etmektedir[103]. Diğer bir deyişle, ödemeler bilançosu, ülkenin varlık ya da yükümlülükleri tutarını değil, bunlardaki yıllık değişimleri göstermektedir.

Ödemeler dengesinde ana ilke, her bir işlemin eşit değerde iki ayrı kaleme iki kayıt ile çift kayıt muhasebe sistemine uygun olarak kaydedilmesidir[104]. Bu kayıtlardan biri döviz girişini ifade eden, pozitif (+) işaretle gösterilen 'alacak' kaydı; diğeri ise döviz çıkışını ifade eden, negatif (-) işaretle gösterilen 'borç' kaydıdır.

Ödemeler dengesinin düzenlenmesindeki temel amaç, ülkeyi yönetenlere ve ülke ekonomisiyle ilgili olanlara, ülkenin uluslararası ekonomik işlemleri ve bu işlemler sonucunda bilançonun ait olduğu dönemde ortaya çıkan değişiklikler hakkında bilgi vermek ve bu yolla ülkede para ve maliye politikalarının uygulanmasını, yenilerinin

[101] Seyidoğlu, s.310.
[102] TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü, Ödemeler Dengesi İstatistikleri Tanım ve Türkiye Uygulaması, 2007, http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemet.pdf (4 Ekim 2009), s.1.
[103] Seyidoğlu, s.312.
[104] TCMB, s.2.

oluşturulmasını; dış ticaret politikalarının değerlendirilmesini, gerektiğinde yeniden biçimlendirilmesini kolaylaştırmaktır[105].

Ödemeler dengesi Tablo 10'da görüldüğü üzere, dört ana hesap gruptan oluşmaktadır. Bunlar;

- Cari işlemler hesabı,
- Sermaye hesabı,
- Net hata ve noksan hesabı,
- Resmi rezervler hesabıdır.

Cari işlemler hesabı, mal ve hizmet akımlarıyla ilgili işlemleri ve tek yanlı transferleri göstermektedir. Sermaye hesabı ise, yurtiçinde yerleşiklerle yurtdışında yerleşik ekonomiler arasındaki borç alıp verme faaliyetleri ile sabit sermaye yatırımlarını içermektedir[106]. Sermaye hesabı cari işlemler hesabının finansman kalemidir. Cari işlemler dengesi açık verirken sermaye hesabı dengesinde fazla verilerek cari işlemler açığı finanse edilmektedir[107].

Resmi rezervler hesabı, merkez bankası nezninde tutulan döviz ve uluslararası ödeme araçlarındaki değişmeyi göstermektedir. Cari işlemler açığından daha fazla borçlanma uluslararası rezervleri azaltırken, daha az borçlanma ise döviz rezervlerini artırmaktadır.

Bir ödemeler dengesinde, normal şartlarda, aşağıdaki eşitlik her zaman geçerlidir[108]:

Cari işlemler hesabı dengesi

+

Sermaye hesabı dengesi

=

Resmi rezervler hesabı

[105] Müfit Akyüz ve Tamer İşgüden, **Uluslararası İktisat,** İstanbul: Evrim Yayınevi, 1990, s.59.
[106] Mağfi Eğilmez ve Ercan Kumcu, **Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması,** 11.Basım, İstanbul: Remzi Kitabevi, 2007, s.241.
[107] Eğilmez ve Kumcu, s.241.
[108] Eğilmez ve Kumcu, s.242.

Tablo 10: Ödemeler Dengesinin Şematik Yapısı

Çizgi üstü işlemleri	Alacak	Borç
I. CARİ İŞLEMLER HESABI		
A. Mal ihracatı ve ithalatı	(+)	(-)
DIŞ TİCARET DENGESİ	(+)	(-)
B. Hizmetler ihracatı ve ithalatı	(+)	(-)
C. Yatırım gelir ve giderleri	(+)	(-)
D. Tek yanlı transferler	(+)	(-)
CARİ İŞLEMLER DENGESİ	(+)	(-)
II. SERMAYE HESABI		
A. Uzun süreli sermaye	(+)	(-)
Doğrudan yabancı sermaye yatırımları	(+)	(-)
Yurt dışında		(-)
Yurtiçinde	(+)	
Özel portfolyo yatırımları	(+)	(-)
Varlıklar	(+)	(-)
Yükümlülükler	(+)	(-)
Resmi sermaye işlemleri	(+)	(-)
B. Kısa süreli sermaye (denkleştirici olmayan)	(+)	(-)
SERMAYE İŞLEMLERİ DENGESİ		
III. NET HATA NOKSAN		
GENEL ÖDEMELER DENGESİ		
Çizgi altı işlemleri		
IV. RESMİ REZERVLER HESABI	(+)	(-)
1. Kısa süreli varlıklar	(+)	(-)
2. Döviz	(+)	(-)
3. Parasal altın	(+)	(-)
4. SDR ve IMF rezerv pozisyonu	(+)	(-)

Kaynak: Seyidoğlu, s.321.

Cari işlemler ve sermaye hesabı işlemleri otonom, resmi rezervler hesabı ise denkleştirici olarak kabul edilmektedir. Çünkü, cari işlemler ve sermaye hesabına kaydedilen işlemler, ekonomik hayatın normal işleyişi ile kendiliğinden ortaya çıkarken, resmi rezervler hesabı işlemleri otonom işlemlerin sonucuna bağlı oluşmaktadır. Ödemeler dengesinin otonom işlemlerinin net bakiyesi ile denkleştirici işlemlerinin ters yönlü (işareti ters) net bakiyesi birbirine eşit olmalıdır[109]. Ancak uygulamada işlemlerin kaydedilmemesinde yaşanan hata, eksik bilgi, gecikme ve unutma gibi nedenler dolayısıyla bu eşitliğe ulaşılamamaktadır. Bu durumda, ortaya çıkan fark Net Hata Noksan Hesabına 'kalıntı' şeklinde yansıtılmaktadır.

Net hata ve noksan, Merkez Bankası'nın uluslararası rezervler ile ilgili verilerine yansımış ancak, ödemeler dengesinin cari işlemler ve sermaye işlemleri kalemleri ile açıklanamayan döviz giriş ve çıkışlarını temsil etmektedir[110]. Net hata ve noksan hesabı artı olduğunda cari işlemler ya da sermaye hesabında belirtilmeyen bir faaliyetten dolayı ülkeye döviz girişi olmuş demektir, ya da döviz girişine (çıkışına) neden olan ve cari işlemler veya sermaye hesabında belirtilen bir işlem eksik (fazla) olarak hesaba katılmıştır. Net hata ve noksan kalemi eksi olduğunda ise cari işlemler ya da sermaye hesabında belirtilmeyen bir kalem yoluyla ülkeden döviz çıkışı olmuş demektir, ya da döviz çıkışına (girişine) neden olan ve cari işlemler veya sermaye hesabında bir işlem fazla (eksik) olarak hesaba katılmış demektir[111].

---

[109] Seyidoğlu, s.326.

[110] Raif Bakova, "Kambiyonun Gri Alanları ve Cari Açık", **Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi,** Sayı.22, Ekim 2005, s.178.

[111] Adil Yazıcıoğlu, "Ödemeler Dengesi", *Vergide Gündem,* 2005, Sayı.11, http://www.vergidegundem.com/files/Makale2_Kasım05.doc (13 Şubat 2010), s.4.

Net hata ve noksanın oluşmasına neden olan belli başlı durumlar şu şekilde sıralanmaktadır[112]:

i. İthal veya ihraç edilen malın hareketi ile ödemenin farklı bilanço dönemlerinde gerçekleşmesi,

ii. Gümrük işlemelerindeki beyan hataları,

iii. Ödemeler dengesindeki çeşitli kalemlerden elde edilen gelirlerin sistem dışına (yastık altına-kasalara) çıkarılması veya finansman sırasında sistem dışından kaynak kullanılması şeklindeki kayıt dışı işlemler,

iv. Turizm, bavul ticareti gibi bazı verilerin anket yoluyla elde edilmesindeki hatalar.

Ödemeler dengesinde yer alan Merkez Bankası, kamu sektörü ve bankacılık sektörüne ilişkin verilerin büyük ölçüde doğru olduğu varsayıldığından, yukarıda maddeler halinde özetlenen net hata ve noksanın oluşma nedenlerinin özel sektöre ilişkin olması beklenmektedir[113].

2.1.1. Ödemeler Dengesi Türkiye Uygulaması

Türkiye'de ödemeler dengesi istatistikleri, 1975 yılına kadar Maliye Bakanlığı, 1975 yılından itibaren ise Merkez Bankası tarafından derlenmektedir. Türkiye'nin ödemeler dengesi istatistikleri, IMF'nin hazırladığı '5. Ödemeler dengesi El Kitabı'nda yer alan ilkeler ve sınıflandırmaya göre derlenmektedir. Bu sınıflandırmaya göre ödemeler dengesi; cari işlemler hesabı, sermeye ve finans hesapları ve net hata ve noksan hesabı olmak üzere üç ana grup hesaptan oluşmaktadır.

Tablo 11'de Türkiye'nin ödemeler dengesine ilişkin ana ve alt hesap grupları verilmektedir.

---

[112] Uğur Çıplak, **Ödemeler Dengesinde "Net Hata ve Noksan" Kalemi Üzerine Bir Değerlendirme,** Ankara: TCMB, 2005, s.1.
[113] Çıplak, s.1-2.

Tablo 11: Ödemeler Dengesi Türkiye Uygulamasına Göre Ayrıntılı Sunum Kalemleri

I. CARİ İŞLEMLER HESABI
A. Dış Ticaret Dengesi
1. Genel Mal Ticareti
1.1. İhracat
1.2. İthalat
2. Parasal Olmayan Altın
3. Limanlarda Sağlanan Mallar
B. Hizmetler Dengesi
1. Taşımacılık
2. Turizm
3. İnşaat Hizmetleri
4. Sigorta Hizmetleri
5. Finansal Hizmetler
6. Diğer Ticari Hizmetler
7. Resmi Hizmetler
8. Diğer Hizmetler
C. Gelir Dengesi
1. Ücret Ödemeleri
2. Yatırım Geliri
2.1. Doğrudan Yatırımlar
2.2. Portföy Yatırımları
2.3. Diğer Yatırımlar
D. Karşılıksız Transferler
1. Genel Hükümet
2. Diğer Sektörler
2.1. İşçi Gelirleri
2.2. Diğer Transferler
II. SERMAYE VE FİNANS HESAPLARI
A. Sermaye Hesabı
1. Göçmen Transferleri
B. Finans Hesapları
1. Doğrudan Yatırımlar
1.1. Yurtdışında
1.2. Yurtiçinde
2. Portföy Yatırımları
2.1. Varlıklar
2.2. Yükümlülükler
3. Diğer Yatırımlar
4. Rezerv Varlıklar
4.1. Uluslararası Para Fonu Neznindeki Varlıklar
4.2. Resmi Rezervler
4.2.1. Döviz Varlıkları
4.2.2. Menkul Kıymetler
III. NET HATA VE NOKSAN

Kaynak: TCMB, s.24-27.

Tablo 11'de görüldüğü üzere, ödemeler dengesi Türkiye uygulaması, bir önceki kısımda yer alan ödemeler dengesi standart sınıflandırmaya göre farklılık arz etmektedir. Ödemeler dengesi, standart sınıflandırmaya göre dört ana hesap gruptan oluşurken, Türkiye uygulamasında üç ana hesap grubu bulunmaktadır. Standart sınıflandırmada yer alan sermaye hesabı, Türkiye uygulamasında sermaye ve finans hesapları adı altında yer almaktadır. Ayrıca, standart sınıflandırmaya göre dört ana hesap gruptan biri olan resmi rezervler hesabı, Türkiye uygulamasında rezerv varlıklar adıyla finans hesapları alt kaleminde yer almaktadır.

2.2. Cari İşlemler Hesabı Tanımı ve Kapsamı

Cari işlemler hesabı, ödemeler dengesi içinde uluslararası ekonomik ilişkileri gösteren ve en fazla önem verilen bölümdür. Ülkenin ihraç ve ithal ettiği mal ve hizmetler, gelir ve gider akışları ile karşılıksız transferler bu hesaba kaydedilmektedir. Cari işlemler hesabına kaydedilen işlemler; dış ticaret dengesi, hizmetler dengesi, gelirler dengesi ve karşılıksız transferler olmak üzere dört alt kaleme ayrılmaktadır.

Cari işlemler hesabının ilk alt kalemi olan dış ticaret dengesi, mal dengesi olarak da adlandırılmaktadır. Dış ticaret dengesi; en geniş anlamıyla, yurtdışından alınan malların ülkeye getirilene kadar üstlenilen maliyeti (ithalat) ile yurtdışına satılan mallardan elde edilen gelirler (ihracat) arasındaki farktır[114]. Dış ticaret rakamları ihracatta FOB (Free on Board) yani ihracatçı ülke gümrük sınırındaki değeri ile, ithalatta ise CIF (Cost, Insurance, Freight) yani malın bedeline sigorta ve navlun eklenmiş değeri ile gösterilmektedir. Toplam ihracat ile toplam ithalat arasındaki fark dış ticaret dengesini göstermektedir. Farkın pozitif olması durumunda dış ticaret fazlası, negatif olması durumunda ise dış ticaret açığı oluşmaktadır.

Cari işlemler hesabının ikinci alt kalemi olan hizmetler dengesi, hizmet ithali ile ihracından kaynaklanan gelir ve giderler arasındaki farkı göstermektedir. Uluslararası hizmetler kapsamında turizm, uluslararası taşımacılık ve transit ticaret, uluslararası bankacılık ve sigortacılık, uluslararası inşaat hizmetleri, yurtdışı özel

[114] Eğilmez ve Kumcu, s.244.

hizmetler (lisans bedelleri, kiralar, komisyonlar) ile yurtdışı resmi hizmetler yer almaktadır[115].

Cari işlemler hesabının bir diğer alt kalemi gelirler dengesidir. Bu kalem, çalışanların ücretleri, doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardan elde edilen gelir ve ödenen tutarları içermektedir[116].

Cari işlemler hesabının son alt kalemi karşılıksız transferlerdir. Karşılıksız transferler kalemi; ekonomiye mal, hizmet ya da para girişi gerçekleştiği halde, bu girişler karşılığında kaynak transferi yapılmayan transferleri içermektedir[117]. Ülkeler arasında bağış ve hibe biçiminde, karşılığında hiçbir ödemede bulunmadan yapılan işlemler bu kalemde gösterilmektedir. Devletten devlete yapılan hibeler, hükümetlerin yurtdışında çalıştırdıkları kişilere ödedikleri ücretler, işçi gelir ve giderleri karşılıksız transferler kaleminde izlenmektedir.

2.2.1. Cari İşlemler Dengesi

Cari işlemler hesabına kaydedilen borçlu ve alacaklı işlemler arasındaki farka cari işlemler dengesi adı verilmektedir. Cari işlemler dengesi; dış ticaret dengesi, hizmetler dengesi, gelirler dengesi ve karşılıksız transferler dengesinin toplamından oluşmaktadır. Cari işlemler dengesindeki alacaklı işlem toplamı borçlu işlem toplamından büyük olması cari işlemler fazlasını, tersi ise cari işlemler açığını ifade etmektedir.

Cari işlemler dengesi, yurtiçinde yerleşiklerle yurtdışında yerleşikler arasındaki mal ve hizmet ticaretinin dövizle yapıldığı varsayımı altında, esasen bir ülkenin döviz dengesini göstermektedir[118]. Buradan hareketle, ülkenin döviz giderlerinin döviz gelirlerini aşması durumunda cari işlemler açığı, diğer bir deyişle, döviz açığı yaşanacaktır.

[115] Seyidoğlu, s.317-318.
[116] TCMB, s.5.
[117] TCMB, s.5.
[118] Eğilmez ve Kumcu, s.251.

Cari işlemler dengesi aynı zamanda, bir ülkenin yurtdışından tasarruf ithal edip etmediğini göstermektedir. Cari işlemler açığı olan bir ülke yurtdışından tasarruf ithal etmekte, cari işlemler fazlası durumunda ise ülke yurtdışına tasarruf ihraç etmektedir[119]. Diğer bir deyişle, cari işlemler açığı olan ülke borçlanan, cari işlemler fazlası veren ülke ise borç veren konumdadır.

Cari işlemler dengesi, üretilen mal ve hizmetlerin ihraç ve ithalini kapsadığı için milli gelirin oluşumu açısından önemlidir. Milli gelir hesaplamalarında ihracat toplam harcamaları artıran, ithalat ise toplam harcamaları azaltan durumundadır. Bu durumu aşağıdaki temel denklemle ifade etmek gerekirse[120]:

$$GSYİH = C + I + (X-M)$$

Denklemde; C tüketimi, I yatırımı, (X-M) ise dış ticaret dengesini göstermektedir. Karşılıksız transferler ihmal edildiğinde (X-M), cari işlemler dengesini ifade etmektedir. Buna göre, cari işlemler fazlası verilmesi toplam harcamaların artmasına, dolayısıyla işsizliğin azalmasına katkı sağlarken, cari işlemler açığı verilmesi ise toplam harcamaların azalmasına, milli gelir ve istihdam düzeyinin düşmesine neden olmaktadır.

2.2.2. Cari İşlemler Dengesine Yönelik Teorik Yaklaşımlar

Cari işlemler dengesini açıklamaya yönelik çeşitli teoriler geliştirilmiştir. Bunlar esneklikler yaklaşımı, yapısalcı yaklaşım, toplam harcama yaklaşımı, Mundell-Fleming modeli ve dönemler arası yaklaşımıdır.

2.2.2.1. Esneklikler Yaklaşımı

Uluslararası sermaye hareketlerinin günümüzdeki kadar yüksek hacimli olmadığı dönemlerde cari işlemler, net dış ticaret akımlarının sonucu olarak değerlendirilmiştir. Bu dönemdeki iktisatçılar, net ticaret akımlarının temel

[119] Eğilmez ve Kumcu, s.251.
[120] Seyidoğlu, s.320.

belirleyicisinin uluslararası nispi fiyat hareketleri olduğu görüşü üzerinde durmuşlardır[121].

Geleneksel yaklaşım olan esneklikler yaklaşımı; devalüasyonların dış ticaret dengesi üzerindeki etkilerini incelemek amacıyla C. F. Bickerdike, J. Robinson ve L. Metzler tarafından birbirinden bağımsız olarak geliştirilmiştir. Yaklaşım, uluslararası harcama ve gelir düzeylerinin sabit kalması varsayımı altında, arz ve talebin durağan fiyat esnekliklerinin uluslararası ticaret akımlarını belirlediğini ileri sürmektedir[122].

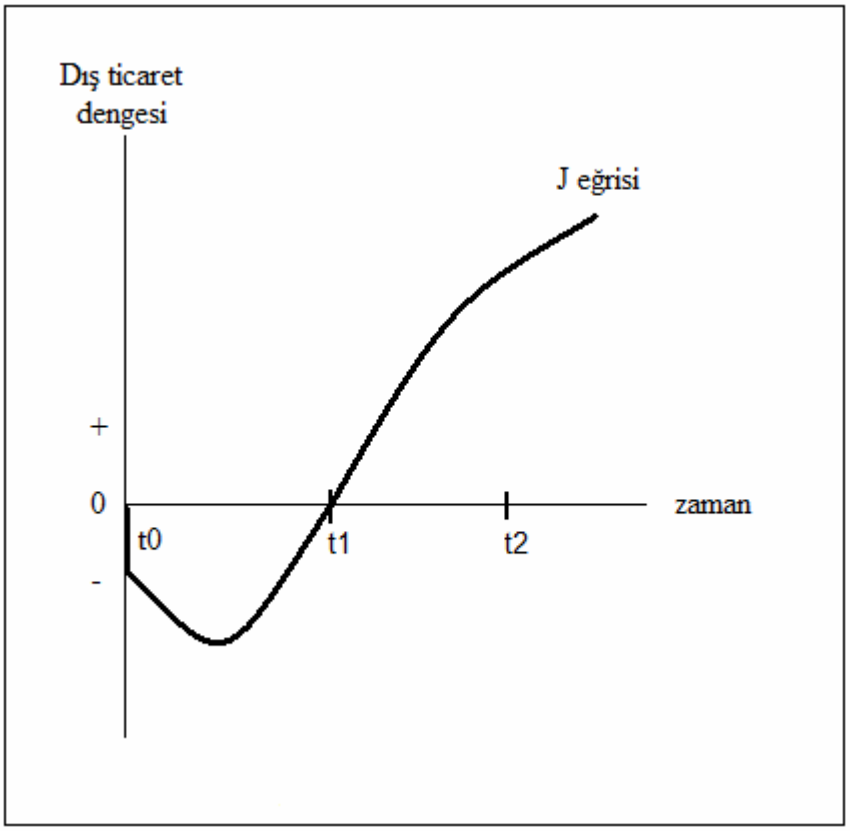
Devalüasyon; ulusal para olarak ülkedeki ithal mallarının fiyatının yükselmesine, döviz olarak ülkenin ihraç mallarının fiyatlarının yabancılara karşı ucuzlamasına neden olmaktadır. Dolayısıyla, esneklikler yaklaşımına göre devalüasyondan beklenen etki, ithal mallarının yurtiçi talebini kısarak döviz giderlerini azaltması ve ihraç mallarının yurtdışı talebini artırarak döviz gelirlerini artırmasıdır.

Devalüasyonun dış ticaret dengesini düzeltebilmesi Marshall-Lerner Koşulu'na bağlıdır. Bu durumda, devalüasyonun ne ölçüde döviz giderlerini azaltacağı ve döviz gelirlerini artıracağı, malların talep esnekliklerine bağlıdır. Marshall-Lerner Koşulu'na göre, dış ticaret dengesinin düzeltilebilmesi ihraç ve ithal mallarının talep esnekliklerinin mutlak değerleri toplamının 1'e eşit veya 1'den büyük olması gerekmektedir.

Döviz kurundaki değişim ile dış ticaret dengesi arasındaki ilişki J eğrisi etkisi hipotezi ile açıklanmaktadır. J eğrisi etkisine göre, devalüasyon sonrası dış ticaret dengesi önce bozulmakta, daha sonra düzelmeye başlamaktadır[123]. Dış ticaret dengesindeki bu gelişmeler Grafik 4'te görüldüğü gibi J harfini çizmektedir.

[121] S.Tolga Tiryaki, "Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği", **TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği,** No.8, Ankara, 2002, s.3.
[122] Tiryaki, s.3.
[123] Seyidoğlu, s.450.

Grafik 4: J Eğrisi Etkisi



Kaynak: Seyidoğlu, s.451.

J eğrisi etkisi, kısa dönemde esnekliklerin düşük olmasından, dolayısıyla Marshall-Lerner koşulunun karşılanamamasından kaynaklanmaktadır.

2.2.2.2. Yapısalcı Yaklaşım

Yapısalcı yaklaşımı savunan iktisatçılar, GOÜ'lerdeki dış ticaret ve cari işlemler dengesizliklerinin özünde yapısal etkenlerden kaynaklandığını ve bunun söz konusu ülkelerde kalkınmayı ciddi şekilde engellediğini savunmuştur[124]. Bu yaklaşıma göre, ülkelerin söz konusu dengesizliklerini gidermek için döviz kuru ayarlamalarına gitmek yerine ithal ikameci politikalar yoluyla sanayileşmeyi desteklemeleri gerekmektedir[125].

[124] Sebastian Edwards, "Does the Current Account Matter?", **National Bureau of Economic Research,** Working Paper No.8275, 2001, s.4, Aktaran: Tiryaki, s.3.
[125] Tiryaki, s.3.

2.2.2.3. Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı

Geleneksel esneklikler yaklaşımı, nispi fiyatlar ve döviz kuru değişimlerini dikkate almış, devalüasyonun sonraki dönemlerde gelir üzerindeki etkilerini ihmal etmiştir. 1952 yılında S.S.Alexander tarafından ortaya atılan toplam harcama yaklaşımında, milli gelir, üretim ve harcama düzeylerinde oluşan değişimlerin cari işlemler dengesinin sağlanmasında önemli olduğu savunulmaktadır.

Toplam harcama yaklaşımında devalüasyon, ülkenin gelir ve üretim düzeyini değiştirmekte ve bu yolla dış dengeyi etkilemektedir. Yaklaşımda ihracat ve ithalat değerleri, milli gelirin ve ticari ilişkiye girmiş ülkelerin harcama düzeylerinin fonksiyonudur. Ülkedeki toplam iç harcama (massetme), ülke içindeki üretilen mallar ile ithal mallara yapılan harcamalardır[126].

Toplam harcama yaklaşımı, Keynesyen gelir toplam harcama modeli yardımıyla şu şekilde açıklanmaktadır:

$$Y=C+I+G+(X-M)$$

Denklemde (Y) ülkenin reel gelir düzeyini, (C) tüketimi, (I) yatırımı, (G) kamu harcamalarını, (X) ihracatı, (M) ise ithalatı göstermektedir. Denklemdeki (C+I+G), toplam iç harcama (A) olarak tanımlandığında eşitlik şu şekli almaktadır:

$$Y=A+(X-M)$$

Dış ticaret dengesini gösteren (X-M) denklemde yalnız bırakıldığında eşitliğin yeni hali şu şekilde olmaktadır:

$$Y-A=X-M$$

(Y=A) eşitliği ülkedeki üretim ile iç harcama düzeylerinin birbirine eşit olduğunu ve dış ticaret dengesi durumunu göstermektedir. Eğer üretim iç harcamalardan büyükse *(Y>A)* dış ticaret fazlası, tersine iç harcamalar üretimden büyükse *(A>Y)* dış ticaret açığı durumları hakimdir.

[126] Akyüz ve İşgüden, s.98.

Toplam harcamalar yaklaşımına göre ülkede dış ticaret açığı, dolayısıyla cari işlemler açığı yaşanıyorsa harcama azaltıcı para ve maliye politikalarının devreye sokulması gerekmektedir. Tüketim, yatırım ve kamu harcamalarından oluşan toplam talebin azaltılması (massedilmesi) yoluyla, dış ticarete konu olan malların iç talebi düşürülerek açık kapatılmaya çalışılmaktadır[127].

2.2.2.4. Mundell-Fleming Modeli

Mundell-Fleming Modeli, R. Mundell ve M. Fleming tarafından geliştirilmiş, daha sonra Metzler, Machlup ve Meade'nin model üzerine yaptıkları çeşitli değişikliklerle 1960'ların başından itibaren kabul görmeye başlamıştır.

Model, ticaret bağlantılarının Keynesyen çarpanlar üzerindeki etkisini, uluslararası yansımaları, devalüasyonun etkilerini, döviz kurlarının belirlenmesini ve dış ticaret hadlerinin Keynesyen tüketim fonksiyonundaki rolünü açıklamaktadır[128]. Ancak, model dış dengesizliklerin hangi mekanizmalarla giderilebileceğini belirtmemektedir.

Mundell-Fleming modeli, klasik IS-LM modelinin açık ekonomiye uyarlanmış halidir. Model, mal piyasası, para piyasası ve döviz piyasası arasında ilişki kurmakta, iç ve dış dengenin sağlanması amacıyla para ve maliye politikası araçlarını kullanmaktadır[129]. Modelden hareketle geliştirilen 'İmkansız Üçleme Hipotezi'ne göre, ülkelerin sınırsız sermaye hareketliliği, bağımsız para politikası ve sabit döviz kuru politikalarını aynı anda uygulamaları mümkün değildir. Ülkeler bu üç politika tercihinden sadece ikisini eş zamanlı olarak uygulayabilmektedir[130]. Örneğin, sabit döviz kuru politikasının uygulandığı ve sermaye hareketlerinin sınırsız olduğu durumda para politikası uygulanamamaktadır. Mundell-Fleming Modeli, politika araçlarının, gerçekleştirdikleri amaç için kullanılması gerektiğini savunmaktadır. Bu modele göre iç

[127] Akyüz ve İşgüden, s.98.
[128] Tiryaki, s.5.
[129] Sabriye Bozok, "Türkiye'nin Cari Açıkları Çerçevesinde Sermaye Hareketlerinin Analizi", (**Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi,** Afyon Kocatepe Üniversitesi SBE, 2008), s.20.
[130] Rüstem Yanar, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejimi Tercihi: Yerel Sorunlara Global Çözümler", **Sosyo Ekonomi,** Sayı.8, Temmuz-Aralık 2008, s.166.

dengeyi para politikası araçları, dış dengeyi ise maliye politikası araçları sağlamaktadır[131].

Mundell-Fleming Modeli'nin en büyük eksikliği durağan bir yapıya sahip olması ve kısa vadeli analizlere odaklanmasıdır. Modelin kısa vadeye odaklanması, değişkenlerin uzun vadede birbirleriyle olan etkileşimden kaynaklanan etkilerin ve özellikle cari işlemler açığıyla birlikte giren sermayenin uzun dönemde dış borç seviyesi üzerindeki etkisinin göz ardı edilmesine neden olmuştur[132].

2.2.2.5. Dönemler Arası Yaklaşımı

Dönemler arası yaklaşımı, Irving Fisher tarafından geliştirilmiş ve 1980'lerin başında işlerlik kazanmıştır. Dönemler arası yaklaşıma göre, rasyonel tüketiciler, bugün daha fazla tasarruf yaparak tüketimlerini gelecek döneme aktarabilmekte ya da gelecekte gelirlerinin artması beklentisiyle bugün daha fazla tüketim yapabilmektedir.

Tüketicilerin ileriye dönük beklentileri doğrultusunda dönemler arası tasarruf ve tüketim kararlarının alınması ve buna uygun olarak cari işlemler açığı ya da fazlası verilmesi olarak açıklanan dönemler arası yaklaşımına göre cari işlemler dengesi, dönemler arası tüketim dalgalanmalarının giderilmesi için bir araçtır[133]. Örneğin, bir ülkede, üretimi yapılmayan petrolün bulunması ve çıkarılması, ileride söz konusu ülkenin milli gelirini artırıcı bir gelişmedir. Dolayısıyla, petrol yataklarının bulunması ve petrolün çıkarılması sürecinde yapılacak yatırımlar için gerekli kaynak ya yurtdışından borçlanılarak ya da yurtiçinde tüketimin kısılmasıyla oluşacak tasarrufla sağlanacaktır. Dönemler arası yaklaşıma göre, ileride üretim ve dolayısıyla milli gelir artış bekleniyorsa, tüketimi kısmak yerine yurtdışından borçlanmak daha rasyonel bir seçim olacaktır. Borçlanma sonucu oluşacak cari işlemler açığı risk yaratmayacaktır. Bu durumda cari işlemler dengesi, tüketim dalgalanmalarının giderilmesinde tampon görevindedir[134].

---

[131] Bozok, s.21.
[132] Barış Babaoğlu, "Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği", (**Uzmanlık Yeterlilik Tezi,** TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü, 2005, s.7.
[133] Babaoğlu, s.8.
[134] Babaoğlu, s.8.

2.2.3. Cari İşlemler Açığının Finansmanı ve Sermaye Hesabı

Cari işlemler dengesi, daha önceki kısımlarda da bahsedildiği gibi, dış ticaret dengesi, hizmetler dengesi, gelirler dengesi ve karşılıksız transferler dengesinin toplamından oluşmakta ve reel ekonominin dış dünya ile döviz işlemlerinin dengesini vermektedir. Cari işlemler dengesi aynı zamanda, ulusal tasarruf ve ulusal yatırım arasındaki fark olarak da gösterilmektedir[135]. Böylelikle, cari işlemler açığı veren bir ülkede döviz açığı yaşandığı ve bu açığın yurtiçindeki yatırım ve harcamaların yurtiçi tasarrufları aşmasıyla oluşan tasarruf açığından kaynaklandığı söylenebilmektedir.

Cari işlemler açığı genel olarak üç şekilde finanse edilmektedir. Bunlar; yabancı banka, hükümet veya uluslararası kuruluşlardan dış borç sağlanması, DYY veya portföy yatırımı olarak gerçekleşen sermeye girişleri ve döviz rezervlerinin kullanılması şeklindedir[136].

2.2.3.1. Sermaye Hesabı

Ödemeler dengesi ana hesap gruplarından biri olan sermaye hesabı, ülkedeki tasarruf açığı nedeniyle ihtiyaç duyulan finansman ihtiyacının, diğer bir deyişle, cari işlemler açığının finansmanının takip edildiği hesaptır. Ülkelerin yaptıkları tüm uluslararası sermaye hareketleri sermaye hesabına kaydedilmektedir. Sermaye hesabı, bazı kaynaklarda 'sermaye ve finans hesapları' şeklinde ifade edilmektedir. Buradaki sermaye hesabı, göçmen transferleri gibi karşılıksız sermaye işlemlerini kapsamaktadır[137]. Finans hesabı ise doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, diğer yatırımlar ve rezerv varlıklardan oluşmaktadır.

Ülke sakinleri ile yabancı ülke sakinleri arasındaki uzun ve kısa süreli yatırımlar ile kredi akışı sermaye hesabında izlenmektedir[138].

---

[135] Emel Yurt ve Senem Çakmak Şahin, "Cari İşlemler Dengesi Sorunu ve Cari İşlemler Açığının Finansmanı", **Mülkiye Dergisi,** Cilt.32, Sayı.260, 2008, s.58.
[136] B. Ali Eşiyok, "Türkiye Ekonomisinde Cari İşlemler Açığı" **Mülkiye Dergisi,** Cilt.32, Sayı.258, 2007, s.107.
[137] Seyidoğlu, s.320.
[138] Akyüz ve İşgüden, s.61.

Uzun süreli sermaye hareketleri süresi bir yıl veya daha uzun bir zamanı kapsayan sınır ötesi sermaye işlemleridir. DYY'ler ve portföy yatırımları bu grup içinde yer almaktadır.

DYY'ler, yurtdışında yerleşik ekonomik birimlerin yurtiçinde yaptıkları sabit sermaye yatırımları ile yurtiçinde yerleşik ekonomik birimlerin yurtdışında yapmış yaptıkları sabit sermaye yatırımlarının netleştirilmiş farkıdır[139].

Portföy yatırımları ise yurtiçinde ve yurtdışında yerleşik ekonomik birimlerin borç alma ve borç verme işlemlerini kapsamaktadır. Uzun süreli sermaye hareketleri içinde takip edilen portföy yatırımları, uzun dönemli (bir yıl veya bir yıldan uzun) ve sermaye piyasası aracı karşılığında yapılmaktadır[140].

Uzun süreli sermaye hareketleri ödemeler dengesinin sermaye hesabı bölümünde yer alırken, bunların karşılığında yapılan faiz, kâr ve temettü ödemeleri cari işlemler hesabının hizmetler bölümünde veya yatırım gelir giderleri hesabında gösterilmektedir[141].

Kısa süreli sermaye hareketleri ise vadesi bir yıla kadar olan, genellikle ülkeler arası faiz farklılıkları ve döviz kuru değişmelerinden faydalanmak amacıyla gerçekleşen sermeye işlemleridir. Hazine bonoları, finansman bonoları, mevduat sertifikaları, vadeli banka mevduatları, ihracat kredileri, yabancılara ait ticari senetler, vs. kısa vadeli sermaye hareketlerine örnektir.

Sermaye hesabına kaydedilen toplam borçlu ve alacaklı işlemlerin net bakiyesine sermaye dengesi adı verilmektedir. Sermaye dengesinin borçlu bakiye vermesi, ülkenin bir dönem içerisinde net olarak dış dünya üzerindeki mali veya fiziki sermaye yatırımlarının arttığını, alacaklı bakiye vermesi ise dışarıya çıkan sermayeden daha fazlasının ülkeye girdiğini ifade etmektedir[142].

[139] Eğilmez ve Kumcu, s.246.
[140] Eğilmez ve Kumcu, s.246
[141] Seyidoğlu, s.322.
[142] Seyidoğlu, s.323.

2.2.4. Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği

Ekonomik birimlerin ve politika yapıcıların, sürekli hale gelen cari işlemler açığı sorunu ile karşı karşıya kalan ülkelerde karşılaştıkları temel sorun bu açığın sürdürülebilirliğidir.

Ekonomik anlamda devam ettirilebilirlik, çevrilebilirlik anlamında kullanılan sürdürülebilirlik kavramı, kullanıldığı noktada o göstergenin kriz ortamı yaratmayacak şekilde aynen devam ettirilebileceğini, çevrilebileceğini ifade etmektedir[143].

Cari işlemler açığının sürdürülebilirliği konusunda birçok çalışma yapılmış ve farklı sonuçlar elde edilmiştir. Yüksek oranda cari işlemler açığı, hızlı ekonomik büyümeyi gerçekleştirmek amacıyla sermaye girişlerine ve yabancı yatırımlara fırsat sağlayan yapısal değişimlerin bir başarısı olarak gösterilebildiği gibi, krizlerin potansiyel kaynağı olarak da görülebilmekte ve önlem alınması gerekliliği savunulabilmektedir[144]. İngiltere eski maliye bakanı Lawson tarafından popüler hale getirilen ve 'Lawson Doktrini' olarak bilinen görüşe göre, cari işlemler açığı yatırım artışından kaynaklandığı sürece endişe etmeye gerek yoktur. Çünkü, yatırımların yarattığı ekonomik büyüme sonucu, biriken dış borçlar rahatlıkla geri ödenebilecektir. Lawson'a göre, önemli olan ve kontrol altında tutulması gereken kamu kesimi açıklarıdır[145]. Bu görüşe karşıt olarak, cari işlemler açığının yaklaşmakta olan krizin temel göstergesi olduğunu, IMF eski başkan yardımcısı Stanley Fischer şu şekilde ifade etmiştir[146]: "Bir ülkede gerçekleşen ve beklenen cari açık büyükse veya ağır dış borç geri ödemesi yapan bir ülke yeterli cari işlemler fazlası veremiyor ise, devalüasyona ve bunalıma davetiye çıkmış demektir." 1994-1995 Meksika krizinden aylar önce Fischer, buna benzer görüşlerini yinelemiş ve şu uyarıyı yapmıştır[147]: "Meksika'nın cari işlemler açığı çok yüksektir ve büyük ölçüde portföy yatırımı ile finanse edilmektedir. Bu

[143] Nilgün Çil Yavuz ve Burak Güriş, "Türkiye'de Cari İşlemler Açığının Gelişimi ve Sürdürülebilirliği", **İTO Projesi,** İstanbul, 2006, s.25.
[144] Yurt ve Şahin, s.57.
[145] Yurt ve Şahin, s.57.
[146] Stanley Fischer, "Real Balances, the Exchange Rate, and Indexation: Real Variables in Disinflation", **Quarterly Journal of Economics,** 103(1), 1998, s115, Aktaran: Ercan Uygur, "Cari Açık Tartışmaları", **İktisat İşletme ve Finans,** Cilt.19, Sayı.222, Eylül 2004, s.13.
[147] Stanley Fischer, "Comments on Dornbusch and Werner", **Brookings Paper on Economic Activity,** No.1, 1994, s.306, Aktaran: Ercan Enç, "Dış Ticaret, Cari Açık ve Kriz", **Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi,** Cilt.3, Sayı.2, 2001, s.31.

yatırımlar çok hızlı olarak geri çekilebilir ve Meksika'yı devalüasyon yapmak zorunda bırakabilir. Faiz oranı ne kadar yükseltilirse yükseltilsin, sermayenin geri kaçışı ve bir devalüasyon önlenemez."

Cari işlemler açığının büyümesinin ve sürdürülebilirliğinin yarattığı olumsuz sonuçlarla ilgili olarak İzzettin Önder, 'Cari Açığın Büyümesi Önemli mi?' adlı makalesinde şu şekilde bahsetmiştir[148]:

> "Bir ekonomide cari açığın büyümesi, içeride kaynak kullanımının iç kaynakların üzerine çıktığı, bu nedenle ekonominin daha fazla dış tasarruflara dayandığını gösterir. Dış kaynak ya da tasarruf girişinin aksaması halinde ekonomide faiz haddi ve fiyatlarda ani yükselme görülür. Şu halde, böyle durumlarda ekonominin yönetimi dış kaynak çevrelerinin hakimiyetine geçmiş demektir. Cari açığın ileriye yönelik böylesi belirsiz bir durum tablosu ortaya koyması, açıktır ki, ekonomi için tasvip edilemez. Zira, ekonomiyi ve siyasileri eroinle sersemleten dış kaynak, yarattığı sahte olumlu tablolarla ekonominin girdapta giderek derine sürüklenmesine neden olur. İthalat ihracatı aşar, ülkenin dış borç yükümlülüğü anormal boyutlara yükselir ve ekonomi bıçak sırtında yürümeye başlar. Ekonominin içinden bakılınca karşımıza çıkan bu tablonun diğer yüzünü kapitalist merkezlerden algılanan görüntü oluşturur. Şöyle ki, örneğin Türkiye'nin cari açığının bir ayağını oluşturan ticaret açığının anlamı, Türkiye'ye ihracat yapan merkezler açısından ürünlerinin piyasasının genişlemesidir. Sıkışan kapitalizm piyasaları açmak için her yola başvurmaktadır. Nitekim, dünya parası özelliği taşıyan ABD dolarının değerinin düşük tutulması da ABD ekonomisinin canlandırılması amacını gütmektedir. İthalatçı ülkenin cari açık nedeniyle oluşan borçlarının IMF tarafından finanse edilmesi, aynı anda borçlu ülkenin IMF denetimine girmesini gerektirdiğinden, borçların tahsili de garanti altına alınmış olmaktadır. Dış borcu artan ülkelerin IMF ve diğer alacaklılara dünya sermaye getirisinin çok üzerinde yüksek faiz geliri sağlaması, bu ekonomilerin cari açığının sürdürülmesinin temel dinamiğini oluşturmaktadır. İlk aşamada ticari açıkla dış borç sarmalına girmiş olan bir ekonomi, ödediği yüksek faiz nedeniyle ikinci evrede finansal yükümlülükle cari açık boyutunun yükselmesine tanık olur."

Cari işlemler açığı sorunu yaşayan ülkeler açısından bir takım yapısal ve makro ekonomik politika değişiklikleri yapılmadan cari işlemler açığının kısa dönemde

[148] İzzettin Önder, "Cari Açığın Büyümesi Önemli mi?", **Lebib Yalkın Mükellefin Dergisi,** Sayı.131, Kasım 2003, s.16-17.

azaltılması mümkün değildir. Bu yüzden yapılması gereken, cari işlemler açığının sürdürülebilir şekilde finanse edilmesini sağlamaktır. Sürdürülebilirlik açısından, cari işlemler açığının DYY'ler ve uzun vadeli kredilerle finanse edilmesi, kısa vadeli spekülatif sermaye girişine dayalı olarak finanse edilmesine göre daha tercih edilebilir bir durumdur.

TÜRKİYE' DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'deki Gelişimi

Bu bölümde DYY'lerin Türkiye'deki gelişimi iki başlık altında ele alınmıştır. Bunlardan ilki 1980 öncesi dönem, diğeri ise Türkiye Ekonomisi'nde liberalleşme ve dışa açılma adımlarının atıldığı 1980 sonrası dönemdir.

3.1.1. 1980 Öncesi Dönem

DYY'lerin Türkiye'deki tarihsel gelişimi Osmanlı dönemine uzanmaktadır. Osmanlı döneminde yabancı sermaye girişi, 1838 yılında İngilizlerle imzalanan 'Balta Limanı Serbest Ticaret Anlaşması' ile başlamıştır. Batı Avrupalı yabancı şirketler kendilerine sağlanan ticari imtiyazlar (kapitülasyon) çerçevesinde çeşitli alanlarda faaliyet göstermiştir. Bu alanlar, başta ulaşım (demiryolu ve liman yapımı) olmak üzere bankacılık-sigortacılık, sanayi, ticaret ve belediye hizmetleri gibi kârlı sektörlerdir. Tablo 12'de görüldüğü üzere, Birinci Dünya Savaşı Öncesinde, Osmanlı Devleti'nin şimdiki Türkiye sınırları içinde yapılan DYY'lerin yaklaşık üçte birlik kısmı demiryolları yatırımlarına aittir.

Tablo 12: Osmanlı Devleti'nde Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörlere Göre Dağılımı (1914)

Sektörler	Sektördeki Toplam Pay (yüzde)
Demiryolları	63,1
Bankacılık-sigorta	12,7
Ticaret	5,8
Sanayi	5,3
Belediye Hizmetleri	5,1
Limanlar	4,3
Madencilik	3,7

Kaynak: Şevket Pamuk, **Osmanlı Ekonomisinde Bağımlılık ve Büyüme (1820-1913),** 2.Baskı, Tarih Yurt Yayınları, 1994, s.75, Aktaran: Şafak Altun, **Türkiye'de Yabancı Sermayenin Tarihsel Gelişimi,** İstanbul: Yased Yayınları, 2007, s.67.

Osmanlı İmparatorluğu'nun gerilemesiyle birlikte kapitülasyonlar, Osmanlı'ya karşı baskı aracı olarak kullanılmış ve devletin iflasına sürüklenmesine neden olmuştur. Bu iflasın sonucunda, borç veren ülkelerin Osmanlı Devleti'ne 1881 yılında kabul

ettirdiği 'Düyun-u Umumiye' (Genel Borçlar İdaresi), dış otoritelere karşı ekonomik ve politik bağımlılık yaratmasının yanında DYY girişinde önemli rol oynamıştır[149].

Cumhuriyetin ilanı ile birlikte kurucu kadro yabancı sermayeye karşı olmamakla beraber, ülke çıkarlarını gözetmek bakımından gayet dikkatli bir tutum içinde olmuştur. Bu görüşü, Atatürk, cumhuriyet kurulmadan önce İzmir İktisat Kongresi'nde yaptığı konuşmada şöyle ifade etmiştir[150]:

> "Efendiler, iktisadiyat sahasında düşünürken ve konuşurken zannolunmasın ki, biz ecnebi sermayeye karşı bulunuyoruz. Hayır, bizim memleketimiz çok vasidir ve sermaye ihtiyacımız vardır. Binaenaleyh kanunlarımıza riayetkar olmak şartıyla ecnebi sermayelerine lazım gelen teminatı vermeye her zaman hazırız. Ve sayanı arzudur ki, ecnebi sermayesi bizim sanayimize ve servet-i sabitimize inzimanı etsin."

Atatürk, yabancı sermayeye karşı ılımlı davranmış ve Devlet Hazinesinin gücünü, Türk Lirası'nın yabancı paralara karşı değerini koruyan ve bu değerleri artırmayı amaçlayan döviz gelirleri ile giderleri birbirine eşit bir dış ekonomik ilişkiler politikası benimsemiştir[151].

Cumhuriyetin ilk yıllarında düşük miktarda da olsa yabancı sermaye girişi olmuştur. Ancak, Osmanlı döneminden farklı olarak yabancı sermaye girişleri bağımsız değil, Türk vatandaşları ile ortaklıklar kurularak gerçekleştirilmiştir[152]. Bununla birlikte, özellikle kamu hizmeti niteliği taşıyan yabancı şirketler, değerleri karşılığında millileştirilmiş ve Lozan Anlaşması'yla birlikte kapitülasyonlar kaldırılmıştır.

Tablo 13'te görüldüğü üzere, Türkiye'ye 1926-1933 yılları arasında toplam 39,1 milyon TL'lik DYY yapılmıştır. Bu yatırımların büyük kısmı 1926-1929 yılları arasında gerçekleşmiş, 1929 Dünya Ekonomik Krizi'nin etkisiyle yatırımlar azalmıştır.

---

[149] Altun, s.17.
[150] Dilek Emil, "Cumhuriyetin Kuruluşundan Günümüze İzlenen Yabancı Sermaye Politikaları" **Hazine Dergisi Cumhuriyetin 80. Yılı Özel Sayı,** Ankara: Hazine Müsteşarlığı, 2003, s.110.
[151] Mustafa Aysan, **Atatürk'ün Ekonomi Politikası,** 7.Basım, İstanbul: Toplumsal Dönüşüm Yayınları, 2004, s83.
[152] Yakup Kepenek ve Nurhan Yentürk, **Türkiye Ekonomisi,** 21.Basım, İstanbul: Remzi Kitabevi, 2008, s.42.

Tablo 13: Cumhuriyetin İlk Yıllarında Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımları 1926-1933

Yıllar	Milyon TL
1926	6,5
1927	5,3
1928	8,0
1929	12,0
1930	1,2
1931	0,8
1932	4,2
1933	1,1
Toplam	**39,1**

Kaynak: Yahya Sezai Tezel, **Cumhuriyet Dönemi İktisat Tarihi (1923-1950),** 3.Baskı, İstanbul: Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 1994, s.195, Aktaran: Nuri Yavan, "Türkiye'de Yatırım İklimi ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar", Yased İnceleme Yarışması VI, Yarışma Birincisi, İstanbul, 2006, s.21.

Türkiye'de yabancı sermaye ile ilgili ilk mevzuat, 1925 yılında yürürlüğe giren 1447 sayılı 'Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu' olmuştur. Bu kanun, döviz kontrolünü düzenlemiş ve yasayla, borsalarda işlem gören yabancı hisse senetleri alışverişleri denetim altına alınmıştır. Bunu 1930 yılında 'Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu' izlemiştir. 1947 yılına kadar yürürlükte olan bu kanunun amacı ise döviz ve yabancı sermaye hareketlerini düzenlemek ve denetlemektir[153].

Cumhuriyetin kuruluşunu izleyen yıllardan itibaren olanaklar ölçüsünde uygulanan liberal ekonomi politikası, 1929 Dünya Ekonomik Krizi'nin etkisiyle yerini devletçi politikaya bırakmıştır. 1946 yılına kadar kapalı, korumacı, ödemeler dengesine dayalı ve içe dönük bir ekonomi politikası izlenmiştir[154]. Bu dönemde, Dünya Ekonomik Krizi ve sonrasında yaşanan İkinci Dünya Savaşı'nın etkisiyle DYY'ler kesintiye uğramıştır.

İkinci Dünya Savaşı'nın ardından, Türkiye'nin Uluslararası Para Fonu (IMF) ile Dünya Bankası'na (IBRD) katılması, ABD'nin Marshall Yardımı'ndan yararlanmaya başlaması, ABD'den askeri ve mali yardım sağlaması ve en önemlisi savaş sonrası oluşan iki kutuplu düzende kapitalist sistemin içinde yer alması ile Türkiye'de yabancı sermayeye olumlu bakılmaya başlanmış ve bir takım yasal

[153] Candemir, Cilt.2, s.5.
[154] Altun, s.117.

düzenlemeler getirilmiştir[155]. Bu çerçevede 1947 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu'na ilişkin olarak çıkarılan 13 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yabancı sermayenin şekli, amacı, transferleri hakkında ilk düzenlemeler yapılmıştır[156]. 13 Sayılı Kararname, CHP iktidarının son yılı olan 1950'de yasa haline gelmiş ve 5583 sayılı 'Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunmasına Dair Kanun' çıkarılmıştır. Bu kanun ile Türkiye'ye gelen yabancı sermayeye kârlarını transfer garantisi verildiği gibi, dışarıdan borç alan Türk yatırımcılarına da bu borçlarının faizlerini dışarıya transfer hakkı tanınmıştır[157].

1950 yılında Demokrat Parti'nin iktidara gelmesiyle birlikte Türkiye'de, özel girişimciliğe öncelik tanıma ve dış ticarette serbestleşme gibi dünya ekonomisiyle bütünleşme politikalarının ilk adımları atılmış ve 1960 yılına kadar liberal ekonomik politikalar uygulanmıştır[158]. DP döneminde yabancı sermaye ile ilgili ilk düzenleme 1951 yılında çıkarılan 5821 sayılı 'Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu' olmuştur. Bu kanunla yabancı sermayeye, yerli sermayeye açık olan, tekel ve ayrıcalık öngörmeyecek sanayi, enerji, madencilik, bayındırlık, ulaştırma ve turizm alanlarında çalışma imkanı verilmiş ve yabancı sermayeli şirketlere toplam kârlarının yüzde 10'unu transfer hakkı tanınmıştır[159].

Üç yıl yürürlükte kalan 5821 sayılı kanundan beklenen olumlu sonuç alınamaması üzerine, 29 Ocak 1954 yılında 6224 sayılı 'Yabancı Sermaye Teşvik Kanunu' yürürlüğe girmiştir. Bu kanun, Amerikan Dış Ekonomik Politika Komisyonu Başkanı Randall yönetiminde hazırlanmıştır. Türkiye'de yabancı sermayenin gerçek anlamda teşvikini sağlayan bu kanun, 2003 yılına kadar yaklaşık 50 yıl boyunca ana mevzuat işlevi görmüş ve günümüzde de yabancı yatırımların yasal temelini oluşturmuştur[160]. Kanun, açık bir şekilde yabancı sermayeyi teşvik amacıyla hazırlanmış ve yabancı sermayeye, tekel ve ayrıcalık ifade etmemek koşuluyla yerli sermayeye açık tüm alanlarda çalışma imkanı verilerek faaliyet alanları genişletilmiştir.

[155] Karluk, *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı*, s.104
[156] Emil, s.110.
[157] Emil, s.110.
[158] Altun, s.123.
[159] Candemir, Cilt.2, s.9.
[160] Altun, s.128.

Kanuna göre, yatırım izni alan yatırımcının yararlanabileceği haklar şu şekilde sıralanmaktadır[161]:

i. Kâr transferi ve kuruluşun tasfiyesi halinde satış hasılatının transferi,

ii. Yurt dışından alınan onaylanmış borçların anapara ve faiz ödemelerinin transferi,

iii. Kârların sermayeye dönüştürülmesi,

iv. Yabancı personel istihdamı ve onaylanmış yabancı işçilerin kazançlarının transferi,

v. Yerli yatırımcılarla eşit muamele görme.

6224 sayılı Kanun, genel yaklaşımı ve hükümleri itibariyle DYY'ler için gerekli altyapıyı sağlayan oldukça liberal kanundu. Ancak, özellikle yabancı yatırımcıların onaylanması ile ilgili ön şartlar konusunda kanun koyucunun çok genel ve geniş ifade kullanmış olması pratikte başvuruları yoruma açık hale getirmiş ve pek çok yatırımın yönetim tarafından reddedilmesine neden olmuştur[162].

Bununla birlikte 7 Mart 1954 yılında 6326 sayılı 'Petrol Kanunu' ile petrol işletmeciliği yabancı sermayeye açılmış ve 1957 yılında kanunda yapılan değişiklikle yabancı petrol şirketlerine rafineri kurma hakkı verilmiştir.

Yabancı sermayeyi teşvik amacıyla gerçekleştirilen tüm bu gelişmeler sonrasında yabancı sermayenin yalnızca sekizde birlik kısmı sanayi üretimine yönelmiş, üretime yönelen yabancı sermaye ise, ilkel teknolojili, düşük ölçekli ve ithal girdi kullanan üretim yapmıştır. Bu durum, uzun dönemde yerli sınai üretimin gelişmesinde olumsuzluklar yaratmıştır[163].

[161] Candemir, Cilt.2, s.10.
[162] Candemir, Cilt.2, s.10.
[163] Kepenek ve Yentürk, s.106.

Tablo 14'te görüldüğü üzere, 1954 yılından önce Türkiye'ye gelen yabancı sermaye miktarı yalnızca 2,8 milyon dolardır. Bu tarihten sonra, başta 6224 sayılı kanun olmak üzere gerçekleştirilen diğer liberal düzenlemelere rağmen yabancı sermaye girişinde önemli bir artış olmamıştır.

Tablo 14: Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı 1954-1979 (Milyon Dolar)

Yıllar	Yıllık Doğrudan Yabancı Sermaye	Birikimli Doğrudan Yabancı Sermaye
1954'e kadar	2,8	2,8
1954	2,2	5,0
1955	1,2	6,2
1956	3,4	9,6
1957	1,3	10,9
1958	1,1	12,0
1959	3,4	15,4
1960	1,9	17,3
1961	1,2	18,5
1962	4,2	22,7
1963	4,5	27,2
1964	11,9	39,1
1965	11,6	50,7
1966	9,7	60,4
1967	9,0	69,4
1968	13,9	83,3
1969	13,2	96,5
1970	9,0	105,5
1971	11,7	117,2
1972	12,8	130,0
1973	67,3	197,3
1974	-7,7	189,6
1975	15,1	204,7
1976	8,9	213,6
1977	9,2	222,8
1978	11,7	234,5
1979	-6,4	228,1

Kaynak: Faruk Cömert, "Yabancı Sermayenin Dünü, Bugünü ve Geleceği", **Hazine Dergisi,** Sayı.12, Ekim 1998, s.14.

Planlı dönemin başında ve kalkınma planlarında 'dışa bağımlılığının azaltılması' ekonomi politikasının temelini oluşturmuş ve planlama olgusu, ithal ikameci politika çerçevesinde ekonominin dış kaynak gereksinimlerini gidermek için bir karşı önlem olarak doğmuştur[164]. I. Beş Yıllık Kalkınma Planı (1963-67), II. Beş Yıllık Kalkınma Planı (1968-72) ve III. Beş Yıllık Kalkınma Planı (1963-67) dönemleri boyunca, planlı dönem öncesine kıyasla yabancı sermaye girişlerinde artışlar yaşanmıştır. Ancak, aynı dönemlerde yabancı sermaye girişine yakın miktarda dışarıya kâr transferinin yapılmış olması, yabancı sermayenin ülkenin sermaye birikimine net katkısı olmadığını göstermektedir[165].

Planlı dönemde yapılan DYY'lerin en önemli özelliği, hammadde ve ara malı bakımından dışa bağımlı olmasıdır. Başka bir ifadeyle, Türkiye'de izlenen korumacı dış ticaret politikası nedeniyle Türkiye'ye ihracat yapamayan ÇUŞ'lar, koruma duvarlarını DYY yoluyla aşmışlar, ancak üretim için gerekli olan hammadde ve ara malını ithal ettiklerinden Türkiye'nin dış ticaret açığı giderek artmıştır[166]. Planlı dönem öncesi karşılaşılan dış kaynak gereksinimi artışı ve dış ödeme güçlükleri durumu planlı dönemde de varlığını sürdürmüş, sermayenin dış kaynakları genişlemiştir. Özetle, planlı dönemin başında amaçlanan dış kaynaklara bağımlılığın azaltılması gerçekleştirilememiştir[167].

Tablo 14'te görüldüğü üzere, 1980 yılına kadar Türkiye'ye giren DYY'ler dalgalı bir seyir izlemiştir. Bunun başlıca nedeni, ülkede yaşanan ekonomik ve siyasal istikrarsızlıklar olmuştur. 6224 sayılı kanunun çıkmasından 1980 yılına kadar geçen 25 yılda Türkiye'ye giren toplam DYY tutarı 228 milyon dolar olmuştur. Liberal hükümler taşıyan 6224 sayılı kanuna rağmen, 1980 yılına kadar istenilen düzeyde DYY'nin gelmemiş olması, sadece yasal düzenlemeler ile ülkelerin yabancı sermayeyi çekemeyeceğini göstermektedir[168].

---

[164] Görgün, s.41.
[165] Kepenek ve Yentürk, s.171.
[166] Birol Efe, **Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi "İzmir Örneği,** İzmir: İzmir Ticaret Odası, 2002, s.68.
[167] Görgün, s.41.
[168] Yavan, s.25.

3.1.2. 1980 Sonrası Dönem

Türkiye Ekonomisi 1970'li yılların ikinci yarısında, yeniden dış ödeme güçlükleri ve yüksek enflasyon gibi sorunlarla ağır bir bunalıma sürüklenmiş ve ekonomik bunalım, toplumsal ve siyasal boyutlar kazanarak daha da ağırlaşmıştır[169]. Bu gelişmeler üzerine 24 Ocak 1980'den başlayarak bir takım yeni ekonomi politikası kararları alınmıştır. Tasarrufu teşvik etmek üzere alındığı ileri sürülen 24 Ocak Ekonomik İstikrar Tedbirleri'nin amaçlarının en temel olanları, şu şekilde sıralanmaktadır[170]:

i. Fiyat istikrarını sağlamak,

ii. Ödemeler dengesini yeniden kurmak,

iii. Piyasa ekonomisine işlerlik kazandırmak,

iv. Ekonominin dışa açılması ve sanayileşme stratejilerini bu yönde geliştirmek,

v. Kamu kesiminin ekonomi içindeki payını azaltmak.

Sıralanan amaçlardan son üçüne bakıldığında, Türkiye Ekonomisi'nde liberalleşme ve dışa açılma adımlarının atıldığı görülmektedir. Diğer bir ifadeyle, 24 Ocak Kararları ile Türkiye'nin ihracata dayalı, liberal bir piyasa ekonomisi ile kalkınması amaçlanmıştır[171]. Buradan hareketle, yabancı sermayeyi teşvik etmek amacıyla yasal ve yönetimsel düzenlemeler yapılmıştır. İlk olarak, 25 Ocak 1980 tarihinde 8/168 sayılı 'Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi' yürürlüğe girmiş ve Başbakanlığa bağlı Yabancı Sermaye Dairesi kurulmuş, daha sonra DPT'ye bağlanmıştır[172]. 1991 yılında Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı bünyesine alınan Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 1994 yılından itibaren Hazine Müsteşarlığı bünyesinde faaliyetine devam etmektedir. Yabancı yatırımcıların karşılarında tek muhatap bulmaları ve bu sayede yabancı sermaye giriş izni için yapılan başvuruların

[169] Kepenek ve Yentürk, s.195.
[170] Uğur Selçuk Akalın, **Üç Dönem Üç Ekonomi,** İstanbul: Set Yayınları, 2006, s.172-173.
[171] Yavan, s.25.
[172] Devlet Planlama Teşkilatı, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu,** Ankara, 2000, s.8

nispeten daha kısa sürede sonuçlandırılması, yabancı sermaye girişleri üzerinde olumlu etki yapmıştır[173].

24 Ocak Kararları ile getirilen yeni düzenlemelerde yabancı sermayeye daha gerçekçi bir gözle bakılmış, geçmişte karşılaşılan güçlüklere süratli çözümler getirilmeye çalışılmış, yeni yatırım izinleri verilmiş, yabancı sermayeye güven veren siyasi ve ekonomik ortam yaratılmaya özen gösterilerek yabancı sermaye girişlerinin bir ölçüde de olsa hızlandırılması sağlanmıştır[174]. Bu gelişmeler ışığında, Türkiye'ye gelen DYY'ler 1980 yılından itibaren artmaya başlamıştır.

Tablo 15'te, Türkiye'de 1980-2003 yılları arasında izin verilen yabancı sermaye miktarı ve bunun ne kadarlık kısmının fiili giriş yaptığı gösterilmektedir. Tabloda görüldüğü üzere, 1980-1989 yılları arasında toplam 4.561 milyon dolar yabancı sermaye yatırımına izin verilmiş, bu sermayenin yüzde 53'lük kısmı olan 2.438 milyon doları fiili giriş yapmış ve yatırıma dönüşmüştür. Yabancı sermayeli firma sayısı incelendiğinde ise, 1980'lerin ortalarından itibaren sürekli bir artış yaşandığı gözlenmektedir. Gerek izin verilen sermaye miktarındaki artışın, gerekse firma sayısında görülen bu artışın fiili sermaye girişleriyle paralel seyretmemesi, uluslararası sermayenin Türkiye'de faaliyet göstermesine rağmen yatırım yapma konusunda tereddüt ettiğine işaret etmektedir[175].

[173] Efe, s.69.
[174] Candemir, Cilt.2, s.15.
[175] İstanbul Sanayi Odası, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Türkiye Durum Tespiti ve Stratejik Plan,** İstanbul, 2002, s.63.

Tablo 15: Türkiye'de Verilen Yabancı Sermaye İzinleri ve Fiili Girişler 1980-2003

Yıllar	İzin Verilen Yabancı Sermaye (Milyon Dolar)	Fiili Giren Yabancı Sermaye (Milyon Dolar)	Yabancı Sermayeli Firma Sayısı (Kümülatif)
1980	97,0	35	78
1981	337,5	141	109
1982	167,0	103	147
1983	102,7	87	166
1984	271,3	162	235
1985	234,4	158	408
1986	364,0	170	619
1987	655,0	239	836
1988	820,5	488	1.172
1989	1.511,9	855	1.525
1990	1.861,2	1.005	1.856
1991	1.967,2	1.041	2.123
1992	1,819,9	1.242	2.330
1993	2.063,3	1.016	2.554
1994	1.477,6	830	2.830
1995	2.938,3	1.127	3.161
1996	3.836,9	964	3.582
1997	1.678,2	1.032	4.068
1998	1.646,4	976	4.533
1999	1.699,5	817	4.950
2000	3.477,4	1.719	5.328
2001	2.725,2	3.288	5.841
2002	2.242,9	590	6.280
2003(*)	1.207,9	150	6.511
Toplam	**35.203,3**	**18.085**	

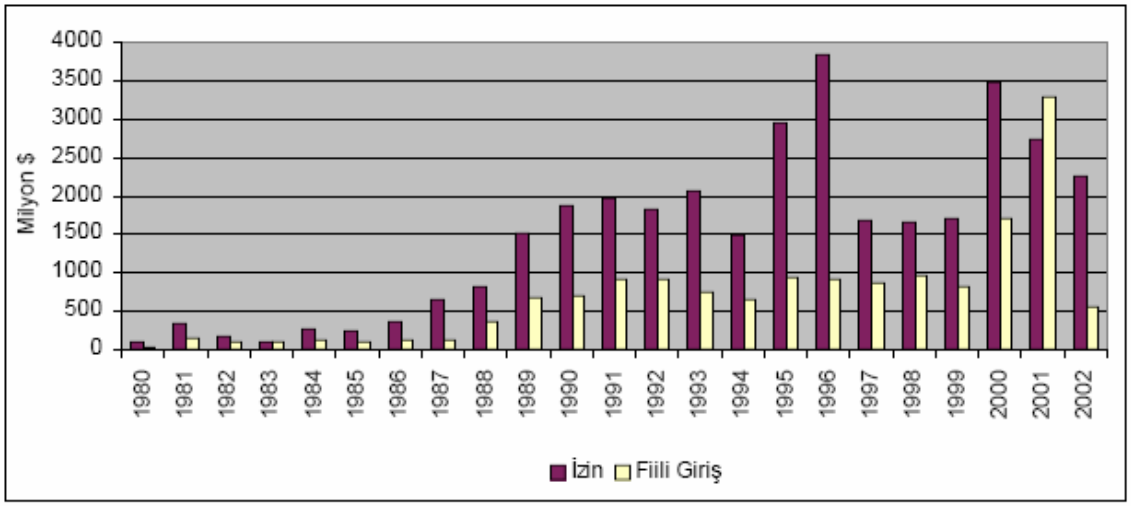
(*) Haziran ayı itibari ile
Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı İstatistikleri.

11.08.1989 tarihinde çıkarılan ve bugün de yürürlükte bulunan '32 sayılı Karar' ile Türkiye serbest kambiyo rejimi uygulayan ülkeler kategorisine girmiş, 1980'li yıllarda yürütülen dövizli işlemler ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesine yönelik süreç tamamlanmıştır[176]. Bu gelişme ile birlikte, 1989 yılında izin verilen yabancı sermaye miktarı, yüksek bir artış yaparak 1,5 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Fiili giriş yapan yabancı sermaye miktarına bakıldığında ise, 1989 yılında yabancı sermaye miktarı bir önceki yıla göre yaklaşık iki kat artarak 855 milyon

[176] Samih Güven, "Cumhuriyet Döneminde Uygulanan İktisadi Politikalar Çerçevesinde Kambiyo Rejiminin Gelişimi" **Hazine Dergisi Cumhuriyetin 80. Yılı Özel Sayı,** Ankara: Hazine Müsteşarlığı, 2003, s.93.

dolar olarak gerçekleşmiştir. 1990 yılında ilk kez 1 milyar dolar sınırı aşılarak, 1 milyar 5 milyon dolar tutarında yabancı sermaye giriş yapmıştır. Bu dönem, Türkiye'nin yabancı yatırım çekme konusunda önemli başarı elde ettiği bir dönemdir. Şöyle ki, Türkiye 1990 yılında GOÜ'ler arasında kişi başına çektiği yatırım tutarı olarak en önde yer almıştır[177]. Ancak, 32 sayılı kararla birlikte ortaya çıkan mali piyasa ve döviz piyasası serbestisi, 1989 yılından sonra, Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin daha çok spekülatif amaçlı, sıcak para hareketleri şeklinde gerçekleşmesine neden olmuştur. Bu durum 1989-1994 yılları arasında ekonomik sorunları beraberinde getirmiş ve yabancı sermayeyi olumsuz yönde etkilemiştir. Hızla bozulan iç ve dış dengeler 1994 yılında para, sermaye ve döviz piyasalarında ciddi bir krize yol açmış ve 5 Nisan 1994 tarihinde 'Olağanüstü İstikrar Tedbirleri' uygulamaya konulmuştur. Grafik 5'te görüldüğü üzere, özellikle izin verilen yabancı sermaye miktarı, Türkiye Ekonomisi'nin 1990'lı yıllarda yaşadığı krizlerden derin bir şekilde etkilenmiştir[178].

Grafik 5: Türkiye'de Yıllar İtibarı İle Verilen Yabancı Sermaye İzinleri ve Fiili Girişler 1980-2002



Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Yabancı Sermaye Raporu 2002,** Ankara, 2003, s.45.

[177] Şaban Erdikler, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Hareketleri Ortaklık ve İşbirliklerinin Rolü", **Geleneksel Finans Sempozyumu 2004 Bildirileri,** İstanbul: Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, 27-28 Mayıs 2004, s.77.
[178] Yavan, s.27.

Türkiye 1995 yılında AB ile gümrük birliği anlaşması imzalamış ve anlaşma 1996 yılı Ocak ayından itibaren yürürlüğe girmiştir. Gümrük birliğine girilmesiyle büyük ölçüde yabancı sermaye girişinin yaşanacağı beklentisi maalesef gerçekleşmemiştir[179]. 1996 yılında izin verilen yabancı sermaye miktarı 4 milyar dolara yaklaşmış olsa da, giriş yapan sermeye miktarı 1 milyar doların altında kalmıştır.

Türkiye Ekonomisi, 1997 yılında Güneydoğu Asya'da başlayan ve 1998 Rusya Krizi ile etkisini genişleten uluslararası krizden büyük ölçüde olumsuz yönde etkilenmiş ve bu kriz devam ederken 1999 Marmara Depremi'nin Türkiye'nin ekonomik olarak en yoğun bölgesini vurmasıyla, yabancı sermaye girişleri asgari seviyeye inmiştir[180].

1999 yılında IMF ile stand-by anlaşması imzalanması ve yabancı sermayenin Türkiye'ye yeterince gelmemesi konusunda gerekçe gösterilen uluslararası tahkimin anayasa değişikliğiyle kabul edilmesi, 2000 ve 2001 yıllarında yabancı sermaye girişini artırmıştır. 2000 yılında izin verilen yabancı sermaye 3,5 milyar dolar, fiili giriş yapan sermaye ise 1,7 milyar dolar tutarında gerçekleşmiştir. 2001 yılında izin verilen yabancı sermaye miktarı, şubat ayında yaşanan krizin etkisiyle düşerken, fiili giriş yapan sermaye miktarı artmış ve ilk kez izin verilen sermaye miktarını geçmiştir. Fiilen giren miktarda yaşanan bu artış, 2001 yılından itibaren Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nün, yabancı yatırımcının şirkete sağladığı kısa, orta ve uzun vadeli kredileri, ülkeye gelen yabancı sermaye olarak kabul etmesiyle olmuştur[181]. Aksi halde, 2001 yılında fiili giriş yapan sermaye miktarı, İş-Tim'in yabancı ortağı Telecom Italia'dan sağladığı 1,4 milyar dolarlık kredinin düşülmesiyle birlikte, 1,9 milyar seviyesinde kalacaktı. 2001 yılında yaşanan kriz ve dünya ekonomisinin durgunluğa girmesi sonucu 2002 ve 2003 yıllarında fiili giriş yapan yabancı sermaye miktarında büyük düşüşler gerçekleşmiştir.

[179] Karluk, *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı*, s.104.
[180] Karluk, *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı*, s.104.

[181] Yavan, s.28.

Tablo 16 ve Grafik 6'da, Türkiye'de 1980-2002 yılları arasında izin verilen yabancı sermaye miktarının sektörel dağılımı gösterilmektedir. Tabloda görüldüğü üzere, izin verilen yabancı sermayede 1980'lerdeki imalat sektörü lehine olan dağılım 1990'larda hizmetler sektörüne kaymıştır.

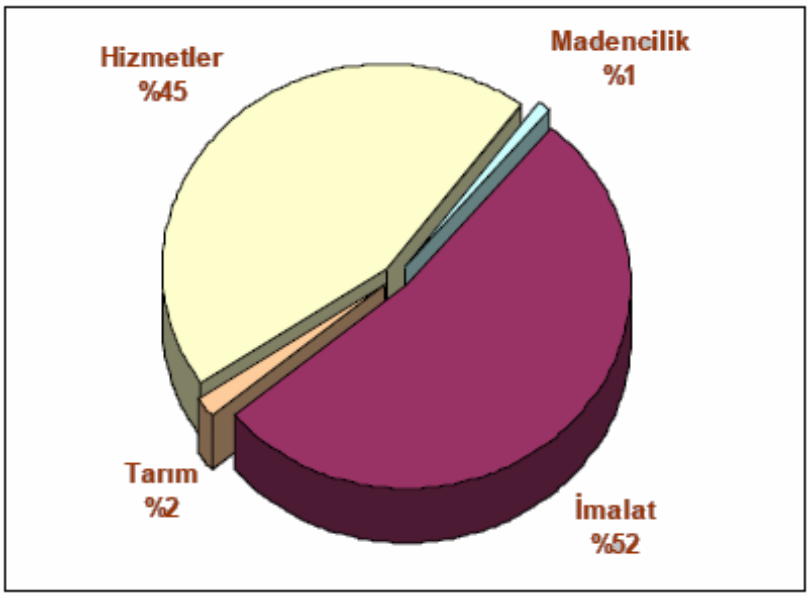
Tablo 16: Türkiye'de İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı 1980-2002 (Milyon Dolar)

Yıllar	İmalat		Tarım		Madencilik		Hizmetler		Toplam
1980	88,76	%92	-	%0	-	%0	8,24	%8	97,00
1981	246,54	%73	0,86	%0	0,98	%0	89,13	%26	337,51
1982	98,54	%59	1,06	%1	1,97	%1	65,43	%39	167,00
1983	88,93	%87	0,03	%0	0,02	%0	13,76	%13	102,74
1984	185,92	%69	5,93	%2	0,25	%0	79,26	%29	271,36
1985	142,89	%61	6,37	%3	4,26	%2	80,97	%35	234,49
1986	193,47	%53	16,86	%5	0,86	%0	152,81	%42	364,00
1987	293,91	%45	13,00	%2	1,25	%0	347,08	%53	655,24
1988	490,68	%60	27,35	%3	5,62	%1	296,87	%36	820,52
1989	950,13	%63	9,36	%1	11,69	%1	540,59	%36	1.511,77
1990	1.214,06	%65	65,56	%4	47,19	%3	534,49	%29	1.861,30
1991	1.095,48	%56	22,41	%1	39,82	%2	809,55	%41	1.967,26
1992	1.274,28	%70	33,59	%2	18,96	%1	493,13	%27	1.819,96
1993	1.568,59	%76	21,05	%1	11,37	%1	462,38	%22	2.063,39
1994	1.107,29	%75	28,27	%2	6,20	%0	335,85	%23	1.477,61
1995	1.996,48	%68	31,74	%1	60,62	%2	849,48	%29	2.938,32
1996	640,59	%17	64,10	%2	8,54	%0	3.122,74	%81	3.835,97
1997	871,81	%52	12,22	%1	26,70	%2	767,48	%46	1.678,21
1998	1.017,29	%62	5,75	%0	13,73	%1	609,67	%37	1.646,44
1999	1.123,22	%66	16,19	%1	6,76	%0	553,40	%33	1.699,57
2000	1.105,49	%32	59,74	%2	5,01	%0	2.307,18	%66	3.477,42
2001	1.244,59	%46	134,38	%5	29,11	%1	1.317,20	%48	2.725,28
2002	892,01	%40	32,82	%1	17,29	%1	1.300,81	%58	2.243,00
Toplam	**17.930,95**	**%53**	**608,64**	**%2**	**318,20**	**%1**	**15.137,50**	**%44**	**33.995,35**

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, *Yabancı Sermaye Raporu 2002,* s.46.

1980'li yılların başında izin verilen yabancı sermayenin yaklaşık yüzde 75'lik kısmı imalat sektörüne, yüzde 25'lik kısmı ise hizmetler sektörüne gelmiştir. Yıllar itibarı ile imalat sektörünün payı azalırken, hizmetler sektörünün payı artmıştır. 2002 yılında izin verilen yabancı sermayeden imalat sektörünün aldığı pay yüzde 40 iken, hizmetler sektörünün payı yüzde 58'dir.

Grafik 6: Türkiye'de İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı 1980-2002



Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, *Yabancı Sermaye Raporu 2002,* s.46.

Tarım ve madencilik sektörlerine bakıldığında ise, bu dağılımdan bir pay almadıkları görülmektedir. 1980-2002 yılları arasında izin verilen yabancı sermayeden tarım sektörünün aldığı pay yüzde 2 iken, madenciliğin payı ise yalnızca yüzde 1'dir.

1954 yılında yürürlüğe giren ve liberal hükümler taşıyan 6224 sayılı 'Yabancı Sermaye Teşvik Kanunu' yürürlükten kaldırılarak 17 Haziran 2003 tarihinde, 4875 sayılı 'Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu' yürürlüğe konulmuştur. Yeni kanunun getirdiği belli değişiklik ve yenilikler şu şekilde sıralanmaktadır[182]:

i. Yabancı yatırımcıların özendirilmesi için daha önce 6224 sayılı kanun ve bu kanuna dayalı mevzuatla getirilen çeşitli izin ve onaylar yürürlükten kaldırılmakta, bunun yerine Hazine Müsteşarlığı'na bildirim yeterli sayılmaktadır.

ii. Yabancı yatırımcının tanımına iki yenilik getirilmektedir. Bunlardan ilki, sadece yabancı memleket vatandaşları değil yurt dışında yerleşik bulunan Türk vatandaşlarının da yabancı yatırımcı sayılması; diğeri ise, çeşitli yatırım araçları kullanılarak yabancı yatırımcıların yatırım yapmalarının yanı

[182] Rüknettin Kumkale, **Yabancı Sermayeli Şirketler,** 2. Baskı, İstanbul: Seçkin Yayıncılık, 2003, s.19

sıra, menkul kıymetler borsalarında en az yüzde 10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla yeni kurulacak veya mevcut şirkete katılım veya şube açmak yoluyla yatırım yapacak olanların da yabancı yatırımcı sayılmasıdır.

iii. 6224 sayılı kanunda yer alan "*yapılacak yabancı yatırımın memleketin iktisadi inkişafına yararlı olması ve ülke çapında tekel teşkil edecek faaliyette bulunan kuruluşlarda çoğunluk hissesine sahip olunamaması*" şartları bu yasada yer almamaktadır.

iv. Yabancı yatırımlara, uyuşmazlık halinde tahkime gitme olanağı tanınmaktadır.

4875 sayılı kanunun yürürlüğe girmesiyle doğrudan yabancı yatırım miktarında ciddi artışlar yaşanmıştır. Türkiye'ye gelen DYY miktarı, 2003 yılında 1,7 milyar dolar seviyesindeyken, yeni kanunun yürürlüğe girmesiyle 2004 yılında yüzde 60 oranında artış yaşanarak 2,8 milyar dolara ulaşmıştır.

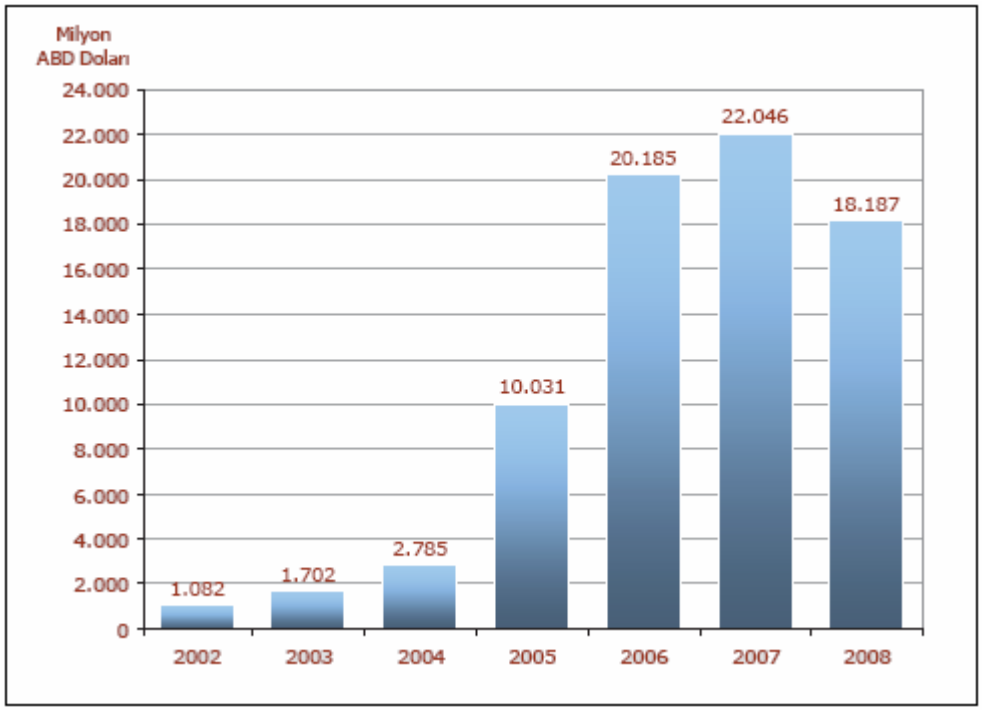
Tablo 17: Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı 2002-2008 (Milyon Dolar)

	2002	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**
DYY (TOPLAM)	**1.082**	**1.702**	**2.785**	**10.031**	**20.185**	**22.046**	**18.187**
Doğrudan Yabancı Sermaye	1.082	704	1.442	8.190	17.263	19.120	15.250
Sermaye (Net)	566	556	888	8.053	16.876	18.099	14.672
Giriş	571	564	986	8.454	17.533	18.842	14.707
Çıkış	-5	-8	-98	-401	-657	-743	-35
Yeniden Yatırımda Kullanılan Kazançlar	-	132	204	81	106	294	204
Diğer Sermaye(*)	-	16	350	56	281	727	374
Gayrimenkul	-	998	1.343	1.841	2.922	2.926	2.937

(*) Uluslararası Sermayeli Firmaların Yabancı Ortaklarından Aldıkları Kredi
Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Yabancı Sermaye Raporu 2008,** Ankara, 2009, s.23.

2005 yılında DYY miktarında rekor bir atış yaşanmış ve 10 milyar dolara ulaşmıştır. 2006 ve 2007 yıllarında artış devam etmiş, sırasıyla 20 milyar dolar ve 22 milyar dolarlık DYY gelmiştir. Küresel ekonomik krizin etkisiyle 2008 yılında doğrudan yabancı yatırım miktarı, bir önceki yıla göre yüzde 18'lik düşüşle 18 milyar dolarda kalmıştır.

Grafik 7: Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı 2002-2008 (Milyon Dolar)



Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, *Yabancı Sermaye Raporu 2008,* s.12.

Tablo 18'de görüldüğü üzere, 4875 sayılı kanunun yürürlüğe girmesiyle birlikte yabancı sermayeli şirket sayısında da artış yaşanmıştır. 2003 yılının öncesinde 500'ü geçmeyen yabancı sermayeli şirket sayısı, 2003 yılında 1.029'a yükselmiştir.

Tablo 18: Kuruluş Türlerine Göre Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayısı

Yıllar	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
1954-1999 (birikimli)	3.242	529	135	3.906
2000	305	115	17	437
2001	320	114	28	462
2002	354	113	22	489
2003	800	198	31	1.029
2004	1.440	446	62	1.948
2005	2.081	478	54	2.613
2006	2.473	633	63	3.169
2007	2.913	655	61	3.629
2008	2.695	638	64	3.397
Toplam	**16.623**	**3.919**	**537**	**21.079**

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı İstatistikleri.

2008 yılı itibariyle, yabancı sermayeli toplam 21.079 yabancı sermayeli şirketin, 16.623'ünü Türkiye'de kurulmuş olan yabancı sermayeli şirketler, 3.919'unu merkezi Türkiye'de bulunan Türk şirketlerinden yabancı ortak almış olan şirketler, 537'sini ise merkezi yurtdışında olan yabancı şirketlerce Türkiye'de açılan şubeler oluşturmaktadır.

Türkiye'ye gelen DYY'nin sektörel dağılımına bakıldığında, hizmetler sektörü büyük bir payla ilk sırada yer almakta, onu imalat sanayi izlemektedir.

Tablo 19: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı 2002-2008 (Milyon Dolar)

Sektörler	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Tarım, Avcılık ve Ormancılık	0	1	4	5	5	5	26
Balıkçılık	0	0	2	2	1	3	19
Madencilik ve Taşocakçılığı	2	13	73	40	122	336	173
İmalat Sanayi	95	440	190	785	1.866	4.210	3.828
Gıda Ürünleri, İçecek ve Tütün İmalatı	14	249	78	68	608	766	1.279
Tekstil Ürünleri İmalatı	5	2	9	180	26	232	190
Kimyasal Madde ve Ürünleri İmalatı	8	9	38	174	601	1.109	202
Makine ve Teçhizat İmalatı	13	16	6	13	54	48	223
Elektrikli Optik Aletler İmalatı	2	4	2	13	53	117	243
Ulaşım Araçları İmalatı	34	145	27	106	63	70	67
Diğer İmalat	19	15	30	231	461	1.868	1.624
Elektrik, Gaz ve Su	68	86	66	4	112	567	1.053
İnşaat	0	8	3	80	222	285	720
Toptan ve Perakende Ticaret	75	58	72	68	1.166	169	2.073
Oteller ve Lokantalar	0	4	1	42	23	33	27
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	1	1	639	3.285	6.696	1.116	169
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	246	51	69	4.018	6.957	11.662	5.925
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	0	3	3	29	99	560	673
Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler	4	21	53	74	265	177	150
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	80	10	15	103	105	13	59
Toplam	**571**	**696**	**1.190**	**8.535**	**17.639**	**19.136**	**14.895**

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı İstatistikleri.

Tablo 19'da görüldüğü üzere, hizmetler sektörünün en önemli alt sektörü 'mali aracı kuruluşların faaliyetleri' sektörüdür. 'Mali aracı kuruluşların faaliyetleri' 2002-2008 döneminde en fazla DYY girişinin sağlandığı sektör olmuştur.

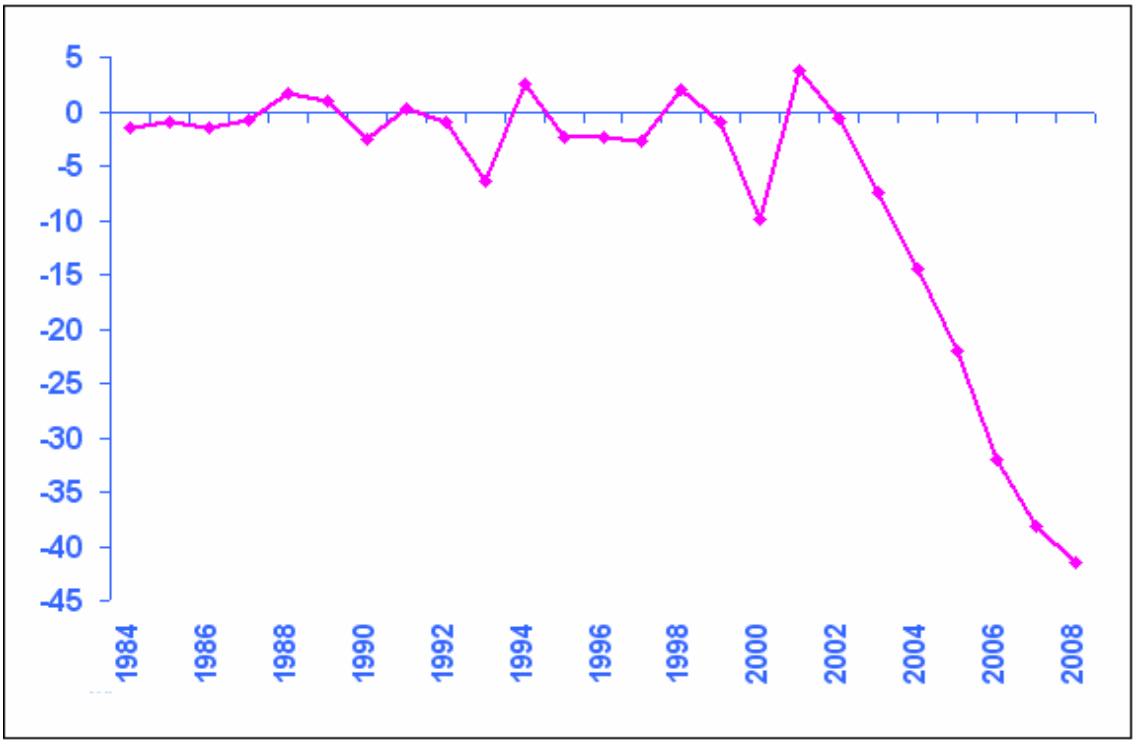
DYY'ler içinde imalat sanayinin payı, hizmetler sektörünün payının yüzde 35'i seviyesindedir. İmalat sanayi içindeki alt sektörler incelendiğinde, 'gıda ürünleri, içecek ve tütün imalatı'nın en fazla paya sahip alt sektör olduğu anlaşılmaktadır.

3.2. Türkiye Ekonomisi'nde Cari İşlemler Dengesi Gelişmeleri

İkinci bölümde bahsedildiği gibi, cari işlemler açığı kavramı, en genel anlamda dış kaynak transferini ifade etmekte ve yabancı tasarruf kullanımı anlamına gelmektedir[183].

Türkiye Ekonomisi, iç ve dış ekonomik gelişmelere bağlı olarak, uzun yıllar yüksek cari işlemler açığı vermiş ve bu açıklar nedeniyle ciddi sorunlar yaşamıştır. Türkiye'nin cari işlemler dengesi incelendiğinde, dışa açılma sürecinin başladığı 1980 yılından 2008 yılı sonuna kadar geçen 29 yıllık dönemde 1988, 1989, 1991, 1994, 1998 ve 2001 yıllarında olmak üzere yalnızca 6 kez cari işlemler fazlası verdiği görülmektedir.

Grafik 8: Yıllar itibariyle Cari İşlemler Dengesi Gelişmeleri



Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı İstatistikleri.

[183] Eşiyok, s.88.

Türkiye Ekonomisi'ne ilişkin cari işlemler dengesi ve bileşenlerinin gelişimini gösteren Tablo 20 verileri incelendiğinde, dış ticaret dengesinin ağırlığı dikkati çekmektedir.

Tablo 20: Cari İşlemler Dengesi ve Bileşenleri 1980-2008 (Milyon Dolar)

Yıllar	Cari İşlemler Dengesi	*İhracat*	*İthalat*	Dış Ticaret Dengesi	Hizmetler Dengesi	Gelir Dengesi	Cari Transferler
1980	-3.480	2.910	-7.513	-4.603	193	-1.169	2.171
1981	-1.936	4.703	-8.567	-3.864	848	-1.478	2.558
1982	-952	5.890	-8.518	-2.628	897	-1.498	2.277
1983	-1.923	5.905	-8.895	-2.990	794	-1.487	1.760
1984	-1.439	7.134	-10.044	-2.910	986	-1.503	1.988
1985	-1.013	7.959	-10.935	-2.976	1.600	-1.553	1.916
1986	-1.465	7.457	-10.475	-3.018	1.590	-1.877	1.840
1987	-806	10.190	-13.396	-3.206	2.162	-2.085	2.323
1988	1.596	11.662	-13.475	-1.813	3.833	-2.513	2.089
1989	938	11.625	-15.815	-4.190	4.028	-2.327	3.427
1990	-2.625	12.959	-22.407	-9.448	4.921	-2.508	4.365
1991	250	13.593	-20.883	-7.290	5.164	-2.663	5.039
1992	-974	14.715	-22.791	-8.076	5.807	-2.625	3.920
1993	-6.433	15.345	-29.426	-14.081	6.740	-2.744	3.652
1994	2.631	18.106	-22.273	-4.167	7.052	-3.264	3.010
1995	-2.339	21.636	-34.788	-13.152	9.620	-3.205	4.398
1996	-2.437	32.067	-42.331	-10.264	6.657	-2.927	4.097
1997	-2.638	32.110	-47.158	-15.048	10.912	-3.013	4.511
1998	2.000	30.741	-44.779	-14.038	13.518	-2.985	5.505
1999	-925	29.031	-38.802	-9.771	7.502	-3.537	4.881
2000	-9.920	30.825	-52.882	-22.057	11.375	-4.002	4.764
2001	3.760	34.729	-38.092	-3.363	9.136	-5.000	2.987
2002	-626	40.719	-47.109	-6.390	7.885	-4.554	2.433
2003	-7.515	52.394	-65.883	-13.489	10.511	-5.557	1.020
2004	-14.431	68.535	-91.271	-2.736	12.797	-5.609	1.117
2005	-22.198	78.365	-111.445	-33.080	15.267	-5.839	1.454
2006	-32.193	93.612	-134.669	-41.057	13.612	-6.656	1.908
2007	-38.311	115.361	-162.156	-46.795	13.344	-7.103	2.243
2008	-41.946	140.800	-193.821	-53.021	17.121	-8.159	2.111

Kaynak: TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden sağlanan verilerle hazırlanmıştır.

Türkiye Ekonomisi'nde 24 Ocak 1980'de, ihracatın ve buna bağlı olarak döviz gelirlerinin artırılması, enflasyonun kontrol altına alınması ve ekonominin dışa açılması amacıyla ekonomik istikrar programı uygulamaya konulmuştur. Uygulanan program çerçevesinde, TL döviz karşısında yüzde 49 oranında devalüe edilmiş, ihracata yeni teşvikler getirilmiş ve ihraç ürünlerin üretiminde kullanılacak ithal girdilere gümrük

muafiyeti uygulanmıştır[184]. Alınan kararlar ile 1980 yılında 2,9 milyar düzeyinde olan ihracat, hızla artarak 1987 yılında 10 milyar doları aşmıştır. İthalattaki artış ise, ihracata oranla daha düşük kalmıştır. Bu nedenle, 1980'lerin sonuna kadar dış ticaret açığı bir miktar azalmıştır.

1989 yılında Türk Lirası'nın konvertibilitesinin ilanı ve sermaye hareketlerinin üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması ile 1980 sonrası başlatılan dışa açılma tam olarak sağlanmıştır[185]. Bu gelişmeler ışığında, 1989 yılında ihracat 11,6 milyar dolar, ithalat ise 15,8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığı ise yeniden artışa geçerek, 15,8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

1990'lı yıllarda dış ticarete ve bu sayede cari işlemler dengesine etki eden iki önemli unsur mevcuttur. Bunlar, 1994 krizi ve 1996 gümrük birliği anlaşmasıdır[186]. 1994 yılında, gerçekleştirilen devalüasyon nedeniyle dış ticaret açığında düşüş gerçekleşmiş ve cari işlemler dengesi fazla vermiştir. 1990'lı yılların sonuna doğru ise ithalatta ihracata göre daha fazla artış yaşanması, dış ticaret açığının yeniden artmasına neden olmuştur.

2000 yılında uygulamaya konulan döviz kuruna dayalı istikrar programı, cari işlemler dengesinin bozulmasına ve iki kez ekonomik kriz yaşanmasına neden olmuştur. Yaşanan kriz ve arkasından yapılan devalüasyon ile dış ticaret açığı azalmış, cari işlemler dengesi fazla vermiştir.

Türkiye, 1990'lı yıllarda sermaye hareketlerinin tam liberalizasyonunun sağlanması ile birlikte, aktif bir döviz kuru politikası uygulama imkanından yoksun kalmış ve döviz kuru, sermaye giriş çıkışlarına bağlı olmaya başlamıştır[187]. Kurdaki düzeltmeler ise 1994 ve 2001 yılında gözlendiği üzere finansal krizlere neden olmuştur.

2002 yılından itibaren cari işlemler dengesi açık vermeye başlamış ve cari işlemler açığı giderek artmıştır. Açık, 2003 yılında 7,5 milyar dolarken 2008 yılında 41,9 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler açığındaki bu yüksek artış,

[184] Yavuz ve Güriş, s.11.
[185] Yavuz ve Güriş, s.12.
[186] Yavuz ve Güriş, s.15.
[187] Eşiyok, s.103.

öncelikli olarak dış ticaret açığının hızla artmasından kaynaklanmıştır. Dış ticaret açığının bu kadar artmasının ardında ise birbiriyle bağlantılı çeşitli faktörler olmuştur[188]. Birincisi, bu dönemde Türkiye, küresel likidite bolluğundan rahatlıkla faydalanarak büyümeye ve üretim için gerekli petrol ve enerji gibi hammadde ve ara mallarını ithal etmiştir. Bu sermaye girişi ile değerlenen Türk Lirası, ihracatın rekabet gücünü düşürmüş, ithalatı ucuzlatmıştır. İkinci faktör, 2001 krizi süresince ertelenen yatırım harcamaları, 2002 yılı ve sonrasında yapılmaya başlanmış ve ekonomi büyüme trendine girmiştir. Büyüme ve yatırım artışı ile ithalat da artmıştır. Bir diğer faktör ise, hammadde ve özellikle petrol fiyatları hızla artmıştır.

Dış ticaret açığı ile birlikte, Türkiye'nin cari işlemler açığının oluşmasına etki eden bir diğer kalem ise faktör gelir ve giderlerini içeren gelir dengesidir. Esas olarak dış borç faiz ödemelerini gösteren gelir dengesi açığı, Türkiye'de 1980-2008 döneminde her yıl artmıştır. 1980 yılında 1,1 miyar dolar olan gelir dengesi açığı, 2008 yılında 8,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye'nin hizmetler dengesi rakamlarına bakıldığında, dış ticaret ve gelir dengesinin aksine hizmet ticaretinde sürekli fazla verildiği ve uzun yıllar boyunca cari açığın daha fazla büyümesini engellediği görülmektedir. Ancak, 1990'lı yıllardan itibaren hizmet ticaretindeki artış hızının yavaşlaması, hizmetler dengesinin bu işlevini kaybetmesine neden olmuştur[189]. Diğer yandan, cari transferlerde 2003 yılından itibaren önemli ölçüde azalma yaşandığı görülmektedir. Transfer gelirlerindeki bu düşüşte, 2003 yılından itibaren yurtdışındaki işçilerin Türkiye'de yaptığı harcamaların işçi dövizi girişi olarak değil, turizm geliri olarak tanımlanmasının etkisi bulunmaktadır.

[188] Saruhan Özel, **Global Dengesizliklerin Dengesi,** İstanbul: Deniz Kültür Yayınları, 2008, 206-208.
[189] Eşiyok, s.89.

3.3. Türkiye Ekonomisi'nde Cari İşlemler Açığının Finansmanı ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Etkisi

İkinci bölümde bahsedildiği gibi, cari işlemler açığı, dış borçlanma, DYY ve portföy yatırımı olarak gerçekleşen sermaye girişleri ve döviz rezervlerinin kullanılması şeklinde finanse edilebilmektedir.

Cari işlemler açığının finansmanında DYY'ler ve orta/uzun vadeli krediler, kısa vadeli spekülatif sermayeye göre daha tercih edilebilir niteliktedir. Ancak, Türkiye'de 1990'lı yıllarda finansal liberalizasyonun sağlanması ile birlikte, cari işlemler açığının finansmanı sıcak para niteliğinde kısa vadeli sermaye girişlerine dayandırılmış, bu durum ekonominin kırılganlığını artırarak, yüksek miktarda sermaye çıkışlarının gerçekleştiği dönemlerde sıklıkla finansal krizler yaşanmıştır[190]. Bu nedenle, cari işlemler açığının finansmanında sermaye işlemleri hesabının önemi büyüktür.

Tablo 21'de, 1980-2008 dönemine ait, cari işlemler açığından kaynaklanan finansman ihtiyacı ve bu açığın kapatılabileceği sermaye hareketleri yer almaktadır. Tablo incelendiğinde, ekonominin krizler öncesinde, finansman ihtiyacında yüksek artışlar yaşandığı görülmektedir. Finansman ihtiyacında yüksek artışlar görülen 1993 ve 2000 yıllarının hemen sonrası krizlerin yaşanması bu durumu doğrulamaktadır.

Tabloda görüldüğü üzere, ekonominin finansman ihtiyacı 2003 yılından itibaren hızla yükselmiş ve 2003 yılında 3 milyar dolar olan iken, 2008 yılında 36,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2008 yılında ekonomiye giren döviz miktarı 39.188 milyon dolar olmuş, bu miktarın cari işlemler açığını kapatamaması nedeniyle rezervlerde 2.758 milyon dolarlık azalma yaşanmıştır.

[190] Eşiyok, s.109.

Tablo 21: Finansman İhtiyacı ve Sermaye Hesabı İle İlgili Gelişmeler 1980-2008 (Milyon Dolar)

Yıllar	Cari İşlemler Dengesi	Net Hata Noksan	Finansman İhtiyacı	Sermaye İşlemleri Dengesi	Yurtiçinde Doğrudan Yatırım	Yurtdışında Doğrudan Yatırım	Portföy Yatırımları (Yükümlülükler)	Portföy Yatırımları (Varlıklar)	Diğer Yatırımlar Dengesi	Rezerv Varlıklar
1980	-3.408	1.434	-1.974	672	18	0	0	0	654	1302
1981	-1.936	649	-1.287	899	95	0	0	0	804	388
1982	-952	-75	-1.027	280	55	0	0	0	225	747
1983	-1.923	409	-1.514	883	66	0	0	0	837	631
1984	-1.439	469	-970	73	113	0	0	0	-40	897
1985	-1.013	-837	-1.850	1.065	99	0	0	0	966	785
1986	-1.465	-118	-1.583	2.124	125	0	146	0	1.853	-541
1987	-806	-506	-1.312	1.891	115	-9	307	-25	1.503	-579
1988	1.596	515	2.111	-958	354	0	1.184	-6	-2.490	-1153
1989	938	971	1.909	780	663	0	1.445	-59	1.269	-2712
1990	-2.625	-468	-3.093	4.037	684	16	681	-134	2.790	-944
1991	250	948	1.198	-2.397	810	-27	714	-91	-1.323	1199
1992	-974	-1.190	-2.164	3.648	844	-65	3.165	-754	458	-1484
1993	-6.433	-2.162	-10.759	8.903	636	-14	4.480	-563	4.364	-308
1994	2.631	1.832	4.463	-4.257	608	-49	1.123	35	-5.974	-206
1995	-2.339	2.432	93	4.565	885	-113	703	-466	3.556	-4658
1996	-2.437	1.499	-938	5.483	722	-110	1.950	-1.380	3.639	-4545
1997	-2.638	-987	-3.625	6.969	805	-251	2.344	-710	4.781	-3344
1998	2.000	-713	1.287	-840	940	-367	-5.089	-1.622	5.298	-447
1999	-925	1.302	377	4.829	783	-645	4.188	-759	1.262	-5206
2000	-9.920	-2661	-12.581	9.584	982	-870	1.615	-593	8.450	2997
2001	3.760	-2.127	1.633	-14.557	3.352	-497	-3.727	-788	-12.897	12924
2002	-626	-758	-1.384	1.172	1.082	-143	1.503	-2.096	826	212
2003	-7.515	4.450	-3.065	7.162	1.751	-480	3.851	-1.386	3.475	-4097
2004	-14.431	1.071	-13.360	17.702	2.785	-780	9.411	-1.388	7.674	-4342
2005	-22.198	2.738	-19.460	42.660	10.031	-1064	14.670	-1.233	20.256	-23200
2006	-32.193	129	-32.064	42.689	20.185	-924	11.402	-4.029	16.055	-10625
2007	-38.311	1.619	-36.692	48.707	22.047	-2106	2.780	-2.063	28.067	-12015
2008	-41.946	5.641	-36.305	33.547	18.269	-2549	-3.770	-1.276	22.873	2758

Kaynak: TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden sağlanan verilerle hazırlanmıştır.

Sermeye işlemleri hesabının alt kalemleri incelendiğinde, 2002 yılından sonra yabancıların Türkiye'deki menkul kıymet alımlarının, sermaye girişlerinin önemli bir kısmını oluşturduğu görülmektedir[191]. Türkiye'de uygulanan 'düşük kur yüksek faiz politikası', bu tür kısa vadeli sermaye hareketlerinin sevdiği ortamın oluşmasını sağlamıştır[192].

2001 krizinde 12,8 milyar dolar negatif bakiye veren diğer yatırımlar dengesinde son yıllarda önemli artışlar yaşanmıştır. Kriz döneminde bankalar üzerinde herhangi bir denetimin olmaması nedeniyle bankaların yüksek düzeyde açık pozisyon ile çalışmaları diğer yatırımlar kaleminin negatif bakiye vermesine neden olurken, son yıllarda kurun düşük olmasının sağladığı avantajla bankaların ve reel kesimin dış piyasadan yüksek miktarda borçlanarak, bunları özelleştirme ve devlet iç borçlanma senet alımında kullanmaları, diğer yatırımlar kaleminin yükselmesine neden olmuştur[193].

Yurtiçinde DYY kalemi incelendiğinde, Türkiye gelen DYY miktarının, özellikle 2005 ve 2006 yıllarında hızlı bir şekilde arttığı, 2007 yılında bu artışın yavaşladığı, 2008 yılında ise, gelen DYY'nin bir miktar azaldığı görülmektedir. DYY'lerdeki artış, kuşkusuz cari işlemler açığının finansmanı açısından olumlu bir gelişmedir. Ancak, önemli olan, cari işlemler açığının finansmanında DYY'lerin sağladığı katkı ve ekonominin geleceği açısından bu katkının sürekli artmasıdır.

Tablo 22'de Türkiye'de 1980-2008 arası gelen DYY miktarının cari açığa oranı, diğer bir ifadeyle, cari açığın ne kadarlık kısmının DYY'ler tarafından finanse edildiği görülmektedir. Tabloda görüldüğü üzere, Türkiye'ye gelen DYY miktarı, 2000'li yıllara kadar çok sınırlı düzeyde kalmış, 2003 yılından sonra, yürürlüğe giren kanunun da etkisiyle artmaya başlamıştır. Buna bağlı olarak, cari işlemler açığının finansmanında DYY'lerin payı artmıştır. 2003 yılında cari işlemler açığının yüzde 23,3'ü DYY'ler tarafından finanse edilirken, 2006 yılında yüzde 62,6'sı finanse edilmiştir. Bu oran, 2007 yılında yüzde 57,5'e, 2008 yılında ise yüzde 43,5'e gerilemiştir.

[191] Eşiyok, s.109.
[192] Yavuz ve Güriş, s.27.
[193] Eşiyok, s.110.

Tablo 22: Doğrudan Yabancı Yatırım/Cari Açık 1980-2008

Yıllar	DYY (Milyon Dolar)	Cari İşlemler Dengesi (Milyon Dolar)	DYY/Cari Açık (Yüzde)
1980	18	-3.408	0,5
1981	95	-1.936	4,9
1982	55	-952	5,7
1983	66	-1.923	3,4
1984	113	-1.439	7,8
1985	99	-1.013	9,7
1986	125	-1.465	8,5
1987	115	-806	14,2
1988	354	1.596	-
1989	663	938	-
1990	684	-2.625	26
1991	810	250	-
1992	844	-974	86,6
1993	636	-6.433	9,8
1994	608	2.631	-
1995	885	-2.339	37,8
1996	722	-2.437	29,6
1997	805	-2.638	30,5
1998	940	2.000	-
1999	783	-925	84,6
2000	982	-9.920	9,9
2001	3.352	3.760	-
2002	1.082	-626	172,8
2003	1.751	-7.515	23,3
2004	2.785	-14.431	19,2
2005	10.031	-22.198	45,2
2006	20.185	-32.193	62,6
2007	22.047	-38.311	57,5
2008	18.269	-41.946	43,5

Kaynak: TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden sağlanan verilerle hazırlanmıştır.

DYY'lerin cari işlemler açığının finansmanındaki payının artışı olumlu bir gelişme olarak algılanmalıdır. Ancak, son yıllarda DYY girişlerinin, ekonominin sabit sermaye stokunu genişleten yeni yatırımlar yerine, mevcut varlıkların el değiştirmesi ve özelleştirmeler şeklinde gerçekleşmesi, bu yatırımlarda önümüzdeki yıllarda düşüş kaydedileceğini göstermektedir. Aynı şekilde, gelen DYY'lerin ülke içerisinde mal ve hizmet üreten ve bunları tekrar ülke içinde sunan sektörlere yönelmesi, söz konusu DYY'lerin ihracat artırıcı ve döviz kazandırıcı etkilerini sınırlamaktadır[194]. Diğer

[194] Hüseyin Özer ve Taha Bahadır Saraç, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1980-2009", **Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Gelişmekte Olan Piyasalar**

yandan, DYY'lere ilişkin kâr transferlerinin gündeme geleceği önümüzdeki yıllarda, kaynak akışı bu kez terse döneceğinden, DYY'lerin cari işlemler açığı üzerinde yaratacağı olumsuz etkiler de göz önüne alınmalıdır.

Uluslararası Sempozyumu Bildirileri, Balıkesir: Balıkesir Üniversitesi Bandırma İktisadi ve İdari Bilimler Faküktesi, 24-27 Nisan 2008, s.275.

SONUÇ

Türkiye'nin cari işlemler dengesi uzun yıllar açık vermiş ve bu açığın finansmanında sıcak para olarak adlandırılan kısa vadeli spekülatif sermaye ve DYY'ler önemli rol oynamıştır.

Cari işlemler açığının DYY'ler ile finanse edilmesi, kısa vadeli spekülatif sermaye girişi ile finanse edilmesine kıyasla, ödemeler dengesi ve ekonominin bütünü açısından daha olumlu ve tercih edilebilir seçimdir.

Dünya ekonomisinde, 1980'lerden itibaren başlayan küreselleşme süreci ile DYY'lerin hacmi artmış ve ülkeler bu yatırımlardan daha büyük pay almak için uğraş vermiştir. Bu süreçte Türkiye, DYY çekme konusunda başarısız olmuştur. 2000'li yıllarda gerekli yasal düzenlemeler gerçekleştirilerek gelen DYY miktarında artışlar görülse de, bu miktar yeterli düzeyde değildir.

Türkiye'nin, kronik hale gelen cari işlemler açığını azaltıcı ve bugüne kadar yeterli düzeyde faydalanamadığı DYY'lerin girişini artırıcı önlemler alması gerekmektedir.

Türkiye'de uygulanan düşük kur yüksek faiz politikası, bir sarmal halinde cari işlemler açığının artmasına neden olmaktadır. Yüksek cari işlemler açığı faizlerin düşmesine engel olmakta, yüksek faiz ise kısa vadeli ve spekülatif sermaye girişini artırmakta ve döviz kurunu düşürmektedir. Dolayısıyla, ihracatçı rekabet edememekte, ithalat yükselmekte ve cari işlemler açığı artmaktadır. Bu çıkmazdan kurtulmak için, faiz oranlarının düşürülmesi, kazançlar üzerinden alınan vergilerin artırılması gibi kısa vadeli spekülatif sermayeyi caydırıcı önlemler alınmalıdır.

Türkiye'nin dış ticaret dengesi her yıl yüksek miktarda ve artan şekilde açık vermekte, bu açık ise cari işlemler açığını büyük ölçüde etkilemektedir. Türkiye, ihracat yapabilmek için yüksek miktarda ara malı ve yatırım malı ithal etmektedir. Diğer bir ifadeyle, Türkiye'nin ihracatı ithalata bağımlı durumdadır. Döviz kurunun düşük olması ithalattaki bu artışın başlıca nedenlerindendir. Dış ticaret açığını, dolayısıyla da cari işlemler açığını azaltmak için ihracat sektörünün ara malı ve yatırım malı ihtiyacının

yurt içinden karşılanmasını sağlamak gerekmektedir. Döviz kurunun yükseltilmesi gibi parasal önlemlerin yanında Türkiye'de ucuz ara malı ve yatırım malı üretimini teşvik edici sanayi politikalarının geliştirilmesi gerekmektedir.

Türkiye, uluslararası ticarette ağırlıklı olarak katma değeri düşük malları ihraç etmekte, teknoloji yoğun malları ise ithal etmektedir. Bu durum, cari işlemler açığını olumsuz etkilemekte ve açığın sürekli hale gelmesine neden olmaktadır. Bu nedenle Türkiye, Ar-Ge yatırımlarına ağırlık veren, teknoloji yoğun ve katma değeri yüksek üretimi artırıcı sanayi politikaları geliştirmeli, DYY'leri bu alana çekecek önlemler almalıdır.

DYY'ler, Türkiye'de ağırlıklı olarak iç pazara yönelik mal ve hizmet üreten sektörlere yönelmekte, dolayısıyla ülkenin ihracatına katkı sağlamamaktadır. Bu durum karşısında Türkiye'nin, hem teknoloji açığını kapatmak hem de ihracatını artırmak için DYY'lerin ağırlığını, tarım, madencilik, özellikle de imalat sanayi gibi sektörlere kaydıracak politikaları geliştirmesi gerekmektedir[195].

Türkiye'de son yıllarda DYY'ler ağırlıklı olarak özelleştirme ve satın almalar şeklinde gerçekleşmiştir. Bu durum DYY'lerin olumlu ekonomik etkilerini sınırlamaktadır. Türkiyenin, yeni yatırımlar olarak adlandırılan, yeni üretim ve istihdam olanakları yaratan DYY'leri çekmesi öncelikli hedefi olması gerekmektedir.

Bunların dışında, kurumsal vergi oranlarının düşürülmesi, teşvik politikaları uygulanması, eğitimli ve kalifiye işgücü arzının artırılması, kayıt dışılığın önüne geçilmesi, bürokratik işlemlerin azaltılması ve siyasi istikrarsızlıkların önlenmesi Türkiye'nin ele alması gereken diğer öncelikler olmalıdır.

[195] Özer ve Saraç, *Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Gelişmekte Olan Piyasalar Uluslararası Sempozyumu Bildirileri*, s.275

KAYNAKÇA

Agun, Bilge Hakan. "Çevre Sorunlarına Yönelik Vergisel Düzenlemeler ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar". **Yayınlanmamış Doktora Tezi.** Marmara Üniversitesi SBE, 2008.

Akalın, Uğur Selçuk. **Üç Dönem Üç Ekonomi.** İstanbul: Set Yayınları, 2006.

Akın, Emrah. "Çokululu Şirketler, Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Vergisel Teşvik". **Yaklaşım.** Sayı.148, Nisan 2005, ss.65-72.

Akyüz, Müfit ve İşgüden, Tamer. **Uluslararası İktisat.** İstanbul: Evrim Yayınevi, 1990.

Altun, Şafak. **Türkiye'de Yabancı Sermayenin Tarihsel Gelişimi.** İstanbul: Yased Yayınları, 2007.

Arıkan, Deniz. **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.** İstanbul: Arıkan Yayınevi, 2006.

Ataman, Göksel. **İşletme Yönetimi Temel Kavramlar&Yeni Yaklaşımlar.** 2. Baskı. İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2002.

Aydemir, Cahit ve Kaya, Mehmet. "Küreselleşme Kavramı ve Ekonomik Yönü", *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*. 2007, Cilt.6, Sayı.20, ss.260-282. http://www.e-sosder.com/dergi/20260-282.pdf (6 Ağustos 2009).

Aydoğuş, İsmail ve Demirtaş, Gökhan. "Gelişmekte Olan Ülkelerde Dışa Açıklık ve Ülke Riskinin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Etkisi". **Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi.** Cilt.7, Sayı.1, Haziran 2005, ss.27-45.

Aysan, Mustafa. **Atatürk'ün Ekonomi Politikası.** 7.Basım. İstanbul: Toplumsal Dönüşüm Yayınları, 2004.

Babaoğlu, Barış. "Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği". **Uzmanlık Yeterlilik Tezi.** TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü, 2005.

Bakova, Raif. "Kambiyonun Gri Alanları ve Cari Açık". **Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi.** Sayı.22, Ekim 2005, ss.178-182.

Başoğlu, Ufuk. "Finansal Serbestleşme ve Uluslararası Portföy Yatırımları". **Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi.** Cilt.3, Sayı.4, 2000, ss.88-99.

Berk, Niyazi. **Finansal Yönetim.** 7. Baskı. İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2003.

Bozok, Sabriye. "Türkiye'nin Cari Açıkları Çerçevesinde Sermaye Hareketlerinin Analizi". **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.** Afyon Kocatepe Üniversitesi SBE, 2008.

Candemir, Aykan. **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama.** Cilt.1. İstanbul: Yased Yayınları, 2006.

Chakrabarti, Avik. "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivy Analyses of Cross-Country Regressions". **Kyklos.** Vol.54, Fasc.1, 2001, ss.89-114.

Cömert, Faruk. "İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye". **Hazine Dergisi.** Sayı.13, Ocak 2000, ss.1-27.

Cömert, Faruk. "Yabancı Sermayenin Dünü, Bugünü ve Geleceği". **Hazine Dergisi.** Sayı.12, Ekim 1998, ss.1-25.

Çıplak, Uğur. **Ödemeler Dengesinde "Net Hata ve Noksan" Kalemi Üzerine Değerlendirme.** Ankara: TCMB, 2005.

Demircan, Hayrettin. **Dünya'da ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri.** Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2003.

Devlet Planlama Teşkilatı. **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu.** Ankara, 2000.

Dobosiewiscz, Zbigniew. **Foreign Investment in Eastern Europe.** London: Routlege, 1992.

Dönmez, Aygül. "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme ve Dış Ticaret Üzerine Olan Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama", **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.** Çukurova Üniversitesi SBE, 2009.

Duran, Mustafa. **Türkiye'de Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği,** Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2002.

Edwards, Sebastian. "Does the Current Account Matter?". **National Bureau of Economic Research.** Working Paper No.8275, 2001.

Efe, Birol. **Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi "İzmir Örneği.** İzmir: İzmir Ticaret Odası, 2002.

Eğilmez, Mağfi ve Kumcu, Ercan. **Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması.** 11.Basım. İstanbul: Remzi Kitabevi, 2007.

Emil, Dilek. "Cumhuriyetin Kuruluşundan Günümüze İzlenen Yabancı Sermaye Politikaları". **Hazine Dergisi Cumhuriyetin 80. Yılı Özel Sayı.** Ankara: Hazine Müsteşarlığı, 2003, ss.109-119.

Enç, Ercan. "Dış Ticaret, Cari Açık ve Kriz". **Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F.Dergisi.** Cilt.3, Sayı.2, 2001, ss.31-37.

Ercan, Fuat. **Modernizm, Kapitalizm ve Azgelişmişlik.** 4. Basım. İstanbul: Bağlam Yayınları, 2006.

Erdikler, Şaban. "Türkiye'de Yabancı Sermaye Hareketleri Ortaklık ve İşbirliklerinin Rolü". **Geleneksel Finans Sempozyumu 2004 Bildirileri.** İstanbul: Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, 27-28 Mayıs 2004, s.159-172.

Eşiyok, B. Ali. "Türkiye Ekonomisinde Cari İşlemler Açığı". **Mülkiye Dergisi.** Cilt.32, Sayı.258, 2007, ss.87-134.

Fischer, Stanley. "Comments on Dornbusch and Werner". **Brookings Paper on Economic Activity.** No.1, 1994, ss.304-309.

Fischer, Stanley. "Real Balances, the Exchange Rate, and Indexation: Real Variables in Disinflation". **Quarterly Journal of Economics.** 103(1), 1998, ss.110-128.

Görgün, Tuğrul. "Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları". **Uzmanlık Tezi.** T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, 2004.

Gövdere, Bekir. "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği". **Dış Ticaret Dergisi** Sayı.28, Nisan 2003, ss.26-41.

Göver, Z. Tuğrul. **Doğrudan Yabancı Yatırımları Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi.** Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2005.

Gündoğan, Naci. "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İstihdam Üzerine Etkileri". **Hazine Dergisi.** Sayı.14,Ocak-Nisan 2002, ss.19-33.

Güven, Samih. "Cumhuriyet Döneminde Uygulanan İktisadi Politikalar Çerçevesinde Kambiyo Rejiminin Gelişimi". **Hazine Dergisi Cumhuriyetin 80. Yılı Özel Sayı.** Ankara: Hazine Müsteşarlığı, 2003, ss.80-99.

Güven, Yılmaz. "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Gelişme Yolundaki Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Amprik Bulgular ve Değerlendirilmesi". **Yayınlanmamış Doktora Tezi.** Sakarya Üniversitesi SBE, 2007.

Harmancı, Mehmet. **Çok Uluslu Şirketler ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.** Ankara: Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., 2004.

Howard, J. Shatz ve Anthony, S. Venables. "The Geography of International Investment". **The Oxford Handbook of Economic Geography.** Oxford, 2000.

İstanbul Sanayi Odası. **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Türkiye Durum Tespiti ve Stratejik Plan.** İstanbul, 2002.

Joint Venture (Ortak Girişim). 2001. http://www.kobitek.com/makale.php?id=25 (16 Ocak 2010).

Karluk, Rıdvan. **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları.** İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Ekonomik Yayınları Dizisi, No.13, 1983.

Karluk, Rıdvan. **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı.** Ekonomik İstikrar Büyüme ve Yabancı Sermaye. Ankara: TCMB, 2001, ss.97-115.

Kazgan, Gülten. **Küreselleşme ve Ulus Devlet.** 4.Baskı. İstanbul: Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2005.

Kepenek, Yakup ve Yentürk, Nurhan. **Türkiye Ekonomisi.** 21.Basım. İstanbul: Remzi Kitabevi, 2008.

Keskin, Nagehan. "Finansal Serbestleşme Sürecinde Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Makroekonomik Etkileri: Türkiye Örneği". **Yayınlanmamış Doktora Tezi.** Dokuz Eylül Üniversitesi SBE, 2008.

Kovancılar, Birol. "Ülkemizde Yatırım Ortamının İyileştirilmesi, Yatırımların Teşviki ve Avrupa Birliği Uygulamaları Çerçevesinde Alternatif Modeller". Türkiye Genç İşadamları Derneği Ekonomi Ödülleri, Bilimsel Eser Yarışması Birincilik Ödülü, 2003.

Köprülü, Levent ve Varol, Sabetay. "Clio Ayaklanması", *Milliyet*, 9 Ocak 2010. http://www.milliyet.com.tr/clio-ayaklanmasi/ekonomi/haberdetayarsiv/28.02.2010/1183739/default.htm?ver=05 (28 Şubat 2010).

Kula, Ferit. "Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ve Dış Ticaret". **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Tartışma Metinleri.** TM.05/01, Kayseri, 2005.

Kula, Ferit. **Çokuluslu Girişimler ve Türkiye.** İstanbul: İleri Yayınları, 2006.

Kumkale, Rüknettin. **Yabancı Sermayeli Şirketler.** 2. Baskı. İstanbul: Seçkin Yayıncılık, 2003.

Kutal, Gülten. **Endüstri İlişkileri Açısından Çok Uluslu Şirketler.** İstanbul: İ.Ü. İktisat Fakültesi Yayınları, 1982.

OECD. **Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment.** Paris: OECD Tax Policy Studies. No.4, 2001.

Ongan, T. Hakan. "Modernizasyon ve Bağımlılıkçı Görüşler Doğrultusunda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Gelir Dağılımı". **Bahçeşehir Üniversitesi Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi.** Cilt.1, Sayı.3, Mart 2001, ss.131-139.

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

Orazgılıcov, Dövran. **Milletlerarası Doğrudan Yatırımlar Açısından Joint Venture,** İzmir: Güncel Yayınevi, 2006

Osmanov, Khagani. "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makro Ekonomik Etkileri-Türkiye Örneği". **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.** Gazi Üniversitesi SBE, 2008.

Önder, İzzettin. "Cari Açığın Büyümesi Önemli mi?". **Lebib Yalkın Mükellefin Dergisi.** Sayı.131, Kasım 2003, ss.16-18.

Özel, Saruhan. **Global Dengesizliklerin Dengesi.** İstanbul: Deniz Kültür Yayınları, 2008.

Özer, Hüseyin ve Saraç, T. Bahadır. "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1980-2006". **Finans Politik&Ekonomik Yorumlar Dergisi.** Cilt.45, Sayı.523, Eylül 2008, ss.19-40.

Özer, Hüseyin ve Saraç, Taha Bahadır. "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1980-2009". **Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Gelişmekte Olan Piyasalar Uluslararası Sempozyumu Bildirileri.** Balıkesir: Balıkesir Üniversitesi Bandırma İktisadi ve İdari Bilimler Faküktesi, 24-27 Nisan 2008, ss.263-276.

Pamuk, Şevket. **Osmanlı Ekonomisinde Bağımlılık ve Büyüme (1820-1913).** 2.Baskı. Tarih Yurt Yayınları, 1994.

Resmi Gazete. **Doğrudan Yabancı Yatırım Kanunu.** Sayı:4875, 17/06/2003.

Seyidoğlu, Halil. **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama.** 16. Baskı. İstanbul: Güzem Can Yayınları, 2007.

Şener, Sefer. **Dünya'da ve Türkiye'de Tarihsel Perspektiften Yabancı Sermaye.** 1. Basım. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 2008.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı İstatistikleri.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu.** Ankara, 2009.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. **Yabancı Sermaye Raporu 2002.** Ankara, 2003.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. **Yabancı Sermaye Raporu 2008.** Ankara, 2009.

Tağraf, Hasan. "Küreselleşme Süreci ve Çokuluslu İşletmelerin Küreselleşme Sürecine Etkileri". **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi.** Cilt.3, Sayı.2, 2002, ss.33-47.

TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü. Ödemeler Dengesi İstatistikleri Tanım ve Türkiye Uygulaması. 2007. http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemet.pdf (4 Ekim 2009).

TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi.

Terzioğlu, Bilge. "Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar: Türkiye Örneği". **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.** Ege Üniversitesi SBE, 2007.

Tezel, Yahya Sezai. **Cumhuriyet Dönemi İktisat Tarihi (1923-1950).** 3.Baskı. İstanbul: Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 1994.

Tiryaki, S.Tolga. "Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği". **TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği.** No.8, Ankara, 2002.

Tokmak, Doğukan. "Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye". **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.** Marmara Üniversitesi SBE, 2006.

Toptaş, Mehmet. "Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Analizi". **Yayınlanmamış Doktora Tezi.** Ankara Üniversitesi SBE, 1996.

Tunca, Halil. "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği: Bir Zaman Serisi Analizi Uygulaması (1992-200)". **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.** Pamukkale Üniversitesi SBE, 2005.

Türkmen, Sibel Yılmaz. "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Açısından Bir Değerlendirme". **Yayınlanmamış Doktora Tezi.** Marmara Üniversitesi SBE, 2006.

TÜSİAD ve YASED. FDI Attractiveness of Turkey. 2004. http://www.tusiad.us/Content/uploaded/TURKEY-FOREIGN-DIRECT-INVESTMENT-ATTRACTIVENESS.PDF (23 Ocak 2010).

UNCTAD. **World Investment Report 1998: Trends and Determinants.** New York and Geneva, 1998.

UNCTAD. **World Investment Report 2005: Transnational Corporations and the Internationalization.** New York and Geneva, 2005.

UNCTAD. **World Investment Report 2008: Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge.** New York and Geneva, 2008.

UNCTAD. **World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development.** New York and Geneva, 2009.

Uygur, Ercan. "Cari Açık Tartışmaları". **İktisat İşletme ve Finans.** Cilt.19, Sayı.222, Eylül 2004, ss.5-19.

VanGrasstek, Craig. "Vernon's Product-Cycle Paradigm and the Political Economy of Trade". 30 Mayıs 2000, http://www.hks.harvard.edu/m-rcbg/Conferences/trade/Comment.pdf (19 Aralık 2009).

Yanar, Rüstem. "Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejimi Tercihi: Yerel Sorunlara Global Çözümler". **Sosyo Ekonomi.** Sayı.8, Temmuz-Aralık 2008, ss.161-178.

YASED, UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2009 Sunumu. 2009. http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/haberler/basin_bultenleri/Documents/UNCTAD2009-tr-17-09-2009.pdf (7Şubat 2010).

Yavan, Nuri. "Türkiye'de Yatırım İklimi ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar". Yased İnceleme Yarışması VI, Yarışma Birincisi. İstanbul, 2006.

Yavuz, Nilgün Çil ve Güriş, Burak. "Türkiye'de Cari İşlemler Açığının Gelişimi ve Sürdürülebilirliği". **İTO Projesi.** İstanbul, 2006.

Yazıcıoğlu, Adil. "Ödemeler Dengesi". *Vergide Gündem*. 2005, Sayı.11. http://www.vergidegundem.com/files/Makale2_Kasım05.doc (13 Şubat 2010).

Yurt, Emel ve Şahin, Senem Çakmak. "Cari İşlemler Dengesi Sorunu ve Cari İşlemler Açığının Finansmanı". **Mülkiye Dergisi.** Cilt.32, Sayı.260, 2008, ss.57-88.

Zengin, Ahmet. "Türkiye Ekonomisi Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Bir Değerlendirme". **İktisat İşletme ve Finans.** Cilt.18, Sayı.203, Şubat 2003, ss.52-68.