



**KTO KARATAY
ÜNİVERSİTESİ**

T.C.

KTO Karatay Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

İşletme Anabilim Dalı Yüksek Lisans Programı

**DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE BÜYÜME
İLİŞKİSİ : 2008 KRİZİ SONRASI TÜRKİYE UYGULAMASI**

Faruk DEMİRHAN

Yüksek Lisans Tezi

KONYA

Temmuz , 2016

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE BÜYÜME
İLİŞKİSİ : 2008 KRİZİ SONRASI TÜRKİYE UYGULAMASI

FARUK DEMİRHAN

KTO Karatay Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı Yüksek Lisans Programı

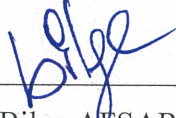
Yüksek Lisans Tezi

KONYA
Temmuz , 2016

KABUL VE ONAY

Faruk DEMİRHAN tarafından hazırlanan “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Büyüme İlişkisi : 2008 Krizi Sonrası Türkiye Uygulaması” başlıklı bu çalışma, 14/07/2016 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından yüksek lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

(imza)



Yrd.Doç.Dr. Bilge AFŞAR

(imza)



Yrd.Doç.Dr. Burcu DOĞANALP

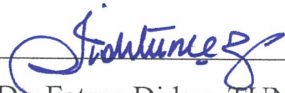
(imza)



Yrd.Doç.Dr. Birol BÜYÜKDOĞAN

Jüri tarafından kabul edilen bu tezin Yüksek Lisans Tezi olması için gerekli şartları yerine getirdiğini onaylıyorum.

(imza)



Yrd.Doç.Dr. Fatma Didem TUNÇEZ

Enstitü Müdürü V.

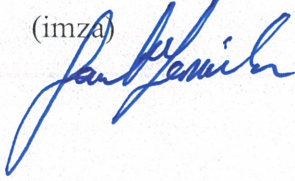
ETİK BEYAN

KTO Karatay Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Hazırlama ve Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada; tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi, kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı, bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu, bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

14/07/2016

Faruk DEMİRHAN

(imza)



TEŞEKKÜR

Tez çalıőmamda benden desteğini esirgemeyen sevgili eőim Gölin DEMİRHAN'a , çalıőmalarımnda bana yol gösteren ilgi ve desteğiyle sürekli yardımcı olan, düzenli bir takiple tezimin bitirilmesini sağlayan, yüksek lisans hocam aynı zamanda tez danıőmanım Yrd. Doç. Dr. Bilge AFŞAR'a en içten saygı ve őükranlarımı sunuyorum.

ÖZET

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE BÜYÜME İLİŞKİSİ : 2008 KRİZİ SONRASI TÜRKİYE UYGULAMASI

DEMİRHAN, Faruk

Yüksek Lisans, İşletme Bölümü

Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Bilge AFŞAR

Mayıs 2016

Sanayi devriminden sonra ülkelerin üretim şekli ve ekonomik yapıları hızlı bir şekilde değişim göstermeye başlamıştır. Gelişen süreçte sermayenin önemi her geçen süreçte daha artmıştır. Sermaye açığı olan ülkeler ekonomik büyümelerini gerçekleştirmek için hem tasarruflarını arttırmış hem de sermaye fazlası olan ülkelere kendi ülkelerine sermaye çekme yarışına girmişlerdir.

Çalışmamızda Türkiye Cumhuriyetine gelen doğrudan yabancı yatırımlar Osmanlı devrinden itibaren kronolojik olarak incelenmiş ve Türkiye ekonomisi üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Yapılan ampirik çalışma sonucunda Türkiye ekonomisinin doğrudan yabancı yatırımlardan olumlu yönde etkilendiği ayrıca doğrudan yabancı yatırımlar ile işsizlik arasında anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür. Doğrudan yabancı yatırımların emek yoğun veya teknoloji yoğun sektörlere yönelmesine göre işsizlik ile etkileşim derecesi değişmektedir.

Günümüzde küreselleşmenin de etkisiyle dünya ekonomilerinin birbirinden etkileşimleri daha da artmıştır. Küresel sermaye sahipleri dünya üzerinde kendilerine daha çok kar sağlayacak ekonomiler araştırmakta ve yatırım planlarını bu yönde yapmaktadır. Küresel sermayenin doğrudan yatırım yaptığı ülkelerin ekonomik büyümeleri bu tür yatırımlardan genel itibarıyla olumlu etkilenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı , Ekonomik Büyüme, İşsizlik ,Ekonomik Kriz

ABSTRACT

FOREIGN DIRECT INVESTMENT AND GROWTH RELATIONSHIP: 2008 CRISIS AFTER APPLICATION OF TURKEY

DEMİRHAN, Faruk
Master Of Business Administration
Supervisor: Yrd. Doç. Dr. Bilge AFŞAR
May 2016

The mode of production and economic structure of the country after the industrial revolution began to change in a fast way. The importance of capital in the developing process has increased in every process. The capital deficit countries to achieve the economic growth as well as increased their savings from countries with surplus capital they have entered the race to attract capital to their country.

Foreign direct investment from the Republic of Turkey from the Ottoman period in chronological study examined the impact on the economy and Turkey were investigated. The results of empirical studies carried out in Turkey's economy is positively affected foreign direct investment has also been shown to be a significant relationship between unemployment and foreign direct investment. Direct foreign investment in labor-intensive or technology varies according to the degree of interaction with the unemployment directed to intensive industries.

Today, globalization has also increased as more interaction from one another under the influence of the world economy. Global equity owners that will allow them to investigate more snow on the world economy and investment plans are making in this direction. economic growth of direct investment in the countries that are affected positively as the global capital of such investment in general.

Key Words: Foreign Direct Investment, Economic Growth, Unemployment, Economic Crisis

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
KABUL VE ONAY	i
ETİK BEYAN.....	ii
TEŞEKKÜR	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	v
İÇİNDEKİLER.....	vi
SİMGELER VE KISALTMALAR	ix
TABLolar LİSTESİ	xi
ŞEKİLLER LİSTESİ	xiii
GİRİŞ.....	1

1. BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TANIMI, ÖNEMİ, ÖZELLİKLERİ VE TÜRKİYE'DE TARİHSEL GELİŞİMİ

1.1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TANIMI.....	3
1.2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ÖNEMİ VE ÖZELLİKLERİ.	5
1.3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE'DE TARİHSEL GELİŞİMİ	12
1.3.1. Osmanlı İmparatorluğu Dönemi.....	12
1.3.2. Cumhuriyet Dönemi	13

2. BÖLÜM

2008 KRİZİ SONRASI DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI (DÜNYA VE TÜRKİYE ETKİSİ)

2.1. 2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZ NEDENLERİ VE ETKİLERİ	27
2.2. 2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ÜZERİNDEKİ ETKİSİ.....	38
2.2.1. 2008 Sonrası Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	38
2.2.2. 2008 Sonrası Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	46
2.3. DÜNYA VE TÜRKİYE D.Y.Y. KARŞILAŞTIRMASI.....	51
2.4. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİYİ AÇIKLAYAN ÇALIŞMALAR	54

3. BÖLÜM

TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ: AMPİRİK ANALİZ

3.1. METODOLOJİ.....	60
3.3.1. VAR Modeli.....	60
3.2. MODEL VE HİPOTEZLER.....	63
3.3. VERİ TANIMLARI.....	64
3.4. AMPİRİK BULGULAR.....	68
3.5. TARTIŞMA.....	77
3.5.1. Birinci Hipoteze İlişkin Bulgular.....	77
3.5.2. İkinci Hipoteze İlişkin Bulgular.....	77
3.5.3. Üçüncü Hipoteze İlişkin Bulgular.....	78

4. BÖLÜM SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

KAYNAKÇA.....	84
ÖZGEÇMİŞ.....	94



SİMGELER VE KISALTMALAR LİSTESİ

BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

ÇUŞ : Çok Uluslu Şirket

DEİK: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu

D.Y.S.Y: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı

D.Y.Y : Doğrudan Yabancı Yatırım

ECB : Avrupa Merkez Bankası

EUROSTAT : Avrupa Birliği İstatistik Ofisi

FED: ABD Merkez Bankası

GSYİH :Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

H.M.U.D.Y : Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü

KOBİ : Küçük Ve Orta Ölçekli İşletme

IFF : Uluslararası Finans Kuruluşu

IMF: Uluslararası Para Fonu

MÜSİAD :Müstakil Sanayici Ve İş Adamları Derneği

OECD : Ekonomik İşbirliği Ve Kalkınma Örgütü

TCMB: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TOBB : Türkiye Odalar Ve Borsalar Birliği

TÜSİAD : Türk Sanayicileri Ve İş Adamları Derneği

UDY :Uluslararası Doğrudan Yatırım

UNCTAD : Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı

UNIDO : Birleşmiş Milletler Sınai Kalkınma Örgütü

UNM : İşsizlik

VAR :Vektör Otoregresyon

WIR : Dünya Yatırım Raporu



TABLolar LİSTESİ

Tablo 1. 1923 yılında Türkiye'de DYSY'lerin Sektörel Dağılımları.....	13
Tablo 2. Türkiye'de 1923-1929 Yılları Arasında Ayrıcalığa Sahip Yabancı Şirketler.....	15
Tablo 3. Türkiye'de 1923- 1929 Yılları Arasında Ayrıcalığa Sahip Olmayan Yabancı Şirketler.....	15
Tablo 4. 1954 - 1961 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Yatırımların Miktarı.....	17
Tablo 5. 1980 - 2001 Yılları arasında Türkiye'ye gelen DYSY.....	19
Tablo 6. 2012 -2014 Arası En Çok DYSY Çeken Ülkeler Sıralaması.....	24
Tablo 7. 2002-2014 Yılları Arası Türkiye Ekonomik Büyümedeki Gelişmeler.....	25
Tablo 8. Ekonomik Büyüme Göstergeleri.....	36
Tablo 9. Dünya Ekonomik Göstergeleri.....	37
Tablo 10. 2007-2008 Sektörler Ve Endüstriyel Küresel Sınır Ötesi Birleşmeler Ve Satın Almaların Değeri.....	44
Tablo 11. 2008 Yılında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yatırımların Menşeye Ülkelere Göre Dağılımı	47
Tablo 12. 2002-2008 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yatırımların Menşeye Ülkelere Göre Dağılımı.....	47
Tablo 13. 2009 Yılında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yatırımların Menşeye Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar).....	48
Tablo 14. 2002-2009 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yatırımların Menşeye Ülkelere Göre Dağılımı	48
Tablo 15. 2002-2010 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yatırımların Menşeye Ülkelere Göre Dağılımı	49
Tablo 16. 2005-2014 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yatırımların Menşeye Ülkelere Göre Dağılımı	49
Tablo 17. Ülkelere Göre UDY Tutarı.....	50

Tablo 18. Ekonomiler D.Y.Y. Karşılaştırması.....	51
Tablo 19. Değişken Listesi.....	65
Tablo 20. Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler.....	66
Tablo 21. GSYİH'nin Diğer Değişkenlerdeki % 1'lik Pozitif Şoka Vermiş Olduğu Tepki....	71
Tablo 22. DYY'nin Diğer Değişkenlerdeki % 1'lik Pozitif Şoka Vermiş Olduğu Tepki.....	72
Tablo 23. UNM'nin Diğer Değişkenlerdeki % 1'lik Pozitif Şoka Vermiş Olduğu Tepki.....	73
Tablo 24. GSYİH Değişkeni Varyans Ayrıştırma Sonuçları.....	74
Tablo 25. DYY Değişkeni Varyans Ayrıştırma Sonuçları.....	75
Tablo 26. UNM Değişkeni Varyans Ayrıştırma Sonuçları.....	75
Tablo 27. Granger Nedensellik Analizi Sonuçları (GSYH).....	76
Tablo 28. Granger Nedensellik Analizi Sonuçları (DYY).....	76
Tablo 29. Granger Nedensellik Analizi Sonuçları (UNM).....	76

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. 1995-2009 Döneminde Türkiye’de Uluslararası Doğrudan Yatırımlar.....	21
Şekil 2. 1996-2014 Döneminde Türkiye’de Uluslararası Doğrudan Yatırımlar.....	22
Şekil 3. Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Büyüme Oranları (2000-2009).....	37
Şekil 4. Türkiye’de Dönemler İtibariyle GSYİH Büyüme Oranı.....	38
Şekil 5. Uluslararası Doğrudan Yabancı Sermaye Giriş Ve Çıkışları.....	39
Şekil 6. Değişkenlere Ait Verilerin Grafikselsel Analizi.....	67

GİRİŞ

Sanayi devriminden sonra iktisadi olarak üretim faktörlerindeki önemlilik derecesi değişmiştir. Sermaye ve emek faktörünün önemi daha ön plana çıkmıştır. Sermaye daha çok kar sağlayacağı bölgelere yönelmeye başlamış, ülkeler ise ekonomik büyümelerini ve refah düzeyini yükseltmek amacıyla sermayeyi kendi ekonomilerine çekmeye çalışmıştır. Bu döngü günümüzde küreselleşmenin de etkisiyle daha hızlı ve esnek hale gelmiştir. Ticari anlamda sınırlar kalkmış dünya sermaye sahipleri için tek bir ülke gibi görülmeye başlanmıştır. Sermaye sahipleri geçmişte olduğu gibi günümüzde de ekonomik ve siyasi istikrar, ucuz iş gücü, ucuz hammadde gibi kriterlere göre uluslararası yatırımlarını planlamaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme ile olan ilişkisinin ölçülmesi ve doğrudan yabancı sermayenin gelişmekte olan ekonomiler için önemini araştırmak ve sonuca bağlamak amacıyla bu çalışma yapılmıştır.

Çalışmamızda Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tarihsel gelişimi ve Türkiye ekonomisine etkileri araştırılmıştır. Osmanlı döneminde yabancı ülkelere verilen kapitülasyonlar siyasi nedenlerin yanı sıra Osmanlı ekonomisinin yabancı yatırımcıya olan ihtiyacının göstergesidir. Bu durum Cumhuriyetin ilanından sonra bir nebze farklılaşsa da doğrudan yabancı sermayeye olan ihtiyaç günümüzde de devam etmektedir.

Cumhuriyetin ilanından sonra kapitülasyonlar kaldırılmış yerli sermayenin geliştirilmesi için bir dizi teşvikler uygulanmaya başlamıştır. Ancak savaştan çıkan bir ekonomide tasarruf düzeyi çok düşük olması nedeniyle yabancı yatırımcılar için yeni uygulamalar yapılarak ülkeye yabancı yatırımcı çekilmek istenmiştir.

Türkiye ekonomisi diğer gelişen piyasa ekonomilerine paralel olarak ekonomi politikasını ve bu doğrultuda teşvik programlarını daima güncellemiştir. Ülkeye giren doğrudan yabancı sermaye 2007 yılında yapılan özelleştirmelerinde etkisiyle zirve noktaya ulaşmıştır. Ancak 2008 küresel kriz tüm dünya ülkelerini etkilediği gibi Türkiye ekonomisini de olumsuz etkilemiştir. Küresel sermaye yatırım planlarını

ertelemiş ve ekonomik gelişmeleri izleyerek yatırım planlarını yeni duruma göre değiştirmiştir. Krizden önce bir önceki yıla göre daima artış gösteren yabancı yatırımlar krizden sonra istikrarsız seyrini küresel ekonomide halen sürdürmektedir.

Çalışmamızın ilk bölümünde doğrudan yabancı sermayenin tanımına, ekonomiler için neden önemli olduğuna ve Türkiye'deki tarihsel seyrine yer verilmiştir. İkinci bölümde ise 2008 küresel mali krizin nedenleri ve dünya ekonomisi üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Son bölümünde ise 2008 ekonomik krizi sonrasında Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermayenin ekonomik büyümeye ve işsizlik üzerindeki etkisi araştırılmış ve ekonometrik olarak analizi yapılmıştır. Yapılan analiz neticesinde; literatürde yapılan benzer çalışmalara paralel olarak doğrudan yabancı sermayenin ekonomik büyüme ve işsizlik üzerinde olumlu etki yarattığı gözlemlenmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TANIMI, ÖNEMİ, ÖZELLİKLERİ VE TÜRKİYE’DE TARİHSEL GELİŞİMİ

1.1.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tanımı

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları çok uluslu şirketlerin ve yatırımcıların kendi ülkeleri dışında başka bir ülkenin siyasi sınırları içinde uzun vadeli yatırım yapılmasıdır. Bu tarz yatırımlar mevcut bir şirketi satın alma, ortak olma veya yeni yatırımlar şeklinde olmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları küresel ekonomide az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından önem arz etmektedir. Bu tarz ekonomilerde tasarruf oranları düşük olduğundan yeterli sermaye, teknoloji birikimleri oluşmamıştır.

17 Haziran 2003 tarihinde 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” ile yabancı yatırımcı ve doğrudan yabancı yatırım kavramları tanımlanmış olup aşağıdaki şekilde yasalaşmıştır.

Bu Kanunda geçen;

a) Yabancı yatırımcı: Türkiye’de doğrudan yabancı yatırım yapan,

1)Yabancı ülkelerin vatandaşlığına sahip olan gerçek kişiler ile yurt dışında ikamet eden Türk vatandaşlarını,

2) Yabancı ülkelerin kanunlarına göre kurulmuş tüzel kişileri ve uluslararası kuruluşları,

b) Doğrudan yabancı yatırım: Yabancı yatırımcı tarafından,

1) Yurt dışından getirilen;

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’na alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye,

- Şirket menkul kıymetleri (Devlet tahvilleri hariç),

- Makine ve teçhizat,

- Sınaî ve fikrî mülkiyet hakları,

2) Yurt içinden sağlanan;

-Yeniden yatırımda kullanılan kâr, hâsılat, para alacağı veya malî değeri olan yatırımla ilgili diğer haklar,

- Doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklar,

Gibi iktisadî kıymetler aracılığıyla;

i) Yeni şirket kurmayı veya şube açmayı,

ii) Menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi veya menkul kıymet borsalarından en az % 10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmayı, şeklinde tanımlanmıştır.

Hazine Müsteşarlığının 2002 yılında yayınladığı yabancı sermaye raporunda OECD'nin DYSY ile ilgili yaptığı tanıma yer verilmiş olup bu tanıma göre;

- Yabancı yatırımcının şirketin dağıtılmayan ve yatırıma tekrar aktarılan kazançlardaki payını,

- Yabancı yatırımcının nakit veya aynı sermaye yoluyla ana şirketten hisse ve borç senetleri (değişik vadelerde borç senetleri) alımını,

- Yabancı yatırımcının şirkete sağladığı kredileri,

- Yabancı yatırımcının şirketten nakit dışı makine ve üretim hakları alımlarını,

- Yabancı yatırımcının sağladığı ticari ve diğer kredileri kapsamaktadır(H.M.Y.S.R., 2003:11).

IMF'ye göre doğrudan yabancı yatırım, çokuluslu şirketlerin merkezinin bulunduğu ülkeler dışında farklı ekonomilerde uzun süre kalmak amacıyla yaptığı ulus ötesi yatırımlardır (IMF,1993 a :83).

Kumral'a göre doğrudan yabancı yatırım, merkez ülke ile birlikte minimum iki ülkede faaliyetlerini sürdüren küresel şirketler eliyle yürütülen yatırımlardır (Kumral,2001:6).

Bu doğrultuda küresel boyutta ticaret ve yatırım yapan ulus ötesi şirketlerin merkezlerinin olduğu ülkelerden farklı ülkelerde yeni yatımlara girişmesi, mevcut yerel şirketlere ortak olması şeklinde yaptığı yatırımlar doğrudan yabancı yatırım olarak tanımlanır. Yatırımı yapan şirketlere “ana şirket” , yatırım yapılan ülkedeki şirketlere “yavru şirket” , “yabancı sermaye şirketi” ya da “şube” denilmektedir (Seyidoğlu, 1998:711).

Doğrudan yabancı yatırımlar, yatırım yapılan ülkelerin gelecek dönemlerde ödemek zorunda kalacağı yabancı yatırımlardan sağladığı, ekonomisini güçlendireceği mali ya da teknik kaynak olarak betimlenebilir (Zengin, 2003:52).

Doğrudan yabancı yatırım (DYY) yerleşik bir ekonomide yerleşik bir kuruluş tarafından (üst kuruluş) farklı bir ekonomide uzun süreli bir ilişki içeren ve kalıcı bir ilgi ve denetim yansıtan yatırım (ortak girişim) olarak tanımlanır (UNİDO,2005 :23).

Çok uluslu şirketlerin uzun vadeli kar elde etme gayesiyle buldukları merkez ülkelerden farklı ülkelerde yeni şirketler kurarak yada mevcut şirketlerin %10'unundan fazlasını satın alarak yaptıkları yatırımlardır (DEİK, 2014 :7).

Doğrudan yabancı yatırımlarda, merkez ülke dışında kurulan yeni şirketler merkez ülkede bulunan şirketlerin kontrolü altındadır. Genellikle farklı ülkelerde kurulan şirketlerin yöneticileri şirket genel merkezi tarafından atanır. Yabancı sermaye yatırımlarının başında yer alan dolaysız veya “doğrudan” kelimesi, işletme yönetimindeki yabancı yönetimi ifade eder (Harmancı, 2004: 69).

1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Önemi Ve Özellikleri

Doğrudan yabancı yatırımlar sanayi devriminden sonra dünya ülkeleri açısından her geçen zaman diliminde önemini arttırarak günümüzdeki küresel büyüklüğe ulaşmıştır. Sermaye bir ülkenin üretim dinamiklerini harekete geçiren en önemli üretim faktörüdür. Sermaye birimi yani tasarruf düzeyi az olan ülkelerin diğer

gelişmiş ülkeleri yakalayabilmesi ve ekonomik bir güç haline gelebilmesi için ya tasarruf oranlarını yükseltmeleri ya da dışardan gelecek sermaye ye ihtiyaçları vardır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde sermaye miktarı çok düşük olduğundan ve ayrıca bu tip ülkelerde tasarruf oranını yükseltilmesi çok zor olduğundan dışardan gelecek sermaye ihtiyacı her geçen gün artmaktadır.

Yabancı sermaye sahiplerinin ellerinde birçok olanak vardır. Bunlar teknolojik alt yapı, pazarlama stratejileri, küresel olmaları vb. bu tip sermayenin gittiği ülkeye sadece üretkenlik değil teknolojilerini de götürmeleri yabancı sermaye çeken ülkelerin diğer benzer ülkelere göre daha çabuk büyümesini sağlamaktadır. Bunun en iyi örneği 1980 sonrası Çin ekonomisidir. 1980'den günümüze Çin ekonomisinin kat ettiği aşamalar sayesinde bugün Çin tüm dünya ülke ekonomilerini etkiler hale gelmiştir. Halen Çin en çok yabancı yatırımcı çeken ülkeler arasında başı çekmektedir.

Doğrudan yabancı yatırımlar ülkeler için önemli olduğu kadar Çokuluslu şirketler açısından da önemlidir. Günümüzde ekonomi küreselleşmiş sermaye akışları hızlanmış, dolayısıyla şirketler açısından küresel rekabette artmıştır. Rekabet açısından bakıldığında Çokuluslu şirketler kendi sektörlerindeki diğer ülkelerdeki şirketleri de satın alarak küresel olarak tekel olma yolunda ilerlemektedir. Bu sayede karlarını arttırmak amaçlamaktadır.

Gelişen ülke ekonomilerinin geri kalmasının temel nedenleri arasında tasarruf oranı düşük olduğundan sermaye yetersizliği, teknolojik yetersizlik, bilgi ve donanım eksiklikleri sayılabilir. Doğrudan yabancı yatırımlar sayesinde bahsedilen ekonomiler teknolojik birikimlerini, yetersiz olan sermaye birikimi, beceri ve donanımlarını arttırarak; üretimlerini arttırmak, işsizlik sorunlarına çözüm bulmak, yetersiz döviz rezervleri nedeniyle oluşan cari açık sorunlarını aşmaya çalışırlar. Gelişen ekonomiler bu hedeflerine ulaşmak amacıyla çeşitli teşvik programları uygulamaktadır. 1980 yılından sonra küreselleşmenin hızlandığı bir ortamda ve özellikle Çin'in doğrudan yabancı yatırım çekmek için uyguladığı teşvik

programları, gelişen ekonomileri kendi aralarında rekabet eder hale getirmiştir. Bu doğrultuda gelişen ekonomiler genellikle Çin'i taklit ederek benzer teşvik programları hazırlamış ve yabancı yatırımlara vergi teşviki ,ucuz iş gücü, eğitim teşvikleri, sübvansiyonlar vb.. avantaj sağlama yarışına girmişlerdir. İlginç olan bu rekabete gelişmiş ülkelerinde girmiş olmasıdır. Mesela İngiltere hükümeti 1990'larda Samsung'un ve Siemens'in İngiltere'de yatırım yapması için tahmini olarak Samsung'a 30.000 dolar Siemens'e 50.000 dolar işçi başına teşvik verdiği düşünülmektedir (Görg ve Greenaway, 2004 : 171-197).

Doğrudan yabancı yatırımlar uluslararası alanda faaliyet gösteren çokuluslu şirketlerin başka ekonomilerde kalıcı niyetle yaptıkları yatırımlar olup portföy yatırımlarından farklı olarak satın aldıkları şirketlerin en az % 10'unu satın alırlar. Aynı zamanda küreselleşme sürecinin en önemli unsuru olup, uluslararası ilişkilerde, kalkınmada, ticaretin artmasında etkin rol oynayarak ekonomiler arasında derin bağlar oluşturur. Doğrudan yabancı sermaye ekstra sermaye kaynağı olmasının yanında üretim verimliliğini, teknoloji transferini arttırarak yönetsel know how değişimine katkı sağlar. İş verimliliği artan ekonomilerin rekabet edebilirliğini arttırdığı düşünülmektedir (EUROSTAT, 2007:3).

Doğrudan yabancı yatırımlar sadece sermaye yatırımları değildir, aynı zamanda potansiyel teknoloji kaynağı, örgütsel ve yönetsel bilgi birikimi, pazar erişimi kolaylığı sağlayan varlıklar bütünüdür (UNCTAD, 2006 a : 17).

UNCTAD 1999 yılında yayınladığı raporda DYSY'lerin ülkelere sağlamış olduğu fayda ve yararları aşağıdaki şekilde belirtmiştir:

- 1-) DYSY, kalkınma için yerli mali kaynakların arttırılması yerli tasarruf ve yatırımların daha temelde etkin bir iç arz kapasitesinin oluşturulmasında, kurumsal kalkınmaya ve etkin rekabetçi birimlerin oluşturulmasına katkı sağlar.
- 2-) DYSY, ülkelerin teknoloji, bilgi ve beceri tabanı ve maddi olmayan kaynakların arttırılmasına katkı sağlamaktadır.

3-) Yapılan yatırımlar ile talep tabanlarını genişleterek sahip oldukları uluslararası uzmanlaşma ve ölçek ekonomilerinden yararlanarak ülkelerin ticari rekabet gücünün artırılması sağlar.

4-) Rekabeti daimi kılmak, eski yasal engelleri kaldırarak ticaret ve yatırımların artmasını sağlayarak ekonomik büyüme için temel oluşturmaktır (UNCTAD, 1999 b :156).

Az gelişmiş olan ülkelerin finansal açıdan dışa açık olmaları bu tip ülkelerin ekonomileri açısından önemli faydalar sağlar. Az gelişmiş ülkelerin sermaye birikimi gelişmiş ülkelere göre azdır. Dünya ekonomilerinde sermayenin dengesiz bir şekilde dağılması kaynak dağılımının da dengesiz olarak dağılması sonucunu doğurmaktadır. Kapalı ekonomilerde yapılan tasarruflar sermaye biriminin tek unsurudur. Açık ekonomilerde ise yatırımların finansmanı yabancı sermaye ile finanse edilebilmektedir (Kula, 2003:142). Dolaysız yabancı sermaye yatırımları, az gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin kalkınmasında üç noktada önemli olduğu kabul edilmektedir (Kula, 2003:142):

- Ülkedeki sermaye oluşumu, döviz durumu ve vergi gelirleri gibi makro değişkenleri genellikle olumlu yönde etkiler,
- Endüstriyel verimlilik, teknolojik gelişme ve mamul geliştirme konusunda etkilidir,
- Modern sektörlerde istihdam durumunu ve iş gücü niteliklerini genellikle olumlu etkiler.

Az gelişmiş ülkeler için dolaysız yabancı sermaye yatırımları öncelikle yatırımların finansmanında en önemli kaynak olmasının yanında, yanlarında getirdikleri gayri maddi haklar ve dövizler ile sermaye birikiminin hızlanmasına fayda sağlayacaktır. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının sermaye birikimini arttırması “kaynak dağılımı etkinliği”dir, üretimi arttırması “üretim etkinliği”dir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının arttırdığı üretim sayesinde üretim faktörlerinin üretimden almış oldukları paylarda değişeceğinden bu etkide dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının “ dağılım etkisi”dir. Kaynak kullanımını doğrudan “yabancıların” denetiminde olması, ev sahibi ülkelerin ülke kaynakları üzerindeki

denetimini kısıtlayacak ve bağımlılıklarını arttırmaktadır. Bu etkiye dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının “bağımsızlık etkisi” denir. Göreceli olarak yeni araştırmaların, yukarıda bahsedilen klasik etkilerin yanı sıra dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının “sektörel taşma etkileri” üzerinde durduğu görülmektedir. Taşma etkisi; dolaysız sermaye yatırımlarının etkisiyle yerli firmaların verimliliklerinde meydana gelen olumlu artışlar olarak tanımlanır. Bu etki klasik etkilerden farklı olmasına rağmen üretim artışı sağladığından üretim etkinliğinin bir bölümü olarak düşünülebilir (Kula, 2003: 143-144).

Ekonomik kalkınma çeşitli kanallardan işler. Bunların üç tanesi en belirgin olanıdır. İlki dikey bağlantılardır. Bu durumda Uluslararası şirketler tarafından talep edilen bağlantılar yerli tedarikçiler tarafından, Uluslararası şirketler tarafından sunulan ürünlerin yerli alıcıları teknoloji ve know how transferinden fayda sağlarlar. İkinci bağlantı yatay bağlantılardır. Bu ise aynı sektörde yer alan yerli ve yabancı şirketler rekabet ortamında sipariş verimliliklerini arttırmak için teknolojik ve yönetsel imitasyon yaparak üretimlerini arttırabilirler. Nihai olarak uluslararası şirketlerin yetiştirmiş olduğu elemanlara kendi bünyelerinde işe alan yerel firmalar bu kişilerin deneyimlerinden ve becerilerinden faydalanabilirler (Nunnenkamp, 2002: 31).

Fakat dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının negatif etkisi de vardır. Bu yatırımlar ülkelerin ekonomisinin büyümesinde ve yoksullukların azaltılmasında yeterince etkili değildir. Ülkelerin bu yatırımların yanında izlemiş oldukları bütünleyici politikaların önemi ve belirleyiciliği artmaktadır (Sabır, 2002: 3).

Dolaysız sermaye yatırımları az gelişmiş 3. Dünya ülkelerinin ekonomilerinin gelişmeleri için önemli bir etkidir. Sanayileşme yolunda çalışmalar yapan az gelişmiş ülkeler nezdindeki önemi ve etkileri daha fazla olmaktadır.

Az gelişmiş ülkelerin sanayileşmesi yani endüstrilerinin gelişmesi bu tarz ülkeler açısından yeni bir kültürel temas olarak betimlenebilir. Bu dönemde batılı

gelişmiş ülkelerden makine, ürün, teknoloji, bilgi birikimi, yönetim yeteneklerini ve en önemli olanı biçimsel organizasyon bilgileri az gelişmiş ülkelere transfer olur (Kobrin,1976: 499).

Endüstrileşmenin rotası kültürlerin birbiriyle olan ilişkisi ya da kültürlerin yeni kültürlerle uyum sağlama süreçlerinin bir işlevidir. Bu ilişki vasıtalı veya vasıtasız; doğrudan yabancı yatırımlar gibi devamlı yada teknik yardımlardaki gibi devamsız olabilir. Yapılan transferlerin ve uyumun başarılı olması, (diğer kriterler değişmezken) direk ve devamlı temas miktarının artmasına bağlıdır (Kobrin, 1976: 500).

Kobrin'e göre (1976) Dolaysız yabancı yatırımlar; endüstrileşme sürecini oluşturan bileşenlerin transferleri için bir vasıta; Batılı yatırım yapanların az gelişmiş ülkelere direk ve devamlı olarak etki etmeleri için bir araç hizmeti görmektedir.

Dolaysız yabancı yatırımlar, sanayileşme kurumlarını az gelişmiş ülkelere transfer için bir vasıta kabul edildiğinde; Dolaysız yabancı yatırımların toplumsal modernleşme gelişimine etki yaptığı neticesine ulaşılabilir. Çünkü dolaysız doğrudan yabancı yatırımlar endüstrileşmeden kaynaklı toplumsal değişim sürecinin miktarını ve süratini etkilerler ve bu süreci hızlandırırlar (Kobrin,1976: 501).

Uluslararası şirketlerin dünya ticaretinin büyük bir hacmini gerçekleştirdiklerinden dünya ekonomisinde baskın rol oynamaktadır. Bu durum zamanımızda endüstrileşmiş ülkeler ile endüstrileşmek için çaba harcayan gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkeler açısından doğrudan yabancı yatırımların önceliğini arttırmaktadır (Bornschie, 1984:157).

Uluslararası şirketler tarafından gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlar sayesinde yerel şirketlerin üretimlerinde bütünleyici etki yaratırlar. Fakat uluslararası şirketlerin amacı ile yerel ekonomi yöneticilerinin hedefleri farklı olmaktadır. Ülke yöneticileri ekonomik kalkınmayı hedeflerken uluslararası şirketler küresel ekonomide rekabet edebilirliklerini arttırmayı amaçlarlar (UNCTAD, 1999 b : 26).

Gelişmekte olan ülkeler tarafından doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme için gerekli kaynaklara erişmek için önemli bir faktör olduğu düşünülmektedir (UNCTAD, 1999: 31).

Küreselleşme ile doğrudan yabancı yatırımlar birbirinden güç almaktadır. Küreselleşme sayesinde gelişmekte olan ekonomilere doğrudan yabancı yatırım gitmekte, doğrudan yabancı yatırımların ekonomiye yaptığı olumlu katkı nedeniyle daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekmek için bu tip ekonomiler liberalleşme yoluna giderek özellikle geçmişte doğrudan yabancı yatırımcılara kapalı olan telekomünikasyon ve ulaştırma sektörlerini yabancı yatırımlara açmışlardır (IMF,2003 b : 10).

Ulus ötesi şirketler ve doğrudan yabancı yatırımların özelliklerini şu şekilde belirtebiliriz (Satıroğlu, 1984: 25-26):

- Ulus ötesi şirketlerin birden fazla ülkede faaliyetleri vardır.
- Esas faaliyetleri farklı mal ve hizmetleri küresel düzeyde üretimini, dağıtımını, pazarlamasını yapmak olup, yatırım yaptıkları ülkelere teknoloji, yönetim ve organizasyon transferi yapmaktadırlar.
- Ulus ötesi şirketler küresel boyutta yaptıkları yatırımları merkezlerinden aldıkları kararlar ile yönetir ve bu kararlar doğrultusunda yönlendirirler.
- Ulus ötesi şirketlerin sermaye ve finansal olarak güçlü bir yapısı vardır.
- Ulus ötesi şirketler teknolojik yapı ve teknolojik birikim olarak en ileri seviyededir. Bu avantajını küresel olarak nasıl yayacağını ve ne kadarını yayacağını şirketlerin merkez yönetimi şirketlerin küresel hedeflerine uygun bir şekilde yaparlar.
- Uzmanlaşmış olan mal ve hizmetler ile ilgili strateji ve politikalar merkez yönetim tarafından küresel boyutta belirlenir.
- Ulus ötesi şirketler özel sermayeli kuruluşlar olup genellikle çok ortaklı bir yapısı vardır. Bundan dolayı şirket sahipleri ile yönetim kadrosu farklı olup yöneticiler oransal olarak küçük bir gruptan oluşur.

- Ulus ötesi şirketlerin daima dinamik ve esnek yapıları vardır. Bu özellikleri sayesinde sadece küresel değil aynı zamanda her türlü ortama göre şekil alırlar.

1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’deki Tarihsel Gelişimi

1.3.1. Osmanlı İmparatorluğu Dönemi

1840’dan itibaren Osmanlı mali sorunlara çare bulmak amacıyla dış borçlanma yoluna gitmeye başlamıştır.1880 yıllarda Osmanlı borçların geri ödenmesinde zor duruma düşmüş ve 1881 yılında Muharrem kararnamesi ile “Düyun-u Umumiye İdaresi” kurulmuş ve alacaklı devletlerin paraları garanti altına alınmış oldu.Bu dönemden sonra batılı devletler Osmanlıda yerli işletmeler kurmaya başlamıştır. İdare tuz işletmeciliği haricindeki bazı sektörleri yabancı yatırıma açmıştır. Bu doğrultuda tütün tekeli işletmeciliği Osmanlı Bankası, Credit Anstalt (Avusturya) ve S. Bleichröder (Almanya) ‘ın birlikte kurdukları “Reji İdaresi” adındaki mültezime verilmiştir. İngiliz ve Fransız sermayedarlar tarafından kurulan Osmanlı Bankası ileriki yıllarda Ereğli’de bulunan kömür madenlerine, Şam-Hama, İzmir-Kasaba, Selanik-İstanbul demiryolları ve İstanbul ve Beyrut limanlarının işletilmesini almışlar, İstanbul elektrik, su, tramvay işletmelerine sahip olmuştur. Almanlar Deutche Bank aracılığıyla Anadolu Osmanlı Şimendifer Kumpanyası adında şirket kurarak Bağdat demiryolu yapımı işine girişmiştir (Şener ve Kılıç, 2008 :22-49).

Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı sermayenin başlangıcı Osmanlı İmparatorluğu’nun batılı devletlere vermiş olduğu ticari ayrıcalıklar nedeniyle gelen firmalara dayanır. Bu ayrıcalıklar yabancı yatırımcıya vergi muafiyeti tanımış ve kendi ülkelerinin yargı sistemine göre yargılanma imkanı vermiştir. Doğrudan yabancı yatırımların ilk zemini bu şekilde oluşmuştur (Erdilek , 2006 :18).

Osmanlı İmparatorluğunun Rus İmparatorluğuna yenilmesinden sonra 1838 yılında İngiltere ile Ruslara karşı verdikleri destek karşılığında serbest ticaret antlaşması imzalamış ve bunu başka devletlere tanınan ticari ayrıcalıklar takip etmiştir. İmparatorluğun iç pazarı yabancılara açılmış ve dış ticaretten kazanılan

gelirler azalmıştır. Bu durum Osmanlı'nın mali yapısını bozmuş ve neticede 1881 yılında Duyun-i Umumiye İdaresinin kurulması ile sonuçlanmıştır (Koçtürk ve Eker ,2012 :37).

Osmanlı İmparatorluğu döneminde doğrudan yabancı yatırımlar öncelikle bankacılık, sigorta, demiryolu, liman, su, gaz, telefon, elektrik sektörlerinde çoğalmaya başlamıştır. İngilizler pamuk elde etmek amaçlı büyük pamuk çiftlikleri kurmuşlardır (Erdilek, 2006 :19).

1.3.2. Cumhuriyet Dönemi

Yeni Cumhuriyet yönetimi tarıma dayalı savaştan çıkmış fakir bir ekonomi devralmıştı. Bu doğrultuda ülke ekonomisinin yönünü belirlemek ve yabancı sermayenin ülke ekonomisine kazandırılması amacıyla çalışmalar yapılmaya başlanmıştır. İzmir İktisat Kongresi bu konuda yapılan çalışmaların en önemlisidir.

İzmir İktisat Kongresinde, Mustafa Kemal Atatürk yapmış olduğu konuşmada yabancı yatırımlara karşı olan tavrını net olarak şu şekilde ifade etmiştir:

“ ... Efendiler, ekonomi alanında düşünür ve konuşurken zannolunmasın ki, yabancı sermayeye düşmanız. Hayır, bizim memleketimiz genişdir. Çok emek ve sermayeye ihtiyacımız vardır. Kanunlarımıza uymak koşuluyla yabancı sermayeye gerekli güvenceyi vermeye her zaman hazırız. Yabancı sermaye bizim emeğimize katkıda bulunsun ve bizimle onlar için yararlı sonuçlar versin” (Yavan ve Kara, 2003 :26).

Tablo 1. 1923 yılında Türkiye'de DYSY'lerin Sektörel Dağılımları

Sektörler	Firma Sayısı	Yatırılmış Sermaye (Milyon Sterlin)	%
Demiryolları	7	39,2	62
Bankalar	23	10,2	16
Liman İşleri ve Belediye Hizmetleri	11	5	8
Ticaret	35	3,6	6
Madencilik	6	3	5
İmalat	12	2,4	3
Toplam	94	63,4	100

Kaynak: Yavan ve Kara, 2003: 26

Tablo 1 de görüleceği üzere en çok yatırım yapılan sektör demiryollarıdır ve bankalardır. Bahsedilen dönemde demiryolları ülke içindeki tek hızlı ulaşım aracı idi. Cumhuriyet döneminde var olan demiryolları Osmanlı döneminden kalma ve belli şehirler arasında vardı. Demiryolu sektörünün en fazla yatırım çeken sektör olmasının nedenlerinden biri demiryolu ile madenlere ve diğer sanayi hammaddelerine daha çabuk ulaşmak ve bunları liman şehirlerine kolayca taşımak, ikincisi ise tek toplu nakil vasıtası olmasıdır. Bu etkenler nedeniyle ülke yönetimi demiryolu yapımına önem vermiş ayrıca karlı bir sektör haline gelen demiryolu yabancı yatırımcılarında ilgisini çekmiştir. Bankacılık sektörü demiryolu sektöründen sonra en önemli ikinci sektör haline gelmiştir. Bunun nedeni savaştan çıkmış bir ülkenin sermaye birikiminin olmaması yapılacak yatırımların finansmanı için kredi ihtiyacının azami düzeyde olması bankacılık sektörüne olan ihtiyacı arttırmıştır. Yabancı yatırımcılar bankacılık sektörüne yatırım yapmışlar ancak bu bankalar daha çok kendi yatırımlarının finansmanında kullanılmıştır. Diğer sektörler ise Osmanlı döneminden kalma ve Cumhuriyet döneminde halen varlığını sürdüren firmalardır.

1923 yılında İzmir İktisat kongresinden sonra liberal anlayış çerçevesinde belli alanlara doğrudan yabancı yatırımlar yapıldığı gözlemlenmiştir. Fakat bu yatırımlar Cumhuriyetin ilan edilmesinde sonra yerli ortaklıklar kurma yoluyla gerçekleşmiştir. Cumhuriyetin ilk yıllarında yabancı sermayeli şirket sayısı 94 iken 1929 yılına gelindiğinde yabancı sermayeli şirket sayısı 114'e yükselmiş ve 30 milyon dolarlık sermaye ülkeye girmiştir (Koçtürk ve Eker, 2012 :39).

Tablo 2. Türkiye'de 1923-1929 Yılları Arasında Ayrıcalığa Sahip Yabancı Şirketler

Şirket Adı	Ülke	Yıl
İstanbul Seydi Köy Gaz ve Elektrik Şirketi	Belçika	1924
İzmir Telefon Şirketi	İsveç	1925
İzmir Elektrik ve Tramvay Şirketi	Belçika	1925
Zingal Ormancılık Şirketi	Belçika	1927
Güney Anadolu Manganez Mad. Şti.	Almanya	1927
Kireçlik Krom Mad. Şirketi	Fransa	1927
Adana Elektrik Şirketi	Almanya	1928
Ankara Elektrik Şirketi	İngiltere	1928
Fethiye Simli- Kurşun Mad.	Fransa	1928
Ford Şirketi	ABD	1929
Kömür Madencilik Şti.	Fransa	1929

Kaynak: Yavan ve Kara, 2003: 28

Tablo 3. Türkiye'de 1923- 1929 Yılları Arasında Ayrıcalığa Sahip Olmayan Yabancı Şirketler

Şirket Adı	Ülke
Çimento Fabrikası	Belçika
Çimento Fabrikası	Fransa
Çırçır Fabrikası	İngiltere
Çikolata Fabrikası (Nestle)	İsviçre
Plak Fabrikası (HMV ve Columbia)	ABD
İlaç Fabrikası	İsviçre
İpekli Dokuma Fabrikası	Japonya

Kaynak: Yavan ve Kara, 2003: 28

Tablo 2 ve 3 te ayrıcalığa sahip olan ve olmayan şirketlere ve faaliyet göstermiş oldukları sektörlerle bakılacak olursa ülkenin en çok hangi sektörlerde yatırım açığı var ise o sektörlerde yatırım yapılması amacıyla çeşitli ayrıcalıklar tanındığı anlaşılmaktadır.

İkinci Dünya savaşı sona erdikten sonra ülkeye doğrudan yabancı yatırımcı gelmesi amacıyla bir takım yasal düzenlemeler yapılmıştır. Türk Parasını Kıymetini Korunma Hakkında Kanun'a dayanılarak çıkarılan 22 Nisan 1947 tarihli ve 13 sayılı karar ile: “Yabancı sermayenin döviz olarak getirilmesi ve tarım, sanayi, ulaştırma, turizm gibi alanlara yatırılması öngörülmektedir. Hükümet yabancı yatırımı ülkenin

kalkınmasında yararlı ve ihracatı arttırıcı nitelikte bulduğu takdirde oluşan karın bir bölümünü yurt dışına aktarabileceklerdir” (Koçtürk ve Eker, 2012 :39).

İkinci dünya savaşından sonra dünyada başlayan liberalleşme dalgasının artması neticesinde Türkiye’de bu doğrultu ekonomisine yön vermeye başlamıştır. 1950 yılında 5583 sayılı ve 1951 yılında 5821 sayılı kanunlar çıkarılarak doğrudan yabancı sermaye için elverişli ortam sağlanmaya çalışılmıştır. 5583 sayılı kanun ile Türkiye’ye gelen yabancı yatırımcıya parasını transfer etmesi garanti edilmiş ve yurt dışından borç almak isteyen Türk yatırımcılara da almış oldukları borçların faizlerini transfer etme hakkı verilmiştir. 5821 sayılı kanun ile doğrudan yabancı yatırım yapan şirketlere elde etmiş oldukları karların %10’unu transfer etme hakkı verilmiştir. 1954 yılında kabul edilen 6362 sayılı petrol kanunu ile de yabancı şirketlere Türkiye’de petrol arama, sondaj, üretim, arıtım ve dağıtım gibi faaliyetlerde bulunmaları için yasal düzenleme yapılmıştır (Koçtürk ve Eker, 2012 :39).

5583 sayılı “Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun” 1 Mart 1950 tarihinde CHP iktidarı tarafından, 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” ise 1954 yılında Demokrat Parti tarafından yürürlüğe konulmuş olup bu yasal düzenlemeler sayesinde uluslararası şirketler Türkiye’de yerli firmalar ile ortaklık anlaşmaları imzalamışlardır. Yapılan yatırımlar daha çok otomotiv, gıda, ilaç ve beyaz eşya sektörlerinde ve özellikle montaj sanayi yatırımlarına yönelmiştir. 1960 yılında gerçekleşen askeri darbe sonrası ekonomideki liberal politikalar yerini planlayıcı ekonomi politikalarına bırakmıştır. Bu dönemde ilk defa beş yıllık kalkınma planı hazırlanmış, hazırlanan kalkınma planı doğrultusunda sanayide yabancından ziyade yerli firmaların desteklenmesi kredilerin daha çok yerli firmalara verilmesi ile sanayinin kontrolün yerli firmalara geçmesi amaçlanmıştır (Marois, 2013 :23).

İthal ikameci sanayileşme planı çerçevesinde devletin belli holdinglere sundukları bu yüksek teşvikler sayesinde, bu holdingler bir süre sonra sanayi politikalarına müdahil olacak kadar söz sahibi olmaya başlamışlardı. Bu holdingler kendine rakip olacak ÇUŞ’ları değil, kendileriyle ortak girişimlerde bulunacak

şirketleri devlet desteği ile ülkeye çekmeye çalışmıştır. Büyük holdingler ÇUŞ'lar ile kurdukları ortaklıklarla KOBİ'lere çok fazla yaşam alanı bırakmamışlardır. Bu dönemde Türkiye'ye gelen ÇUŞ'lar arasında otomotiv sektöründe Fiat (1954), BMC (1964), MAN (1966), Mercedes (1966), Renault (1969); ilaç sektöründe, Sandoz (1956), Pfizer (1957), Roche (1958), Bayer (1962); beyaz eşyada AEG (1964), Siemens (1964), Bosch (1970); gıda da Pepsi (1964), Coca-Cola (1965) ve Tuborg (1967); lastik sanayinde Pirelli (1960) ve Goodyear (1961) yer almaktadır (Yavan ve Kara, 2003: 21).

Tablo 4. 1954 - 1979 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Yatırımların Miktarı (Milyon Dolar)

Yıllar	Yıllık	Kümülatif
1954'e kadar	2,8	2,8
1954	2,2	5
1955	1,2	6,2
1956	3,4	9,6
1957	1,3	10,9
1958	1,1	12
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	69,4
1968	13,9	83,3
1969	13,2	96,5
1970	9	105,5
1971	11,7	117,2
1972	12,8	130
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: Yavan ve Kara, 2003:29

Tablo 4’de görüldüğü üzere 1961 yılından sonra yabancı yatırım oranı her geçen yıl daha fazla artış göstermeye başlamıştır.1973 yılında en yüksek seviyesine ulaşmış ancak Kıbrıs savaşı ve artan siyasi istikrarsızlar doğrudan yabancı yatırımcıyı olumsuz etkilemiştir. 70’li yılların sonunda ortaya çıkan ödemeler dengesi sorunu yabancı sermaye yatırımcılarının ülkeden ayrılmasına sebep olmuştur (Erdilek, 2006 :23).

1980’li yıllara gelindiğinde Türkiye ekonomisi korumacı ekonomi politikasından serbest ekonomiye geçiş yapmıştır. Bu 24 Ocak 1980 ekonomik kararlar paketi sonrası gerçekleşmiş, Türkiye ithal ikamesi üretimi yerine ihracata dayalı dışa açık liberal ekonomiye geçmiştir. 24 Ocak kararlarından sonra 1981 yılında ülkeye gelen yabancı yatırımcı artmıştır.

24 Ocak kararlarının bazıları şunlardır;

- Esnek kur politikası
- İhracat teşviklerinin artırılması
- Tasarrufları arttırıcı politikalar
- İthalat kotalarının kaldırılması
- Gümrük vergilerinin indirilmesi

Bu kararların bir sonucu olarak 1981 yılından itibaren yabancı sermaye girişlerinin önemli ölçüde arttığı gözlemlenmektedir (Koçtürk ve Eker, 2012 :40).

İlk olarak 25 Ocak 1980 tarihinde Başbakanlık’a bağlı Yabancı Sermaye Dairesi kurulmuştur. 6224 sayılı yasada 1980, 1984, 1986 ve 1995 yıllarında yapılan çeşitli değişikliklerle birlikte Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı daha liberal hale getirilmiştir (Yavan ve Kara, 2003 :35).

1980 darbesinden sonra iktidara gelen Anavatan Partisi liberal politikalar benimsemiştir ve bu doğrultuda çeşitli teşvikler uygulamıştır.1984 yılında döviz alım satımının serbestleştirilmesi ve 1989’da kambiyo kontrollerinin tamamen kaldırılmasıyla finansal piyasalar liberal hale getirilmeye çalışılmış ,sermaye hareketleri serbest bırakılmıştır (Müsiad , 2014 :64).

Tablo 5. 1980 - 2001 Yılları arasında Türkiye'ye gelen DYSY (Milyon Dolar)

Yıllar	İzin Verilen Yabancı Sermaye (Milyon \$)	Fiili Giriş (Milyon \$)	Yabancı Sermayeli Firma Sayısı
1980	97	35	78
1981	338	141	109
1982	167	103	147
1983	103	87	166
1984	271	113	235
1985	234	99	408
1986	364	125	619
1987	655	115	836
1988	821	354	1.172
1989	1.512	663	1.525
1990	1.861	684	1.856
1991	1.967	907	2.123
1992	1.820	911	2.330
1993	2.063	746	2.554
1994	1.478	636	2.830
1995	2.938	934	3.161
1996	3.836	914	3.582
1997	1.678	852	4.068
1998	1.646	953	4.533
1999	1.700	813	4.950
2000	3.477	1.707	5.328
2001	2.725	3.288	5.841
2002	2.243	569	6.311
Toplam	33994	15749	

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Raporu, 2002:45

11 Ağustos 1989 yılında yayınlanan Türk Parasını Kıymetini Koruma Hakkındaki Kanuna dayalı olarak çıkarılmış olan 32 sayılı kararname ile yabancı sermaye üzerindeki miktar kısıtlamaları kaldırılmış ve yabancıların Türkiye'deki menkul kıymet piyasasında alım yapabilmelerine izin verilmiştir. Bu durum doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında artışa neden olmuştur. Bunun yanında kararnamenin yürürlüğe girmesiyle Türkiye'de reel faiz hadlerinin yükselmesi doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında önemli artışlar meydana gelmiştir (Göz, 2009 : 87).

Yüksek enflasyon ,ekonomik istikrarsızlıklar, artan iç ve dış borç miktarı, yüksek kamu açıkları, Türkiye ekonomisinin 1994-1999-2001 yıllarında krize sokmuştur.1980-2001 yılları arasında yapılan ekonomik reformların hiçbiri bu krizleri önleyememiştir. Yüksek oranlı reel faizler, iç tasarrufların yetersizliği veya yurt dışına çıkması gibi nedenler ekonomik krizlerin etkisini arttırmasına neden olmuştur. Yabancı yatırımcılar için yapılan reformlar ve vergisel teşvikler kriz ortamında pek etkili olmamıştır (Şener ve Kılıç ,2008 : 22-49).

Türkiye daha çok yabancı sermaye çekebilmek için girmiş olduğu Gümrük Birliği de beklenen etkiyi yaratamamış, 1995'ten günümüze beklenen pazar genişlemesi ve ticaretin artması gibi beklentiler istenen miktarlara ulaşamamıştır (Akpınar, Keskin , 2000 :59-60).

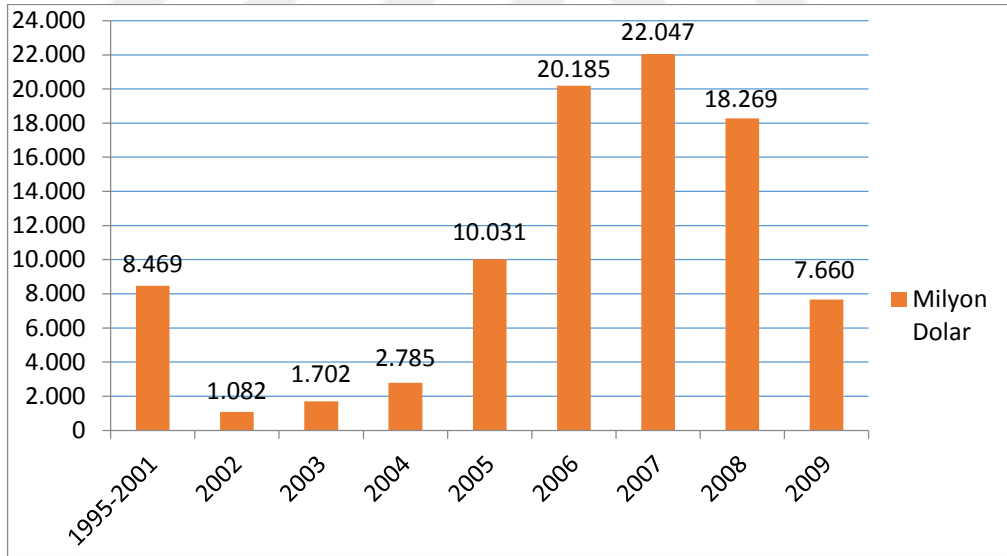
Türkiye'de 2001 yılında ortaya çıkan ekonomik kriz sonrası ani bir düşüş yaşayan yabancı yatırımlar, 2002 yılı itibariyle yeni bir yükseliş trendine girmiştir. 2002 yılında tek partili hükümet iktidara gelmiştir. Yeni iktidarın net bir şekilde yabancı yatırım taraftarlığı göstermesi ve Türkiye'nin ekonomik kalkınmasında DYSY'nin temel faktör olacağını belirten yeni reformlar oluşturması DYSY'deki artışın nedenleri arasında gösterilebilir. Bu reformlardan en önemlisi 6224 sayılı kanun yerine çıkartılan 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunudur. 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu (Erdilek, 2006 :26);

- Doğrudan yabancı yatırımı mevcut uluslararası uygulamalara göre tanımlamakta,
- Eski DYSY kabul ve takip sistemini kaldırmakta ve bildiri ve kayıt usulünü getirmekte,
- Adil bedeller ödenmeden gerçekleşen kamulaştırmayı engellemekte,
- Yabancı yatırımcıların ulusal muamele görmesini garanti etmekte,
- DYSY'yi hiçbir sektör için sınırlamamakta,
- Herhangi bir performans yükümlülüğü getirmemekte,
- Yeni DYSY projeleri için eskiden olan minimum sermaye limitini kaldırmakta,

- Yabancı yatırımcıya sermayelerini ve kazançlarını transfer etme hakkını vermekte,
- Yabancı yatırımcıya hiçbir sınır koymaksızın kendi mülklerini alma hakkı vermekte,
- Yabancı yatırımcıların uluslararası tahkim hakkını kabul etmektedir.

Türkiye’de 1980-2001 tarihleri arasında izin verilen DYY’lerin %17’sini Fransa gerçekleştirmiş, diğer ülkeler Hollanda %14, Almanya%13, ABD %12, İngiltere %8,İsviçre %7, İtalya %6 ve Japonya %6’lık bir paya sahiptir (Müsiad,2014 :66).

AK Parti hükümetleri DYY’leri teşvik etmek adına 85 ülke ile Yatırımların Karşılıklı Korunması ve Teşviki Anlaşması imzalamıştır Bu anlaşmaların yanı sıra, 76 ülke ile Çifte Vergilerin önlenmesi anlaşması ve 19 ülke ile de Serbest Ticaret Anlaşması imzalanmıştır (Müsiad , 2014 s.68).



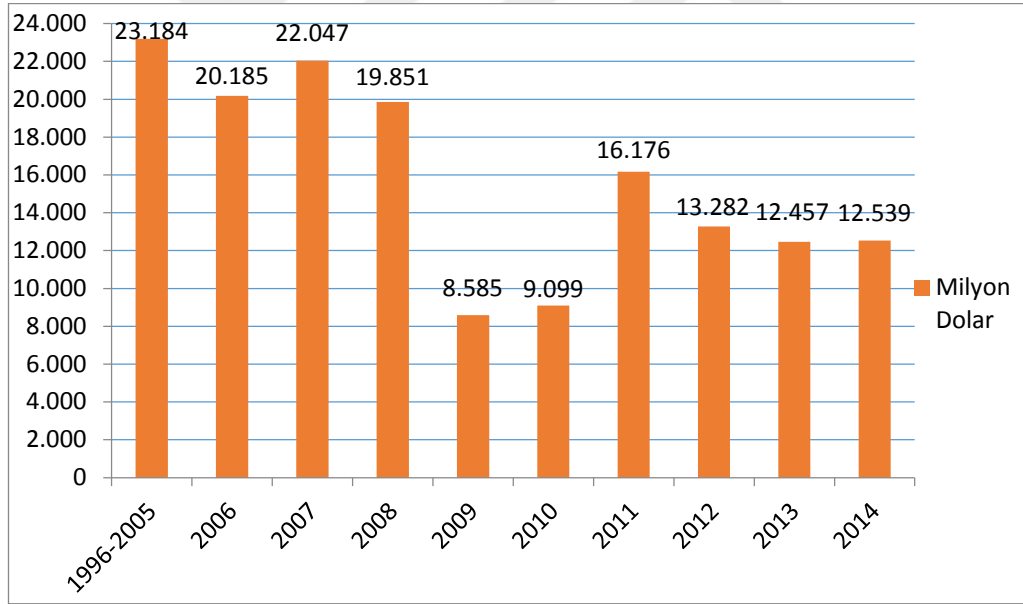
Kaynak: www.tcmb.gov.tr

Şekil 1. 1995-2009 Döneminde Türkiye’de Uluslararası Doğrudan Yatırımlar

Şekil 1’den anlaşılacağı üzere 2002 yılında çıkarılan kanun sonucu ve ekonomik ve politik istikrar sonucu doğrudan yabancı yatırımcı girişi her geçen yıl artmış ve 2007 yılında zirve noktasına ulaşmıştır.2008 yılında ABD kaynaklı oluşan mortgage krizi derinleşmiş ve küresel finansal krize sebep olmuştur. Bu kriz 2008

ortalarına doğru olduğundan esas etkisini 2009 yılında göstermiştir. Kriz sonrası küresel çapta bir çok bankalar likidite krizi yaşamış bazıları da iflasını açıklamıştır. Devletlerin özellikle ABD'nin krizin derinliğini hesaplayamamış olması ve krize geç müdahale etmesi krizde iflas eden şirketlerin sayısını çoğaltmıştır. Bu kriz gelişmiş ülke ekonomilerini doğrudan Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerini dolaylı olarak etkilemiştir. Gelişmiş ülke ekonomilerinde yaşanan durgunluk bizim ülkemizin de ekonomik olarak küçülmesine sebep olmuştur.

Yaşanan küresel durgunluk nedeniyle ABD merkez bankası FED ve Avrupa merkez bankası faiz indirimine giderek piyasaya likidite sağladılar. Ancak halen bu kuruluşların faiz arttırmamaları durgunluğun tam olarak bitmediği anlamına gelmektedir. Bu faiz indirimi nedeniyle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından gelişmekte olan ülkelere payını almıştır.



Kaynak: www.tcmb.gov.tr

Şekil 2. 1996-2014 Döneminde Türkiye’de Uluslararası Doğrudan Yatırımlar

Şekil 2 de görüleceği üzere Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları artış göstermiştir. Toplam miktarın 2007 seviyesine ulaşamamış olmasının nedenlerinden biri özelleştirmenin 2007 ve öncesinde daha fazla olmasından kaynaklanmaktadır.

2002 yılından sonra özelleştirmelerin artması Türkiye'ye yabancı sermaye girmesi için bir araç görevi görmektedir (Bayraktar, 2003:47). Türkiye en büyük yabancı sermaye çekimini Türk Telekom'un özelleştirilmesi ile yapmıştır.1986'da Türk Telekom'un özelleştirilmesine kadar olan süreçte özelleştirmeden 10 milyar dolar gelir elde edilmesine rağmen sadece Türk Telekom 6,5 milyar dolara satıldı. Bu özelleştirme tek seferde çekilen en büyük doğrudan yabancı sermaye yatırımı niteliği taşımaktadır (Arıkan, 2006:66). Ancak özelleştirmeler yoluyla gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ayrı bir hesapta izlenmemesi ,konu ile ilgili gelişmelerin araştırılmasını güçleştirmektedir (İSO, 2002: 18).

ABD'de yaşanan mortgage krizi uluslara arası sermayeyi daha çok kar elde edebilecekleri ,gelecek vaat eden piyasalara itmiştir. Önceleri pek cazip olmayan gayrimenkul kiralama 2005 yılında itibaren cazip hale gelmeye başlamış bu doğrultuda Türkiye'de perakende gayrimenkul sektörü olarak adlandırılan alışveriş merkezlerine olan yabancı yatırımları arttığı düşünülmektedir. Türk halkının değişen alışveriş alışkanlıkları, sokak alışverişinden alışveriş merkezlerine kayan alışveriş tercihleri, alışveriş merkezlerinin hafta sonu için eğlence ve yaşam merkezi haline gelmeye başlaması ve artan büyük şehir nüfusu, yabancı yatırımcıların sektöre olan ilgisini artırmıştır (HMYSGM, 2008: 60-61).

2008 krizi sonrasında dünyada yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları istikrarlı bir seyir izlememiştir. Bu durum UNCTAD'ın yayınlamış olduğu dünya yatırım raporlarından anlaşılmaktadır. Dünya ekonomisindeki ekonomik büyüme verileri yatırımcıları daha temkinli davranmaya itmiştir.

Tablo 6. 2012 -2014 Arası En Çok DYSY Çeken Ülkeler Sıralaması (Milyar Dolar)

2012			2013			2014		
Sıra	Ülke	UDY	Sıra	Ülke	UDY	Sıra	Ülke	UDY
1	ABD	169,7	1	ABD	230,8	1	Çin	128,5
2	Çin	121,1	2	Çin	123,9	2	Hong Kong	103,3
3	Lüksemburg	79,6	3	Hong Kong	74,3	3	ABD	92,4
4	Hong Kong	70,2	4	Kanada	70,6	4	İngiltere	72,2
5	Brezilya	65,3	5	Rusya	69,2	5	Singapur	67,5
6	İngiltere	59,4	6	Singapur	64,8	6	Brezilya	62,5
7	Singapur	56,7	7	Brezilya	64	7	Kanada	53,9
8	Avustralya	55,8	8	Avustralya	54,2	8	Avustralya	51,9
9	Rusya	50,6	9	İngiltere	47,7	9	Hindistan	34,4
10	İrlanda	45,2	10	Meksika	44,6	10	Hollanda	30,3
27	Türkiye	13,3	26	Türkiye	12,4	22	Türkiye	12,1
	Dünya Toplamı	1402,9		Dünya Toplamı	1467,2		Dünya Toplamı	1228,3

Kaynak: www.unctad.org.

2015 Dünya yatırım raporu verilerine göre Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırım miktarı 2012'den bu yana azalma gösterse bile Türkiye ülke sıralamasını arttırmıştır. Görüleceği üzere Çin yabancı yatırımcı için halen cazibesini korumaktadır.

Sanayileşmiş ülkelerdeki talebin toparlanamaması ve bozulan makro dengelerde uyum gereklilikleri, gelişmekte olan ülkelerin büyümelerini sınırlamış olsa da, 2014 yılında da küresel ekonomik büyümenin ana kaynağını yine gelişmekte olan ülkeler oluşturmuştur. Diğer yandan, küresel ölçekte likiditenin azalmaya başladığı bu dönemde, gelişmekte olan ülkelerin küresel likidite yerine, büyümelerini destekleyecek mikro yapısal reform ihtiyaçları ön plana çıkmıştır. Bu çerçevede, Hindistan, Endonezya ve Meksika, yapısal reformlar anlamında olumlu adımlar atmaktadır (Tusiad, 2014 :4).

TÜSİAD araştırmasından da anlaşılacağı üzere gelişmekte olan ülkelerin yapacakları yapısal reformlar gelişmekte olan ülkelere giden yabancı sermaye miktarını artıracaktır. Bu bağlamda Türkiye önceki yıllara göre doğrudan yabancı

yatırım artmış olmasına rağmen diğer gelişmekte olan ülkelere giden yabancı sermaye miktarını yakalayamamıştır.

Tablo 7. 2002-2014 Yılları Arasında Türkiye'nin Ekonomik Büyümesindeki Gelişmeler

Yıllar	GSYH (Milyar USD)	Kişi Başına Gelir (USD)	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	İşsizlik (%)	Bütçe Açığı (%)	Cari Açık (%)
2002	231	3.492	6,2	29,8	10,8	-11,2	-0,3
2003	305	4.565	5,3	18,4	11	-8,8	-2,5
2004	390	5.775	9,4	9,3	10,8	-5,4	-3,7
2005	482	7.036	8,4	7,7	10,6	-1,5	-4,6
2006	526	7.597	6,9	9,6	10,2	-0,5	-6,1
2007	649	9.247	4,7	8,4	10,3	-1,6	-5,9
2008	742	10.444	0,7	10,1	11	-1,8	-5,7
2009	617	8.561	-4,8	6,8	14	-5,5	-2,2
2010	732	10.079	9,2	6,4	11,9	-3,6	-6,2
2011	774	10.444	8,8	10,5	9,8	-1,3	-9,7
2012	786	10.497	2,2	6,2	9,2	-2,2	-6
2013	823	10.822	4,2	7,4	9,7	-1,2	-7,9
2014	800	10.404	2,9	8,2	10,9	-1,3	-5,7

Kaynak : <http://www.mahfiegilmez.com>

2011'den sonra ekonomik büyümenin düştüğü ve takip eden yıllar tahminin ise %4 civarında olduğu ekonomi çevrelerince dile getirilmektedir. Bu durumun nedeninin ülkenin iç dinamiklerin yanı sıra dünya ekonomisinin yavaşlamasının etkisinin de payı büyüktür. Dünya yatırım raporu verilerinden de görüleceği üzere toplam dünya yatırımları azalma göstermektedir. Bu durum en çok gelişmekte olan ülke ekonomilerini etkilemektedir.

Türkiye'nin jeopolitik ve ekonomik nedenlerden kaynaklı risklerini de ön plana koyarsak 2015 ve takip eden yıllarda doğrudan yabancı yatırımcının en çok aradığı istikrar ve güven endeksinin yükselmesi gerekmektedir.

Northwestern Üniversitesi öğretim üyesi Robert Gordon'un, Amerika Birleşik Devletleri'nde yenilik ve buluşların büyümeyi sağlayacak güçte olmadığı ve bu nedenle önümüzdeki süreçte ekonomik büyümenin yavaşlayacağını savunduğu

“ABD Büyümesinin sonuna mı gelindi?” başlıklı makalesi iktisat çevrelerinde ekonomik büyümeyle ilgili tartışmalara yol açmıştır. Gordon söz konusu çalışmasında, uzun vadede büyümenin sürekli bir süreç olmadığını ve büyümeyi tetikleyen ana unsurun teknoloji bazlı buluşlara bağlı “sanayi devrimleri” olduğunu vurgulamıştır. Gordon, günümüzde büyümenin itici gücü olan ve 1960’lı yıllarda başlayan bilgi teknolojileri temelli yeniliklerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin, 1960 öncesi büyüme dönemlerinin altında yatan temel buluşların etkisinden çok daha az olduğuna da dikkat çekmiştir. Bunun yanı sıra Gordon, kişi başına düşen çalışma saatlerinin azalmasına yol açan demografik yapıyı, kalitesi düşen eğitimi, gelir eşitsizliği ve yüksek kamu borçluluğunu, ABD ekonomik büyümesini sınırlandıracak dört kritik faktör olarak sıralıyor. TÜSİAD’ın 2013 yılı Ekim ayında gerçekleştirdiği CEO Forum toplantısında Gordon söz konusu çalışmasını sunmuştur (Tusiad,2014 :4).

İKİNCİ BÖLÜM

2008 KRİZİ SONRASI DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI (DÜNYA VE TÜRKİYE ETKİSİ)

2.1. 2008 Küresel Finansal Kriz Nedenleri Ve Etkileri

1990'lerden sonra teknolojik gelişmelerin hız kazanması , internet ve bilişim sektörünün dünya genelinde yayılması ve gelişmeye başlaması ülkeleri ve piyasaları daha çok birbirine bağlamış, küreselleşme olgusu 2000'li yıllardan günümüze kadar zirve noktaya erişmiştir. Küreselleşme ülkeler arasındaki sınırları kaldırmış , teknolojik gelişmeler ise (internet vb.) piyasalara ulaşımı kolaylaştırmıştır. Bu durum 24 saat işleyen finans piyasalarını ortaya çıkarmıştır. Günümüzde telefonda internet ulaşımı sağlanmakta olması bu piyasalara ulaşımı daha da kolaylaştırmıştır. Bu tür gelişmeler finansal ürünlerin çeşitlenmesine ve bu ürünlerin kolayca alınıp satılmasına neden olmuştur. Teknolojik gelişmenin merkezi ABD olması; finans piyasaları merkezinin ABD olmasına, ABD'de meydana gelen olumlu veya olumsuz ekonomik ve finansal olaylar tüm dünya piyasalarının etkiler hale gelmesine neden olmuş, 2008 yılında yaşanan ABD merkezli mortgage krizinin dünya ekonomilerinin de derinden etkilenmesine sebep olmuştur (BDDK, 2008 :3/1).

2007 yılında ABD merkezli başlayan ancak etkilerini 2008-2009 yıllarında gösteren bankacılık krizi ,bankacılık sektörünün daha önce yaşamadığı sıkıntılara girmesine sebep olmuş, dünya devi bankaları, yatırım finans kurumlarını iflasın eşiğine getirmiştir. Para kazanma isteğindeki artış finans piyasalarındaki işlemleri arttırmış, finansal türev ürünleri geliştirmiş ve bu ürünlerin uluslararası piyasalarda alınıp satılması ise mortgage kredilerine dayanarak çıkarılan menkul kıymetleri elinde bulunduran yatırımcı kuruluşların krizden etkilenmesine sebep olmuştur. Böylece mortgage kredilerinin geri dönüşümünde meydana gelen kriz domino etkisi yaparak uluslararası banka ve yatırım kuruluşlarını likidite krizine sokmuştur. Kriz piyasalardaki denetim eksikliğini ve düzenleyici kuruluşların etkin çalışmadığını göstermiştir (BDDK, 2008 :3/1).

2007 yılında ABD'nin büyümesinde lokomotif olan sektörlerin (finans, sigorta, gayrimenkul, inşaat, madencilik vb.) büyümelerinde meydana gelen yavaşlama Amerikan ekonomisinin de büyümesine olumsuz etkide bulunmuştur (BDDK, 2008 :3/33).

Son yirmi yılda yaşanan ve önceki krizlerden daha büyük etki yaratan bu kriz gelişmiş ülke ekonomileri kaynaklı olup küreselleşmenin difüzyon etkisiyle hızla olağanüstü ölçeğine ulaşmış ve dünya ekonomilerini etkilemiştir. Bu kriz yüzyılın krizi olabilir (Fujita, 2009:18).

Ağustos 2007 de patlak veren finansal kriz Büyük Buhran'dan buyana yaşanan en büyük mali şok olup, finansal piyasalara ağır hasarlar vermiş, finansal piyasaların en büyük kuruluşlarının yok olmasına neden olmuştur (Tong ve Wei,2008:3).

ABD'nin riskli finansal piyasalarından subprime mortgage piyasaları 2007 yazında kötüleşmeye başlamış ve küresel finans piyasaları ile kriz dünya geneline yayılmaya başlamıştır. Kriz finansal kuruluşların risk değerlendirmeleri sonucu mortgage piyasalarından çıkmaya başlaması ve güvenli liman olan devlet iç borçlanma senetlerine yönelmeleriyle etkisinin artırarak sürdürmüştür. Bu durum dünya genelinde hisse senetlerinin fiyatlarını düşürmüş, likidite talebi arttığından kredi kar marjları da paralel olarak artmıştır. Merkez bankaları piyasalara likidite enjekte ederek likidite talebini karşılamaya çalışmış ancak krizin derinliği büyük olduğundan yeterince etki yaratamamıştır. Küresel düzeyde faaliyet gösteren banka ve yatırımcı kuruluşlar iflasın eşiğine gelmiştir. Devletler banka ve finans kurumlarına desteklerini artırmıştır. Kriz talep daralmasına ve tüketici güven endeksinin düşmesine neden olmuştur (Criado ve Rixtel, 2008:9).

Krizin en çok etkisi finans piyasalarında göstermiş 2008 yılı içerisinde üretim yapan reel sektörü de etkisi altına almaya başlamıştır. 2008 öncesi global ekonomi istikrarlı büyüme sergilemekteydi .İstikrara olan güven neticesinde yatırımlarını artıran firmalar ,2008 sonrası talebin daralmaya başlaması sonucu yatırımlarını durdurmuş, mevcut üretimlerini azaltarak, işçi çıkartarak, maliyetlerini aşağı çekme

yoluna gitmiş, likidite ihtiyacını karşılamak için ellerinde bulunan varlıkları satarak krizin etkisini azaltmaya çalışmışlardır (Karabıyık ve Anbar,2010 :45-46).

Küresel likidite krizinin temel nedeni yüksek riskli mortgage kredi piyasasıdır. Bu kredi alacaklarının menkul kıymet haline getirilerek finans piyasalarında işlem görmesi krizin derinliğini arttırmıştır. Ancak bunun yanında birçok etkenin bileşimi bu krize neden olmuştur. Başlıca etkenler şunlardır (Karabıyık ve Anbar,2010 :45-46):

- Konut fiyatlarında oluşan balon
- Subprime konut kredilerine olan talebin artması
- İpotekli konut kredilerine dayalı menkul kıymetlerin ihracının çoğalması
- Borç verme koşullarındaki esneklik ve ahlaki tehlike
- Yeni kurumların borç vermeye başlaması
- Düşük faiz oranları
- Derecelendirme kuruluşlarının riski düşük değerlemeleri
- Global cari işlemler dengesizliği
- Finans piyasalarındaki gelişme ve türev piyasaların oluşumu
- Finans sektörü ile reel sektör arasındaki uyumsuzluk

Doğrudan yabancı yatırımların 2008 yılı yazından itibaren dünya piyasalarında dolaşımı yavaşmış , bu durum global krizin reel sektör üzerinde daha çok etki yaratmasına sebep olmuştur. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının global piyasadaki dolaşımının azalmasında üç ana etken vardır. Bunlar (Karabıyık ve Anbar, 2010:48-49);

- Kredilerin maliyetlerinin artması ve kredi kullanımının zorlaşması,
- Krizin etkilerinin ve derinliğinin tahmin edilememesi nedeniyle oluşan belirsizlik,
- Risklerin artması,

Küresel ekonomik ve mali kriz kullanılabilir finans kaynaklarını olumsuz etkilemiş bu durum firmaların mevcut kapasitelerini ve yatırım eğilimlerini

azalmasına sebep olmuştur. Kriz hisse senedi ve tahvil piyasalarını derinden etkilemesi nedeniyle uluslararası şirketlerin tahvil çıkararak veya hisse senedi ihraç ederek kendi kendilerini finanse etmeleri zorlaşmıştır. Örneğin 2008 yılında S&P 500 şirketlerinin faaliyet kazançlarının %22 azalacağı tahmin edilmiş aynı anda hisse senedi piyasasında %40 düşüş meydana gelmiştir. Bu durum şirketlerin ucuz finansman erişimini zorlaştırmıştır. Bir yandan krediler daha az ve daha pahalı hale gelmiştir. Tüm bu etkenler ABD, Avrupa, Japonya merkezli uluslararası şirketlerin karlarının azalmasına neden olmuş ulus ötesi yatırım isteğini azaltmıştır (UNCTAD, 2009 a:7).

Küresel mali ve ekonomik kriz, uluslararası yatırım yapan şirketlerin karlarını düşürmüş, karları düşen küresel şirketler belirsizlik ve risk ortamı arttığından yeni yatırım kararlarını ertelemiş dolayısıyla karların tekrardan yatırıma dönüştürmesi yavaşlamıştır. Kriz yeni yatırımlarda marjinal şekilde düşüslere neden olmuştur. Küresel şirketlerin elde ettikleri kazançları yeniden yatırıma dönüştürdüğü tutar 2007 yılında 468 milyar dolar iken 2008 'de 487 milyar dolar olmuş 2009'un ilk çeyreğinde ise bu tutar %40 düşüş göstermiştir (UNCTAD, 2009 b:6).

İkinci Dünya Savaşı ertesinde yaşanan 2008 krizi dünya ekonomisinin büyük bir daralmasına sebep olmuştur. Yaşanan bu ekonomik daralma gelişmiş ekonomilerin çok uluslu şirketlerinin yatırım yapma isteklerini azaltmıştır. Dünya GSYH'sı 2007'de %5,2 ,2008 'de % 3 artmıştır. 2008'de gelişmekte olan ülkeler % 6 gelişmiş ülkeler %0,6 oranında büyümüştür. IMF öngörülerinde 2009 yılında 60 yıldır artış gösteren Dünya GSMH'sı %1,1 azalma göstermesi beklenmektedir. Aynı yılda gelişen ülke ekonomilerinin %1,7 büyümesi , gelişmiş ülke ekonomilerinin % 3,4 küçülmesi öngörülmektedir. 2009 yılında ABD ekonomisinin % 2,7 ,Alman ekonomisinin %5,3 , İngiltere'nin %4,4 ,Japon ekonomisinin %5,4 küçülmesi öngörülmektedir. Gene IMF tahminlerinde 2008 'de 2007'ye göre %3 artış gösteren dünya ticaretinin 2009 yılında %11,9 düşeceği öngörülmektedir (IMF, 2009 b: 3).

Ekonomistler küresel mali krizin konut yatırımını azaltacağı, tüketici harcamalarını ve ev fiyatlarını düşüreceğini ifade etmişlerdir. Finansal piyasalara

olan güven azalmış, iş dünyasında belirsizlik ortamı oluşmuştur. Piyasalarda meydana gelen daralma kredi piyasasını ve hisse senedi piyasasını da olumsuz etkilemiştir. Uzun vadeli kredilerin faizleri artmış ,hisse senetlerinin değeri düşmüştür. Oluşan bu durum firmaların borç bulmalarını zorlaştırması nedeniyle yapacakları yatırımlar durmuş, risk almaktan kaçınmışlardır. Yatırımların azalmasına paralel olarak işsizlik oranını da artmıştır (Frank vd.,2008:16).

ABD’de işsizlik krizin baş göstermesiyle artmaya başlamış, hizmet sektöründeki fiyat artışı kamu sektörünün de etkisiyle 2006 yılında 2005 ‘e göre % 12,1 artmışken 2007 yılında bu oran %2,8’ düşmüştür. Sektör büyümesi ise 2007 ‘de %4,2’den %3,2’ye düşmüştür. İnşaat, gayrimenkul, bankacılık sektöründeki bozulmalar bu düşüşlerin ana nedenidir (BDDK, 2008 :3/33).

Kriz sanayi emtia fiyatlarında düşüslere neden olmuş GSYİH deflatörünün artış hızı 2007 yılında düşmeye başlamıştır. Sanayi emtia fiyatları 2006’da %4,1 artmışken 2007’de %3,4 artmıştır. Amerikan merkez bankası FED 2008 yılında %1,3- 2 aralığında büyüme beklerken bu oranı %0,3-1,2 olarak güncellemiştir (BDDK, 2008 :3/33).

Ekonomik büyümenin ana dinamiklerinden olan reel sektör, mortgage krizinden en çok etkilenen sektör olmuştur. Özellikle inşaat sektörünün katma değeri 2006’da %6 düşerken bu oran 2007’de %12 olarak gerçekleşmiştir. Krizden en az etkilenen bilgi, iletişim, telekomünikasyon sektörleri olmuş 2007 yılında %13 büyümüştür (BDDK, 2008 :3/33).

Amerikan Merkez Bankası FED kriz ile mücadeleye faizleri düşürerek başlamış, 2007 yılında %5,3 seviyelerinde olan faiz 2008 yılında %2’lere kadar düşürmüştür (BDDK, 2008 :3/34).

2008 yılında yaşanan finansal krizi temelinde ABD bankalarının kredi derecelendirmelerinde hassas davranmamaları nedeniyle ödeme gücü yeterli

olmayan kişilere konut kredisi vererek batık krediler yaratması yatmaktadır (Özatay, 2009: 22).

ABD ekonomisi 2000 'li yıllarda durgunluk içine girdi. Bundan çıkabilmek için Amerikan Merkez Bankası FED faiz indirimine giderek talebi canlandırmayı amaçlamıştır. Faizler 2000 yılından 2003 yılına kadar olan süreçte %6,5'lardan %1 lere kadar inmiştir. Bunun etkisiyle konut alımları artmış ,faizlerinde düşük seyredeceği beklentisi tüketicileri ikinci ve üçüncü konutlarını almaya itmiştir. Konuttaki bu talep artması konut fiyatlarının aşırı değerlenmesine yol açmış ve bir balon oluşmuştur. Banka ve finans kurumları daha fazla kredi vermek adına kaliteli müşteri yani krediyi ödeyebilecek müşteri seçmekte hassas davranmadılar. Alınan kredilerin değişken faizli olması nedeniyle FED'in faizi arttırması kredi geri dönüşlerini sekteye uğratmış daha sonra ödenmeyen kredilerin artması ise batık kredileri meydana çıkararak konut fiyatlarının düşmesine neden olmuştur (Eğilmez, 2009: 66).

Klasik bir tanımlama ile finansal krizler sık yaşanan parasal dengesizliklerden kaynaklanmaktadır. Tarihçesi yüzlerce yıl geriye gitmektedir. Son yaşanan krizde konut piyasası balonunun ABD'de ve diğer ülkelerde mali kargaşaya neden olmuştur (Taylor, 2009: 1).

Yale Üniversitesinden Karl Case ve Robert Shiller'in geliştirdiği Case-Shiller endeksi ABD'deki konut fiyatlarının seyrini ölçmektedir. Bu endekse göre konut fiyatları 2007 yılında zirve noktasına gelmiş ve düşmeye başlamıştır. Birçok kişi konut fiyatlarındaki balonun patladığını, yüksek fiyatların sürdürülemez duruma gelmesi nedeniyle fiyatlar hızlı bir şekilde düşüşe geçmiştir (Altuğ, 2009:2). Bu durum, tüm dünyada toparlanmanın uzun süreceği bir krizin içine sokmuştur (Batirel, 2009:4).

Bankalar kullandırmış oldukları konut kredilerini menkul kıymet haline getirerek türev ürün yaratmış ve bu menkul kıymetleri satarak geri ödenmeme riskini de bu menkul kıymetleri satın alan hedge fonlara ,yatırımcı kuruluşlara yüklemiştir.

Menkul kıymet satışından elde edilen gelirleri tekrardan kredi olarak kullandırmış ve menkul kıymetleştirme işlemi devam etmiştir. Bu piyasa öyle büyüdü ki 2007 yılında konut kredilerinin ve bu kredilere dayanan türev ürünlerin değeri 10 trilyon dolara ulaşmıştır. Bu türev ürünlerin hızlı alınıp satılması da bu ürünlere talebi arttırmış ve küresel yatırımcıların ilgisini büyük ölçüde çekmiştir. Türev ürünlerin fiyatı bağlı olduğu konutların fiyatından daha fazla fiyata yükselmesi kredi balonu oluşmasına ve riski yayma amacıyla oluşturulan türev ürünlerin kendisini riskli hale getirmiştir. Türev ürünlerin sadece ABD’li yatırımcılar tarafından değil Avrupalı ve Asyalı yatırımcılar tarafından alınıp satılması , krizin patlak vermesi ile küresel bir krize dönüşmüştür. Kriz kendini gösterdiği ilk aşamada banka ve finansal yatırım şirketleri zararlarını tahmin edememişlerdir. Bu türev ürünlerden en çok Lehman Brothers yatırım şirketinin elinde bulunması ve konut değerlerinin düşmeye başlaması ve alınan kredilerin geri ödenmeme riski Lehman Brothers’ın iflasına sebep olmuştur. Amerikan hükümetinin ve FED’in bu şirkete destek olmaması bu bankalardan alacağı olan kişilerin paralarını talep etmesi iflasın en büyük etkenidir. Ancak gidişatın domino etkisi yapacağı endişesi ve Genaral Motors, Citigroup, AIG, Merrill Lynch ve Morgan Stanley gibi küresel şirketlerinde kötü sinyaller vermeye başlaması Amerikan hükümetini harekete geçirmiş ve 850 milyar dolarlık kurtarma paketi açıklanmıştır (Göçer ve Özdemir , 2012 :193-194).

ABD’de bankaların denetimi düzenli olarak yapılırken, “gölge bankacılık” diye adlandırılan türev ürünler piyasası ile hedge fonlar finans piyasalarının işlem hacmini arttırması sebebiyle denetimleri yapılmamıştır (Özatay, 2009: 63).

2008 krizini diğer krizlerden ayıran özelliği meydana gelme şekli önceki krizlerden farklı olmasıdır. Krizdeki esas mesele piyasalarda likidite olmaması değil , para sahiplerinin verecekleri borçların geri ödenip ödenmeme riskinin yüksek olmasından dolayı borç kullandırma konusunda isteksiz olmalarıdır. Yoksa piyasada yeterli para vardır. Krizin ikinci özelliği gelirlerin artmasının dışında borçların talebi arttırmasıdır (Perelman, 2008: 30-31).

1980’de hane halkı borcu GSYİH’nın %50’sini oluştururken bu rakam 2000’de %71’e, 2007’de %100’e kadar artmıştır. ABD’de hükümetin, hane halkının , iş dünyasının toplam borçları 1980’den 2008’e kadar olan dönemde GSYİH’daki oranlarına göre iki kat çoğalmıştır (Tabb, 2008: 20-21).

ABD’nin tüketim harcamaları dünya talebinin üçte ikisinden fazla olduğundan yaşanan kriz sadece finans sektörünü değil, talep düşmesi nedeniyle reel sektörü de etkilemiştir (Foster, 2008: 51).

Krugman ve Akerlof ve Shiller’e göre krizi oluşturan neden sadece bankaların yanlışları ve çok fazla para kazanma hırsı değil ekonominin resesyon eğiliminden çıkarılması için borç kullanma isteğidir. Asıl sorun spekülasyon finansal varlıklara yapılacak yatırım ve borç takviyesi olmadan büyümeyen ekonomidir. Bu sorunun aşılması için kredi akışının yeniden sağlanması ve harcamayı teşvik edici politikalar geliştirmektir (Krugman, 2010: 170; Akerlof , Shiller, 2010:119).

ABD’de başlayıp dünya geneline yayılan kriz Türkiye’de ihracat ve finans sektörlerini etkilemiştir. Türkiye 1980’den sonra ihracata dayalı ekonomi modeline geçtiğinden ihracat yapılan ülkelerin ekonomileri daralmaya başladığında Türkiye ekonomisi de doğrudan etkilenecektir. Krizde de en çok ihracat yapılan Avrupa ülkeleri ve ABD resesyona girdiğinden Türkiye’nin ihracatı da düşmüş işsizlik artmıştır. Türkiye’de 1989’da yürürlüğe giren serbest döviz alım satımı ,dışarıdan borçlanma ve para gönderme serbestisi sayesinde firmalar ve bankalar dışarıdan borçlanma fırsatı yakaladılar. Ancak yaşanan kriz dönemlerinde firmalar ve bankalar dış borçlarını ödemek istediğinde merkez bankası döviz rezervi yetmemekte bu da dövizin değerinin artması nedeniyle devalüasyona sebep olmaktadır. Bu durumda ülkeye borç veren uluslararası bankaları borç vermeyecek ve yabancı yatırımcılar ülkeye gelmeyecektir. Bu durum ülkelerin dış borçlarının artmasına neden olacaktır (Somel , 2009 :80-85).

ABD’de başlayan ve küresel krize dönüşen kriz ABD’de resesyona sebep olmuş genel olarak bütün sektörleri olumsuz etkilemiştir. ABD’de meydana gelen resesyon başta Avrupa ekonomisi olmak üzere Japonya ekonomisi gibi gelişmiş ekonomileri doğrudan etkilemiştir (Hiç, 2009 :17).

Krizin küresel etki yaratmasının en büyük etkenlerinden biriside Amerika dışındaki yatırımcı bankalarında Amerikan finansal sektörünün hisse senetleri, tahvilleri, bonoları ve türev ürünlerini ellerinde tutmalarıdır. Bu finansal kağıtları daha çok Avrupa ve Japonya yatırımcıları ve bankaları ellerinde tutmaktaydı. Kriz sonrasında bu kağıtların değeri çok düştü bir kısmı ise sıfırlandı. Bu durum yatırımcı şirketlerin ve bankaların yüksek miktarlarda zarar etmesine neden oldu. Bankaların zararının ölçülememesi piyasada oluşan risk nedeniyle oluşan likidite talebi Avrupa ve Japonya bankalarını da krizin içine çekti. Avrupa Merkez bankası bir dizi önlemler almak zorunda kaldı. Ülkelerde mali ve ekonomik önlemler alarak resesyonun önüne geçmeye çalıştılar. Ünlü ABD’li yatırımcı Warren Buffett türevleri “kütlesel tahrip finansal silahları olarak nitelendirmiştir (Hiç, 2009 :17).

Küresel kriz sonrası yaşanan ekonomik resesyon liberal ekonominin çıkmazlarının olduğunu , bırakınız yapsınlar ekonomik görüşünün her zaman geçerli olmayacağını göstermiştir. Büyük buhranda ve 2008 krizinde devletlerin müdahaleleri olmasaydı resesyon daha da derinleşebilirdi. 2008 krizinde finans ve reel sektörler iflaslar yaşanmış olması devlet müdahalesinin gerekliliğini ortaya koymuştur. Müdahalenin maliyeti milli hasıla küçülmesinin yaratacağı işsizliğin maliyetinden daha az olacaktır. ABD ve İngiltere gibi gelişmiş ülkelerin paraları rezerv para olarak kullanılmasında dolayı bu ülkeler devletleştirme ve müdahalenin maliyetini emisyon yaparak veya dış borç bularak kolayca yapabilirler. Japonya, Çin, Güney Kore ,Tayvan gibi ülkeler ise krizi ellerinde bulunan döviz rezervlerinin bir kısmını kullanarak atlatabilirler. Ancak Türkiye ve Rusya gibi döviz rezervi yetersiz olan ülkelerin para birimlerinin değeri hızla düşecektir. 90’lı yıllarda Japonya resesyona karşı tedbir almadığından , resesyon on yıl sürmüştür. Krizin ilk dönemlerinde Almanya gibi ülkeler piyasalara müdahale etme isteğinde değildi.

Ancak resesyonun etkisinin artış göstermeye başlaması Alman ekonomisinin altın kalkamayacağı yükler getireceği endişesi Alman hükümetini bir dizi tedbirler almaya zorlamıştır (Hiç, 2009 :46-47).

Küresel krizin ilk dönemlerinde yeterli döviz rezervine sahip olan Asya'daki gelişmekte olan ekonomiler fazla zarar görmediler. Ancak 2008 sonu 2009 yılında kriz bu ülkelerde de etkisini göstermeye başlamış risk sevmeyen yatırımcılar bu ülkelerden çıkmaya başlamıştır. Ayrıca küresel çapta likidite azalması bu ülke bankalarını da borç çevirmede zora sokmuştur. Tablo 1 e bakıldığında Çin 2006 ve 2007 yıllarında sırasıyla %11,1 ve %13 büyüme gerçekleştirerek en çok büyüyen ekonomi olmasına rağmen 2008 de bu oranın % 9 olması tahmin edilmektedir. Göstergeler 2009 yılı rakamının da %6,7 olacağı yönündedir. Benzer durum diğer gelişmekte olan Asya ülkeleri ve Hindistan içinde geçerlidir (Tobb, 2008 :10).

Tablo 8. Ekonomik Büyüme Göstergeleri (Değişim %)

	2006	2007	2008 (1)	2009 (2)
Dünya Üretimi	5,0	5,2	3,4	0,5
Gelişmiş Ülkeler	3,0	2,7	1,0	-2,0
ABD	2,9	2,0	1,1	-1,6
Japonya	2,4	2,4	-0,3	-2,6
Kanada	2,8	2,7	0,6	-1,2
İngiltere	2,9	3,0	0,7	-2,8
Euro Alanı	2,8	2,6	1,0	-2,0
Gelişmekte Olan Ülkeler	7,8	8,3	6,3	3,3
Gelişmekte Olan Asya Ekonomileri	9,6	10,6	7,8	5,5
Çin	11,1	13,0	9,0	6,7
Hindistan	9,7	9,3	7,3	5,1
ASEAN-5 (3)	5,7	6,3	5,4	2,7
Latin Amerika	5,5	5,7	4,6	1,1
Brezilya	3,8	5,7	5,8	1,8
Geçiş Süreci Ülkeleri	8,2	8,6	6,0	-0,4
Rusya	7,4	8,1	6,2	-0,7

Kaynak: www.imf.org

(1): Tahmin. (2): Projeksiyon. (3): Endonezya, Malezya, Filipinler, Tayland ve Singapur

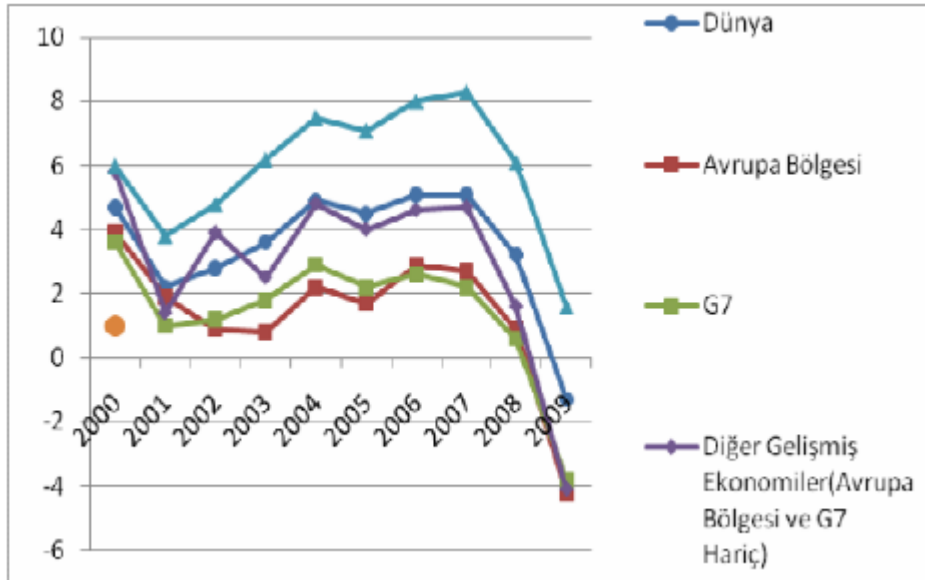
Tablo 9. Dünya Ekonomik Göstergeleri (Değişim%)

	2006	2007	2008 (1)	2009 (2)
Dünya Ticaret Hacmi	9,2	7,2	4,1	-2,8
(Mal ve Hizmet Ticareti)				
İhracat				
Gelişmiş Ülkeler	8,2	5,9	3,1	-3,7
Gelişmekte Olan Ülkeler	10,9	9,6	5,6	-0,8
İthalat				
Gelişmiş Ülkeler	7,4	4,5	1,5	-3,1
Gelişmekte Olan Ülkeler	14,4	14,5	10,4	-2,2

Kaynak: www.imf.org

(1): Tahmin. (2): Projeksiyon.

Küresel ekonomik krizin başlamasıyla birlikte krizin reel sektör üzerindeki etkisi her geçen gün daha çok kendini göstermektedir. 2009 yılının ilk çeyreğinde krizin etkileri daha belirginleşmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin resesyona girmelerine sebep olmuştur. Oluşan risk ortamı Büyük Buhrandan bu yana en çok küresel resesyona sebep olan krizdir. Alınan tedbirler kaybolan güven kaybını yeniden oluşturmaya yeterli olmamış bu durum ekonomik büyümeleri büyük ölçüde olumsuz etkilemiştir (Yılmaz, 2009a).

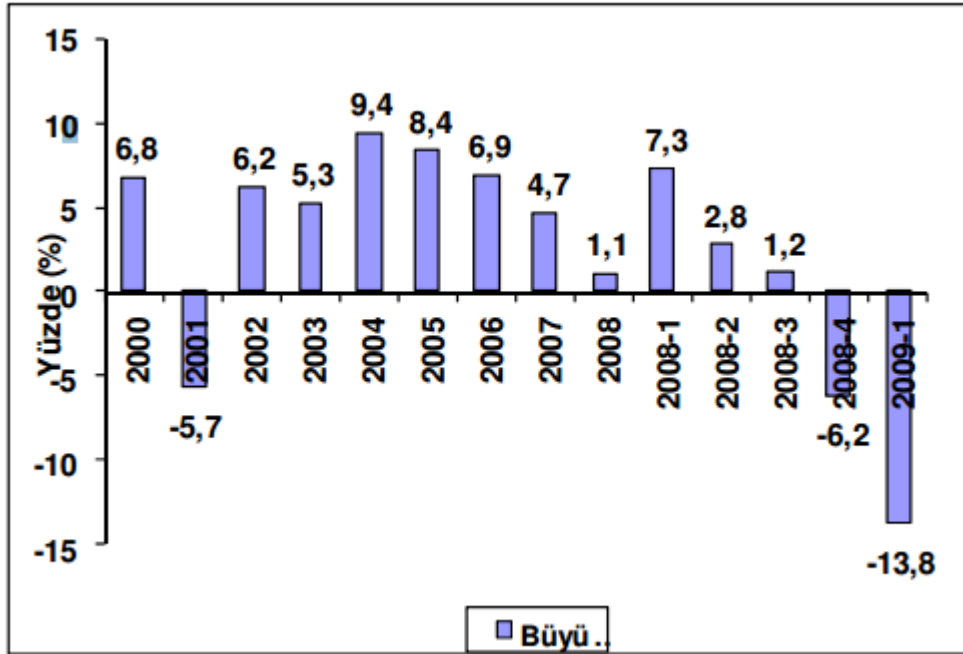


Kaynak: www.imf.org.

*Tahmini Değer

Şekil 3. Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Büyüme Oranları (2000-2009*)

Yaşanan küresel mali krizin yol açtığı belirsizlik ortamının küresel ölçekte sıkılaştıran finansal koşulların yanı sıra yatırım ve tüketim harcamalarının da azalmasına neden olduğu ve artan tasarruf eğiliminin de etkisiyle iç talepte sert bir daralmaya yol açtığı görülmektedir. Küresel ekonomide artan bu sorunlarla birlikte, Türkiye’de GSYİH büyüme oranları 2008 yılının ikinci çeyreğinden itibaren belirgin bir şekilde yavaşlama eğilimine girmiştir. 2008 yılının son ve 2009 yılının ilk çeyreğinde ise ekonomik faaliyette oldukça sert bir gerileme yaşandığı görülmektedir (Şekil 4). Verilere göre, büyümedeki düşüş trendinin 2009 yılı boyunca sürmesi muhtemel görünmektedir.



Kaynak: www.tuik.gov.tr

Şekil 4. Türkiye’de Dönemler İtibariyle GSYİH Büyüme Oranı

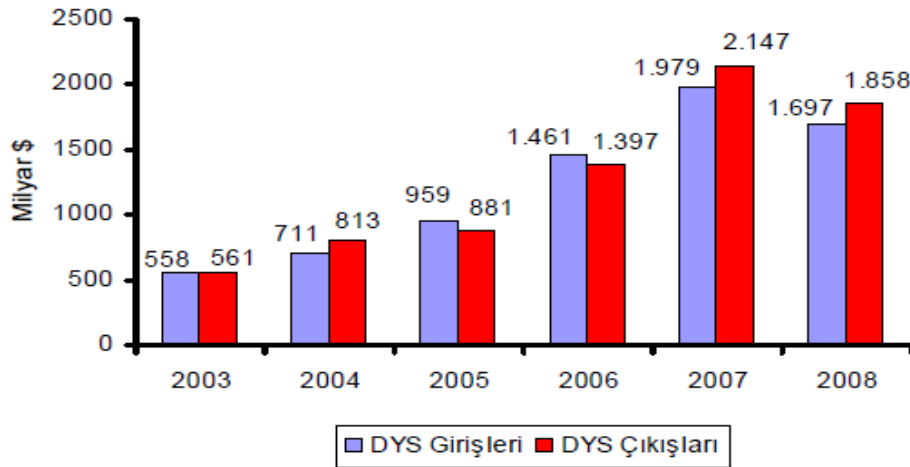
2.2. 2008 Küresel Finansal Krizin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi

2.2.1. 2008 Sonrası Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

2008 yılı doğrudan yabancı sermaye yatırımları için bir devrin sonu oldu. Küresel krizin patlat vermesi ile uluslararası şirketlerin proje finansmanları zorlaşmış, sermaye yatırımları baskı altına girmiştir. Planlanan birçok şirket birleşmeleri, devralmaları ve yeşil alan projeleri askıya alındı veya iptal edildi.

Finansmanın zorlaşması firmaların iş yapma isteğini olumsuz yönde etkilemiştir. Bu durum istihdam düzeyini de paralel yönde etkilemiştir. Gelişmiş ekonomi kaynaklı bu kriz geçmiş krizlerden farklı olarak dünya çapında şok dalgalara neden olmuştur. Gelişen ekonomiler en çok etkilenen ülkeler olmuştur. Örneğin Çin'e 2009 yılının ilk çeyreğinde giren doğrudan yabancı sermaye tutarı 2008 yılının aynı dönemine göre %26 ,Güney Kore'de ise %38 oranında düşüş kaydetmiştir (Filippov ve Kalotay, 2009:7).

Finansal krizin küresel bir ekonomik krize dönüşmesiyle doğrudan yabancı sermaye yatırımları için görünüm karanlığa dönüştü. Şekil 5 de gösterildiği gibi uluslararası doğrudan yabancı sermaye giriş çıkışları arasındaki marj 2003 yılında çok düşükken bu marj 2007 ve 2008 yılında artmıştır. Doğrudan yabancı sermaye girişleri 2007 yılında 1.979 milyar dolara ulaşmışken 2008 yılında bu rakam krizin etkisiyle 1.697 milyar dolara düşmüştür (OECD,2008 :1-8).



Kaynak: www.unctad.org.

Şekil 5. Uluslararası Doğrudan Yabancı Sermaye Giriş Ve Çıkışları

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı'nın (UNCTAD) verilerine göre, dünya toplam uluslararası doğrudan yatırım girişleri (UDY) 2007 yılındaki tarihi rekor seviyesi olan 1 trilyon 979 milyardan 2008 yılında yaşanan finansal ve ekonomik krizin etkisiyle %14'lük bir düşüşle 1 trilyon 697 milyar dolara gerilemiştir (H.M.U.D.Y. 2009 Yılı Raporu, 2010 : 1).

Finansal kriz ev sahibi ülke profilinde de değişikliklere yol açmıştır. 2008 yılında, gelişmekte olan ülkelere ve geçiş ekonomilerine yapılan uluslararası doğrudan yatırımlar dünyadaki toplam uluslararası doğrudan yatırım girişlerinin %43'ünü oluşturmuştur. Söz konusu oran 2007 yılında %31 olarak gerçekleşmiştir. 2008 yılında, gelişmiş ülkelere yapılan uluslararası doğrudan yatırımlar bir önceki yıla göre %29'luk bir düşüşle 962,3 milyar dolara gerilerken, gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırımlar ise %17'lik bir artışla 620,7 milyar dolarlık tarihi rekor seviyesine ulaşmıştır (H.M.U.D.Y 2009 Yılı Raporu, 2010 : 2).

Yaşanan küresel krizin 2009 yılına kadar uzaması ve 2010 için ekonomik büyümedeki yavaşlama beklentileri ve şirket kârlarındaki keskin düşüşle birlikte kısa vadede uluslararası doğrudan yatırımlarda düşüş beklenmektedir. Çok uluslu şirketler uluslararası operasyonlarını artırma konusunda kararsızlık göstermektedir (H.M.U.D.Y 2009 Yılı Raporu, 2010 : 6).

Söz konusu çıkarımlar UNCTAD tarafından hazırlanan “Dünya Yatırım Beklentileri Anketi 2009-2011” ile de örtüşmektedir. Ankete katılan çok uluslu büyük şirketlerin %58'i uluslararası doğrudan yatırım harcamalarını 2009 yılında 2008 yılındaki seviyeye göre düşüreceğini (%30'dan fazla) belirtmiştir. 2009 yılının ilk çeyreğinde dünya genelinde uluslararası doğrudan yatırım akımlarında 2008 yılının aynı dönemine göre %44'lük bir düşüş yaşanmıştır (H.M.U.D.Y 2009 Yılı Raporu, 2010 : 6).

Orta vadede ise uluslararası doğrudan yatırım beklentileri daha iyimser bir tablo çizmektedir. “Dünya Yatırım Beklentileri Anketi 2009-2011”e katılan çok uluslu şirketler 2010 yılında uluslararası doğrudan yatırım harcamalarında kademeli olarak artış yaşanmasını ve 2011 yılında anılan artışın hız kazanmasını beklemektedir. Ankete katılan şirketlerin yarısı 2011 yılındaki uluslararası doğrudan yatırımlarının 2008 yılının üzerinde olacağını öngörmektedir (H.M.U.D.Y 2009 Yılı Raporu, 2010 : 6).

Söz konusu ankete katılan büyük şirketler; ABD'nin; Çin, Hindistan, Brezilya ve Rusya ile birlikte önümüzdeki dönemde yaşanması beklenen uluslararası doğrudan yatırımlardaki iyileşmeye liderlik etmesini beklemektedir. Konjonktürel dalgalanmalardan göreceli olarak daha az etkilenen ve dengeli talepleri olan piyasalarda faaliyet gösteren endüstriler (tarım ile ilgili faaliyetler) ile daha uzun vadeli büyüme beklentileri olan endüstriler (ilaç sektörü) uluslararası doğrudan yatırımlarda beklenen artışın lokomotif sektörleri olarak değerlendirilmektedir. Bunun yanında, küresel ekonomik iyileşme sürecinde kamunun bazı sanayi sektörlerinden çıkışı; sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerinde gerçekleşeceği öngörülen yeni dalgayı tetikleyebilecektir (H.M.U.D.Y 2009 Yılı Raporu, 2010 : 6).

2007 yılında yapılan uluslararası yatırımlar tarihi zirve noktaya ulaşarak 1,7 trilyon seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde yapılan uluslararası doğrudan yabancı yatırımların %85'i gelişmiş ekonomiler tarafından yapılmaktadır. 2007 yılında gelişmiş ekonomilerden ABD (313,8 milyar dolar), İngiltere (265,8 milyar dolar), Fransa (224,7 milyar dolar), Almanya (167,4 milyar dolar) İspanya (119,6 milyar dolar) uluslararası yatırım yaparak toplam gelişmiş ekonomilerin yaptığı yatırımların %64'ünü yapan ilk 5 ekonomi olmuştur. Gelişmekte olan ekonomilerden Hong Kong (53,2 milyar dolar), Rusya (45,7 milyar dolar) ve Çin (22,5 milyar dolar) uluslararası yatırım yaparak gelişmekte olan ekonomiler içinde önemli paya sahip olmuşlardır. Türkiye 2,1 milyar dolarlık doğrudan yatırım ile 50. sırada yer almıştır (H.M.U.D.Y 2008 Yılı Raporu, 2009 : 3).

Teknolojik gelişmenin zirve yapmasıyla işlem hızındaki artış ekonomik krizin küreselleşen dünya ekonomilerine bir anda etki etmesini sağlamıştır. ABD'de başlayan likidite krizi bankaların borç verme riskini yabancı yatırımcılara aktarması nedeniyle Avrupa ekonomileri başta olmak üzere tüm dünya ekonomilerini etkilemiştir. Bu nedenle ABD bankaları yanında Avrupa bankalarının da likidite ihtiyaçları artmıştır (Susam, Bakkal, 2008: 75).

UNCTAD'ın 2011 Ocak ayında yayınlamış olduğu küresel doğrudan yabancı yatırım trendleri raporuna göre; 2010 yılında doğrudan yabancı yatırımlar 2009

yılına göre %1 'lik marjinal bir artış göstererek 1.114 milyar dolardan 1,122 milyar dolara yükseleceği tahmin edilmektedir. UNCTAD 2010 yılı son tahminlerine göre doğrudan yabancı yatırım gelişmiş ülkelere geri dönmedi ve bu ekonomilere giren doğrudan yabancı yatırım değerinin %7 düşüş göstermesi beklenmektedir. Gelişmekte olan ekonomiler gelişmiş ekonomilerin aksine daha çabuk toparlanma eğilimindedir. Gelişmekte olan ekonomilere giden doğrudan yabancı yatırımın değerinin 2010 yılında %10 artacağı tahmin edilirken bu en çok yatırım artışının Latin Amerika, Güney ve Güney Doğu Asya ülkelerinde olacağı Batı Asya ve Afrika'da ise düşüşlerin devam edeceği beklenmektedir (UNCTAD, 2011 :2). Uluslararası Finans Kuruluşu (IIF) UNCTAD tahminlerine göre biraz daha iyimser olup gelişmekte olan ekonomilere giden doğrudan yabancı yatırım değerinin 2010 yılında %12 artacağını Türkiye ve Avrupa'daki gelişmekte olan ekonomilerde ise bu oranın %36 artacağı tahmin edilmektedir (IFF ,2011 :1-26).

UNCTAD tarafından hazırlanan Dünya Yatırım Beklentileri Anketi'ne (2010–2012) göre, çok uluslu şirketler yatırım programlarını revize etmişlerdir. Çok uluslu şirketlerin %43'ü 2010 yılında uluslararası doğrudan yatırımların atacağını beklerken, 2011 ve 2012 yıllarında bu oranın %58'e çıkmaktadır. UNCTAD 2011 yılında doğrudan yabancı yatırım değerinin 1,3-1,5 trilyon dolar aralığında olacağını bu rakamın 2012 yılında ise 1.6-2 trilyon dolar aralığında gerçekleşeceğini tahmin etmektedir. Anket sonucuna bakıldığında 2010 – 2012 yılları arasında Çin, Hindistan, Brezilya, ABD ve Rusya'nın doğrudan yabancı yatırımların en fazla gittiği ülkeler olması tahmin edilmektedir. Doğrudan yabancı yatırım yükselişinde Asya kıtası ülkelerin öncü olacağı belirtilmektedir (UNCTAD, 2010 : 7-13).

UNCTAD 2013 raporunda; Doğrudan yabancı yatırım değerlerinin inişli çıkışlı trenler izlediği belirtilmiştir. 2012 yılında küresel doğrudan yabancı yatırım bir önceki yıla göre %18 düşerek 1.35 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Ekonomik iyileşmenin politika belirsizliği ve ekonomik kırılganlıklar nedeniyle beklenenden daha uzun süreceği görülmektedir. 2012 yılında gelişen ekonomilere giren doğrudan

yabancı yatırım %4,4 azalırken bu oran gelişmiş ekonomilerde %31,6 olarak gerçekleşmiştir (UNCTAD, WIR 2013 : xii-xiii).

Küresel ekonomilerde devam eden belirsizlik ve kırılgan doğrudan yabancı yatırım akımlarını da etkilemektedir. Ancak 2013 yılında doğrudan yabancı yatırım akımlarının artarak 1.45 trilyon dolar, 2014 yılında 1.6 trilyon dolar ,2015 yılında ise 1.8 trilyon dolar olacağı beklentisi hakimdir (UNCTAD, WIR 2013 :2).

Küresel finansal kriz sektörler açısından farklı etki yaratmıştır. Krizden en çok etkilenen sektörler hizmetler ve sanayi sektörüdür. Fakat krizden etkilenmeyen hatta yatırımların arttığı sektörlerde olmuştur. Bunlar içki, gıda ve tütün sektörleridir. Bu sektörler doğrudan yabancı yatırımcı girişi önceki yıla göre %125 artmıştır. 2008 yılının ilk çeyreğinde petrol fiyatlarının artması doğrudan yabancı sermayenin ilgisini petrol, maden ve taş ocağı sektörlerine çekmiş bu sektörler yapılan yatırımların değeri 83 milyar dolara ulaşmıştır. İmalat sanayi en çok etkilenen sektörler arasında yerini almış bu sektöre doğrudan yabancı sermaye yatırımı %10 azalmış, tekstil, hazır giyim ,metal ve metal ürünler, plastik ve kauçuk ürünler sanayilerinde yatırımlar ortalama %80 düşme yaşamıştır. Bu nedenleri arasında uluslararası şirket satın almalar ve birleşmeler yatırımcı şirketler tarafında ertelenmiş veya iptal edilmiştir. Doğrudan yabancı sermaye girişleri 2009 yılının ilk çeyreğinde 2008 yılının aynı dönemine göre %46 lık düşüş sergilemiştir. Dünya doğrudan yabancı sermaye stoğunun beşte üçünü hizmetler sektörü oluşturmaktadır.2008 yılında hizmetler sektöründe uluslararası şirket birleşmeleri ve satın almalarının azalmasının etkisiyle bu sektöre yapılan yatırım %54 oranında düşmüştür. Finansal kriz hisse senetlerinin değerini düşürdüğünden stratejik yatırım yapmak isteyen yatırımcı kuruluşların ucuz hisseleri alarak sermaye paylarını arttırmalarına fırsat vermiş, bazı şirketlerinde daha ucuz fiyata satın alınarak yatırımcı şirketlerin sektördeki payını arttırmalarını sağlamıştır. Örneğin BNP Paribas Fortis Bank'ı satın alarak bankacılık sektöründeki payını arttırmış, Kanada kökenli Toronto Domino Bank ise ABD kökenli Commerce Bancorp'daki payını 8,6 milyar dolar arttırmış, Japon Mitsubishi UFC Finansal Group 'da Morgan

Stanley'deki payını 7,8 milyar dolar arttırarak krizi fırsata çevirmeye çalışmışlardır (UNCTAD, 2009 b:17).

Tablo 10. 2007-2008 Sektörler Ve Endüstriyel Küresel Sınır Ötesi Birleşmeler Ve Satın Almaların Değeri (Milyar Dolar)

Sektörler/ Endüstriler	Satımlar		Alımlar	
	2007	2008	2007	2008
Toplam	1699.8	1205.4	1699.8	1205.4
Birincil Sektörler	110.9	129.5	137,2	84,7
Tarım, Ormancılık, Avcılık Ve Balıkçılık	5,3	3,2	1,1	5,5
Madencilik, Taş Ocağı Ve Petrol	105.6	126.3	136.1	79.1
İmalat Sektörü	582.4	405.8	374.3	330.2
Gıda, İçecek Ve Tütün	69.2	122.1	47.8	88.0
Kimyasallar Ve Kimyasal Ürünler	141.7	100.1	119.5	85.7
Metal Ve Metal Ürünleri	124.2	29,1	51.7	33.5
Makine Ve Ekipmanlar	25,6	15,6	13,3	8.0
Elektrik Ve Elektronik Aletler	28,5	25,1	44.6	34.3
Motorlu Taşıtlar Ve Diğer Ulaşım Araçları	40.1	35,0	20,5	19,8
Hizmetler Sektörü	1006.5	670,0	1187.6	790.4
Elektrik, Gaz Ve Su	134.7	97.4	75.6	67.2
Ticaret	83.9	53.8	28,9	24.0
Hotel Ve Restaurant	29.0	9,2	3,4	4,8
Ulaştırma, Depolama Ve Haberleşme	126.4	85.7	79,1	46,2
Finans	355.8	227.5	877.7	523.7
İş Hizmetleri	192.4	166.2	80.1	79.8

Kaynak: www.unctad.org.

Sektörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırım açısından küresel finansal krizden etkilenmeleri farklılık arz etmiştir. Tablo 5 'den anlaşılacağı üzere krizde yatırım artışı olan sektörler gıda, tütün, içecek ,tarım, madencilik ,petrol sektörleri olmuştur. Finans ,otomotiv, yapı malzemeleri sektörleri krizden en fazla etkilenen sektörler olmuştur (Fujita, 2009:8).

IMF'nin küresel krizin düşük gelirli ülkelere yapacağı etkileri araştırma raporuna göre ; dünyanın son ekonomik görünümüne göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında 2009 yılında 2008'e göre %20 düşüş olacağı, düşen kar marjları finansmanın zorlaşması ,pahalılaştıran emtia fiyatlarının bu düşüşün tetikleyicisi olacağı tahmin edilmektedir. Küresel krizden en çok Latin Amerika ve

Asya ülkelerinin etkilenmesi beklenmektedir. Afrika kıtasında yapılan yatırımlar daha çok doğal kaynaklar üzerine olduğundan ve bu yatırımların durması daha çok zarara neden olacağından tamamlanmamış yatırımların devam edeceği ancak yeni yatırımların erteleneceği tahmin edilmektedir (IMF, 2009a:20).

2009 yılının ilk yarısında 2008 yılının aynı dönemine göre uluslararası doğrudan yabancı yatırım girişlerinin %49 daralacağı tahmin edilmektedir. Doğrudan yabancı yatırım düşüşlerin ABD’de %68 İngiltere’de %85 olarak gerçekleşti. Gelişmekte olan piyasalarda en keskin düşüş %55 ile Doğu Avrupa %55 bölgesi oldu. Dealogic şirketi doğrudan yabancı sermaye girişlerinin değerinin 2009 ilk dokuz ayında 2008’in aynı dönemine göre %37 düşerek 1,62 trilyon olacağını ,Thomson Reuters şirketi ise 2009 yılının ilk dokuz aylık döneminde 2008 yılının aynı dönem tutarına göre %54 düşerek 369 milyar dolar olacağını tahmin etmiştir (Kekic, 2009:2).

IMF 2009 yılında dünya ekonomik büyümesinde %50 düşüş olacağını tahmin etmektedir. Bu oran 2.Dünya savaşında bu yana yaşanan en büyük ekonomik daralmadır. Finans sektörünün işlevselliği sağlanana kadar ekonomik toparlanma mümkün olmayacaktır. Bu doğrultuda finans sektörüne sermaye enjekte etmek, finans şirketlerinin batık varlıklarında kurtulması için kamu desteği sağlamak, para ve maliye politikalarını etkin çalıştırarak toplam talebin artması için ve sürdürülebilir ekonomik büyüme için stratejiler üretilmesi gerekmektedir. Genişletici para ve maliye politikaları ile küresel ekonomi 2010 yılında %3 ‘lük tedrici bir büyüme gerçekleştirebilir. Görünüm belirsiz olmakla beraber küresel toparlanma güçlü ekonomik politikaların zamanlaması ve hızına bağlıdır (IMF, 2009c:3).

Finansal krizinin yarattığı olumsuz piyasa ortamında pazar arayışı içinde olan doğrudan yabancı yatırımcı için gelişmekte olan ekonomiler arasında olan Çin, Hindistan, Brezilya Rusya Federasyonu gibi ülkeler çekiciliğini arttırmıştır (UNCTAD, 2009a:12).

2.2.2. 2008 Sonrası Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

ABD ekonomisinde başlayan konut kredilerini yarattığı finansal kriz kısa sürede tüm dünya ekonomilerine yansımış, kriz resesyona sebep olacağından uluslararası yatırımları da olumsuz etkileyecektir. Krizden en çok etkilenecek ülkelerden biride Türkiye’dir. Özelleştirmelerin ve şirket satın alma ve birleşmelerinin etkisiyle 2004-2007 yılları arasında yüksek miktarda doğrudan yabancı yatırımcı ülkeye çekerek yüksek ekonomik büyüme gerçekleştirmiştir. Burada dikkat edilecek bir husus Türkiye’ye giren doğrudan yabancı yatırımcılar yeni yatırımlar yapmak yerine şirket satın alma ve birleşmeleri gerçekleştirmiş, özelleştirme yoluyla şirket satın almış ve gayrimenkul yatırımı yapmıştır. Kriz sonrası maliyetlerin ve risklerin artması nedeniyle doğrudan yabancı sermaye çekimini azalacak bu da büyümeyi olumsuz etkileyecektir (Alagöz vd, 2008: 79).

Türkiye doğrudan yabancı yatırımları daha çok özelleştirmeler yoluyla satışı yapılan şirketler üzerinden çekmiştir. Bunun yanında özel sektör firmaları özellikle bankacılık finans sektöründe bulunan firmaların yabancılara satışı veya ortak edilmesi yoluyla ve hizmetler sektörüne yatırım yaparak (Alış veriş merkezleri vb.) yabancı yatırımcı Türkiye piyasasına girmiştir. Özelleştirmelerden ve şirket satın almalarından büyük çapta olanlarının bazıları Türk Telekom ,Turkcell ,Garanti ve Fortis Bank satışlarıdır. Gayrimenkul yatırımları 2006 yılında 2,9 milyar dolara ulaşmıştır.2008 yılı finansal krizi likidite krizine dönüştüğünden 2008 yılından sonra Türkiye’de %58,4 oranında ve gelişmekte olan ülkelerde yabancı yatırımcı giriş oranları %50 lere varan düşüşler kaydetmiştir.

Tablo 11. 2008 Yılında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yatırımların Menşe Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar)

Sıra	Ülke	Sermaye	Yüzde (%)
1	İngiltere	2.294	15,4
2	Lüksemburg	2.086	14
3	Hollanda	1.755	11,8
4	S. Arabistan	1.244	8,3
5	Almanya	1.217	8,2
6	A.B.D.	863	5,8
7	İspanya	825	5,5
8	Yunanistan	779	5,2
9	Fransa	685	4,6
10	Avusturya	569	3,8
	Diger	2.594	17,4
	Toplam	14.911	100

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Raporu, 2009 :51

Tablo 12. 2002-2008 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yatırımların Menşe Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar)

Sıra	Ülke	Sermaye	Yüzde(%)
1	Hollanda	13.341	21,3
2	A.B.D.	6.101	9,7
3	Yunanistan	6.003	9,6
4	Belçika	5.505	8,8
5	İngiltere	4.065	6,5
6	Fransa	3.776	6
7	B.A.E.	3.522	5,6
8	Almanya	3.220	5,1
9	Lüksemburg	2.959	4,7
10	Avusturya	2.057	3,3
	Diger	12.129	19,4
	Toplam	62.678	100

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Raporu, 2009 :51

Tablo 13. 2009 Yılında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yatırımların Menşe Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar)

Sıra	Ülke	Sermaye	Yüzde (%)
1	Hollanda	874	15,1
2	Avusturya	681	11,8
3	Fransa	593	10,3
4	Lüksemburg	579	10
5	Almanya	388	6,7
6	Çek Cumhuriyeti	386	6,7
7	İngiltere	333	5,8
8	İtalya	289	5
9	A.B.D.	236	4,1
10	Belçika	220	3,8
	Diger	1.196	20,7
	Toplam	5.775	100

Kaynak: www.tcmb.gov.tr

Tablo 14. 2002-2009 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yatırımların Menşe Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar)

Sıra	Ülke	Sermaye	Yüzde(%)
1	Hollanda	13.802	20,2
2	A.B.D.	6.337	9,3
3	Yunanistan	6.066	8,9
4	Belçika	5.758	8,4
5	Lüksemburgg	4.592	6,7
6	Fransa	4.362	6,4
7	Almanya	3.602	5,3
8	B.A.E.	3.527	5,2
9	İngiltere	3.441	5
10	Avusturya	2.755	4
	Diger	14.034	20,6
	Toplam	68.276	100

Kaynak: www.tcmb.gov.tr

Tablo 15. 2002-2010 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yatırımların Menşe Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar)

Sıra	Ülke	Sermaye	Yüzde (%)
1	Hollanda	14.261	18,8
2	ABD	6.734	8,9
3	Yunanistan	6.489	8,5
4	Belçika	5.805	7,6
5	Fransa	5.136	6,8
6	Avusturya	4.973	6,5
7	Lüksemburg	4.822	6,3
8	Almanya	4.455	5,9
9	İngiltere	3.709	4,9
10	BAE	3.616	4,8
	Diğer	16.044	21,1
	Toplam	76.044	100

Kaynak: www.tcmb.gov.tr

Tablo 16. 2005-2014 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yatırımların Menşe Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar)

Sıra	Ülke	Sermaye	Yüzde (%)
1	Hollanda	19.181	16,2
2	Avusturya	9.310	7,9
3	ABD	9.092	7,7
4	Almanya	7.850	6,6
5	İngiltere	7.726	6,5
6	Lüksemburg	7.414	6,3
7	Belçika	7.338	6,2
8	Yunanistan	6.770	5,7
9	Fransa	6.414	5,4
10	İspanya	4.916	4,2
	Diğer	32.040	27,1
	Toplam	118.051	100

Kaynak: www.tcmb.gov.tr

Tablo 17. Ülkelere Göre UDY Tutarı (Milyon Dolar)

	ÜLKELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015/ Eylül	2002- 2015/Eylül TOPLAM	PAY %
1	Hollanda	486	1.425	1.381	918	2.017	933	20.805	16,0%
2	ABD	323	1.403	439	326	325	1.456	10.638	8,2%
3	Avusturya	1.584	2.418	1.519	647	50	44	9.355	7,2%
4	Almanya	597	665	491	1.968	693	243	8.394	6,5%
5	İngiltere	245	906	2.044	300	1.049	322	8.323	6,4%
6	Belçika	48	1.495	39	60	41	723	8.145	6,3%
7	Lüksemburg	311	562	1.186	278	555	326	7.740	6,0%
8	İspanya	205	2.251	193	506	76	2.139	7.063	5,4%
9	Yunanistan	436	111	58	68	101	73	6.905	5,3%
10	Fransa	623	999	86	217	280	117	6.708	5,2%
11	Rusya	2	762	11	875	730	755	4.938	3,8%
12	Birleşik Arap Emirlikleri	104	89	52	176	115	34	4.081	3,1%
13	Azerbaycan	12	1.266	338	803	894	285	3.703	2,8%
14	İtalya	25	111	154	146	490	136	2.836	2,2%
15	İsviçre	123	233	454	204	154	98	2.019	1,6%
16	Suudi Arabistan	39	8	439	39	33	18	1.961	1,5%
17	Japonya	347	231	106	439	212	259	1.770	1,4%
18	Kuveyt	193	43	271	185	234	30	1.617	1,2%
19	Lübnan	29	45	315	573	35	0	1.133	0,9%
20	Katar	52	50	46	469	8	350	1.101	0,8%
İlk 20 Ülke Toplamı		5.784	15.073	9.622	9.197	8.092	8.341	119.235	91,7%
Diğer		472	1.064	1.137	669	792	993	10.783	8,3%
TOPLAM DÜNYA		6.256	16.137	10.759	9.866	8.884	9.334	130.018	100,0%

Kaynak: www.tcmb.gov.tr

Yukarıdaki tablolarda Türkiye'ye en çok yatırım yapan ilk on ülke yıllar itibariyle verilmiştir. Bu tablolardan anlaşılacağı üzere yabancı yatırımcı profili pek değişiklik göstermemiştir. 2008 küresel finans krizinden en fazla etkilenen ülkeler tablolarda yer alan ülkelerdir. Bu doğrultuda Türkiye'ye gelen yabancı yatırım tutarı aynı paralelde azalma göstermiştir. Türkiye'nin krizlerden en az etkilenmesi için

yatırımcı profilini daha çok çeşitlendirmesi, ülke tanıtımını ve ekonomik gelişimini sürekli kılması gerekmektedir.

2.3.Dünya Ve Türkiye D.Y.S.Y. Karşılaştırması

UNCTAD'ın 2014 yılında yayınlamış olduğu dünya yatırım raporunda doğrudan yabancı sermayenin gelişmiş ekonomiler, gelişmekte olan ekonomiler ve Avrupa Birliği üyesi ülkeler nezdinde karşılaştırılması yapılmıştır. 2008 krizinden sonra doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tüm ekonomilerde istikrarsız bir seyir izlediği görülmüştür.

Tablo 18. Ekonomiler D.Y.S.Y. Karşılaştırması (Milyar Dolar)

ÜLKELER	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
A - Gelişmiş Ekonomiler	388,8	423,9	622,9	988,2	1322,8	1032,4	618,6	703,5	880,4	516,7	565,6
I - AB-15	265,4	186,5	451,5	518,2	783,3	480	328,6	349,9	444,9	175,2	237,9
Almanya	32,4	-10,2	47,4	55,6	80,2	8,1	23,8	65,6	59,3	13,2	26,7
Avusturya	6,2	3,2	10,8	7,9	31,2	6,9	9,3	0,8	10,6	3,9	11,1
Belçika	33,5	43,6	34,4	58,9	93,4	194	61	77	119	-30,3	-2,4
Danimarka	2,6	-10,7	12,9	2,7	11,8	1,8	3,9	-11,5	13,1	2,8	2,1
Finlandiya	3,3	2,8	4,8	7,7	12,5	-1,1	0,7	7,4	2,5	4,2	-1,1
Fransa	42,5	32,6	84,9	71,8	96,2	64,2	24,2	33,6	38,5	25,1	4,9
Hollanda	32,8	12,5	39	14	119,4	4,5	38,6	-7,3	21	9,7	24,4
İngiltere	27,4	57,1	177,9	156,2	200	89	76,3	49,6	51,1	45,8	37,1
İrlanda	22,8	-10,6	-31,7	-5,5	24,7	-16,5	25,7	42,8	23,5	38,3	35,5
İspanya	25,8	24,8	25	30,8	64,3	77	10,4	39,9	28,4	25,7	39,2
İsveç	5,4	12,2	11,6	27,5	28,8	36,9	10,1	0,1	12,9	16,3	8,1
İtalya	19,4	20,1	23,3	42,6	43,8	-10,8	20,1	9,2	34,3	0,1	16,5
Lüksemburg	2,9	5,2	6,6	31,8	-28,3	16,9	19,3	39,7	18,1	9,5	30,1
Portekiz	7,1	1,9	3,9	10,9	3,1	4,7	2,7	2,6	11,1	9	3,1
Yunanistan	1,3	2,1	0,6	5,4	2,1	4,5	2,4	0,3	1,1	1,7	2,6
II - Diğer Gelişmiş Avrupa Ekonomileri	28,5	16,5	24,4	75,5	68,9	43,7	53,6	64	58,1	41,4	8,7
Çek Cumh.	2,1	5	11,7	5,5	10,4	6,5	2,9	6,1	2,3	8	5
Estonya	0,9	1	2,9	1,8	2,7	1,7	1,8	1,6	0,3	1,5	0,9
GKRY	0,9	1,1	1,2	1,8	2,2	1,4	3,5	0,8	2,4	1,3	0,5
İzlanda	0,3	0,7	3,1	3,8	6,8	0,9	0,1	0,2	1,1	1	0,3
İsviçre	16,5	0,9	-1	43,7	32,4	15,2	28,9	35,1	26,6	10,2	-5,3

Tablo 18 Devamı											
Malta	1	0,4	0,7	1,8	0,8	0,9	0,4	0,9	0,3	0	-2,1
Norveç	3,5	2,5	2,2	10,5	8	10,3	16,6	17	20,6	16,6	9,3
Slovakya	3	4	3,1	5,8	4	4,9	0	1,8	3,5	2,8	0,6
Slovenya	0,3	0,8	0,6	0,6	1,5	1,9	-0,7	0,4	1	-0,1	-0,7
III - Diğer Gelişmiş Ekonomiler	81,3	190,3	114,9	341,8	410,7	454,4	209,7	266,9	341,8	272,5	314,8
ABD	53,1	135,8	104,8	237,1	216	306,4	143,6	198	223,8	160,6	187,5
Avustralya	9	41,9	-24,9	30,4	44,7	47,2	27,2	35,8	65,2	55,5	49,8
İsrail	3,3	2,9	4,8	15,3	8,8	10,9	4,6	5,5	10,8	9,5	11,8
Japonya	6,3	7,8	2,8	-6,5	22,5	24,4	11,9	-1,3	-1,8	1,7	2,3
Kanada	7,5	-0,4	25,7	60,3	116,8	61,6	22,7	28,4	39,7	43	62,3
Yeni Zelanda	2,1	2,2	1,7	5,2	1,9	4	-0,3	0,4	4,1	2,2	1
IV - Yeni Sanayileşmiş Asya	43,1	61,8	74,3	98,4	126,4	95,9	89,9	149,8	154,3	148,8	156,3
G. Kore	7	13,3	13,6	9,2	8,8	11,2	9	9,5	9,8	9,5	12,2
Hong Kong	18,6	22,2	41	44,9	62,1	67	54,3	82,7	96,1	74,9	76,6
Singapur	17,1	24,4	18,1	36,9	47,7	12,2	23,8	55,1	50,4	61,2	63,8
Tayvan	0,5	1,9	1,6	7,4	7,8	5,4	2,8	2,5	-2	3,2	3,7
B - Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler	197,5	284,6	341,4	432,9	591,2	668,8	532,6	648,2	724,8	729,4	778,4
I - AB Ülkeleri(3)	13,4	29,7	32,3	52,5	58,8	54,8	26,5	22,6	35,7	26,9	3,8
Bulgaristan	2,1	3,4	3,9	7,8	12,4	9,9	3,4	1,5	1,8	1,4	1,5
Hırvatistan	2	1,2	1,8	3,2	4,9	5,9	3,3	0,5	1,5	1,4	0,6
Letonya	0,2	0,8	1	1,8	2	2	0	0,8	1,4	0,7	0,5
Litvanya	0,2	0,8	1	1,8	2	2	0	0,8	1,4	0,7	0,5
Macaristan	2,1	4,3	7,7	6,8	4	6,3	2	2,2	6,3	14	3,1
Polonya	4,6	12,9	10,3	19,6	23,6	14,8	12,9	13,9	20,6	6,1	-6
Romanya	2,2	6,4	6,5	11,4	9,9	13,9	4,8	2,9	2,5	2,7	3,6
II - AB Adayı Ülkeler	2	3,5	13,1	24	28,9	20,7	8,7	9,3	17,3	14,2	13,2
Makedonya	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
TÜRKİYE	1,7	2,8	10	20,2	22	19,8	8,6	9,1	16,2	13,2	12,9
III - Diğer Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler	131,2	193,7	238,3	282,6	394,5	483,9	338,6	392	471,5	462,7	509,4

Tablo 18 Devamı											
Arjantin	1,7	4,1	5,3	5,5	6,5	9,7	4	11,3	10,7	12,1	9,1
Birleşik Arap Emirlikleri	4,3	10	10,9	12,8	14,2	13,7	4	5,5	7,7	9,6	10,5
Brezilya	10,1	18,1	15,1	18,8	34,6	45,1	25,9	48,5	66,7	65,3	64
Çin	53,5	60,6	72,4	72,7	83,5	108,3	95	114,7	124	121,1	123,9
Endonezya	-0,6	1,9	8,3	4,9	6,9	9,3	4,9	13,8	19,2	19,1	18,4
Fas	2,3	0,9	1,7	2,4	2,8	2,5	2	1,6	2,6	2,7	3,4
Hindistan	4,3	5,8	7,6	20,3	25,3	47,1	35,7	27,4	36,2	24,2	28,2
Güney Afrika	5,5	3,7	6,7	1,3	8,1	14,2	12,3	4,5	7,6	6,7	13,2
İran	2,9	3	2,9	2,3	2	2	3	3,6	4,3	4,7	3
Kazakistan	2,1	4,2	2,5	7,6	12	16,8	14,3	7,5	13,8	13,8	9,7
Keyman Adaları	-2,7	9,7	10,2	15	23,2	19,6	20,4	8,7	14,7	6,8	10,6
Kolombiya	1,7	3	10,3	6,7	9	10,6	7,1	6,7	13,4	15,5	16,8
Malezya	2,5	4,6	4,1	6,1	8,6	7,2	1,5	9,1	12,2	10,1	12,3
Meksika	18,9	25,1	24,7	20,9	32,3	28,3	17,3	23,4	23,4	17,6	38,3
Mısır	0,2	2,2	5,4	10	11,6	9,5	6,7	6,4	-0,5	6,9	5,6
Nijerya	2,2	2,1	5	4,9	6,1	8,2	8,6	6,1	8,9	7,1	5,6
Pakistan	0,5	1,1	2,2	4,3	5,6	5,4	2,3	2	1,3	0,9	1,3
Peru	1,3	1,6	2,6	3,5	5,5	6,9	6,4	8,5	8,2	12,2	10,2
Rusya	8	15,4	15,5	37,6	55,9	74,8	36,6	43,2	55,1	50,6	79,3
S. Arabistan	0	0	0	0	0	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Şili	4,3	7,2	7,1	7,4	12,6	15,5	12,9	15,7	23,4	28,5	20,3
Tayland	5,2	5,9	8,1	9,5	11,4	8,5	4,9	9,1	3,7	10,7	12,9
Ukrayna	1,4	1,7	7,8	5,6	9,9	10,9	4,8	6,5	7,2	7,8	3,8
Vietnam	1,5	1,6	2	2,4	7	9,6	7,6	8	7,5	8,4	8,9
Avro Bölgesi -	236,4	135,8	258,2	345,4	556,1	364,4	243,4	317,5	376,7	116,8	190,7
AB-28	287,1	228,4	503,5	587,9	864	551,4	363,1	383,7	490,4	216	246,2
DÜNYA -	604,3	737,7	996,7	1481,	2002	1818,8	1221,	1422,	1700,	1330,	1452

Kaynak : www.unctad.org.

2006,2007 ve 2008 yıllarında Türkiye'ye gelen yabancı yatırım tutarı zirve yapmış,2008 krizinden sonra 2009 yılında 2008 yılında göre yarıdan fazla düşüş göstermiştir. Krizden sonra dünyada doğrudan yabancı yatırım tutarı düşmüştür. Dünya ekonomileri durgunluğu aşmak amacıyla bir çok yapısal ve ekonomik önlemler almalarına rağmen yatırımlar eski seviyesine ulaşmamıştır. Bunun en büyük etkeni ise talep yetersizliğinden kaynaklı durgunluktur. Bu durgunluğu aşabilmek için ABD merkez bankası FED ve Avrupa merkez bankası ECB faiz

indirimi ile parasal genişleme politikasını izlemiş ve ekonomiyi hareketlendirmeye çalışmaktadır. Ancak enflasyon oranlarına bakıldığında ekonominin halen durgunluktan çıkmadığı ABD merkez bankası FED'in faiz artırım kararını ertelemesinden anlaşılmaktadır. Türkiye krizi takip eden yıllarda en çok yabancı yatırımcı çeken ülke sıralamasında üst ilerlemesine rağmen tutar olarak 2006,2007,2008 yıllarındaki tutarı yakalayamamıştır. Bunda en büyük enken Türkiye ihracat pazarının büyük bölümünü AB ülkeleri oluşturmaktadır. Yabancı yatırımcı bir çok etkeni birlikte düşünerek bir ülkeye gittiğinden Türkiye'nin yabancı yatırımcı için cazibe merkezi olabilmesi için ekonomik reformlara hızlandırmalı, cari açık sorununu çözmeli, pazar çeşitlendirmesi yapmalıdır. Yabancı yatırımcı krizden sonrada Çin, Hong Kong, Singapur, Meksika ülkeleri daha çok tercih etmiştir. Bu ülkelere giren doğrudan yabancı yatırım tutarı yıllar itibariyle artmaktadır.

2.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Büyüme Arasındaki İlişkiyi Açıklayan Çalışmalar

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında ilişkiyi pozitif yönlü ilişkiyi açıklayan çalışmalar:

Blomström ve diğerleri 1992 yılında gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomiler hakkında yaptıkları araştırmalarda 1960'dan 1985'e kadar olan beşer yıllık periyodları incelemiş, ilgili ekonomilerin gayri safi yurt içi milli hasıla içindeki doğrudan yabancı sermaye oranının artmasının sonraki beş yıllık dönemlerin gelir büyüme oranları üzerinde olumlu etki yaptığını bulmuştur. Fakat doğrudan yabancı yatırımların büyümeye olan pozitif etkinin gelişmiş ekonomilerde daha fazla olduğunu belirlemiştir (Blomström ve diğ.,1992 :12-14).

Balasubramanayam ve diğerlerinin 1996 yılında, on sekiz ihracat yönlü kalkınma politikası izleyen gelişen ekonomiler üzerinde yaptığı araştırmalar sonucunda doğrudan yabancı yatırımların ekonomik kalkınmaya olumlu etkide bulunduğunu ayrıca dış ticaretin serbestleşmesi ile doğrudan yabancı yatırımlar ve

ekonomik kalkınma arasında doğrusallık ilişkisi olduğunu tespit etmiştir (Balasubramanyam ve diğ., 1996 :106).

Alfaro ve diğerleri 2001 yılında yerli finans piyasası olmasının ve doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerine etkisini araştırmıştır. 1975–1995 dönemini kapsayan bu çalışma neticesinde ; yerli finans piyasası olmasının ve doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi arttırmada etkin bir araç olduğunu tespit etmişlerdir (Alfaro ve diğ., 2001:01-83).

Zhang 2001 yılında Doğu Asya ve Latin Amerika ülkelerini kapsayan araştırmasında 1960-1997 dönemi için doğrudan yabancı yatırım ve büyüme arasındaki ilişkinin olumlu yönde olduğu, ancak bu durumun beşeri sermaye yapısına, serbestleştirilmiş ticaret yapılarına, iyileştirilmiş eğitim olanaklarına, ihracata dönük doğrudan yabancı yatırımlara ve makro ekonomik istikrara bağlı olduğu tespit etmiştir (Zhang,2001:175-185).

Mody ve Murshid, 2005 yılında 60 gelişmekte olan ekonomilerin 1979-1999 uzun dönemli sermaye akımlarının (doğrudan yabancı yatırım, dış borçlar ve portföy) yurt içi yatırımlara olan etkisini araştırmış; araştırma neticelerinde doğrudan yabancı yatırım yurtiçinde yapılan yatırımları harekete geçirdiği belirlenmiştir. Bu durumda toplam yatırım miktarındaki artışa paralel olarak büyüme üzerine pozitif yönlü etki edeceğini ileri sürmüştür (Mody ve Murshid,2002:249-266).

Basu ve diğerleri 2003 yılında 23 gelişmekte olan ekonomiye 1978-1996 dönemini kapsayan eş bütünleşme testleri uygulamış, test sonuçlarında doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik kalkınma arasında anlamlı ilişkiler olduğunu bulmuştur. Dışa açık ekonomilerde doğrudan yabancı yatırımlar ile kalkınma ilişkisi kısa dönem ve uzun dönem olmak üzere iki taraflı karşılıklı ilişki gözlemlemiştir, kapalı ekonomilerde ise uzun dönemli karşılıklı ilişki gözlemlemiştir (Basu vd, 2003: 510-516).

Choe'nin 2003 yılında 80 ülke ekonomisinde doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik kalkınma ilişkisini araştırmış, araştırma sonucunda doğrudan yabancı yatırım ile kalkınma arasında karşılıklı ilişki bağı bulmuş fakat doğrudan yabancı yatırımlardan kalkınmaya karşılıklı ilişki bağı, kalkınmadan doğrudan yabancı yatırımlarına doğru karşılıklı ilişki bağından daha zayıf çıkmıştır (Choe,2003:44-57).

Hansen ve Rand 2004 yılında 31 gelişen ekonomi üzerinde 1970-2000 dönemi üzerinde çalışma yapmış doğrudan yabancı sermayenin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranında iki yönlü nedensellik olduğunu tespit etmiştir (Hansen ve Rand,2004 :18).

Merlevede ve Schoors 2004 yılında 25 geçiş ekonomisi üzerinde iktisadi reformların hızının yabancı yatırımlara etkisi araştırmıştır. Araştırma sonucunda iktisadi reformları daha eskiye dayanan ekonomilerde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyümeye olan olumlu etkisi daha yüksek olduğu, ekonomik reformlara yeni başlamış olan ekonomilerde ise büyüme oranlarının negatif yönlü etkilendiğini bulmuştur. Fakat bir bütün olarak doğrudan yabancı yatırımların büyümeyi pozitif yönlü etkilediğini gözlemlemiştir (Merlevede ve Schoors,2004:730).

Papaioannou 2004 yılında 43 ülkenin 1993–2001 dönem aralığında genişletilmiş bir üretim fonksiyonu kullanmış ve doğrudan yabancı yatırımların uyumunun büyümeye olan etkisinin gelişen ekonomilerde daha fazla olduğunu tespit etmiştir (Papaioannou,2004:21).

Chowdhury ve Mavrotas, 2005 yılında yaptığı incelemede Şili, Malezya ve Tayland gibi gelişmekte olan ülkelerde, 1969-2000 dönemi için Granger nedensellik testinden farklı olarak Toda-Yamamoto testi kullanmıştır. Nedensellik sınama sonuçlarına göre Şili'de GSYİH'daki değişimlerin doğrudan yabancı yatırım girişlerine sebep olmakta, aynı zamanda Malezya ve Tayland'da GSYİH ve doğrudan yabancı yatırım girişleri arasında karşılıklı ilişki bulmuştur (Chowdhury ve Mavrotas,2005 :25).

Onur DEMİREL 2006 yılında yapmış olduğu çalışmada Doğrudan yabancı sermayenin Türkiye GSYH 'ını nasıl etkilediğini araştırmış ,araştırmasında büyüme denklemlerini içeren üç aşamalı en küçük kareler (3 SLS) tekniği kullanarak ekonometrik modelleme yapmış, sonuç olarak Türkiye GSYH'nın doğrudan yabancı yatırım girişlerinde pozitif ve anlamlı olarak etkilendiği sonucuna ulaşmıştır (Demirel ,2006 : 135).

Abdul Khaliq ve Ilan Noy 2007 yılında doğrudan yabancı yatırımların Endonezya'da sektörel etkisini araştırmış ve çalışmalarının sonunda doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye pozitif yönlü etkide bulunduğunu ancak sektörler itibariyle değişiklik gösterdiğini gözlemlemiştir (Khaliq ve Noy,2007 :17).

Burcu TÜRKCAN 2008 yılında yapmış olduğu çalışmada 23 OECD ülkesi ve 30 senelik zaman periyodu için eşanlı bir denklem sistemi kurarak ekonometrik olarak analiz etmiştir. Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında içsel bir ilişki olduğunu ve doğrudan yabancı yatırım girişlerindeki artışın ekonomik büyümeye ve ihracata etkisinin pozitif olduğu sonucuna ulaşmıştır (Türkcan ,2008 :67-69).

Funda UNCU 2009 yılında yapmış olduğu çalışmada 1998-2007 zaman periyodunda yapmış olduğu çalışmada 7 ülke üzerinde yaptığı çalışmasında Analizler Eviews 6.0 ekonometrik paket programı kullanmış ve çalışmasının sonucunda GSYH 'nın doğrudan yabancı yatırım girişleriyle anlamlı olarak etkilendiği sonucuna ulaşmıştır (Uncu ,2009: 59-60).

Mert Efe ÖZCAN 2014 yılında yapmış olduğu ekonometrik analizleri 1980-2003 ve 2003-2012 dönemlerini arasında yapmıştır. Çalışmasında Augmented Dickey Fuller testini, Johansen Eşbütünleşme Analizi'zini, Vektör Hata Düzeltme Mekanizması, Granger Nedensellik analizi kullanılarak analiz yapmış ve Türkiye'de

doğrudan yabancı yatırımların büyümenin bir nedeni olmadığı sonucuna ulaşmıştır (Özcan ,2014 :111-112).

Duygu FİDANGÜL 2014 yılında 1980-2012 yılları arasında doğrudan yabancı yatırım , kişi başına GSYH ve reel döviz kuru arasındaki ilişkiyi araştırmış yapmış olduğu regresyon modeli sonuçlarına göre doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye pozitif etkide bulunduğu sonucuna ulaşmıştır (Fidangül,2014 : 93).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında ilişkiyi iki yönlü ve negatif ilişkiyi açıklayan çalışmalar:

DeMello 1997 yılında yapmış olduğu çalışmada ; ileri teknoloji içeren doğrudan yabancı sermaye yatırımları teknoloji farklılığını daha çok açtığından büyümeye olan etkisi de azalmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye çekmede etkili olan kriterlerin ülkelerin faktör donanımları siyasi ve dış ticaret yapısının olduğunu gözlemlemiştir (De Mello,1997:1-34).

Borensztein ve diğerleri 1998 yılında yapmış olduğu çalışmada 69 gelişmekte olan ekonominin 1970-1989 yılları arası dönemde doğrudan yabancı sermayenin büyümeye olan etkisini incelemiş, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyümeye olan etkisinin marjinal olduğunu, ülkelerin beşeri sermaye yapısının (Yüksek eğitim düzeyi) yapılan yabancı yatırımın büyümeye olan etkisini pozitif yönlü etkilediğini keşfetmiştir. Beşeri sermaye yapısı düşük ekonomilerde ise doğrudan yabancı yatırımın büyümeye olan etkisinin negatif yönlü olduğunu tespit etmişlerdir (Borensztein vd.,1998:115-135).

DeMello 1999 yılında OECD üyesi olan ve olmayan ülkeler nezdinde 1970–1999 dönemini içeren çalışmasında üretim artışı, toplam faktör verimliliklerindeki artış ve sermaye birikimindeki artış, teknolojik açıklık düzeyine göre doğrudan yabancı yatırım ve büyüme ilişkisinin değiştiğini gözlemlemiştir. Bu doğrultuda

teknoloji açığı arttıkça, doğrudan yabancı yatırımların büyümeye etkisi düşmektedir (De Mello,1999:133-151).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında ilişkiyi belirsiz yönlü ilişkiyi açıklayan çalışmalar:

Carkovic ve Levine 2002 yılında yaptığı çalışmalarda 1960-1995 dönemini incelemiş, doğrudan yabancı yatırım girişlerinin gelişmiş ve gelişen ekonomilerin büyümesinde anlamlı ilişki bulamamışlardır; fakat 5 yıllık dönemlere baktığında düzensiz etki yaptığını gözlemlemiştir (Carkovic ve Levine,2002: 4-13).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımının etkisi ekonomiden ekonomiye, sektörden sektöre, şirketten şirkete ve yıldan yıla farklı olabilir. Bu nedenle devletin ve hükümetlerin ekonomik politikasının doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde etkisi vardır. İthal ikameci sanayi dönemindeki doğrudan yabancı yatırımlar ile ihracata dönük sanayi dönemindeki doğrudan yabancı yatırımların etkisi farklılık arz eder. Fakat doğrudan yabancı yatırımların etkilerini ayrıştırmak ve sayısal olarak ifade etmek kolay değildir (Efe,2002:21).

Mencinger, 2003 yılında piyasa ekonomisine geçen ülkelerin 1994-2000 yıl aralığını incelemiş DYY/GSYİH ile sabit sermaye yatırımları / GSYİH arasında neden sonuç ilişkisi bulamamıştır. Bunun nedeninin ise hızlı yapılan özelleştirme ,şirket devralmalarına bağlamıştır (Mencinger,2003:491-508).

Katerina LYROUDI vd. 2004 yılında yapmış oldukları çalışmada doğrudan yabancı yatırımların geçiş ekonomilerinin ekonomik büyümeleri üzerinde yapmış oldukları ekonometrik analiz neticesinde doğrudan yabancı yatırımların geçiş ekonomilerinin büyümesinde önemli bir etkiye sahip olmadığını gözlemlemiştir (Lyroudi vd. ,2004 :108).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ: AMPİRİK ANALİZ

Bu bölümde doğrudan yabancı sermayenin Türkiye’de küresel finans krizinden sonraki dönemde ekonomi üzerindeki etkilerini görmek amacı ile ekonometrik testler yardımı ile uygulamalı analiz yapılmaktadır.

Bu amaçla bölümde ilk önce kullanılan ekonometrik testlere dair metodolojik bilgilere yer verilmekte, ikinci olarak model ve hipotezler tanımlanmaktadır. Bölümün üçüncü kısmında analizde kullanılan veriler tanımlanmaktadır. Dördüncü kısımda ampirik analizlerden elde edilen sonuçlar sunulmakta ve iktisadi açıdan yorumlanmaktadır.

3.1. Metodoloji

Çalışmamızın evrenini Türkiye’ye giren yabancı doğrudan yabancı sermaye yatırımları, örneklemini ise 2008 ve 2015 yılları aralığındaki ekonomik büyüme rakamları oluşturmaktadır.

3.1.1. VAR Modeli

VAR modeli zaman serisi modelleri içinde, son dönemde en fazla kullanılanıdır. Sims (1980), Dijk ve Franses (2000), Johansen (2000), Kilian ve Chang (2000), Lutkepohl (2000), VAR modellemesi ve analizi konusunda son dönemdeki literatüre örnek gösterilebilir (Özgen ve Güloğlu, 2004: 4).

İlk olarak Sims (1980) tarafından ortaya konulmuş olan VAR, tüm değişkenlerin içsel olarak modelde yer aldığı, herhangi bir denklemde modeldeki tüm değişkenlerin kullanıldığı, bir başka ifadeyle, herhangi bir değişkenin katsayısının belirli bir ekonomik teoriye dayanılarak “sıfır” olarak kısıtlanmadığı bir modeldir. Diğer bir ifadeyle ekonometrik modelin şekillendirilmesi aşamasında, belirli ve modelin oluşumuna etki eden katı bir iktisadi teorinin varlığı kabul edilmez. İktisadi teorinin öne sürdüğü kısıtlamaların, varsayımların, model tanımını bozmasına izin

verilmez. Değişkenler arası ilişkiler hakkında bir ön kısıt konulmaz. Böylelikle ekonometristlerin model kurma aşamasında yapmak zorunda oldukları ön varsayımların, olumsuz etkileri büyük ölçüde ortadan kalkmaktadır. İktisat teorisinin öne sürdüğü çeşitli hipotezlerin istatistik ve ekonometrik testleri, daha sonra sayısal iktisadi veriler kullanılarak yapılır (Özgen ve Güloğlu, 2004: 4).

VAR, değişkenler arasındaki karşılıklı ilişkileri ortaya çıkararak makroekonomik politikaların şekillendirilmesi amacıyla kullanılmaktadır. Vektör zaman serisi modelleri birden çok değişkenin yer aldığı fakat tek değişkenli modellerin tüm özelliklerini içeren modellerdir. Bir başka ifadeyle, tek değişkenli stokastik süreçler için gerekli olan durağanlık ve öngörü koşulları modellerin ters çevrilebilir ve köklerinin birim çemberin dışında olması durumu vektör süreçler için de geçerlidir. VAR yaklaşımı son zamanlarda birçok uygulamalı çalışmada ekonometristlerin benimsediği bir yöntem olmuştur.

İki değişkenli VAR modeli, standart şekilde şöyle ifade edilebilir:

$$y_t = a_1 + \sum_{i=1}^p b_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^p b_{2i} x_{t-i} + v_{1t}$$

$$x_t = c_1 + \sum_{i=1}^p d_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^p d_{2i} x_{t-i} + v_{2t}$$

Yukarıdaki modelde ρ gecikmelerin uzunluğunu, v ise ortalaması sıfır, kendi gecikmeli değerleriyle olan kovaryansları sıfır ve varyansları sabit, normal dağılıma sahip, rassal hata terimlerini göstermektedir. VAR modelinde hataların kendi gecikmeli değerleriyle ilişkisiz olması varsayımı, modele herhangi bir kısıt getirmez. Çünkü değişkenlerin gecikme uzunluğunun artırılmasıyla otokorelasyon sorununun üstesinden gelinmektedir (Özgen ve Güloğlu, 2004: 96).

Pagan (1987), VAR modelini dört adımda özetlemektedir.

- Veriler VAR'a uygun bir forma dönüştürülür (durağanlaştırılır).
- Nedensellik testi yardımıyla gecikme değerleri ve değişkenler seçilir.

- Gecikme değerleri azaltılarak ve katsayılar düzleştirilerek VAR basitleştirilmeye çalışılır.
- Ortogonalizasyon işlemiyle şoklar elde edilir.

VAR denklemlerinin sağ tarafında değişkenlerin gecikmeli değerleri ayrı birer değişken olarak modele girmektedir. Bu nedenle, hata terimlerinin varyans-kovaryans matrisi diagonal değildir. Yani, hata terimleri birbirine bağımlıdır. VAR modelinin bu özelliğinden yararlanılarak hata terimleri üzerinde değişkenlerin beklenmedik şoklarını ortaya çıkarmak mümkün olmaktadır. Yapısal ekonometrik ve tek denklemlili zaman serisi modellerine göre VAR yönteminin üstünlüğü, verilen şokların yorumlanabilmesinden kaynaklanmaktadır. Yine, yapısal çok denklemlili ekonometrik modellerde bazı katsayılar için sıfır kısıtlaması zorunlu olmaktadır. Çünkü bazı katsayılara sıfır kısıtlamasının getirilmesiyle ekonometrik modeller belirli hale gelmekte ve modelin indirgenmiş form katsayılarından hareketle yapısal katsayıların tahmini mümkün olabilmektedir.

Sims (1980) sıfır kısıtlamasını kabul edilemez olarak yorumlamaktadır. Sims yönteminde parametreler üzerinde herhangi bir kısıtlamanın ve değişkenlerin içsel-dışsal ayırımının olmaması nedeniyle güçlü bir ekonomi teorisine de gerek kalmamaktadır.

VAR analizinden üç yolla sonuç alınabilir. “Granger nedenselliğini gösteren F testleri”, “etki-tepki fonksiyonları” ve “değişkenler arasındaki etkileşimi gösteren varyans ayrıştırması”, VAR’da sonuç almada kullanılan yollardır (Utlu, 2010).

VAR modelinin tahmin edilmesi neticesinde, elde edilen parametreleri yorumlamak yerine, sistemin tahmini neticesinde elde edilen artıkların analizine geçilerek, geleceğe yönelik yorumlar yapılabilir. VAR modelinde değişkenler arasındaki karşılıklı ilişkiler Granger nedensellik testi ile ortaya çıkarılırken, Granger nedensellik testi, “araştırmacının ilgilendiği değişken üzerindeki en etkili değişkenin belirlenmesi ve değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkilerin ortaya çıkarılması” şeklindeki araştırmalar için yeterli olmamaktadır. Modelin tahmini ile belirlenen ve öngörü hata varyansını ölçen varyans ayrıştırması, artıkların analizinde kullanılan bir diğer tekniktir. Sözü edilen teknik yardımı ile istatistikili şokların değişkenler

üzerindeki etkileri görülmüş olacaktır. Eğer bir değişkenin hata terimine ilişkin şok, diğer değişkenin ileriye yönelik tahmin hatası varyansını açıklayabiliyor ise, ilgili değişken içsel olarak değerlendirilebilir. VAR analizinde, öngörü hatasının varyans ayrıştırması vasıtasıyla, bir değişken üzerinde en çok etki eden değişkenin hangisi olduğu belirlenebilmektedir. Etki-tepki fonksiyonu, ilgili değişken üzerinde en çok etki eden değişkenin politika aracı olarak kullanılıp kullanılmayacağını ortaya koyar. Ancak, varyans ayrıştırması ve etki-tepki fonksiyonlarından elde edilen bulgular, yanlış anlaşılabilir bir davranışsal ekonomi teorisinin olmayışı nedeniyle, sadece “bilgi verici” olarak yorumlanabilir. VAR modelleme yaklaşımı, yapısal ekonometrik modellerdeki sıfır kısıtlamasını eleştirirken, modelde içerilen değişkenlerin sayısında daima bazı kısıtlar içermesi göz ardı etmektedir (Enders, 2004: 305-311, Işık ve Acar, 2006: 6-7, Tarı ve Bozkurt, 2006: 5: Utlu, 2010).

3.2. Model ve Hipotezler

Doğrudan yabancı yatırımların ekonomi üzerindeki etkilerini incelemek amacı ile oluşturulan modelde uzun vadeli ülkeye giren sermayeyi temsilen, literatür ile uyumlu olarak, doğrudan yabancı sermaye değişkeni kullanılmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların ekonomi üzerindeki etkisini ölçmek amacı ile ekonomik büyüme kullanılmıştır. Bu amaçla modele gayrisafi yurtiçi hasıla değişkeni modele eklenmiştir. Ayrıca doğrudan yabancı yatırımların ekonomi üzerindeki etkisini görmek adına modele dahil edilmesi gereken kontrol değişkeni ise istihdam verisidir. Bu bağlamda ekonomi içerisinde istihdam edilen kişi sayısı kullanılabileceği gibi istihdam edilmeye hazır ve fakat ekonomi içerisinde istihdam oluşturulamayan kişi sayısı da kullanılabilir. Bu bağlamda kontrol değişkeni olarak modele ekonomideki işsiz sayısı da eklenmiştir.

Bu doğrultuda modelde doğrudan yabancı sermaye miktarı, sabit fiyatlar ile gayrisafi yurtiçi hasıla ve işsiz sayısı değişkenleri kullanılmıştır. Bu değişkenlerin birbirleri ile ilgili olarak kurulan hipotezler ise şu şekildedir:

Hipotez 1: Ekonomiye giren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki artış ekonomik büyüklüklerin artmasına neden olmaktadır.

Bir ekonomide yatırımların artması, gerek yatırım gerekse yatırımlar sonucu üretilen ürün miktarını artıracaktır. Bu doğrultuda yurtdışından sabit sermaye oluşumunu artıracak şekilde gelen sermaye, yatırımları artıracak, bu ise ekonomik büyüklüklerin artış göstermesine neden olacaktır.

Hipotez 2: Ekonomiye giren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki artış işsizliğin azalmasına neden olmaktadır.

Bir ekonomideki yatırımların artması, üretim miktarının artmasını yanı sıra üretim sürecinde emek girdisinin yapılacak yatırımın emek yoğun ya da teknoloji yoğun olmasına bağlı olarak daha fazla kullanılmasına neden olacaktır. Bu doğrultuda yurtdışından sabit sermaye oluşumunu artıracak şekilde gelen sermaye, yatırımları artıracak, bu ise istihdam oluşturarak işsizliğin azalmasına neden olacaktır.

Hipotez 3: Ekonomik büyüklüklerdeki artış işsizliğin azalmasına neden olmaktadır.

Ekonomik büyüklüklerdeki artış, ekonomideki üretim ve yatırımların artması anlamına gelmektedir. Özellikle üretim sürecindeki artış emek girdisine olan ihtiyacın arttığı anlamına gelmektedir ki, işsiz sayısının azalması anlamına gelmektedir.

Test edilmesi planlanan tüm hipotezler ışığında beklenen sonuç doğrudan yabancı yatırımlarındaki bir artışın ekonominin büyümesinde yardımcı olması ve ekonomide işsiz sayısında azalma olmasıdır.

3.3. Veri Tanımları

Ampirik analizlerde kullanılacak değişkenlere ait veriler, mevcut literatürden farklı olarak, 2007 yılının son aylarında ortaya çıkan küresel ekonomi ve finans kriz sonrasında Türkiye ekonomisine giren doğrudan yabancı yatırımların ekonomi üzerindeki etkilerini ölçmek amacı ile 2008 yılından günümüze geçen süreyi kapsamaktadır. Bu amaçla değişkenlere ait veriler çeyreklik dönemlere ayrılmış olup 2008 yılının ilk çeyreğinden 2015 yılının son çeyreğine kadardır.

Doğrudan yabancı yatırımlar Türkiye Cumhuriyeti Merkez bankası tarafından yayımlanan Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden elde edilmektedir. Verilerin orijinal gözlemleri aylık bazda olup tarafımdan çeyreklik verilere dönüştürülmektedir. Veriler ABD doları cinsindedir.

Ekonomik büyüklükleri ölçmek amacı ile kullanılan gayrisafi yurtiçi hasıla değişkeni yine Türkiye Cumhuriyeti Merkez bankası tarafından yayımlanmakta olan Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden elde edilmektedir. Veriler sabit ve çeyreklik olup gözlemler 1998 yılı değeri üzerinden endekse çevrilerek kullanılmaktadır. Kısaca nominal GSYİH yerine reel GSYİH verisi kullanılması daha uygun görülmektedir.

Son olarak işsiz verileri Uluslararası Para Fonu tarafından yayımlanan Uluslararası Finans İstatistikleri veri tabanından elde edilmektedir. Veriler kişi sayısı cinsindedir. Bu değişken kontrol amaçlı kullanılmaktadır. Değişkenlere ait veriler ile ilgili bilgiler aşağıdaki tabloda özetlenmektedir.

Tablo 19. Değişken Listesi

Değişken Adı	Kaynak	Birim	Kısaltma
Doğrudan Yabancı Yatırımlar	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası	Milyon ABD doları	DYY
Gayrisafi Yurtiçi Hasıla	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası	Index (1998 = 100)	GSYİH
İşsizlik	Uluslararası Para Fonu	Kişi	UNM

Değişkenlere ait veriler analizlerde daha güvenilir sonuçlar almak amacı ile logaritmaları alınmak sureti ile modele dahil edilmeleri planlanmaktadır. Bu halleri ile değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler ise aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

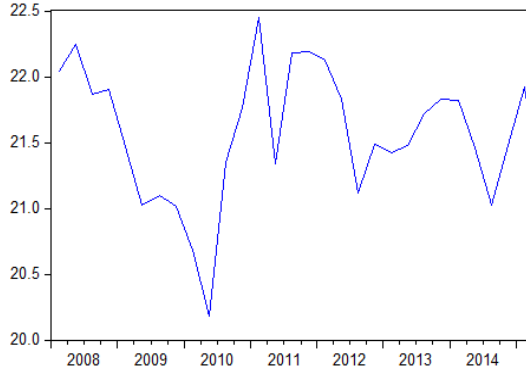
Tablo 20. Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler

	DYY	GSYH	UNM
Mean Anlam	21.57719	17.16444	14.77079
Median	21.48335	17.17457	14.76935
Masimum	22.45315	17.36831	15.00721
Minimum	20.18541	16.85252	14.51563
Std. Sapma	0.512019	0.123343	0.144925
Skewness	-0.478527	-0.498137	-0.060743
Kurtosis	3.101270	2.735067	1.842147
Jarque-Bera	1.234946	1.417003	1.807175
Olasılık	0.539305	0.492381	0.405114
Toplam	690.4701	549.2621	472.6653
Toplam Std. Sapma	8.127060	0.471618	0.651098

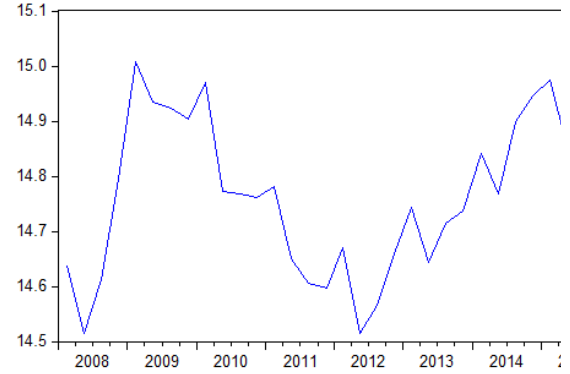
Tablo değerlerine göre her değişkene ait verinin varyasyonu oldukça düşük görülmektedir. Bunun yanısıra Jarque-Bera istatistikleri bir değerinin hemen üzerindedir. Skewness ve Kurtosis değerlerine bakıldığında ise çarpıklığın negatif yani sola doğru olduğu Kurtosis değerinin de pozitif olduğu görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların Kurtosis değerinin diğer değişkenlere göre yüksek olması diğer değişkenlere göre dağılımının daha az normal olduğu anlamına gelmektedir.

Son olarak değişkenlere ait zaman serilerinin şekilleri aşağıda verilmektedir. Buna göre doğrudan yabancı yatırımların küresel finans krizi sonrasında oldukça istikrarsız bir seyir izlediği görülmektedir. Özellikle krizi takip eden iki yıl boyunca ciddi bir şekilde düşen sermaye girişi ABD'nin uyguladığı para politikaları ile toparlanarak artmıştır. Daha sonraki dönemde de istikrardan bahsetmek mümkün değildir.

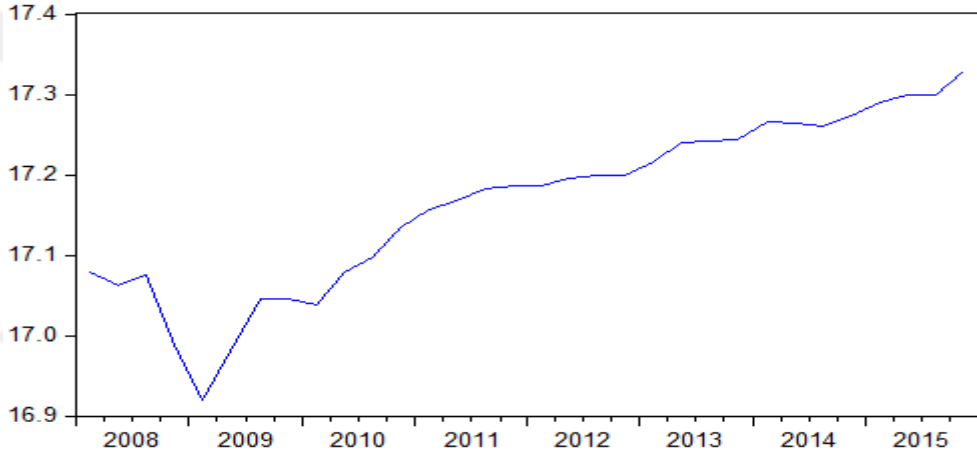
Doğrudan Yabancı Yatırımlar



İşsizlik



GSYİH



Şekil 6. Değişkenlere Ait Verilerin Şekilsel Analizi

İşsizlik verilerine bakıldığında küresel krizin istihdamdaki etkisi açıkça görülmektedir. Buna göre kriz sonrasında işsiz sayısı önemli derecede artış göstermiş, krizin etkilerinin hafiflemesi uygulanan politikaların reel sektör üzerinde etkisini göstermesi ile birlikte işsizlikte azalma meydana gelmiştir. Fakat 2012 yılı sonrasında işsizlikte tekrar bir artış trendinin olduğu görülmektedir.

Son olarak GSYİH değişkenine ait veriler ile ilgili şeklin altında verilmektedir. Diğer değişkenlerde olduğu gibi küresel finans krizinin etkileri GSYİH değişkeninde de görülmektedir. GSYİH 2009 yılında dip seviyesine ulaşmaktadır. Sonraki dönemlerde önce hızlı sonra yavaş trendli bir büyüme dönemine girmektedir. 2012 yılı sonrası işsizlikteki artışa rağmen ekonomik büyümenin devam etmesinden mevcut büyüme modelinde istihdamın artırılmadığı sonucuna ulaşmak mümkündür.

3.4. Ampirik Bulgular

Kurulan modelin ampirik analizinden önce modelde kullanılan değişkenlerin birim kök içerip içermediği kontrol edilmelidir. Zira birim kök içeren serilerin modele dahil edilmesi yalancı (sahte) regresyon problemini gündeme getirecektir. Ayrıca vektör otoregresyon (VAR) modelinde kullanılacak değişkenler arasında ilişkilerin belirlenebilmesi için değişkenlerin durağan olması gerekmektedir. Bu nedenle değişkenlerdeki birim kök sorununun olup olmadığının test edilmesi gerekir. VAR modeli kurulmadan önce modelde yer alan değişkenlerin durağan olup olmadıkları Dickey-Fuller (1979,1981, ADF) ve Phillips-Perron (1988, PP) tarafından geliştirilen yapısal kırılmaları dikkate almayan doğrusal birim kök testi yapılmaktadır.

		ADF	PP
<i>Seviye</i>	<i>Değişkenler</i>		
Sabit	DYY	-3.543 [0.0133]**	-3.543 [0.0133]**
	GSYH	0.3904 [0.979]	-1.581 [0.480]
	UNM	-3.527 [0.014]**	-1.941 [0.309]
Sabit+Trend	DYY	-3.509 [0.055]*	-3.441 [0.064]*
	GSYH	-3.5972 [0.047]*	-5.121 [0.001]***
	UNM	-3.506 [0.058]*	-1.848 [0.656]
<i>Birinci Fark</i>			
Sabit	DYY	-7.856 [0.000]***	-8.121 [0.000]***
	GSYH	-4.200 [0.000]***	-6.706 [0.000]***
	UNM	-3.186 [0.032]**	-5.913 [0.000]***
Sabit+Trend	DYY	-7.798 [0.000]***	-8.107 [0.000]***
	GSYH	-17.743 [0.000]***	-6.475 [0.000]***
	UNM	-4.099 [0.017]**	-5.809 [0.000]***

Not: *, ** ve *** sırası ile %10, %5 ve %1 birim kök anlamlılık seviyelerini göstermektedir. Tabloda parantez içerisindeki değerler olasılık değerleridir. ADF testi için %1, %5, ve %10 güven aralığında Mac Kinnon (1996) kritik değerleri, sabit terimli model için -3.485, -2.885, -2.579, sabit terim ve trendli model için ise -4.035, -3.447, -3.148'dir. PP testi için %1, %5 ve %10 güven aralığında Mac Kinnon kritik değerleri, sabit terimli model için -3.483, -2.884, -2.579, sabit terim ve trendli model için ise -4.033, -3.446 ve 3.148'dir.

Değişkenlerin durağanlığı için değişkenin tahmin edilen τ (tau) istatistik değerinin MacKinnon (1996) tarafından geliştirilen tablo değerinden mutlak değer içinde büyük olması ($|\tau_h| > \tau_t$) gerekmektedir. Veya daha kolay bir yöntemle köşeli parantez içinde verilen olasılık değerlerinin anlam seviyelerinden (%1-0.01, %5-0,05 ve %10-0,1) küçük olması gerekmektedir. Serilerin düzey değerlerine bakıldığında genel olarak birim kök taşıdıkları görülmektedir. Her iki test sonucuna göre de doğrudan yabancı yatırımlar serisi düzeyde sabitli modelde % 5, sabit ve sabitli-trendli modelde % 10 güven aralığında durağandır. Bununla birlikte birinci farkı alınan seri her iki testte de sabitli ve sabitli-trendli modelde % 1 anlamlılık seviyesinde durağan olduğu görülmektedir. Bu yüzden serilerin birinci farkları ile modele dahil edilmesinin daha uygun olduğu söylenebilir.

Gayrisafi yurtiçi hasıla değişkenine ait serinin düzey değerleri incelendiğinde sabitli modelin birim kök taşıdığı, sabitli-trendli modelde ise ADF ve PP test sonuçlarında sırasıyla % 5 ve % 1 anlam düzeyinde durağan olduğu görülmektedir. Bununla birlikte her iki test sonuçları serinin birinci farkında % 1 anlamlılık düzeyinde sabitli ve trendli-sabitli modellerinin durağan olduğu anlaşılmaktadır. Gayrisafi yurtiçi hasıla değişkeninin uzun hafıza özelliği gösterdiği varsayılarak bu değişkende analize birinci farkları katılarak devam edilmesinin uygun olduğu söylenebilir.

Son olarak işsizlik değişkenine ait serinin düzey değerleri incelendiğinde ADF testinin sabitli modelde % 5, sabitli-trendli modelde % 10 anlamlılık seviyesinde durağanlık bulurken, PP testinin hiçbir modelde durağanlık bulmadığı, serinin birinci farkı alındığında ise PP testinin % 1 anlamlılık seviyesinde durağanlaştığına dair kanıtlar sunduğu görülmektedir. Bununla birlikte ADF testi sonuçları birinci farkında işsizlik serisinin sabitli ve sabitli-trendli modellerde % 5 anlamlılık seviyesinde durağanlaştığını rapor etmektedir. Bu durumda gayrisafi yurtiçi hasıla serisinde olduğu gibi uzun hafıza özelliği gösterdiği varsayımı çerçevesinde serinin birinci farkı modele dahil edilmesi uygun olacaktır.

Birim kök analizinden sonra değişkenlere ait serilerin birinci farkları kullanılarak VAR modeli oluşturulmaktadır. Konvansiyonel VAR modelleri

kurulurken ilk aşamada yapılması gereken ilk test uygun gecikme süresinin belirlenmesidir. Bu amaçla gecikme sayısı testi yapılmakta ve Schwarz bilgi kriterine göre iki gecikme belirlenmektedir. Bununla birlikte otokorelasyon testi ile otokorelasyon varlığı test edilmektedir. İki gecikmeli modelde otokorelasyon probleminin var olduğu görüldüğü için bu problem giderilene kadar gecikme sayısı artırılmaktadır. Beş gecikmeli modelde otokorelasyon probleminin ortadan kalktığı görülmüştür. Bu nedenle analizde beş gecikme kullanılmaktadır.

İkinci aşamada etki tepki analizi yapılmaktadır. Tablo 21’de her bir değişkenin diğer değişkenlerdeki pozitif şoklara verdikleri tepkiler özetlenmektedir. Buna göre GSYİH değişkeninin kendisinde meydana gelen pozitif bir şoka vermiş olduğu şok pozitif olup dönem boyunca anlamlıdır. Bu durum hem istatistiki hem de iktisadi olarak anlamlıdır. GSYİH’nin doğrudan yabancı yatırımlarda meydana gelen % 1’lik bir artışa vermiş olduğu tepki pozitifdir. Sonuç dört dönem boyunca istatistiki anlamlılığını sürdürmektedir. Öte yandan sonuç iktisadi olarak da anlamlı görünmektedir. Çünkü doğrudan yabancı yatırımlardaki artışın ekonomiyi pozitif artıracığı bir numaralı hipotezde belirtilmektedir. Ekonomik büyümenin işsizlikteki pozitif şoka vermiş olduğu tepki negatiftir. Tepki incelenen dönem boyunca negatif olup istatistiki olarak anlamlıdır. İktisat teorisi çerçevesinde incelendiğinde sonucun iktisadi olarak da anlamlı olduğu, zira istihdamdaki bir düşüşün üretimdeki azalma dolayısıyla ekonomik büyüklükleri de olumsuz etkileyecektir.

Tablo 21. GSYİH'nin Diğer Değişkenlerdeki % 1'lik Pozitif Şoka Vermiş Olduğu Tepki

	GSYH	DYY	UNM
1	0.017596 (0.00244)	0.000588 (0.00345)	-0.004924 (0.00338)
2	0.021747 (0.00617)	0.005232 (0.00645)	-0.013820 (0.00690)
3	0.012621 (0.00864)	0.008058 (0.00810)	-0.014899 (0.00953)
4	0.010227 (0.00818)	0.002292 (0.00827)	-0.007219 (0.01082)
5	0.017804 (0.00715)	-0.005483 (0.00830)	-0.003507 (0.01134)
6	0.017198 (0.00818)	-0.005760 (0.00835)	-0.010091 (0.01211)
7	0.007300 (0.00913)	0.003693 (0.00840)	-0.016494 (0.01346)
8	0.006745 (0.00838)	0.003889 (0.00825)	-0.011239 (0.01341)
9	0.012859 (0.00713)	-1.19E-05 (0.00787)	-0.005854 (0.01273)
10	0.014665 (0.00624)	0.000419 (0.00774)	-0.010792 (0.01242)

Doğrudan yabancı yatırımlar değişkeninin diğer değişkenlerde yaşanacak % 1'lik pozitif bir şoka vereceği tepki ise aşağıdaki tabloda özetlenmektedir. Buna göre doğrudan yabancı yatırımlardaki pozitif şoka kendisinin vereceği tepki pozitif ve istatistiki olarak anlamlıdır. Tepki dönem boyunca bu şekilde devam etmektedir. İşsizlikteki % 1'lik bir artışın doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi ise negatif olup istatistiksel anlamlılığı dört çeyrek boyunca devam etmektedir. Bu durum Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların kompozisyonu ile alakalı bir durum olabilir. Zira emek yoğun üretim yapısına sahip yatırımların istihdamdaki gelişmelerden etkilenmesi muhtemeldir. Gayrisafi yurtiçi hasıla değişkenindeki %

1'lik pozitif şoka doğrudan yabancı yatırım değişkeninin tepkisi ise negatif olup sadece bir dönem boyunca devam etmektedir. Bu durum tepkinin istatistiksel anlamlılığını düşürmektedir. İktisadi olarak bakıldığında ekonominin büyümesinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif etkisinin olduğunu göstermektedir.

Tablo 22. DYY'nin Diğer Değişkenlerdeki % 1'lik Pozitif Şoka Vermiş Olduğu Tepki

	GSYH	DYY	UNM
1	-0.014841 (0.08705)	0.443991 (0.06157)	-0.175469 (0.08360)
2	0.232868 (0.14138)	0.188996 (0.13101)	-0.020629 (0.15381)
3	0.146719 (0.16977)	0.279898 (0.15738)	-0.015740 (0.18489)
4	0.308101 (0.15843)	0.094217 (0.16720)	-0.064516 (0.20663)
5	0.207400 (0.15876)	0.043563 (0.17904)	0.032586 (0.22196)
6	0.223855 (0.15275)	0.171390 (0.17320)	-0.173499 (0.22199)
7	0.254375 (0.14773)	0.054330 (0.17386)	-0.036498 (0.23313)
8	0.103205 (0.15128)	0.276271 (0.16364)	-0.206783 (0.22893)
9	0.212631 (0.14742)	0.061405 (0.17750)	-0.013655 (0.23414)
10	0.096669 (0.14271)	0.174921 (0.17796)	-0.090453 (0.22629)

İşsizlik değişkeninin gayrisafi yurtiçi hasıla ve doğrudan yabancı yatırımlarda yaşanan pozitif şoklara verdikleri tepki ise aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Buna göre işsizlik değişkeninde meydana gelen bir şoka kendinin vermiş olduğu tepki pozitif olup istatistiki ve iktisadi olarak anlamlıdır. Gayrisafi yurtiçi hasılda

meydana gelen pozitif bir gelişmeye işsizlik değişkeni olumsuz tepki vermektedir. Tüm dönem boyunca negatif ve istatistiki olarak anlamlıdır. İktisadi olarak da sonuç anlamlıdır. Zira ekonominin büyümesi işsizliğin de azalmasını beraberinde getirmektedir. İşsizlik değişkeninin doğrudan yabancı yatırımlara vermiş olduğu tepki ise negatiftir. Tepki yine dönem boyunca negatif ve istatistiki olarak anlamlıdır. Sonuç iktisadi olarak değerlendirildiğinde doğrudan yabancı yatırımların istihdam oluşturucu şekilde ekonomiye girdiğini söylemek mümkündür.

Tablo 23. UNM'nin Diğer Değişkenlerdeki % 1'lik Pozitif Şoka Vermiş Olduğu Tepki

	GSYH	DYY	UNM
1	-0.017713 (0.01217)	-0.025015 (0.01192)	0.063296 (0.00878)
2	-0.044185 (0.02420)	-0.038012 (0.02304)	0.082611 (0.02336)
3	-0.040482 (0.03465)	-0.039364 (0.03248)	0.095318 (0.03595)
4	-0.043805 (0.03888)	-0.034740 (0.03722)	0.084525 (0.04685)
5	-0.046761 (0.04132)	-0.037023 (0.04139)	0.104243 (0.05424)
6	-0.044750 (0.04433)	-0.031407 (0.04122)	0.095954 (0.06156)
7	-0.031949 (0.04702)	-0.035492 (0.04234)	0.109287 (0.06875)
8	-0.036930 (0.04605)	-0.031870 (0.04217)	0.095693 (0.07373)
9	-0.035669 (0.04644)	-0.037981 (0.04322)	0.109966 (0.07725)
10	-0.036210 (0.04427)	-0.039849 (0.04276)	0.102198 (0.07948)

Etki tepki analizinden sonra her bir değişkende meydana gelen Őokun diğer değişkenler tarafından açıklanabileceğini test eden varyans ayrıştırma analizi sonuçları aşağıdaki tabloda verilmektedir. Varyans ayrıştırma analizi sonuçlarına göre ilk dönemde gayrisafi yurtiçi hasılda yaşanan bir Őokun tamamı gayrisafi yurtiçi hasıla tarafından açıklanmaktadır. İlerleyen çeyreklerde hem işsizlik hem de doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi açıklamadaki kabiliyeti artmaktadır. Onuncu çeyrekte GSYİH'deki Őokun % 20'si doğrudan yabancı yatırımlar, % 25'i de işsizlik değişkeni tarafından açıklanmaktadır. Bu sonuç doğrudan yabancı yatırımların Türkiye ekonomisinde önemli bir yeri olduğunu göstermektedir.

Tablo 24. GSYİH Değişkeni Varyans Ayrıştırma Sonuçları

	S.E.	GSYH	DYY	UNM
1	0.017596	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.019993	81.76394	8.891692	9.344365
3	0.022325	82.29071	8.408308	9.300978
4	0.023807	73.37440	13.42892	13.19668
5	0.026288	68.48517	19.21012	12.30471
6	0.027457	62.82887	17.62156	19.54957
7	0.031221	58.64271	22.17478	19.18251
8	0.031786	56.60512	21.39591	21.99897
9	0.033208	55.25071	20.84355	23.90574
10	0.033615	54.21156	20.36407	25.42437

Doğrudan yabancı yatırımlarda yaşanan bir Őokun ilk dönemde tamamı kendisi tarafından açıklanabilmektedir. İlerleyen dönemlerde ise gayrisafi yurtiçi hasıla değişkeninin Őoku açıklama kabiliyeti artmakta ve % 21'e kadar çıkmaktadır. Öte yandan işsizliğin açıklama kabiliyeti ilk altı çeyrek düşük seyretmekte sonraki dönemde artış göstermektedir. Bu durum yatırımların ekonomiye girerken ekonomik büyüklük ve istihdam yapısını dikkate aldığını göstermektedir.

Tablo 25. DYY Değişkeni Varyans Ayrıştırma Sonuçları

	S.E.	GSYH	DYY	UNM
1	0.443991	0.111730	99.88827	0.000000
2	0.582917	18.12287	75.88305	5.994080
3	0.596093	19.41926	74.74846	5.832278
4	0.649353	22.54095	70.70653	6.752526
5	0.661545	24.03490	68.79194	7.173162
6	0.695628	21.79334	65.62566	12.58100
7	0.714929	20.81472	64.76742	14.41785
8	0.775631	21.48279	62.85449	15.66272
9	0.826706	20.66237	61.86241	17.47522
10	0.845264	21.64710	60.86007	17.49282

İşsizlikte meydana şok ilk dönemde % 75'i kendisi, % 8'i gayrisafi yurtiçi hasıla ve % 16'sı doğrudan yabancı yatırımlar tarafından açıklanmaktadır. İlerleyen dönemlerde hasılanın açıklama kabiliyeti artarken yatırımların açıklama kabiliyeti sabit kalmaktadır. Onuncu çeyrek sonunda hasıla değişkeni % 17'sini, doğrudan yabancı yatırımlar % 13'ünü izah etmektedir. Sonuçlar doğrudan yabancı yatırımların istihdam oluşturmada kabiliyetinin yüksek olduğunu göstermektedir.

Tablo 26. UNM Değişkeni Varyans Ayrıştırma Sonuçları

	S.E.	GSYH	DYY	UNM
1	0.063296	7.831600	16.38545	75.78295
2	0.070372	20.48582	17.15178	62.36240
3	0.072103	19.77727	16.36687	63.85586
4	0.073209	19.39050	16.25689	64.35261
5	0.076144	18.07491	15.12556	66.79952
6	0.076636	17.91233	15.48242	66.60525
7	0.079779	19.10322	14.49711	66.39967
8	0.081517	18.67054	14.06539	67.26407
9	0.082939	18.05906	14.12342	67.81752
10	0.083560	17.79596	13.96536	68.23868

Son olarak değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisini incelemek amacı ile VAR tabanlı Granger nedensellik analizi yapılmaktadır. Nedensellik analizi sonuçları etki- tepki ve varyans ayrıştırma analizlerinden elde edilen sonuçların tersine değişkenler arasında anlamlı nedensellik ilişkilerinin olmadığına dair kanıtlar sunmaktadır. Nedensellik ilişkisi sadece gayrisafı yurtiçi hasıla değişkeninden doğrudan yabancı yatırımlara doğrudur ve anlamlılık seviyesi sadece % 5'tir.

Tablo 27. Granger Nedensellik Analizi Sonuçları (GSYH)

Hipotez	Wald İstatistiği	Olasılık Değeri	Sonuç
GSYH DYY'nin nedenseli değildir.	11.16	0.0483	GSYH'den DYY'ye doğru nedensellik var
GSYH UNM'nin nedenseli değildir.	3.82	0.5749	GSYH'den UNM'ye doğru nedensellik yok

Tablo 28. Granger Nedensellik Analizi Sonuçları (DYY)

Hipotez	Wald İstatistiği	Olasılık Değeri	Sonuç
DYY GSYH'nin nedenseli değildir.	4.06	0.5406	DYY'den GSYH'ye doğru nedensellik yok
DYY UNM'nin nedenseli değildir.	0.85	0.9736	DYY'den UNM'ye doğru nedensellik yok

Tablo 29. Granger Nedensellik Analizi Sonuçları (UNM)

Hipotez	Wald İstatistiği	Olasılık Değeri	Sonuç
UNM GSYH'nin nedenseli değildir.	2.21	0.8188	UNM'den GSYH'ye doğru nedensellik yok
UNM DYY'nin nedenseli değildir.	2.21	0.1339	UNM'den DYY'ye doğru nedensellik yok

Tüm analizlerden elde edilen sonuçlar birlikte değerlendirildiğinde doğrudan yabancı yatırımların kriz sonrası dönemde Türkiye ekonomisi için önemli bir yeri olduğunu söylemek mümkündür. Zira doğrudan yabancı yatırımlardaki artış sadece ekonomik büyümeyi tetiklemekle kalmamakta, istihdam oluşturmak suretiyle işsizliği de azaltmaktadır. Son dönemde gayrisafı yurtiçi hasılanın artmasında son derece önemli bir rolü olan doğrudan yabancı yatırımların artmasının ilerleyen yıllarda da yüksek hızlı büyümenin önemli bir faktörü olacağını söylemek doğru olacaktır. Ayrıca Türkiye’de yaşanan işsizlik probleminin çözümü olarak da doğrudan yabancı yatırımları kullanmanın doğru bir strateji olacağını da tekrarlamakta fayda vardır.

3.5.Tartışma

3.5.1.Birinci Hipoteze İlişkin Bulgular

Ekonomiye giren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki artış ekonomik büyüklüklerin artmasına neden olduğu değerlendirmesine ilişkin bulgular ve yorumlara bu bölümde yer verilmiştir.

Çalışmanın 3.4. bölümünde Tablo 19 ‘da GSYİH’nin diğer değişkenlerdeki % 1’lik pozitif şoka vermiş olduğu tepki test edilmiş olup , GSYİH değişkeninin kendisinde meydana gelen pozitif bir şoka vermiş olduğu şok pozitif olup dönem boyunca anlamlıdır. Bu durum hem istatistiki hem de iktisadi olarak anlamlıdır. GSYİH’nin doğrudan yabancı yatırımlarda meydana gelen % 1’lik bir artışa vermiş olduğu tepki pozitifdir. Sonuç dört dönem boyunca istatistiki anlamlılığını sürdürmektedir. Elde edilen sonuç iktisadi olarak da anlamlıdır ve hipotezimizi doğrular niteliktedir.

3.5.2.İkinci Hipoteze İlişkin Bulgular

Ekonomiye giren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki artış işsizliğin azalmasına neden olduğu değerlendirmesine ilişkin bulgular ve yorumlara bu bölümde yer verilmiştir.

Çalışmanın 3.4. bölümünde Tablo 21 'de işsizliğin diğer değişkenlerdeki % 1'lik pozitif şoka vermiş olduğu tepki test edilmiştir. Buna göre işsizlik değişkeninde meydana gelen bir şoka kendinin vermiş olduğu tepki pozitif olup istatistiki ve iktisadi olarak anlamlıdır. Gayrisafi yurtiçi hasılda meydana gelen pozitif bir gelişmeye işsizlik değişkeni olumsuz tepki vermektedir. Tüm dönem boyunca negatif ve istatistiki olarak anlamlıdır. İktisadi olarak da sonuç anlamlıdır. Zira ekonominin büyümesi işsizliğin de azalmasını beraberinde getirmektedir. İşsizlik değişkeninin doğrudan yabancı yatırımlara vermiş olduğu tepki ise negatiftir. Tepki yine dönem boyunca negatif ve istatistiki olarak anlamlıdır. Sonuç iktisadi olarak değerlendirildiğinde doğrudan yabancı yatırımların istihdam oluşturuşu şekilde ekonomiye girdiğini söylemek mümkündür.

3.5.3.Üçüncü Hipoteze İlişkin Bulgular

Ekonomik büyüklüklerdeki artış işsizliğin azalmasına neden olduğu değerlendirmesine ilişkin bulgular ve yorumlara bu bölümde yer verilmiştir.

Çalışmanın 3.4. bölümünde Tablo 21 'de işsizliğin diğer değişkenlerdeki % 1'lik pozitif şoka vermiş olduğu tepki test edilmiştir. Buna göre gayrisafi yurtiçi hasılda meydana gelen pozitif bir gelişmeye işsizlik değişkeni olumsuz tepki vermektedir. Tüm dönem boyunca negatif ve istatistiki olarak anlamlıdır. İktisadi olarak da sonuç anlamlıdır. Zira ekonominin büyümesi işsizliğin de azalmasını beraberinde getirmektedir.

Tablo 19 daki yapılan test sonucunda ekonomik büyümenin işsizlikteki pozitif şoka vermiş olduğu tepki negatiftir. Tepki incelenen dönem boyunca negatif olup istatistiki olarak anlamlıdır. İktisat teorisi çerçevesinde incelendiğinde sonucun iktisadi olarak da anlamlı olduğu, zira istihdamdaki bir düşüşün üretimdeki azalma dolayısıyla ekonomik büyüklükleri de olumsuz etkileyecektir.

4.BÖLÜM

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Ekonomi bilimin bilimsel bir zemine oturması ve konu ile ilgili araştırma ve incelenmelerin başlanmasından itibaren ülke ekonomilerinin var olan düzeyinden daha üst düzeylere nasıl taşınacağı ,ülkelerin refah düzeylerinin nasıl arttırılacağı konularına ekonomi bilimi ile ilgilenenlerin esas meselesi haline gelmiştir. Ekonomi bilimi her ülkenin kendine has ekonomik yapısı , kendi iç dinamikleri ve sosyolojik yapısının ülkelerin gelişmişlik ve refah düzeyini belirlenmesinde önemli bir etken olduğunu göstermektedir.

Türkiye'nin ekonomik geçmişi Osmanlı döneminden başlamakta ve günümüze kadar uzanmaktadır. Sanayi devrimiyle yeni bir ivme kazanan dünya ekonomisinde sermaye daha çok ön plana çıkmış bu doğrultuda sermaye sahibi olan ülkelerin ekonomileri daha çabuk büyüme göstermiş ,sermaye açığı olan ülkeler ise dış yatırımlara daha çok ihtiyaç duyar hale gelmişlerdir. Bu doğrultuda sermaye açığı olan ülkeler doğrudan yabancı sermaye çekmek amacıyla yasal düzenlemeler yaparak doğrudan yabancı sermayeyi kendi ülkelerine çekmeye çalışmışlardır.

Osmanlı'nın son dönemlerinde yerli sermaye çok sınırlı düzeydedir ve tasarruf edecek düzeyde gelire sahip nüfusa sahip değildir. Özellikle kapitülasyonların yaygın hale gelmesi Osmanlı ekonomisinin yabancıların eline geçmesine neden olmuş yerli ve milli sermayenin gelişmesine engel olmuş, ekonominin daha çok yabancı sermayeye ihtiyaç duyar hale gelmesine neden olmuştur. Yaşanan ekonomik bozukluklar nedeniyle Osmanlı Devleti borçlarını ödeyemez hale gelmiş ve bu durum Duyunu Umumiye idaresinin kurulmasıyla sonuçlanmıştır.

Savaş sonrası yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti'nde kapitülasyonlar kaldırılmış, yerli sermayenin geliştirilmesi ve yabancı sermayenin gelmesi amacıyla yasal düzenlemeler yapılmıştır. Ancak ikinci dünya savaşının başlamasıyla Türkiye ekonomisi de olumsuz etkilenmiştir. İkinci dünya savaşından sonra Bretton Woods görüşmelerinde sonra dünya ekonomisi yeni bir şekil almıştır. Türkiye 1950'lerden

sonra yerli sermayeyi geliştirmek amacıyla ithal ikameci üretim politikasını benimsemiş ve bu doğrultuda teşvikler uygulamıştır. Bunun sonucu olarak çok uluslu şirketler yerli firmalar ile ortak olup doğrudan yabancı sermayeyi ülkeye çekmeye çalışmışlardır.

1980'den sonra ithal ikameci politika bırakılmış yerine liberal bir ekonomi politikası benimsenmiştir. Liberal ekonomi politikası doğrudan yabancı sermayenin ülkeye daha fazla gelmesine neden olsa da ülkenin kendi iç meselelerinden kaynaklı sorunlar (siyasi istikrarsızlıklar, jeopolitik sorunlar vb.) yabancı yatırımcının istenen düzeyde olmasını sağlayamamıştır. Ancak yabancı sermaye girişinin yoğun olduğu dönemlerde Türkiye ekonomisi önceki dönemlere kıyasla daha fazla büyümüştür.

2002 yılından 2007 yılına kadar Türkiye ekonomisi hatırı sayılır derecede büyüme göstermiştir. Bu dönemde doğrudan yabancı yatırımcı daha çok özelleştirmeler nedeniyle ülkeye yatırım yapmıştır. En büyük doğrudan yabancı yatırım Türk Telekom'un özelleştirilmesiyle bu dönemde gerçekleşmiştir.

2008 küresel ekonomik kriz tüm dünya ülkelerinin etkilediği gibi Türkiye ekonomisini olumsuz etkilemiştir. Küresel sermayedarların riskten kaçınmaları yapılacak olan yeni yatırımların ertelenmesine veya iptal edilmesine neden olmuştur. Bu durum dünya ekonomisinin küçülmesine neden olmuştur. Ekonominin küreselleşmesi gelişmiş ülkelerde meydana gelen olumsuz bir durumun gelişen piyasa ekonomilerinin doğrudan etkilenmesine neden olmaktadır.

Yapmış olduğumuz çalışmada doğrudan yabancı yatırımların 2008 krizi sonrası seyiri ve Türkiye ekonomisi üzerine olan etkisi ekonometrik bir model kurularak analiz edilmiştir. Modelde doğrudan yabancı sermaye miktarı, sabit fiyatlar ile gayrisafi yurtiçi hasıla ve işsiz sayısı değişkenleri kullanılmıştır. Öncelikle değişkenlerde birim kök sorunu olup olmadığı test edilmiş bu doğrultuda model kurulmadan önce Dickey-Fuller (1979,1981, ADF) ve Phillips-Perron (1988, PP) tarafından geliştirilen yapısal kırılmaları dikkate almayan doğrusal birim kök testi yapılmıştır. Her iki test sonucuna göre doğrudan yabancı yatırımlar serisi düzeyde sabitli modelde % 5, sabit ve sabitli-trendli modelde % 10 güven aralığında durağandır.

Gayrisafi yurtiçi hasıla değişkenine ait serinin düzey değerleri incelendiğinde sabitli modelin birim kök taşıdığı, sabitli-trendli modelde ise ADF ve PP test sonuçlarında sırasıyla % 5 ve % 1 anlam düzeyinde durağan olduğu görülmüştür.

İşsizlik değişkenine ait serinin düzey değerleri incelendiğinde ADF testinin sabitli modelde % 5, sabitli-trendli modelde % 10 anlamlılık seviyesinde durağanlık bulurken, PP testinin hiçbir modelde durağanlık bulmadığı, serinin birinci farkı alındığında ise PP testinin % 1 anlamlılık seviyesinde durağanlaştığına dair kanıtlar sunduğu görülmüştür.

İkinci aşamada yapılan tepki analizinde GSYİH değişkeninin kendisinde meydana gelen pozitif bir şoka vermiş olduğu şok pozitif olup dönem boyunca anlamlıdır. Bu durum hem istatistiki hem de iktisadi olarak anlamlıdır. GSYİH'nin doğrudan yabancı yatırımlarda meydana gelen % 1'lik bir artışa vermiş olduğu tepki pozitifdir olduğu görülmüştür.

Doğrudan yabancı yatırımlardaki pozitif şoka kendisinin vereceği tepki pozitif ve istatistiki olarak anlamlı olduğu, işsizlikteki % 1'lik bir artışın doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi ise negatif olup istatistiksel anlamlılığı dört çeyrek boyunca devam ettiği gözlemlenmiştir. Bu durum Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların kompozisyonu ile alakalı bir durum olabilir.

İşsizlik değişkeninde meydana gelen bir şoka kendinin vermiş olduğu tepki pozitif olup istatistiki ve iktisadi olarak anlamlıdır. Gayrisafi yurtiçi hasılda meydana gelen pozitif bir gelişmeye işsizlik değişkeni olumsuz tepki vermiştir.

Varyans ayrıştırma analizinde GSYİH'da yaşanan değişimler neticesinde doğrudan yabancı yatırımların Türkiye ekonomisinde önemli bir yeri olduğunu anlaşılmaktadır. Doğrudan yabancı sermayede yaşanan değişimlerinde ise yatırımların ekonomiye girerken ekonomik büyüklük ve istihdam yapısını dikkate aldığı görülmektedir. İşsizlikte meydana gelen değişimlerde ise analiz sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam oluşturma kabiliyetinin yüksek olduğu gözlemlenmiştir.

Son olarak değişkenler arası nedensellik ilişkisini gözlemlemek amacıyla VAR tabanlı Granger nedensellik analizi yapılmıştır. Elde edilen nedensellik analizi sonuçları etki- tepki ve varyans ayrıştırma analizlerinden elde edilen sonuçların tersine değişkenler arasında anlamlı nedensellik ilişkilerinin olmadığına dair kanıtlar sunmuştur. Nedensellik ilişkisi sadece gayrisafi yurtiçi hasıla değişkeninden doğrudan yabancı yatırımlara doğrudur ve anlamlılık seviyesi sadece % 5'tir.

Yapılan literatür taramasında konu ile ilgili olarak bir çok çalışma olduğu ve yapılan çalışmaların büyük bir bölümünde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH'yı olumlu etkilediği veya anlamlı bir ilişkide olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır.

Merlevede ve Schoors 2004 yılında 25 geçiş ekonomisi üzerinde iktisadi reformların hızının yabancı yatırımlara etkisi araştırmıştır. Araştırma sonucunda iktisadi reformları daha eskiye dayanan ekonomilerde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyümeye olan olumlu etkisi daha yüksek olduğu, ekonomik reformlara yeni başlamış olan ekonomilerde ise büyüme oranlarının negatif yönlü etkilendiğini bulmuştur. Fakat bir bütün olarak doğrudan yabancı yatırımların büyümeyi pozitif yönlü etkilediğini gözlemlemiştir (Merlevede ve Schoors,2004:730).

Abdul Khaliq ve Ilan Noy 2007 yılında doğrudan yabancı yatırımların Endonezya'da sektörel etkisini araştırmış ve çalışmalarının sonunda doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye pozitif yönlü etkide bulunduğunu ancak sektörler itibariyle değişiklik gösterdiğini gözlemlemiştir (Khaliq ve Noy,2007 :17).

Burcu TÜRKCAN 2008 yılında yapmış olduğu çalışmada 23 OECD ülkesi ve 30 senelik zaman periyodu için eşanlı bir denklem sistemi kurarak ekonometrik olarak analiz etmiştir. Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında içsel bir ilişki olduğunu ve doğrudan yabancı yatırım girişlerindeki artışın ekonomik büyümeye ve ihracata etkisinin pozitif olduğu sonucuna ulaşmıştır (Türkcan ,2008 :67-69).

Tüm analizlerden elde edilen sonuçlar birlikte değerlendirildiğinde doğrudan yabancı yatırımların kriz sonrası dönemde Türkiye ekonomisi için önemli bir yeri olduğunu söylemek mümkündür. Zira doğrudan yabancı yatırımlardaki artış sadece ekonomik büyümeyi tetiklemekle kalmamakta, istihdam oluşturmak suretiyle işsizliği de azaltmaktadır. Son dönemde gayrisafi yurtiçi hasılanın artmasında son derece önemli bir rolü olan doğrudan yabancı yatırımların artmasının ilerleyen yıllarda da yüksek hızlı büyümenin önemli bir faktörü olacağını söylemek doğru olacaktır. Ayrıca Türkiye’de yaşanan işsizlik probleminin çözümü olarak da doğrudan yabancı yatırımları kullanmanın doğru bir strateji olacağını da tekrarlamakta fayda vardır.

Bu doğrultuda Türkiye’nin doğrudan yabancı sermayeyi ülkeye çekmek için teşvik politikalarının devam etmesi ayrıca diğer gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerin bu konuda neler yaptığı takip edilmeli bu anlamda kendini güncellemelidir. Ayrıca Türkiye finansal istikrara önem vermeli doğrudan yabancı sermayenin ülkede kendini güvende hissetmesini sağlamalıdır.

Gelecekte konu ile ilgili olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hangi sektörleri daha çok tercih ettikleri, nitelikli veya niteliksiz iş gücüne etkileri, bölgesel ve coğrafi faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkileri üzerine çalışmaları yapıp bir bütün olarak ekonomik büyüme ile etkileşimi araştırılabilir.

KAYNAKÇA

17 Haziran 2003 tarihinde 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu”

Akerlof, George A. ve Robert, J. Shiller, (2010) Hayvansal Güdüler, Scala Yay., İstanbul.

Akpınar, M. ve Keskin, E.(2000). Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Sermaye Yatırımlarının Trend Analizi Ve Ab Üyeliğinin Sermaye Hareketlerine Etkileri, Dünya Ekonomisi Dergisi, İstanbul, 2000, S.59-60.

Alagöz, Mehmet , Erdoğan, Savaş ve Topallı, Nurgün (2008); “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007”, Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 7(1): 79-89.

Alfaro, Laura, Chanda Areendam , Kalemli-Ozcan, Şebnem and Sayek, Selin, (2001), Fdi And Economic Growth: The Role Of Financial Markets, Harvard Business School, Working Paper 01-083.

Altuğ, Sumru. (2009), “Kriz, Dünya Ve Türkiye”, Tisk Akademi, Özel Sayı – 2

Arıkan, D. (2006), Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, İstanbul:Arıkan.

Balasubramanyam, Venkataraman N., Salisu Mohammed A. and Sapsford David, (1996), Foreign Direct Investment And Growth İn Ep And Is Countries, Economic Journal, 106

Basu P., Chakraborty C. and Reagle D., (2003), Liberalization, Fdi, And Growth İn Developing Countries: A Panel Cointegration Approach, Economic Inquiry, 41

Batirel, Ömer Faruk. (2009), “Global Ekonomik Kriz Ve Türk Kamu Maliyesi”, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Yıl.7 Sayı.13 Bahar, Ss.1-9.

Bayraktar, F. (2003) Dünyada Ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., Genel Araştırmalar, Ga/03-1-1, Ankara.

BDDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu) “Abd Mortgage Krizi” 2008 Sayı 3 S:33

Blomström Magnus, Lipsey Robert E., and Zejan Mario, (1992), What Explains Developing Countries Growth?, National Bureau Of Economic Research (Nber), Working Paper No. 4132

Borensztein, Eduardo, De Gregorio Jose, and Lee Jong-Wha (1998) “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?”, Journal Of International Economics, 45

Carkovic Maria and Levine Ross, (2002), Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?, Financial Globalization: A Blessing Or A Curse, World Bank Conference S:4-13

Choe, Jong Il (2003), Do Foreign Direct Investment And Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?, Review Of Development Economics, 7

Chowdhury Abdur and Mavrotas George (2005), Fdi And Growth: A Causal Relationship, United Nation University, Wider (World Institute For Development Economics Research), Research Paper No. 2005/25.

Criado, Sarai , Adrian Van Rixtel, Structured Finance and The Financial Turmoil Of 2007-2008: An Introductory Overview”, Banco De España, Madrid, 2008.

De Mello Jr.,and Luiz R. (1997), Foreign Direct Investment İn Developing Countries And Growth: A Selective Survey, Journal Of Development Studies, 34

De Mello Jr.,and Luiz R. (1999), Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence From Time Series And Panel Data, Oxford Economic Papers, 51

DEİK (Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu) 2014 “ Dünya’da Ve Türkiye’de Yurtdışı Doğrudan Yatırımlar ”S:7

Demirel ,O. 2006. “Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyümeye Etkileri Ve Türkiye Uygulaması ” Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi. Isparta

DPT (Devlet Planlama Teşkilatı) (1983). 6224 Sayılı Kanuna Göre Türkiye’de Yabancı Sermaye. Ankara: Yabancı Sermaye Başkanlığı.

Efe, Birol, (2002), Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi İzmir Örneği, İzmir Ticaret Odası

Eğilmez, Mahfi. (2009), Küresel Finans Krizi, Remzi Yayıncılık, 5. Basım, Ankara.

Enders, W., 2004. Applied Econometric Time Series (Second Edition), Danvers:Wiley, s: 460

Erdilek Asım, “Türkiye’nin Osmanlı’dan Günümüze Kadar Uzanan Doğrudan Yabancı Yatırım Ortamına Ve Politikalarına Tarihsel Bir Bakış” , Muhasebe Ve Finansman Dergisi, Cilt.1, Sayı.30, (2006)

Fidangül D.2014. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Örneği” Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi ,Adana

Filippov, Sergey and Kalman Kalotay, “Foreign Direct Investment In Times Of Global Economic Crisis: Spotlight On New Europe”, Unu-Merit Working Papers 2009-021, 2009.

Foster, Bellamy John (2008), “Durgunluk Kriz Ve Emek”, Neoliberalizm Ve Kriz, 1. Basım, İstanbul, Kalkedon Yayınları.

Frank, Patrick, Robert Rehrmann, Erik Time and Melissa Moye, “Understanding The Global Financial Crisis And Its Impact On Maryland”, Department Of Legislative Services, Office Of Policy Analysis, Maryland, October 2008

Fujita, Masataka, “Implication Of The Financial And Economic Crisis On Fdi: An Updated Assessment”, 17 April 2009.

Göçer İsmet ve Özdemir Abdullah , 2012, “2008 Küresel Krizinin Yayılma Süreci Ve Etkileri: Seçilmiş Ülkeler İçin Ekonometrik Bir Analiz”, Sosyal Bilimler Dergisi / Cilt: Xiv, Sayı 1, Haziran 2012.

Görg, H. and Greenaway, D., 2004. Much Ado About Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit From Foreign Direct Investments? World Bank Research Observer, 19(2), 171-197.

Göz Devlet. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Türkiye”. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Çukurova Üniversitesi Sbe, 2009.

Hansen Henrik and Rand John (2004), On The Causal Links Between Fdi And Growth In Developing Countries, Institute Of Economics, University Of Copenhagen. Department Of Economics

Harmancı Mehmet, “Çok Uluslu Şirketler Ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları” Ankara. Türkiye Kalkınma Bankası Araştırma Müdürlüğü. 2004.

Hiç, Mükerrerem .“ Küresel Ekonomik Kriz Ve Türkiye” İstanbul 2009

Işık N. ve Acar,M., 2006. “Enflasyonla Mücadelede Politika Aracı Seçimi: Bir Vektör Otoregresyon (Var) Analizi” Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi Bahar, Sayı 16, Ss.1-18.

İpek Evren ,Biniş Mine “Küresel Krizin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi” Akademik Fener Dergisi 2010 S:25

İSO (İstanbul Sanayi Odası) (2002), Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Ve Türkiye: Durum Tespiti Ve Stratejik Plan, İstanbul: İstanbul Sanayi Odası.

Karabıyık Lale ve Anbar Adem “Küresel Ekonomik Krizin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi” Uludağ Üniversitesi İİBF 2010

Kekic, Laza, “The Global Economic Crisis And Fdı Flows To Emerging Markets: For The First Time Ever, Emerging Markets Are This Year Set To Attract More Than Half Of Global Fdı Flows”,Columbia Fdı Perspectives, October 2009.

Khaliq Abdul and Ilan Noy, “Foreign Direct Investment And Economic Growth: Empirical Evidence From Sectoral Data İn Indonesia “ 2007

Kobrin, S.J. “Foreign Direct Investment, Industrialization, And Social Change”. Journal Of Conflict Resolution. Vol. 20. No.3. 1976.

Krugman, Paul, (2010), Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü Ve Küresel Kriz, 6. Basım, Literatür Yay., İstanbul.

Kula Ferit, “Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler” C.Ü. İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi. Cilt 4. Sayı 2. 2003.

Kumral Neşe “Doğrudan Dış Yatırımlar Ve Bölgesel Kalkınma: Ege Bölgesi İmalat Sanayi Örneği”. Ege Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları. No:2. 2001.

Lyroudi K. , Papanastasiou J. ,Vamvakidis A. “Foreign Direct Investment And Economic Growth In Transition Economies ” South Eastern Europe Journal Of Economics 2004 Amerika

Marois, T., 2013. Devletler, Bankalar Ve Kriz: Meksika Ve Türkiye’de Yükselen Mali Kapitalizm. Çeviren: Beyza Sümer Aydaş, Ankara: Nota Bente Yayınları.

Mencinger Jože, (2003), Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth?, Kyklos, 56

Merlevede Bruno and Schoors Koen (2004), Reform, Fdi And Economic Growth: Tale Of The Tortoise And The Hare, The University Of Michigan Business School, William Davidson Institute, Working Paper Number: 730.

Mody, A., and Murshid A. (2002), Growing Up With Capital Flows, Journal Of International Economics, 65

Murat Koçtürk ve Meral Eker, “Dünyada Ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Çok Uluslu Şirketlerin Gelişimi” , Tarım Ekonomisi Dergisi, Cilt.1, Sayı.18, (2012), S.37.

MÜSİAD (Müstakil Sanayici Ve İş Adamları Derneği) Araştırma Raporları:90 “Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri ” 2014 S.64)

Nunnenkamp, P. “To What Extent Foreign Direct Investment Help Achieve International Development Goals?”. Kiel Working Paper No. 1128. 2002.

Özatay, Fatih. (2009), Finansal Krizler Ve Türkiye, Doğan Kitap, 1. Basım, İstanbul.

Özcan M.E. 2014. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye’nin Ekonomik Büyümesindeki Rolü: 2003 Öncesi Ve Sonrası ” Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi. İstanbul

Özgen, F. B. ve Güloğlu, B., 2004. “ Türkiye’de İç Borçlanmanın İktisadi Etkilerinin Var Tekniği İle Analizi”, ODTÜ Gelişme Dergisi, Sayı 31, Ss. 93-114.

Perelman, Michael (2008), “Kriz Hakkında Nasıl Düşünülmeli”, Neoliberalizm Ve Kriz, 1. Basım, İstanbul, Kalkedon Yayınları.

Sabır Hasan, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmekte Olan Ünelere Yönlendirici Politikalar”. İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi İktisat Ana Bilim Dalı. 2002.

Satıroğlu, Kadir. “Çok Uluslu Şirketler”. Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları. Ankara. 1984.

Şener Sefer ve Kılıç Cüneyt, 2008. Osmanlı’dan Günümüze Yabancı Sermaye. *Bilgi*, 16(1), 22-49.

Seyidoğlu, H. “Uluslararası İktisat – Teori, Politika Ve Uygulama”. İstanbul. Geliştirilmiş 12. Baskı. Güzem Yayınları. No. 14. 1998.

Somel, Cem. (2009), “İktisadi Buhran Ve Sermaye Birikimi”, Tes-İş Dergisi, Mart.

Susam Nazan ve Bakkal Ufuk (2008); “ Kriz Süreci Makro Değişkenleri Ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?”, Maliye Dergisi, Sayı 155, Temmuz-Aralık.

Tabb, William K. (2008), “Abd Kapitalizminin Finansal Krizi” Neoliberalizm Ve Kriz, 1. Basım, İstanbul: Kalkedon Yayıncılık.

Tarı R. ve Bozkurt H., 2006. “Türkiye’de İstikrarsız Büyümenin Var Analizi (1991.1-2004.3)” İstanbul Üniversitesi Ekonomi Ve İstatistik Dergisi, 12(28), Ss.1-16

TOBB (Türkiye Odalar Ve Borsalar Birliği) “ Ekonomik Rapor 2008” 2008 S:10

Tong, Hui and Shang-Jin Wei, “Real Effects Of The Subprime Mortgage Crisis: Is It A Demand Or A Finance Shock?”, Imf Working Paper, July 2008.

TÜSİAD (Türk Sanayicileri Ve İş Adamları Derneği) “2015 Yılına Girerken Türkiye Ve Dünya Ekonomisi” 2014

Türkcan, B. 2008. “ Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyümeye Ve Kalkınmaya Etkileri: Panel Data Analizi ” İzmir Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, İzmir

Uncu, F. 2009. “ Doğrudan Yabancı Yatırımlar İle İlgili Panel Veri Araştırması ” İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, Malatya.

Utlu, S. 2010. “Banka Kredi Kanalı Ve Türkiye Uygulaması”, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş.

Yavan, Nuri ve Hamdi Kara. “ Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Bölgesel Dağılışı”, Coğrafi Bilimler Dergisi. Cilt.1, Sayı.1 2003, Ss.19-42.

Zengin A. Türkiye Ekonomisi Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Bir Değerlendirme, 2003

Zhang, K. Honglin, (2001), Does Foreign Investment Promote Economic Growth? Evidence From East Asia And Latin America, Contemporary Economic Policy

ELEKTRONİK KAYNAKLAR

Eğilmez, Mahfi “Akp'nin Ekonomide 12 Yılı “ 07.Nisan 2015 Tarihli Makale
<http://www.mahfiegilmez.com/2015/04/akpnin-ekonomide-13-yl.html> (Erisim
Tarihi: 09.12.2015).

EUROSTAT. “European Union Foreign Direct Investment Yearbook 2007”. 2007.
Luxembourg. <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>. (Erisim Tarihi: 02.11.2015).

Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü (2008), Uluslararası
Doğrudan Yatırımlar 2007 Yılı Raporu, Ankara www.hazine.gov.tr (Erisim
Tarihi: 22.11.2015).

Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan
Yatırımlar 2008 Raporu, www.hazine.gov.tr (Erisim Tarihi: 22.11.2015).

Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan
Yatırımlar 2009 Raporu, www.hazine.gov.tr (Erisim Tarihi: 22.11.2015).

Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü “Yabancı Sermaye Raporu
2002” 2003 S.11 www.hazine.gov.tr (Erisim Tarihi: 22.11.2015).

IIF, Capital Flows To Emerging Market Economies, Ocak 2011.
https://www.iif.com/system/files/cf_0613_2.pdf (Erisim Tarihi: 22.10.2015).

IMF “Balance Of Payments Manual”. Usa, 1993, S.83. (a) www.imf.org. (Erisim
Tarihi: 16.01.2016).

IMF, “Global Financial Stability Report”, October 2009. (b) www.imf.org. (Erisim
Tarihi: 16.01.2016).

- IMF, “The Implications Of The Global Financial Crisis For Low-Income Countries”, March 2009(a). www.imf.org. (Erisim Tarihi: 16.01.2016).
- IMF, World Economic Outlook, Update January 2009 (c) www.imf.org. (Erisim Tarihi: 16.01.2016).
- IMF, World Economic Outlook, Update April 2009 www.imf.org. (Erisim Tarihi: 26.01.2016).
- IMF. “Foreign Direct Investment In Emerging Market Countries – Report Of The Working Group Of The Capital Markets Consultative Group”.2003. (b) www.imf.org. (Erisim Tarihi: 26.01.2016).
- OECD, “Grim Outlook For Fdi And Shifting Global Investment Patterns”, Investment News, Issue 8, November 2008. www.oecd.org. (Erisim Tarihi: 26.02.2016).
- Papaioannou, Sotiris K. (2004), Fdi And Ict Innovation Effects On Productivity Growth: A Comparison Between Developing And Developed Countries, www.fep.up.pt/conferences/earie2005/cd_rom/session%2011/11.d/papaioannou.pdf (Erisim Tarihi:20.10.2015).
- Taylor, John B. (2009), “The Financial Crisis And The Policy Responses: An Empirical Analysis Of What Went Wrong”, Nber Working Paper 14631, January, www.nber.org (Erisim Tarihi:25.10.2015).
- TCMB (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası), EVDS (Elektronik Veri Dağıtım Sistemi), www.tcmb.gov.tr (Erisim Tarihi:30.10.2015).
- TÜİK (Türkiye İstatistik Kurumu), www.tuik.gov.tr (Erisim Tarihi:20.05.2016).
- UNCTAD Global Investment Trends Monitor, Ocak 2011 www.unctad.org. (Erisim Tarihi:20.03.2016).

UNCTAD World Investment Prospects Survey 2010-2012, Eylül 2010,
www.unctad.org. (Erisim Tarihi:20.03.2016).

UNCTAD World Investment Report, Haziran 2013 www.unctad.org. (Erisim
Tarihi:26.03.2016).

UNCTAD World Investment Report, Haziran 2014 www.unctad.org. (Erisim
Tarihi:25.03.2016).

UNCTAD, “Assessing The Impact Of The Current Financial And Economic Crisis
On Global Fdi Flows”, January 2009(a). www.unctad.org. (Erisim
Tarihi:21.03.2016).

UNCTAD, “World Investment Report 2009: Transnational Corporations,
Agricultural Production And Development”, United Nations, New York, July
2009(b). www.unctad.org. (Erisim Tarihi:21.03.2016).

UNCTAD, World Investment Report, 2015 www.unctad.org. (Erisim
Tarihi:20.03.2016).

UNCTAD, “World Investment Report 1999 – Foreign Direct Investment And The
Challenge Of Development”. 1999 (b) www.unctad.org. (Erisim Tarihi:
12.12.2015).

UNCTAD. “World Investment Report 2006: Fdi From Developing And Transition
Economies: Implications For Development”. New York And Geneva. 2006 (a)
www.unctad.org. (Erisim Tarihi: 12.12.2015).

UNİDO “Industrial Development Report 2005” www.unido.org. (Erisim Tarihi:
12.10.2015).

Yılmaz, Durmuş (2009a), 77.Olağan Genel Kurul Toplantısı Açış Konuşması,
Tcmb, 14 Nisan 2009, Ankara, www.tcmb.gov.tr (Erisim Tarihi: 12.02.2016).



ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı : Faruk DEMİRHAN
Doğum Yeri ve Tarihi : KIZILCAHAMAM /15.01.1980

Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi : Gazi Üniversitesi
Yüksek Lisans Öğrenimi : Karatay Üniversitesi
Bildiği Yabancı Diller : İngilizce
Bilimsel Faaliyetleri : -

İş Deneyimi

Stajlar : -
Projeler : -
Çalıştığı Kurumlar : Maliye Bakanlığı

İletişim

E-Posta Adresi : farukdemirhan@yahoo.com

Tarih : 14.07.2016