

T.C
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
2020-YL-095

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN CARİ AÇIK
ÜZERİNDEKİ ETKİSİ (2000-2018): TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

HAZIRLAYAN
Seda ÖZNUR

TEZ DANIŞMANI
Doç.Dr. Ali PETEK

AYDIN-2020

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE
AYDIN

İktisat Ana Bilim Dalı Yüksek Lisans Programı öğrencisi Seda ÖZNUR tarafından hazırlanan “Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari Açık Üzerindeki Etkisi (2000-2018): Türkiye Örneği” başlıklı tez, 07.08.2020 tarihinde yapılan savunma sonucunda aşağıda isimleri bulunan jüri üyelerince kabul edilmiştir.

Ünvanı, Adı ve Soyadı	Kurumu	İmzası
Doç. Dr. Ali PETEK	Adnan Menderes Üniversitesi	
Doç. Dr. Funda ÇONDUR	Adnan Menderes Üniversitesi	
Dr. Öğr. Üyesi Ali ÇELİK	İstanbul Gelişim Üniversitesi	

Jüri üyeleri tarafından kabul edilen bu Yüksek Lisans tezi, Enstitü Yönetim Kurulununsayılı kararıyla tarihinde onaylanmıştır.

Prof. Dr. Ahmet Can BAKKALCI
Enstitü Müdürü V.

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE
AYDIN

Bu tezde sunulan tüm bilgi ve sonuçların, bilimsel yöntemlerle yürütülen gerçek deney ve gözlemler çerçevesinde tarafımdan elde edildiğini, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce, sonuç ve bilgilere bilimsel etik kuralların gereği olarak eksiksiz bir şekilde uygun atıf yaptığımı ve kaynak göstererek belirttiğimi beyan ederim.

07 / 08 /2020

Seda ÖZNUR

ÖZET

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN CARİ AÇIK ÜZERİNDEKİ ETKİSİ (2000-2018): TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Seda ÖZNUR

Yüksek Lisans Tezi, İktisat Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Doç.Dr. Ali PETEK

2020, XIV + 86 sayfa

Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisi 2000-2018 yılları baz alınarak araştırılmıştır. Türkiye'nin 2000:Q1- 2018:Q4 dönemi verileri kullanılarak doğrudan yabancı yatırım ile cari açık arasındaki ilişki, Granger Nedensellik analizi ile uzun ve kısa dönem analizleri yardımıyla test edilmiştir. 2000 sonrası uygulanan Güçlü Ekonomiye Geçiş programının da etkisiyle ülke ekonomisindeki cari açık seyri günümüze yakın yılların verileri kullanılarak analiz edilmiş ve literatüre güncel bir çalışmanın eklenmesi amaçlanmıştır.

Yapılan analiz bulgularına göre, cari açıktan doğrudan yabancı yatırımlara tek yönlü bir nedensellik bağı tespit edilmiştir. Ayrıca cari açığı etkileyen ve dış ticaret kalemlerinden olan ihracat ve ithalat değişkenleri de analize dahil edilmiş olup her ikisinin de cari açığı etkilediği ve bu değişkenlerden cari açığa bir nedensellik bağının olduğu ampirik olarak desteklenmiştir. Bu analizinde sonuçlarına paralel olarak; cari açık, doğrudan yabancı yatırımlar, ithalat ve ihracat verileri arasında iki eşbütünleşme ilişkisi bulunmuş olup, cari açık ile doğrudan yabancı yatırımlar ve ihracat arasında pozitif, ithalat arasında negatif ilişkiye ulaşılmıştır. Uzun ve kısa dönem analizleri sonucu literatürü destekler nitelikte bulunmuş ve sapmaların 2,5 (ortalama 6 ay) dönemde ortadan kalkarak uzun dönem dengesine ulaşacağı tespit edilmiştir.

ANAHTAR KELİMELELER: Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Cari Açık, Granger Nedensellik Analizi

ABSTRACT

EFFECT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS ON CURRENT ACCOUNT DEFICIT (2000-2018): CASE OF TURKEY

Seda ÖZNUR

MSc Thesis, Department of Economist

Supervisor: Doç.Dr. Ali PETEK

2020, XIV + 86 pages

In this study, the effect of foreign direct investments on the current account deficit has been investigated based on the years 2000-2018. The relationship between foreign investment and the current account deficit using Turkey's data for the period 2000:Q1- 2018:Q4 has been tested with the help of Granger Causality analysis and long and short-term analysis. With the effect of the Transition Program for Strengthening The Economy implemented after 2000, the current account deficit in the country's economy has been analyzed using the data of recent years and it is aimed to add an up-to-date study to the literature.

According to the analysis findings, a one-way causality link was detected from the current account deficit to foreign direct investments. In addition, export and import variables affecting the current account deficit and foreign trade items were included in the analysis and it was empirically supported that both affect the current account deficit and that there is a causal link between these variables to the current account deficit. In parallel with the results of this analysis; Two cointegration relations have been found between current account deficit, foreign direct investments, import and export data. Additionally a positive relationship between current account deficit and foreign direct investments and exports, and a negative relationship between imports and current account deficit. As a result of the long and short term analyzes, it was found to support the literature and it was determined that the deviations would disappear in 2.5 (average 6 months) period and reach the long term balance.

KEYWORDS: Foreign Direct Investment, Current Account Deficit, Granger Causality Analysis

ÖNSÖZ

Bir ülke ekonomisinin gelişiminin ve kalkınmasının ölçülmesinde en önemli faktörlerden biri cari açık göstergesidir. Türkiye ekonomisinde geçmişten günümüze süreklilik kazanmış olan yüksek cari açıklar, Türkiye'ye dışarıdan gelecek olan şoklara ve herhangi olası krizlere karşı kırılgan bir yapı kazandırmaktadır.

Cari açığın finansmanında önemli kalemlerden biri olan doğrudan yabancı yatırımlar, cari açığı azaltmakta önemli bir aracı olarak görülmektedir. Ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımlar, parasal genişlemeye sebep olarak enflasyon artışını tetiklemektedir. Aşırı doğrudan yabancı yatırım girişleri milli paranın değerini artırmaktadır ve döviz kurunun düşmesine sebep olmaktadır. Beraberinde gelen yüksek faizde doğrudan yabancı yatırım girişlerinde artışa sebep olmaktadır. Bu olay döngüsü sonucunda da doğrudan yabancı yatırımlar ile cari açık arasında bir nedensellik olduğu kanısı ortaya çıkmaktadır. Teorik çerçevede incelenen doğrudan yabancı yatırım ve cari açık ilişkisi ampirik olarak Granger nedensellik analizi ile uzun ve kısa dönem analizleri yardımıyla test edilmiştir.

Tez çalışmamın oluşmasında bana fikir veren ve her aşamasında yol gösteren değerli tez danışmanım Doç. Dr. Ali PETEK'e ve engin bilgi ve tecrübeleri ile bana her daim desteğini hissettiren değerli hocam Prof. Dr. Osman PEKER'e teşekkürü bir borç bilirim.

Eğitim ve öğretim hayatım boyunca her daim bana inanan, hep arkamda olan ve saf sevgileriyle beni güçlü kılan çok kıymetli babam Numan ÖZNUR ve canım annem Özay ÖZNUR'a sonsuz teşekkürler. Maddi ve manevi her an yanımda olan beni cesaretlendiren ve her türlü kahrımı çeken ablalarım Nihal Aydın ve Nesrin Ünlü'ye özel bir teşekkür borçluyum. Tez sürecimde bir an olsun desteğini eksik etmeyen ve motivasyonumu yüksek tutan değerli dostum Şule İNCE' ye ve Dursun YALÇINKAYA'ya teşekkür ederim. İyi ki varsınız...

İÇİNDEKİLER

BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM SAYFASI	iv
ÖZET	v
ABSTRACT	vi
ÖNSÖZ	vii
TABLolar DİZİNİ	xi
GRAFİKLER DİZİNİ	xii
EKLER DİZİNİ	xiii
KISALTMALAR DİZİNİ	xiv
GİRİŞ.....	1
1.BÖLÜM	3
1.1.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR	3
1.1.1.Yabancı Sermaye Kavramı.....	3
1.1.2. Yabancı Yatırım Türleri	4
1.1.2.1. Dolaylı (Portföy) yabancı yatırımlar	4
1.1.2.2. Doğrudan yabancı yatırımlar	4
1.1.2.3.Diğer yatırımlar	6
1.1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile İlgili Kavramlar	7
1.1.3.1. Ev sahibi ülke	7
1.1.3.2. Ana ülke.....	7
1.1.3.3. Çok uluslu şirketler.....	7
1.1.4. Yatırım Türlerine Göre Doğrudan Yabancı Yatırım.....	9
1.1.5. Doğrudan Yabancı Yatırımların Nedenleri	9
1.1.6. Doğrudan Yabancı Yatırım Kanalları	10
1.1.6.1. Ortak girişim ve tam mülkiyete dayalı bağlı şirket	10
1.1.6.2. Şirket Evlilikleri.....	11
1.1.6.3. Stratejik Birleşmeler	11

1.2. Ödemeler Bilançosu ve Cari Denge.....	12
1.2.1. Ödemeler Bilançosu Tanımı ve Kalemleri.....	12
1.2.2. Cari İşlemler Hesabı ve Cari İşlemler Dengesi.....	12
1.2.3. Cari Açık Kavramı ve Nedenleri.....	13
1.2.3.1. Dış ticaret açığı.....	14
1.2.3.2. Bütçe açığı.....	15
1.2.3.3. Tasarruf yatırım eşitsizliği.....	15
1.2.3.4. Faiz oranı ve döviz kuru.....	17
1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari Açık Üzerindeki Etkisi.....	17
1.3.1. Doğrudan Etkileri.....	18
1.3.2. Dolaylı Etkileri.....	18
1.3.2.1. İhracat yoluyla etkisi.....	19
1.3.2.2. İthalat yoluyla etkisi.....	19
1.3.2.3. Kar transferi yoluyla etkisi.....	20
2. BÖLÜM	21
2. DÜNYA'DA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE CARI AÇIK (2000-2018)	21
2.1. Dünya'da Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	21
2.1.1. Gelişmiş Ülkelerdeki Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	25
2.1.1. Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	28
2.2. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	31
2.2.1. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım Sektörel Dağılımı.....	39
2.2.2. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımın Ülkelere Göre Dağılımı.....	42
2.3. Dünya'da ve Türkiye'de Cari Açık Gelişimi.....	45
2.3.1. Gelişmiş ve Gelişmekte olan Ülkelerde Cari Açık.....	45
2.3.2. Türkiye'de Cari Açık Gelişimi.....	47
2.4. Dünya'da ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım ve Cari Açık İlişkisi.....	51
2.4.1. Seçilmiş Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırım ve Cari açık.....	52

2.4.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım ve Cari Açık İlişkisi	55
3.BÖLÜM	57
3.TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN CARİ AÇIK ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ	57
3.1.Ampirik Literatür	57
3.2. Ampirik Analiz	61
3.2.1. Veri Seti ve Model	61
3.2.2. Yöntem	62
3.2.3. Metodoloji ve Uygulama.....	63
3.2.3.1. Birim kök analizi	63
3.2.3.2. Granger nedensellik analizi	66
3.2.3.3. Uzun dönem analizi	69
3.2.3.4. Kısa dönem analizi	71
4.SONUÇ	72
5.KAYNAKLAR	75
6.EKLER	84
ÖZGEÇMİŞ	86

TABLolar DİZİNİ

Tablo 1.1: Dolaylı Yabancı Yatırımlar ile Doğrudan Yabancı Yatırımların Karşılaştırılması.	4
Tablo 1.2: Dünya'nın En İyi 10 Çok Uluslu Şirketi, 2018.	6
Tablo 2.1: Gelişmişlik Düzeyine Göre Ülkelerin DYY Giriş ve Çıkışları.	23
Tablo 2.2: Gelişmiş Ülkelerde DYY Girişleri	25
Tablo 2.3: Gelişmekte Olan Ülkelerde DYY Girişleri	29
Tablo 2.4: 1954-1962 Yılları Arası Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermaye.	32
Tablo 2.5: 1963-1979 Yılları Arası Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermaye.	33
Tablo 2.6: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri	35
Tablo 2.7: Türkiye'de DYY Girişinin Ayrıntılı Sektörel Dağılımı.	40
Tablo 2.8: Cari İşlemler Dengesi ve Bileşenleri	50
Tablo 2.9: Türkiye'de DYY ve Cari Açığın Finansmanındaki Payı.	55
Tablo 3.1: DYY'nin Cari Açık Üzerindeki Etkilerine İlişkin Ampirik Literatür Özeti.	58
Tablo 3.2: Kullanılan Veri Seti ve Kaynağı.	61
Tablo 3.3: ADF Birim Kök Testi.	65
Tablo 3.4: Granger Nedensellik Analizi.	67
Tablo 3.5: Granger Nedensellik Analizi.	67
Tablo 3.6: Granger Nedensellik Analizi.	68
Tablo 3.7: Granger Nedensellik Analizi.	68
Tablo 3.8: Johansen Eşbütünleşme Testi.	69
Tablo 3.9: Uzun Dönem Analizi.	70
Tablo 3.10: Kısa Dönem Analizi(Hata Düzeltme Modeli).	71

GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik 1.1: Tasarruf ve Yatırım İlişkisi.....	16
Grafik 2.1: Gelişmişlik Düzeyine Göre Ülkelerin DYY Akımları.....	22
Grafik 2.2: Küresel Sermaye Girişleri (2018).....	24
Grafik 2.3: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri.....	37
Grafik 2.4: Türkiye’nin Yurtdışına Yaptığı DYY (Net Varlık Edinimi).....	38
Grafik 2.5: Türkiye’de DYY Girişlerinin Sektörel Dağılımı.....	39
Grafik 2.6: Türkiye’nin Yaptığı DYY’nin Sektörel Dağılımı.....	41
Grafik 2.7: 2018 Yılında Bölgelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri.....	43
Grafik 2.8: Türkiye’ye Doğrudan Yabancı Yatırım Yapan Ülkeler.....	43
Grafik 2.9: Türkiye’nin Yurtdışına DYY’nin Bölgesel Dağılımı.....	44
Grafik 2.10: Dünya ve Gelişmişlik Düzeyine Göre Cari Denge.....	46
Grafik 2.11: Cari İşlemler Dengesi ve İhracat- İthalat	48
Grafik 2.12: Seçilmiş Ülkelerin Cari İşlemler Dengesi.....	54

EKLER DİZİNİ

Ek1: Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY), Cari Açık (CA), Cari Açığın Milli Gelire Oranı (CaGsyih), İhracat, İthalat Serileri	83
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----



KISALTMALAR DİZİNİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Genişletilmiş Dickey Fuller
CA	: Cari Açık
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırımlar
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
EKK	: En Küçük Kareler Yöntemi
EVDS	: Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
EX	: İhracat
FED	: Amerika Merkez Bankası
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
GÜ	: Gelişmiş Ülkeler
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IM	: İthalat
IMF	: Uluslararası Para Fonu
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü
PY	: Portföy Yatırım
TCDD	: Türkiye Cumhuriyeti Devlet Demiryolları
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
VAR	: Vektör Otoregresif Model

GİRİŞ

Bir ülkenin ekonomik gücünü ortaya koyan en önemli göstergelerden biri olan cari açık, birçok gelişmiş veya gelişmekte olan ülkenin sorunu olarak görülmektedir. Cari açık beraberinde finansal istikrarsızlığı getirdiği için ülkelerin olmasını istemediği bir sonuçtur. Cari açığı kontrol altında tutabilmek için doğru politikalar ve doğru finansmanlara ihtiyaç duyulmakta olup en doğru finansman noktasında da doğrudan yabancı yatırımlar tercih edilmektedir. Çünkü doğrudan yabancı yatırımlar uzun vadeli yatırımlar olduğu için herhangi bir kriz ortamında ülkeyi terk edememektedir. Dolayısıyla ev sahibi ülkede ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır (Mencinger, 2008:4).

Türkiye ekonomisi istisnai yılları saymazsak sürekli açık veren bir ekonomiye sahip olmaktadır. Türkiye’de cari açığın finansmanında doğrudan yabancı yatırımlar incelendiğinde özellikle 2006 yılında %64’lük oranla cari açığın çoğunluğu doğrudan yabancı yatırımlar kalemi ile finanse edilmiştir. 2008 küresel kriziyle doğrudan yabancı yatırım girişleri azalmış ve cari açığın tekrar yükselmesine sebep olmuştur. Ancak kriz yılları sonrasında ithalat ihracat kalemlerindeki azalış-artış dolayısıyla dış ticaret açığının azalması cari açıkta bir azalma olarak görünse de sonraki yıllar yine artarak açığın büyüdüğü görülmüştür.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de geçmişten bu yana süren cari açık probleminin 2000 yılı sonrası baz alınarak güncel bir çalışma ortaya koymak ve doğrudan yabancı yatırımlar ile ilişkisini incelemektir. Ayrıca cari açığın finansmanında doğrudan yabancı yatırımlar doğru bir finansman aracı mıdır ve ne yönde bir nedensellik bağı olduğu araştırılarak analiz edilmiştir. Bu doğrultuda 2000-2018 dönemindeki veriler kullanılarak doğrudan yabancı yatırımlar ile cari açık ilişkisi Granger Nedensellik testi, uzun ve kısa dönem analizleri aracılığıyla incelenmiştir.

Çalışmanın ilk bölümünde, doğrudan yabancı yatırımlar ve cari açık kavramları, ayrıca bunları açıklamada yardımcı terimlerden bahsedilmektedir ve ardından ikisi arasındaki ilişki teorik çerçevede incelenerek aktarılmaktadır. Temel kavramların açıklanmasının ardından ikinci bölümde, dünyada ve Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar ile cari açık ilişkisi ayrı ayrı incelenmektedir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde ise ampirik çalışma yapılmaktadır. Öncelikle literatürdeki çalışmalar incelenmiş olup, sonrasında birim kök analizi yapılarak Granger Nedensellik testi ile değişkenler arasındaki nedensellik bağı analiz edilmiş. Ardından Johansen eşbütünleşme testi ile uzun ve kısa dönem analizleri uygulanmış, sonuçları tablo halinde aktarılmıştır. Son olarak sonuç kısmında genel bir değerlendirilme yapılmış, analiz sonuçları ile literatür değerlendirilmiştir.



1.BÖLÜM

1.1.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

Birinci bölümün ilk kısmında öncelikle yabancı sermaye kavramından bahsedilip sonrasında yabancı yatırım türleri ve bunlardan biri olan doğrudan yabancı yatırımlar anlatılmaktadır. Sonrasında doğrudan yabancı yatırımları açıklamada yardımcı olan kavramlardan, doğrudan yabancı yatırımın nedenlerinden, doğrudan yabancı yatırım kanalları ve türlerinden bahsedilmektedir.

1.1.1.Yabancı Sermaye Kavramı

Yabancı sermayeyi açıklamadan önce sermaye nedir bunun bilinmesi gerekmektedir. Sermaye denilince şüphesiz herkesin aklına nakdi değer ve nakde çevrilebilecek aynı değerler gelmektedir. Örneğin; para ve makine, bina, arazi vb. Adı geçen bu sermayeler bir milletin ülke sınırlarının dışında yatırıma konu oluyorsa buna yabancı sermaye denilmektedir.

Bir ülkenin büyüme ve kalkınmasında çok büyük bir etkisi olan yabancı sermayeler yatırımcı firmalar için bir nevi kredi olarak kullanılmaktadır. Fakat fazla kazanç sağlama hususunda bu kredinin verimli bir şekilde kullanılarak doğru alanlara yatırılması gerekmektedir (Özer, 1993:123).

Diğer bir deyişle, bir ülkenin var olan kaynakları ile yapabileceği yatırımları yetersiz olduğunda ihtiyacı olan kaynakları başka bir kişi ya da ülke tarafından karşılanmasına yabancı sermaye denir (Aydemir vd.:70, 2012). Literatürdeki diğer bir geniş tanımlamaya göre yabancı sermaye, “Bir ülkede bir firmayı satın almak, yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesi sağlamak veya mevcut bir firmanın sermayesini artırmak yoluyla o ülkede bulunan firmalara yapılan, kendisiyle birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcının kontrol yetkisini de beraberinde getiren yatırımlardır (Şener ve Kılıç, 2008: 24)”. Yabancı sermaye bir ülkenin eksik olduğu alanlarda kendisini tamamlaması adına yapmış olduğu mantıklı bir eylem olarak görülmektedir. Bu sayede başka bir ülkede kurulacak olan bir firma ya da var olan bir şirkete ortak olup sermayesini artırarak kar elde etmenin yanında bilgi birikimini de artırmaktadır.

1.1.2. Yabancı Yatırım Türleri

Yabancı yatırım türlerini, dolaylı (portföy) yabancı yatırımlar, doğrudan yabancı yatırımlar ve diğer yatırımlar olarak üç başlık altında toplamak mümkündür.

1.1.2.1. Dolaylı (Portföy) yabancı yatırımlar

Dolaylı yabancı sermaye hareketleri olarak da bilinen portföy yatırımları, tasarruf sahibi bir ülke vatandaşının kar güdüsüyle başka ülkelerin finans piyasalarında, kazanç sağlamak için hisse senedi, tahvil, bono vb. menkul değerler ile alım-satım yapması şeklinde açıklanabilmektedir (Aoki vd., 2007: 176, 208; OECD, 2011: 18-19; Polat,2019). Uluslararası finans piyasalarının gelişmesiyle yabancı portföy yatırımlarında bir artış yaşanmaktadır. Portföy yatırımları geçici ve kısa vadeli yatırımlardır. Bu yüzden kısa bir sürede dolaşımdan çıkma ihtimalide olduğu için sıcak para olarak da tanımlanmaktadır. Yani ülkenin uzun vadeli ekonomik gelişimine çok büyük bir katkısı yoktur. Finans piyasaları kötü gitmeye başladığında portföy yatırımları ülkeyi terk edebilir (Eğilmez, 2016).

1.1.2.2. Doğrudan yabancı yatırımlar

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, bir ülkede kurulmuş olan şirketin globalleşerek başka bir ülke sınırlarında üretimine devam edip karını artırmak amacıyla tesis kurması, ya da kurulu tesisler satın alması ve bu tesislerin faaliyetlerinin yönetim ve denetimini şirketin ana merkezinden yapması olarak tanımlanabilir. Yurt dışı yatırımlarına açık ve global olması, bu şirketin çok uluslu olduğunun kanıtıdır ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan şirket profiline uygundur. Dışa açılarak kurulan veya satın alınan üretim tesislerinde üretilen ham madde, yarı işlenmiş mamul ve elde edilen karlar, yönetim ve denetim birimi olan ana merkeze aktarılır. Bunların elde edilmesinde de genel olarak ana şirketin sahip olduğu teknoloji, yönetim mekanizması, isim hakkı olarak ticaret unvanı vb. kullanılır (Seyidoğlu, 2003:718).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı bazında gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırımların çarpan etkisi, gelişmiş ülkelere yapılan yatırımlardan kuşkusuz ki daha fazladır. Gelişmekte olan ülkenin nüfusun fazlalığı ve bu unsur sebebiyle de iç talebin fazla olması, ücretlerin gelişmiş ülkelere oranla düşüklüğü ve işgücünün verimliliği bu ekonomilere doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapılmasını çekici hale getirir. Ancak bu ülkelerde

yatırımcı için en önemli parite ekonomik temelli istikrarın varlığıdır. Yatırım yapılacak ülkenin ekonomik temelini sağlam olmaması, siyasal ve sosyal açıdan sıkıntılı olması veya cds (risk) priminin yüksek olması yatırımcıyı ürkütür. Bu yüzden yatırımcılar risk almak istemez ve istikrarlı bir ekonomiye sahip ülkelere yatırım yapmayı tercih ederler.

Yatırımcıların doğrudan yabancı sermaye yatırımı yaptıkları ülkelere girişi üç farklı şekilde olabilir. Bunlar;

- Yatırım yaptığı ülkeye döviz transferi yapması şeklinde gerçekleşebilir.
- Direkt dolaysız yatırım gerçekleştirebilir.
- Lisans, teknik bilgi ve know-how şeklinde olabilir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, yatırım yapılan ülke ekonomisine katkılarından bahsedecek olursak, yabancı yatırımcının yatırım yaptığı ülkeye döviz getirmesi uzun vadede ihracatı artırıcı etki oluşturur ve ithalatı ikame ederek ödemeler dengesine pozitif yönde katkıda bulunur. Bunun yanı sıra ana merkezinin teknolojik bilgi birikimini, teknik sırlarını ve yönetim bilgisini de ülkeye getirir. Ülkenin üretim kapasitesine ve sermaye birikimine olumlu yönde direkt etki eder. Aynı zamanda ev sahibi ülke, yatırımcının dış piyasalardaki satış ve pazarlama yelpazesinden yaralanarak ihracatını artırır. Ülkedeki iç rekabeti artırarak ekonomiye dinamizm katar. Gelişmekte olan ülkelerin başlıca sorunlarından biri olan işsizliğe yaratacağı yeni istihdam ile sorunun çözümüne yardımcı olabilir (Seyidoğlu, 2003:719).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülke açısından oluşturduğu olumsuz yönler de vardır. Yabancı yatırımcı, ülkeye teknolojik güç ve dev sermaye ile geldiği için yerel şirketlerle kendisi arasında haksız rekabete yol açacak. Rekabet etme gücü bulunmayan teknolojik ve yönetsel açıdan geri kalmış yerel işletmelerin önüne geçerek onları büyük zararlara ve kayıplara uğratarak ekonomide tekeli bir konuma gelecektir. Yatırımcı üretim tesisinde sanıldığı gibi tamamen hammadde ihtiyacını ev sahibi ülkeden değil ana merkezden karşılar ve elde ettiği karı ana merkeze göndererek ödemeler dengesi üzerindeki baskısını da artırmaktadır.

Portföy yatırımları ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki farklılıkların daha net anlaşılması açısından aşağıdaki tablo verilmiştir:

Tablo 1.1: Dolaylı yabancı yatırımlar ile doğrudan yabancı yatırımların karşılaştırılması

Dolaylı (Portföy) Yabancı Yatırımlar	Doğrudan Yabancı Yatırımlar
<ol style="list-style-type: none">1. Kısa vadeli geçici yatırım türüdür.2. Bir yabancı tahvil veya hisse senedi satın alınırken şirket yönetiminin doğrudan denetlenmesi söz konusu değildir.3. Bireysel yatırımcılar veya finansal kurumlar tarafından yapılır.4. Portföy yatırımlarında yabancı yatırımcının, sermayesinden başka bir katkısı yoktur.	<ol style="list-style-type: none">1. Uzun vadeli kalıcı yatırım türüdür.2. DYY konumunda yabancı ülkede kurulan şirket, ana şirketin doğrudan denetimi altındadır.3. Çok uluslu şirketler tarafından yapılır.4. Yabancı yatırımcı, kendi sermayesinden başka, genellikle üretim teknolojisini ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getirir.

Kaynak: Mahfi Eğilmez' in *kendime yazılar* blog sayfasından yararlanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

1.1.2.3. Diğer yatırımlar

Diğer yatırımlar; doğrudan yabancı yatırımlar, dolaylı yabancı yatırımlar ve rezerv varlıklar haricindeki diğer tüm varlık ve yükümlülükleri kapsamaktadır. Bu hususta bahsedilen varlık ve yükümlülükler; krediler, mevduatlar, avanslar ve ticari krediler, diğer alacak ve borçlardır. Bu diğer yatırımları sektör ve vade kapsamında ayırabiliriz. Sektörler; merkez bankası, hükümet, bankalar ve diğer sektörler olarak sınıflandırılabilir. Vadeler ise, bir yıla kadar (1 yıl dahil) kısa vadeli, bir yıldan uzun olanlar ise uzun vadeli yatırımlar olarak değerlendirilmektedir (TCMB, 2020).

Diğer yatırımlar, kamu ve özel sektörün uluslararası ekonomik kaynaklardan uzun vadede veya kısa vadede borçlanması olarak da tanımlanabilmektedir. Bu yol ile yabancı sermayeler ülkelere girmektedir.

1.1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile İlgili Kavramlar

Doğrudan yabancı yatırımları anlamaya yönelik olan bazı kavramlar vardır. Bu kavramlar ev sahibi ülke, ana ülke ve çok uluslu şirketlerdir.

1.1.3.1. Ev sahibi ülke

Öncelikle ev sahibi ülkeyi tanımlayacak olursak, çok uluslu şirketlerin karlarını artırmak için bir tesis kurdukları, devraldıkları ve yahut birleşmeler ile yabancı yatırım yaptıkları ülkeye ev sahibi ülke (host country) denilmektedir. Ev sahibi ülkeye yapılan bu yatırımlar, o ülkenin ekonomisine katkı sağlar. Ayrıca teknolojik gelişmeler, istihdam ve artan firma sayısı ile rekabeti güçlendirerek ekonomisine dinamizm katması beklenir (Bay vd., 2007:256).

1.1.3.2. Ana ülke

Ana ülke ise, doğrudan yabancı yatırımı yapan çok uluslu şirketlerin ana merkezlerinin bulunduğu ülkedir. Ana ülkedeki teknolojilerin zamanla o ülke için ilkel kalması, yatırımcılarda yeni piyasa arayışına sebep olur ve başka ülkelere açılıp oralarda şube ya da bağlı şirket kurarak kendilerindeki eski teknolojiyi geri kalmış o ülkelerde yeni bir teknoloji olarak kullanmaları ana ülke yatırımcıları için büyük bir getiri kaynağı sağlayabilir (Aşıkoğlu,1991; Seyidoğlu,2003). Bunu bir örnekle pekiştirmek gerekirse, Çin'deki ucuz iş gücü bolluğu, istikrarlı büyüme, ev sahibi hükümet politikaları ve düşük üretim maliyetleri ana yatırımcı ülkeler için doğrudan yabancı yatırım yapma kararı aldırان cazip koşullardan sayılabilmektedir (Ali ve Guo, 2005).

1.1.3.3. Çok uluslu şirketler

Çok önemli bir diğer kavram ise çok uluslu şirketlerdir. Bir ana merkezden yönetilip denetlenen ve ana merkezinin dışında başka ülkelerde de ortak olarak ve yahut şube açarak yeni pazarlara giren şirketlere çok uluslu şirket denilmektedir. Başka bir ülkede açılan şubeler ya da devralınan şirketler ana merkez tarafından denetlenir ve bu şubelerdeki kazançlar (tümü veya belli bir kısmı) ana merkezde toplanır (Seyidoğlu, 2003:732).

Çok uluslu şirketler, ana merkezinde ve diğer ülkelerdeki açmış olduğu şubelerinde eşanlı üretim yapmaktadırlar. Sermaye ve teknolojik açıdan büyük bir güce sahip olan çok uluslu şirketler küresel çapta stratejiler yapıp hangi ülkelerin yatırımları çekeceğini ve hangi ülkelere şube açılması gerektiğini çok iyi belirlemektedirler (Koçtürk ve Eker ,2012:36).

Çok uluslu şirketler sayesinde üretim hızla küreselleşmektedir. Bu doğrultuda çok uluslu şirketlerin güçlü sermaye birikimleri ve gelişmiş teknolojileri dünya ekonomisinde hatta küresel ekonomide etkin rol oynamaktadır ve ekonomiye yön vermektedir. Aşağıda ki tablo bunun bir örneği olabilir.

Tablo 1.2. Dünya'nın En iyi 10 Çok Uluslu Şirketi, 2018

Şirket	Satış Geliri (milyon \$)	Ülke
1 Walmart	\$500,343	ABD
2 State Grid	\$348,903	Çin
3 Sinopec Group	\$326,953	Çin
4 China National Petroleum	\$326,008	Çin
5 Royal Dutch Shell	\$311,870	Hollanda
6 Toyota Motor	\$265,172	Japonya
7 Volkswagen	\$260,028	Almanya
8 BP	\$244,582	Britanya
9 Exxon Mobil	\$244,363	ABD
10 Berkshire Hathaway	\$242,137	ABD

Kaynak: Fortune, 2018

Tablo 1.2'deki veriler her yıl Fortune dergisinin 2018 yılı Global 500 listesinde açıklanan ilk on çok uluslu şirketleridir. Çok uluslu şirket yapılanmasını ilk başlatan ülke Amerika'dır. Lakin ilerleyen süreçte birçok şirket bu çok uluslulaşmaya dahil olarak ABD (Amerika Birleşik Devletleri) şirketlerinin önüne dahi geçmişlerdir. Özellikle ilk 5 de 1 ABD 3 Çin şirketinin olması bu iki ülke arasındaki rekabeti de artırdığı gibi Amerika Birleşik Devletleri üzerinde de bir baskı oluşturmaktadır.

1.1.4. Yatırım Türlerine Göre Doğrudan Yabancı Yatırım

Çok uluslu firmalar, asgari düzeyde maliyeti olan bir girdi bulmak için veyahut yerel piyasa da mal ve hizmette bulunma isteği barındırdıkları için doğrudan yabancı yatırım yapmaktadırlar. Bu iki yabancı yatırım türü de dikey ve yatay doğrudan yabancı yatırım olarak adlandırılmaktadır.

Düşük maliyet ile yatırım yapmayı amaçlayan imalatçı firmalar, imalat aşamalarındaki gerekli bir parçayı daha ucuza dışarıdan alarak karşılamaktadır. Yani üretim yapılırken ki her farklı aşamayı farklı ülkelerden gerçekleştirmektedir. Bu durumda ticaret yaratan bu yatırım türü dikey doğrudan yabancı yatırım olarak adlandırılmaktadır. Bir diğeri yerel bölgelerde hizmet vermeyi amaçlayan ve taşıma maliyetlerinden kaçınmak isteyen firmaların tercihi olan yatay doğrudan yabancı yatırımlardır. Bu yatırım türünde amaç firmaların rekabetçi konumunu iyileştirerek, ana şirketlerin ihracat yapmalarının yerine yerel üretimle ticaret yapmalarıdır (Shatz ve Venables, 2000:5).

1.1.5. Doğrudan Yabancı Yatırımların Nedenleri

Türkiye'ye yapılan ilk yabancı sermaye Osmanlı Devleti zamanında görülmüştür. Az sayıda başlayan bu yatırımlar zaman içerisinde artarak devam etmiştir. Geçmişten günümüze insanları hatta ülkeleri doğrudan yabancı yatırım yapmaya iten bazı nedenler görülmektedir. Bu nedenleri sıralayacak olursak (Seyidoğlu,2003:724):

- ❖ Dünya'ya eşit bir şekilde dağılmayan ham madde kaynakları başlıca nedenler arasında görülmektedir. Yabancı şirketlerin sermaye birikintisi, ileri teknolojileri ve ticaret unvanları onlara ham maddeleri işletme yetkisini vermiştir.
- ❖ Diğer bir neden olan üretim faaliyetlerindeki bütünleşmeye gelecek olursak, çok uluslu şirketlerin üretimlerini, maliyetinin daha düşük olduğu ülkelere taşımaları yani maliyet avantajlarını kullanmak istemeleridir (Kindleberger,1969:11).
- ❖ Çok uluslu şirketlerin ana merkezlerinin yönetim ve denetimindeki ticari sırlar aktarılamayan bilgileri kapsamaktadır. Bu bilgilerin satılması tasnif edilen bir tutum değildir. Bu yüzden şirketleri doğrudan üretime yönlendirmektedir.
- ❖ Çok uluslu şirketlerin giderek artan sermaye birikimleri ile sahip oldukları ticaret unvanları ya da markaları yıllar geçtikçe daha da güçlenerek şirketlerin bir itibar

kazanmasına sebep olmaktadır. Dolayısıyla şirketler üretimde aynı kaliteyi sağlamak adına kendilerini riske atmayarak yurt dışında dahi üretimi kendileri gerçekleştirmek istemektedir.

- ❖ İthalatçı ülkelerin belirlediği tarife ve kotalardan kaçınmak isteyen ihracatçı firmalar, o piyasayı kaybetmektense orada üretime geçerek karlarını o ülkede sağlamaya devam etmektedir.
- ❖ Her ülke de ham madde ve iş gücü maliyetleri farklılık göstermektedir. Bu hususta, maliyet avantajını ve karlarını artırmak isteyen firmalar ucuz ve bol malların bulunduğu yerlere kurularak üretim maliyetlerini düşürmektedirler. Örneğin, çok uluslulaşmada ilk olan Amerikan firmaları yatırımlarını Hindistan, Tayvan, Meksika gibi ülkelere yapmaktadır. Bunun sebebi olarak da ucuz işgücü ve ucuz mal ve hizmetler gösterilmektedir.
- ❖ Son olarak da maliyetleri düşürmek adına parası değer kaybeden, ekonomik açıdan zayıf ülkelere yabancı yatırım yapılarak düşük maliyetle yüksek getiri sağlamayı amaçlamaktadırlar.

1.1.6. Doğrudan Yabancı Yatırım Kanalları

Çok uluslu firmalar ev sahibi ülkeye çok farklı yatırım kanalları ile girebilmektedir. Bu yatırımlar, ortak girişim ve tam mülkiyete dayalı bağlı şirket, şirket evlilikleri, stratejik birleşmelerdir. Şirketlerde kendi seçimleri doğrultusunda bu kanalları kullanmaktadır.

1.1.6.1. Ortak girişim ve tam mülkiyete dayalı bağlı şirket

Doğrudan yabancı yatırım yapmak isteyen çok uluslu şirketlerin ana merkezleri yerel bir firma ile ortaklık kurmaktadır. Aslında bu ortaklık ile firmalar tek başlarına yapacakları işe nazaran birlikte ortak bir girişimle yapacakları işi daha kolay yapabilmektir. Böylelikle iki veya ikiden fazla şirketler bir araya gelerek sermayelerini, bilgi birikimlerini ve en önemlisi teknolojilerini birleştirerek ortak girişim yoluyla yatırımlarını gerçekleştirmektedirler. Ortak girişim sayesinde firmalar, sıfırdan bir şirket kurmayarak riskten kaçınmış olmaktadır. Ayrıca küçük işletmelerde büyük işletmelerin arasında manipüle olmadan varlıklarını ortak girişim ile devam ettirebilme şansı yakalamaktadır (Kurtaran, 2010:368; Dinçer, 1998: 289).

Ortak girişim için bir araya gelen kişi veya kuruluşların en az bir tanesi ortak girişimin olduğu ülkenin dışındaki bir ülkede olmalıdır. Bunun sonucunda kurulan yeni firmanın tüm faaliyetleri, karları, mülkiyeti, hukuken bağımsız olan ve ortaklık yapan bu firmaların ana merkezlerinin kontrolü altındadır (Shenkar ve Zeira, 1987:547).

Ortak girişimin getirdiği avantajlardan bahsedecek olursak, örneğin; yabancı bir firmanın Türkiye’de tek başına bağlı firma kurmasındansa Türkiye’deki yerli bir şirket ile ortak girişimde bulunması, Türkiye’nin gelenek ve göreneklerinden, kullandığı yerel teknolojiden faydalanması veya yabancı firma ön yargısından kurtularak satışların artırması gibi avantajlar elde etmesini sağlamaktadır (Seyidoğlu, 2003:721).

1.1.6.2. Şirket Evlilikleri

Doğrudan yabancı yatırımın yapmanın diğer bir kanalı da şirket evlilikleridir. Şirket evlilikleri, iki veya daha fazla firmanın tüzel kişiliklerini sonlandırıp, tüm sermayelerini birleştirip yeni bir firma oluşturmasıdır (Kurtaran, 2010:368).

Şirket evlilikleri işletmeler için daha avantajlı olabilmektedir. Çünkü yüksek maliyetle ellerindeki teknolojiyi geliştirmeye çalışmaktansa düşük maliyet ile var olan teknolojiye ulaşım sağlayabilmektedir. Ayrıca her şirketin kendine has olan yönetim biçimi, teknolojisi ve sermayelerini birleştirmesi ile şirketlerin rekabet gücü ve karlılığı artmaktadır (Seyidoğlu, 2003:727).

1.1.6.3. Stratejik Birleşmeler

Küreselleşen ekonomide çok uluslu şirketlerin yaygın bir şekilde tercih ettiği diğer bir uygulama da stratejik birleşmelerdir. İki şirketin karşılıklı olarak hisse senedi değişimi yapması, bununla birlikte ortak girişimle üretim yapmaları veya ortak pazar anlaşmaları stratejik birleşmelerin örneği niteliğinde görülmektedir (Seyidoğlu, 2003:722).

Stratejik birleşmeler daha çok pazarı ve ürün yelpazesini genişletmek için yapılmaktadır. İşletmeler kendi faaliyetlerine benzer işler yapan farklı firmaların üretimini gerçekleştirmiş olduğu mal veya hizmetlere sahip olmak için stratejik bir birleşme gerçekleştirmeyi istemektedir.

1.2. Ödemeler Bilançosu ve Cari Denge

Birinci bölümün ikinci kısmı olan bu bölümde, ödemeler bilançosu açıklanacak, cari denge ve cari açık konusuna değinilmektedir.

1.2.1. Ödemeler Bilançosu Tanımı ve Kalemleri

Bir ülkede bir yıldan fazla bir zaman diliminde sürekli olarak ikamet eden kişilerin başka bir ülkede yerleşik olarak ikamet eden kişilerle yapmış oldukları mal ve hizmet ya da finansal varlık ve yükümlülükler gibi ekonomik işlemlerin kayıt altında tutulması için hazırlanan istatistiki rapora ödemeler bilançosu adı verilmektedir (Eğilmez, 2014). Ödemeler bilançosunda hesaplar artı ve eksi olmak üzere ayrı kaydedilmektedir. Bu kayıtlama sonucunda ödemeler bilançosu dengede kalmaktadır. Bu artı dediğimiz işlem alacaklı, eksi ise borçlu işlemlerdir ve belli hesap kalemlerine kaydedilmektedir.

Ödemeler dengesi dört kalemden oluşmaktadır:

1. Cari İşlemler hesabı
2. Sermaye hesabı
3. Finans hesabı
4. Net hata ve noksan

1.2.2. Cari İşlemler Hesabı ve Cari İşlemler Dengesi

Ödemeler dengesinin en önem verilen kalemlerinden biri cari işlemler hesabıdır. Ülkelerin ithalat ihracat ilişkilerindeki mal ve hizmetlerin kaydedildiği hesap olarak tanımlanmaktadır (Seyidoğlu, 2003:401). Cari işlemler hesabının alt kalemlerinde ise dış ticaret dengesi ve hizmetler, birincil gelir ve ikincil gelir (karşılıksız transferler) dengesi bulunmaktadır. Kısaca bahsedecek olursak, dış ticaret dengesi hesabına ülkelerin dış dünyaya mal ve hizmet alıp satması gibi olaylar kaydedilmektedir. Hizmetler dengesine ise turizm gelirleri örnek verilebilmektedir. Birincil gelir kalemi doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımları içermektedir. Son olarak ikincilde de karşılıksız yapılan mal ve hizmet transferleri görülmektedir (TCMB, 2020).

Cari işlemler hesabının dış ticaret ve hizmetler dengesi, birincil ve ikincil gelir dengesindeki alacaklı-borçlu hesapların toplamının farkı bize cari dengeyi göstermektedir. Bu iki tarafın(borçlu-alacaklı) toplamında bir fark çıkmıyorsa yani eşitse cari işlemler hesabı dengede demektir. Alacaklı kısmın toplamı borçlu kısmın toplamından fazla ise cari işlemler fazlası, tam tersi borçlu kısmın toplamından az ise cari işlemler açığı denilmektedir (Seyidoğlu,2003:404).

1.2.3. Cari Açık Kavramı ve Nedenleri

Bir ülkede satılan mal ve hizmete nazaran dışarıdan daha fazla alınıyorsa o ülkede cari açık olması beklenmektedir. Yani bu durumda ülke ürettiğinden daha çok harcıyor demektir. Bir ekonomide yatırımlar tasarruflardan daha çoksa, o ülkede toplam harcamaların toplam üretimden çok olduğu görülmektedir ki bu da ülkenin cari açık verdiğini göstermektedir (Yurt ve Şahin, 2014). Cari işlemler hesabında ki toplam ithalat ve ihracat aslında bize o ekonominin ticaret dengesini göstermektedir. Buna ek olarak hizmetler ve net transferler hesapları da eklenince cari işlemler dengesi görülmektedir. İstikrarlı bir büyüme hedefleyen ülkelerin dikkat etmesi gereken bir husus bu cari dengeyi sağlamaktır. Bu dengeyi sağlayamadıkları takdirde yani mal ticareti, hizmetler ve net transferler hesaplarındaki gelirlerin giderleri karşılayamaması sonucunda ülkeler cari açıkla karşılaşır (Peker ve Hotunluoğlu, 2009:222).

Ülkeler cari açığı kapatmada belli başlı yollar denemektedirler. Bunlar doğrudan yabancı yatırım ve portföy yatırımlarından sağlanan sermayeler, döviz rezervleri ve uluslararası kuruluşlardan alınan yardımlardır. Özellikle cari açık doğrudan yabancı yatırım veyahut portföy yatırımları gibi sermayeler ile finanse edilebiliyorsa öncelikle bu yol tercih edilmektedir (Eşiyok, 2012:67).

Cari açığın oluşmasına sebep olan bazı nedenler vardır. Bunlar (Roubini ve Watchel, 1998; Seyidoğlu,2003);

- ❖ Tasarruf ve yatırım arasındaki eşitsizlikler,
- ❖ Kur değişimi olmayan ve sabit kur sistemine sahip ülkelerdeki dış dengesizlikler,
- ❖ Ekonomide yapısal nedenlerden biri olan yatırım ve tüketim genişletici politikalar iç talebin artmasına sebep olmaktadır. Bu durumda merkez bankası kurların

yükselmemesine yönelik çalışmalar yaparak milli paranın değerini artırmaktadır. Bunun sonucunda parası aşırı değerlenen ülkelerde de ihracat gelirlerini azaltıcı, ithalat talebini artırıcı etkilerin ortaya çıkması,

- ❖ Kalkınma hızının yükseltilmesi,
- ❖ Enerji, petrol gibi bazı önemli ham maddelerde dışa bağımlılığın olması,
- ❖ İktisadi dalgalanmalar,
- ❖ Beklenmedik bir şekilde oluşan (dünya ham madde fiyatlarındaki artış gibi) geçici faktörler,
- ❖ Küreselleşmeyle birlikte ortaya çıkan mali krizler,
- ❖ Uygunsuz hava koşulları sonucu oluşan kuraklık, heyelan, su baskını gibi nedenler sonrasında ihracatın azalıp, ithalatın artması belli başlı sorunlar arasında gösterilmektedir.

1.2.3.1. Dış ticaret açığı

Gelişmekte olan ülkelerin başlıca sorunlarından biri olan dış ticaret açığı ekonomik büyümeyi olumsuz bir şekilde etkilemekte ve dışa bağımlılığı artırmaktadır. Dış ticaret açığı, genellikle cari açıkla karıştırılmaktadır. Oysa ki dış ticaret açığı cari açığın bir sebebi veyahut bir alt kalemidir. Dolayısıyla, dış ticaret açığı cari açığın alt kalemi olan mal dengesini göstermektedir. Dış ticaret açığı bize bir ülkedeki ithalat ile ihracat arasındaki dengesizliği vermektedir. Örneğin, Amerika’ da ithalat değeri ihracat değerinden fazla olduğu için net ihracat değeri eksi çıkmaktadır ve buna dış ticaret açığı denilmektedir (Mill, 2016:139).

Ülkelerin toplam ihracat gelirleri ile toplam ithalat giderleri arasında oluşan fark dış ticaret dengesini göstermektedir. İhraç edilen mal ve hizmetlerden daha fazlası ithal edilmişse ve bunun sonucunda tüketim veya üretim yapısının ithal girdilerle karşılanmaya başlanması dış ticaret açığını oluşturan bir eylem olmaktadır (Konak, 2018; 168)

Dış ticaret, ülkelerin küresel boyutta ekonomik açıdan söz sahibi olmaları, gelişip kalkınmaları açısından büyük bir öneme sahiptir. Gelişmiş teknoloji düzeylerine, zengin doğal kaynaklara sahip olan ülkeler dış ticaret sayesinde oldukça avantajlı bir kazanç sağlayabilmektedir. Ancak ülkeler için avantaj sağladığı gibi iyi bir şekilde yönetilmediği takdirde de büyük bir sorun yaratabilmektedir (Gültekin, 2011).

1.2.3.2. Bütçe açığı

Bir devletin harcamalarının gelirlerinden fazla olması sonucunda bütçe açığı oluşmaktadır. Yani devlet bütçesinde gelir ve giderlerin birbirine eşit olması beklenmektedir. Lakin bu gelir ve giderler arasında ortaya negatif bir fark çıkıyorsa bütçe açığı meydana gelmektedir. Genellikle devlet ekonomilerinde iki sebepten ötürü bütçe açığının oluştuğu görülmektedir. Bunlar (İktisat sözlüğü,2020):

- 1) Devletin gelirlerini harcamalarının seviyesine çıkartamamasından ötürü kaynaklanan zaruri bir durumdur. Devletler gelirinden fazla harcama yaparak bir bütçe açığı oluşumuna sebep olmaktadır. Bu durumda devlet bütçe açığını para basarak kapatmak yerine borçlanarak kapatmaya çalışmaktadır.
- 2) Bir diğeri ise, bütçe açığı deflasyonla mücadele de etkili bir maliye politikası aracı olarak görülmektedir. Çünkü ülkelerin durgunluk dönemlerinde faaliyete geçirdiği denk bütçe uygulamaları istikrarsızlığa ve milli gelirlerdeki düşüşlere sebep olmaktadır. Bu durumda ise bütçe açığı borçlanmak yerine daha çok para basma yoluyla finanse edilmektedir.

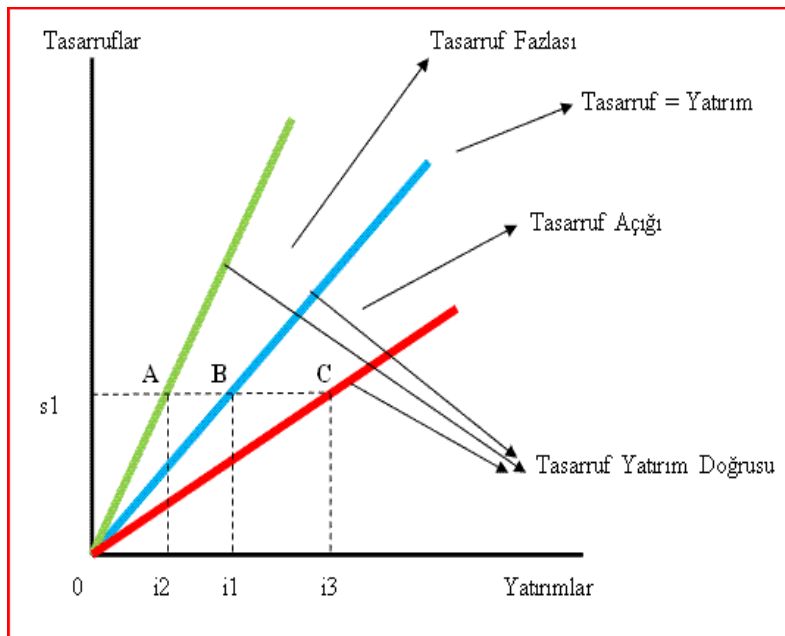
Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin aynı paydada bulunduğu sorun aslında bütçe açıklarının nedenleridir. Gelişmiş ülkelerdeki işsizlik sorunu, sosyal güvenlik hizmetlerindeki artış, kamu hizmetlerinden yararlanan insanların bu hizmeti devletin yapması gereken bir görevi olarak görmeleri aslında oluşan bütçe açıklarının bir sebebi olarak görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise ülkenin ekonomik, yapısal ve siyasal durumları bütçe açıklarına neden olmaktadır (Şen, Sağbaş ve Keskin, 2007).

1.2.3.3. Tasarruf yatırım eşitsizliği

Tasarruf ile yatırım birbiri ile yakın ilişkili bir eylemdir. Tasarrufta bulunulmadan yatırımın planlanmasının imkânsız olduğu gibi, yatırım olanaklarının sağlanamaması durumunda ekonomik açıdan tasarruf olgusunun oluşması da imkânsız bulunmaktadır. Çünkü basitçe ifade etmek gerekirse, gelirimizdeki harcamadığımız kısmı tasarruf eder, bu tasarruf ile de ileride çok iyi kazanç sağlayacak alanlara yatırım yapabiliriz.

Toplam yatırım ile toplam tasarruf arasındaki negatif fark bize cari işlemler açığını vermektedir. Diğer bir deyişle toplam harcamalar toplam tasarruflardan büyükse veyahut yatırımlar tasarruflardan büyükse bu durum dış tasarruf ithaline yönlendirmekte ve cari açık durumunu ortaya çıkarmaktadır (Eşiyok, 2012:64).

Tasarruf ve yatırım eşitsizliği sonucunda tasarruf açığı veya tasarruf fazlası oluşmaktadır. Eğer ki bir ülkede tasarruflar yatırımlardan büyükse tasarruf fazlası, tam tersi durumunda ise (yatırımlar > tasarruflar) tasarruf açığı verilmektedir. Bunu da grafik1.1. de inceleyebiliriz (Eğilmez, 2003):



Grafik 1.1. Tasarruf ve Yatırım İlişkisi

Kaynak: Mahfi Eğilmez, *Kendime Yazılar* blog sayfası, (2003) Tasarruf Yatırım Dengesi

Grafik 1.1. 'de görüldüğü üzere, i_1 ve s_1 sayılarının kesiştiği noktadaki doğru bize tasarruf-yatırım eşitliğini vermektedir. Bu durum genellikle kapalı ekonomiye sahip ülkelerde ve cari işlemler dengesinin daima sıfır olduğu görülmektedir. Bu doğrultuda olan bir ülke yani tasarrufların yatırıma eşit olduğu durumlarda dışarıdan borçlanma veya borç verme işlemlerine girmemektedir. s_1 ve i_2 'nin kesiştiği noktadaki doğru ile s_1 ve i_3 'ün kesiştiği noktadaki doğrulara ise tasarruf-yatırım eşitsizliği görülmektedir. Bir ülke i_2 kadar yatırım yapıp s_1 kadar tasarruf ediyorsa bunların kesiştiği noktadaki doğru tasarruf fazlası görülmektedir ve bu ülke elindeki tasarruf ettiği fazlayı başka ülkelere borç verebilmektedir. Diğer yandan, i_3 kadar yatırım yapıp, s_1 kadar tasarruf eden bir ülkede de kesiştiği o

noktadaki doğruda görüldüğü gibi tasarruf açığı oluşmaktadır ve ülke bu açığı kapatmak için borçlanmaya gitmektedir.

Cari işlemler açığı tasarruflardaki düşüş veyahut artan yatırımlardan kaynaklanabilmektedir. Yatırım artışı veya tasarruf düşüşü cari işlemler hesabının sürdürülebilirliğini etkilemektedir. Yüksek yatırım oranları ihracat gelirleri sayesinde dış borçları kapatmaya ve artan üretim kapasitesine sebep olmaktadır. Cari işlemler açığına sebep olan düşük tasarruf oranları artan yatırım oranlarından daha sorunlu olmaktadır (Roubini ve Watchel, 1998).

1.2.3.4. Faiz oranı ve döviz kuru

Dış ticaret açığı, bütçe açığı, yatırım tasarruf eşitsizliğinden sonra cari açığa neden olan bir diğer faktörlerde faiz oranı ve döviz kuru olarak bilinmektedir. Faiz oranlarındaki en küçük bir değişim döviz kurlarında bir etki yaratmaktadır. Yüksek faiz oranlarına sahip ülkeler her daim tasarruf sahiplerinin tercihi olmaktadır. (Mill, 2016:136).

Bir dizi zincirleme etkiler bağlamında baktığımızda, bütçe açığı verilen bir ülkede eşanlı olarak faiz oranlarında da bir yükselme görülmektedir. Faiz oranlarındaki bu artış o ülkede bir sermaye akışına sebep olmaktadır. Bunun sonucunda da döviz kuru düşer, ihracat azalır ve ithalat artar. Bu da oluşacak cari açığın habercisi olmaktadır (Marinheiro, 2006; Altınöz, 2014:122).

Döviz kurundaki düşüşle birlikte ulusal paranın aşırı değerlenmesi sonucunda bireyler veya firmalar ihracat yapmaktansa yurt dışından tüketmeye yani ithal mallara yönelmektedir ve ihracat gelirlerinde düşüşe sebep olmaktadır. Bu ithalat-ihracat arasındaki dengesizlikte dış ticaret açığına dolayısıyla da cari açığa sebep olmaktadır.

1.3.Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari Açık Üzerindeki Etkisi

Birinci bölümün ilk kısmında doğrudan yabancı yatırımlar, ikinci kısmında da cari açık genel hatları ile açıklanmaktadır. Birinci bölümün üçüncü kısmı olan bu bölümde de doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki doğrudan ve dolaylı etkileri incelenmektedir.

Doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisi doğrudan etkiler ve dolaylı etkiler olarak sınıflandırılmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar, uluslararası ekonomik işlemlerin kaydedildiği finans hesabındaki (doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları, diğer yatırımlar) kendi değerleri ile cari işlemler dengesini doğrudan, cari işlemler içerisindeki (ihracat, ithalat, hizmet gelirleri, birincil ve ikincil yatırım kaynaklı gelirler) değerleri de dolaylı olarak etkilemektedir.

1.3.1. Doğrudan Etkileri

Doğrudan yabancı yatırım yapan firma veya ülkeler yatırımları sonrasında ülkeye döviz getirmektedir. Bu işlem ödemeler bilançosuna olumlu bir katkı sağlamaktadır. Ödemeler bilançosunda bulunan finans hesabı içerisinde doğrudan yabancı yatırımlar, portföy ve diğer yatırımlar mevcuttur. Cari işlemler hesabında oluşan bir açığı kapatmak için ilk önce finans hesabına gidilmektedir. Bu yeterli olmadığı takdirde portföy yatırımları veya rezervler ile kapatılmaktadır. Portföy yatırımlarının kısa vadeli ve geçici olması özellikleriyle insanlarda güvensizlik duygusu yaratmaktadır. Çünkü bu tür yatırımlar ülkede krizler gibi kötü bir hava olduğu anda refah düzeyi iyi ve ekonomik açıdan güvendikleri ülkelere kaymaktadırlar. Bu sebeple uzun dönemde portföy yatırımlarına başvurulmamaktadır. Dolayısıyla cari açığın kapatılmasında finans hesabındaki doğrudan yabancı yatırımlar tercih edilmektedir (Aydoğuş ve Öztürkler, 2006: 101).

Cari açık kapamanın en doğru yollarından biri uygun ekonomik şartlarda yatırım yapmak isteyen yabancı yatırımcının direkt olarak getirdiği dövizini bozdurarak fabrikalara yatırım yapmasıdır. Fabrikalara yapılan bu yatırım stratejik olarak uzun süre ülkede kalmaktadır (Berk, 2020).

1.3.2. Dolaylı Etkileri

Doğrudan yabancı yatırımlar, cari işlemler dengesindeki değerleri de dolaylı olarak etkilemektedir. Bunlar, ihracat yoluyla etkileri, ithalat yoluyla etkileri ve kar transferi yolu ile etkileri olarak tanımlanmaktadır.

1.3.2.1. İhracat yoluyla etkisi

Dışa açılmaya karar veren firmalar bu karara öncelikle ihracat yoluyla başlamaktadır. Firmalar doğrudan yabancı yatırım yapmaktansa ana ülkelerde mal ve hizmet üretip dış piyasaya bunları ihraç etmeyi tercih etmektedir. Çünkü ihracat ile dışa açılmaya karar veren firmalar başarısız olursa kayıpları daha az olacağı için bu durumu daha az riskli görmektedir (Seyidoğlu, 2003).

Doğrudan yabancı yatırım yapacak firmalar yatırım yapacağı ülkeye döviz ve ana merkezlerinin teknik sırlarını ve teknolojik bilgilerini getirmesi uzun vadede ihracatı artırmaktadır. Ülkenin sermaye birikimine doğrudan etki ederek ev sahibi ülke, yatırımcının uluslararası satış yelpazesinden yararlanıp ihracatını artırmaktadır. Bu firmalar doğrudan yabancı yatırım ile üretimde buldukları ülkede ürünlerini satıp aynı zamanda o ülkeden başka ülkelere ürünlerini satmaktadır (Polat, 2019).

Artan sermaye girişleri ulusal paranın değerlenmesine sebep olduğu için ithalattan ziyade ihracatı daha pahalı kılmaktadır ve bireyler ithalata yönelmektedir. Bu durumda ithalat artmakta, mal ve hizmet ihracatı da azalmaktadır. Bu da cari işlemler dengesini kötüleştirmektedir (Sahoo vd. 2015).

1.3.2.2. İthalat yoluyla etkisi

Ülkeler büyüme ve kalkınma dönemlerinde ihtiyaç duydukları teknoloji ve yatırım mallarını gelişmiş ülkelere sağlayarak dışa açık bir ekonomi haline gelmektedir. Bu dışa açıklık ülkelerin uluslararası ekonomik ilişkilerinde daha çok ithalata dayalı olması yani ithalat yoluyla birçok yatırım ve teknoloji transferleri yapılması, dolayısıyla ihracatında ithalat ile bağlantılı olması ülkelerde cari açık sorununu ortaya çıkarmaktadır. İthalat fiyatlarının artması sonucunda oluşan ticaret hadlerindeki bozulma reel geliri azaltmakta ve harcamaları artırmaktadır. Bunun sonucunda da cari açığın daha da arttığı görülmektedir (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011).

Diğer bir makroekonomik değişken olan reel kurdaki değerlenme de ithalatı artırıp, ihracatı azaltarak dış ticaret dengesini olumsuz etkilemekte ve uzun dönemde cari açıklara sebebiyet vermektedir. Doğrudan yabancı yatırım yapan çok uluslu şirketler mal ve hizmet

üretimi yaparlarken, ellerinde bulunmayan ara ve sermaye mallarını başka bir ülkeden ithal etmesiyle aslında cari açığın artışına da sebep olmaktadır (Yalta, 2011:3).

Delice ve Birol (2011) çalışmasında, farklı ülkelerde de yapılan çalışmalarında çok uluslu şirketlerin ev sahibi ülkelerde olmayan ara ve sermaye malları yurt dışında bulunan şube veya bağlı şirketlerinden ithal ederek ithalatı artırıcı etkiler belirtmektedirler.

1.3.2.3. Kar transferi yoluyla etkisi

Doğrudan yabancı yatırımlar cari işlemler dengesini, ihracat ve ithalat yoluyla etkilerinin dışında kar transferi yoluyla da etkilemektedir. Doğrudan yabancı yatırım yapan çok uluslu şirketlerin başka ülkelerdeki şubelerinin kazandıkları karlarını ana ülkeye transfer etmektedir. Bu kar transferleri, ev sahibi ülkeden ana ülkeye döviz çıkışına sebep olmaktadır. Dolayısıyla cari açıkta bir artış oluşmaktadır (Seabra ve Flach, 2005: 1-15).

Yabancı yatırımcılar, yatırım sonucunda elde ettikleri karlarının bir bölümünü veya tamamını ana merkezlerinin bulunduğu ülkeye transferini amaçlamaktadırlar. Ev sahibi ülkelerde de karlarını yurt içinde tutup yeni yatırımlarda kullanma isteği bulunmaktadır. Gelen yabancı sermayenin, transfer edilen sermaye gelirinden fazla olması takdirde ev sahibi ülkenin ödemeler dengesine olumlu yansımaktadır (Soydal, 2006 :587).

Doğrudan yabancı yatırımların ihracat üzerindeki etkisi, ithalat ve kar transferleri etkisine göre daha olumlu ise ülkelerin doğrudan yabancı yatırım girişlerinin vergi ve teşviklerle desteklenmesi beklenmektedir. Eğer ki yabancı yatırımların ithalat ve kar transferlerine olumsuz etkileri daha büyükse, doğrudan yabancı yatırımların cari işlemler üzerine kötüleşen bir etkisi olması beklenmektedir (Yalta, 2011:4).

2.BÖLÜM

2. DÜNYA'DA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE CARİ AÇIK (2000-2018)

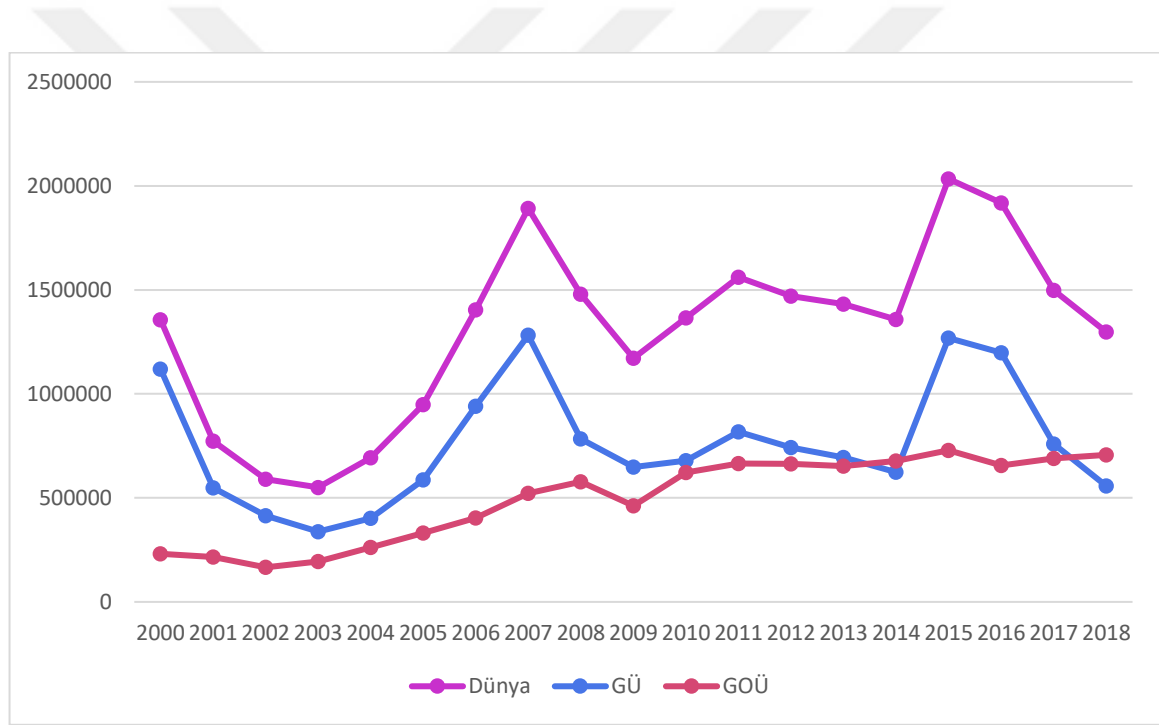
Bu bölümde dünyada ve Türkiye'de ki doğrudan yabancı yatırımlar incelenmektedir. İlk olarak dünyada ki gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırımlar ele alınmış sonrasında Türkiye'dekilere bakılıp, sektörel ve ülkelere göre dağılımları incelenmektedir. İkinci kısmında da dünya ve Türkiye'de ki cari açıklar incelenmiş olup son olarak da dünyada ve Türkiye'de ki doğrudan yabancı yatırımlar ile cari açık ilişkisi incelenmektedir.

2.1. Dünya'da Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Dünya genelinde tarihsel sürece bakıldığında sömürgecilik dönemine dayanan doğrudan yabancı yatırımlar, Avrupa ülkeleri tarafından sanayi devrimi zamanlarındaki sanayileşmeyle birlikte ham madde ihtiyaçları ve kar güdüsüyle az gelişmiş ülkelerle bir girişimde bulunulmuştur. 19.yy.'da yabancı yatırımlara bir yönelim söz konusuysen, ülkeler İngiltere'den borçlanıyordu. 1890'lı yıllardan önce İngiltere'deki yatırımcılar tüketim mallarını tercih etmişlerdir. İngiliz pazarına erişimi artırma endişesi ile piyasada başarısız olunmuştur. 1890 yılından itibaren ise doğrudan yabancı yatırımın büyük kısmı endüstriyel mallar sektöründeydi. Dünya'nın ilk modern çok uluslu şirketi İngiltere'de kurulmuş ve 1900 yılına kadar Dünyanın en büyük şirketi olmuştur (Moosa, 2002:16).

20. yüzyılın savaşlar arası döneminde yabancı yatırımlar azalırken, doğrudan yatırımlar toplam yatırımların dörtte birine kadar yükselmiştir. Bu yıllarda İngiltere dünyanın en çok borç veren ülkesi statüsünü ve o güçlü ekonomisini kaybetmiştir. Yerine İkinci Dünya Savaşı'ndan güçlü çıkan ve büyük finansal güce sahip olan ABD geçmiştir. İkinci Dünya savaşı sonrasında teknoloji ve Avrupa ülkelerinin zararlarını telafi etme isteği doğrudan yabancı yatırımları artırmıştır. 1958'de Avrupa Birliği (AB) ninde kurulmasıyla birlikte hali hazırda pazar arayışında olan ABD'de sermayesini Avrupa ülkelerine doğru yöneltmiştir (Moosa, 2002:16; Koçtürk ve Eker, 2012:37).

1980’li yıllardaki doğrudan yabancı sermaye hareketliliğine baktığımızda sermaye yatırımlarının akış yönünün genellikle gelişmiş ülkelere doğru olduğu görülmektedir. 1980’li yılların sonunda patlak veren borç krizi gelişmekte olan ülkeleri zor duruma sokmuş ve borçlarını ödeyemez hale getirmiştir. Bu sebeple borç krizinden olumsuz yönde etkilenip borcunu ödeyemeyen gelişmekte olan ülkelerde finansman ihtiyacı doğmuş, bu ihtiyaçlar doğrultusunda gelişmekte olan ülkeler bir takım çeşitli önlemler alarak doğrudan yabancı yatırımlarını ülkelere çekmeye çalışmaktadır. Bu da 1990’lı yıllara kadar etkisini sürdürmüştür ve doğrudan yabancı yatırımlarının gelişmekte olan ülkelerdeki paylarının artmasında bir neden olarak görülmektedir (Bayraktar, 2003:21). 1990’lı yıllardan sonra artış eğiliminde olan doğrudan yabancı yatırımlar 2001 yılına gelindiğinde düşüş yaşamaya başlamıştır.



Grafik 2.1: Gelişmişlik Düzeyine Göre Ülkelerin DYY Akımları (milyar dolar)

Kaynak: Unctad Data Center, 2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 2.1’ deki görsel 2000-2018 döneminde doğrudan yabancı yatırım akımlarının seyrini göstermektedir. Grafik 2.1’ de görüldüğü üzere 2001 yılında gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler olsun, dünya genelinde doğrudan yabancı yatırımlarda bir düşüş yaşanmıştır. UNCTAD (2002) verilerine göre grafik 2.1’ de, 2001 yılındaki bu keskin düşüşler dünya genelinde doğrudan yabancı yatırım giriş ve çıkışlarını yarı yarıya azaltmıştır. Buna sebep olarak da özellikle sanayi ekonomilerindeki faaliyetlerin düşmesi, resesyona sebep olan borsa

faaliyetlerindeki düşüş olarak görülmektedir. 2007 yılına kadar toparlanma eğilimine giren doğrudan yabancı yatırımlar 2008 krizinin etkisiyle keskin bir düşüş yaşamıştır. Gelişmiş ülkelere nazaran gelişmekte olan ülkeler daha durağan bir trend yakalamıştır. 2018 yılına doğru, doğrudan yabancı yatırım akımlarında gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkeleri geçtiği görülmektedir.

Tablo 2.1: Gelişmişlik Düzeyine Göre Ülkelerin DYY Giriş ve Çıktıları (milyar dolar)

Yıl/Ülke	Girişler			Çıktılar		
	Dünya	GÜ	GOÜ	Dünya	GÜ	GOÜ
2000	1 356 613	1 119 101	231 588	1 163 731	1 071 786	88 778
2001	772 715	548 464	215 993	683 512	623 294	57 695
2002	589 859	413 609	166 204	496 870	453 775	39 046
2003	550 548	337 909	194 806	529 611	479 199	39 907
2004	692 325	401 552	261 775	905 885	777 624	114 600
2005	948 585	586 503	331 421	832 990	704 489	110 454
2006	1 403 250	940 860	403 560	1 351 401	1 120 739	200 509
2007	1 891 445	1 281 812	522 398	2 168 349	1 843 884	275 280
2008	1 479 747	784 005	578 008	1 701 001	1 366 644	274 073
2009	1 172 234	648 778	461 615	1 098 494	815 991	244 127
2010	1 365 107	679 010	622 300	1 373 191	965 843	356 860
2011	1 561 354	816 836	665 067	1 564 490	1 128 735	380 105
2012	1 470 334	741 765	663 602	1 277 487	887 844	356 453
2013	1 431 164	694 848	652 551	1 376 642	892 147	408 699
2014	1 357 239	623 078	677 399	1 298 772	779 537	446 898
2015	2 033 803	1 268 594	728 813	1 682 584	1 243 500	407 000
2016	1 918 678	1 197 735	656 289	1 550 129	1 105 082	419 874
2017	1 497 370	759 256	690 576	1 425 439	925 332	461 652
2018	1 297 152	556 891	706 042	1 014 173	558 445	417 554

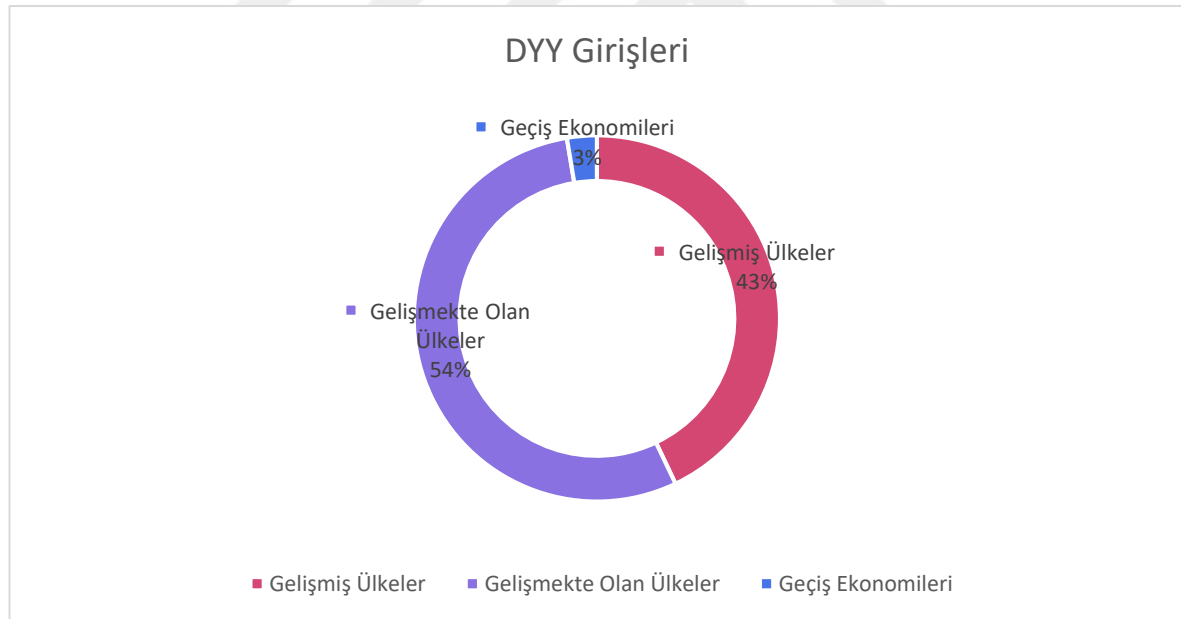
Kaynak: Unctad Data Center, 2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2001 yılındaki düşüşten sonra ekonomideki güven ortamının tekrar sağlanması ile 2004 yılında doğrudan yabancı yatırımların arttığı görülmektedir. 2007 yılına kadar artarak devam etmiş ve 2007 yılında Dünya’da 1.89 trilyon dolar giriş, 2.16 trilyon dolar çıkış, gelişmiş ülkelerde 1.28 trilyon dolar giriş, 1.84 trilyon dolar çıkış, gelişmekte olan ülkelerde ise 522 milyar dolar giriş ve 275 milyar dolar çıkış olduğu görülmektedir. Sonrasında 2008 yılında meydana gelen küresel ekonomik krizi sonucunda doğrudan yabancı yatırımlarda bir düşüş görülmektedir. Bu küresel kriz ekonomide bir durgunluk ortamı oluşturmuştur ve etkisi 2009

yılında da devam etmiştir. Tabloda görüldüğü gibi gelişmekte olan ülkeler bu krizin etkilerini 2009 yılında hissetmiştir.

2010 yılında tekrar yükselişe geçen doğrudan yabancı yatırımlar 2012-2014 yılları arasında düşüş eğilimine girmiştir. Dünyada ki doğrudan yabancı yatırımlar 2015 yılında en yüksek seviyesine ulaşmıştır ve takip eden yıllarda da bu düşüş devam etmektedir. UNCTAD (2018) verilerince bu düşüşün sebebi dünya çapında yaşanan büyüememe ve uluslararası terör sorunları olarak görülmektedir.

Grafik 2.2’de de 2018 yılında yapılan doğrudan yabancı yatırımların gelişmiş ülkelerde %43’lük, gelişmekte olan ülkelere %54’lük, geçiş ekonomilerinde de %3’lük bir dilimini kapsadığı görülmektedir. Gelişmiş ülkelere 557 milyar dolar, gelişmekte olan ülkelere 706 milyar dolar, geçiş ekonomilerine de 34 milyar dolar sermaye girişinde bulunulmuştur. 2018 yılında dünya genelinde toplam 1.297 trilyon dolar sermaye girişi bulunmaktadır (UNCTAD, 2019).



Grafik 2.2: Küresel Sermaye Girişleri (2018)

Kaynak: Unctad Data Center, 2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2.1.1. Gelişmiş Ülkelerdeki Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Bir ülkenin gelişmişlik düzeyini belirlerken, o ülkedeki kişi başına düşen milli gelir, sanayileşme düzeyi, eğitim ve sağlık koşulları gibi kriterlerin geneline bakılmaktadır. Geçmişten günümüze güçlü devlet profillerinde bu kriterlerin yüksek olduğu görülmektedir. IMF (2019) Dünya raporunda da belirttiği gibi gelişmiş ekonomiler listesinde 35 ülke yer almaktadır. Bu gelişmiş ülkelerden 10 tanesinin doğrudan yabancı yatırım girişleri tablo 2.2 de incelenmektedir.

Tablo 2.2: Gelişmiş Ülkelerde DYY Girişleri (2000-2018) (milyar dolar)

Yıllar/Ülkeler	ABD	İngiltere	Fransa	Belçika	Hollanda
2000	314 007	115 304	27 496	88 738	63 854
2001	159 461	35 948	15 947	88 203	51 927
2002	74 457	19 683	21 514	16 250	25 038
2003	53 146	16 590	7 855	33 476	32 899
2004	135 826	61 219	-2573	43 557	12 452
2005	104 773	182 927	33 233	34 370	39 047
2006	237 136	147 372	25 325	58 892	13 977
2007	215 952	176 838	63 499	93 430	114 161
2008	306 366	92 158	37 593	-13857	-6776
2009	143 604	89 709	30 733	60 961	38 751
2010	198 049	58 200	13 890	43 230	-7184
2011	229 862	42 200	31 641	78 257	24 155
2012	199 034	55 446	16 062	6 515	25 013
2013	201 393	51 675	34 270	25 124	51 105
2014	201 733	24 690	2 669	-12390	44 973
2015	467 625	39 185	45 346	23 533	178 784
2016	471 792	196 131	23 061	50 986	64 329
2017	277 258	101 238	29 802	-5762	58 189
2018	251 814	64 486	37 293	4 872	69 658

Kaynak: Unctad Data Center, 2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 2.2: Gelişmiş Ülkelerde DYY Girişleri (2000-2018) (milyar dolar) (devam)

Yıllar/Ülkeler	Almanya	Kanada	Japonya	İsviçre	İspanya
2000	198 279	66 795	8 323	19 854	39 575
2001	26 402	27 663	6 242	9 389	28 408
2002	53 522	22 155	9 239	6 864	39 222
2003	32 376	7 482	6 324	17 305	25 819
2004	-10192	-445	7 815	1 845	24 760
2005	47 449	25 691	2 776	-266	25 020
2006	55 654	60 293	-6506	44 598	30 802
2007	80 212	116 820	22 549	33 538	64 264
2008	8 127	61 552	24 425	16 214	76 992
2009	23 805	22 699	11 938	29 934	10 406
2010	65 643	28 400	-1252	29 875	39 872
2011	67 513	39 669	-1758	26 414	28 379
2012	28 181	43 111	1 732	29 483	25 696
2013	15 571	69 391	2 304	1 154	37 435
2014	4 863	58 933	12 030	9 340	25 236
2015	41 443	43 825	2 976	80 400	11 911
2016	23 500	35 992	17 751	60 669	27 658
2017	36 931	24 832	10 430	38 999	20 918
2018	25 706	39 624	9 858	-87212	43 590

Kaynak: Unctad Data Center, 2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Dünya genelinde etkilenilmiş olan 2001 ve 2008 krizleri Tablo 2.2' den de görüleceği üzere ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırım akımlarını etkilemektedir.

Dünyanın en büyük ikinci ticaret ülkesi olan ABD 2001 krizi sonrasında 2004 yılında toparlanma eğilimine girmiştir. Ancak büyük buhrandan sonra en derin krizini 2001 yılında yaşamıştır ve bu düşüş de tabloda görülmektedir. 2009 yılında da etkileri devam eden ve

ekonomik durgunluk içine giren ABD aynı zamanda da işsizlik ile mücadele etmiş ve 2010 yılında bu krizin etkilerinden kurtulup artan eğilime geçmiştir (UİB, 2018). 2017 yılında ve sonrasında tekrar düşüş eğilimine geçse de 251 milyar dolar ile en çok doğrudan yabancı yatırım çeken ülke olmuştur.

İngiltere’de ise kriz sonrası düşüş eğilimi devam etmiş ve 2016 yılında toparlanma yaşamaya başlayacakken AB’den ayrılma kararı sonrasındaki belirsizlik ekonomisinde bir güvensizlik yaratmış ve ciddi düşüşe geçmiştir. Tablo 2.2’de yüksek işsizlik sorunu olan Fransa’nın 2014 yılında doğrudan yabancı yatırım girişlerinde keskin düşüşü görülmektedir. Fransa’nın 2014 yılında %0 büyüme göstermesi ve önüne geçemedikleri işsizlik sorunu doğrudan yabancı yatırımlardaki düşüşe sebep olduğu söylenebilir. Krizlerin etkisini büyük ölçüde hisseden Belçika 2011 yılı sonrasında durgunluk dönemine girmesi hatta ekonomik küçülme yaşaması, Tablo 2.2’de anlaşılacağı üzere doğrudan yabancı yatırımlarda düşüşe geçmesine sebep olmuştur (Kalkınma Bakanlığı, 2012). Özellikle 2008 krizi sonrasında toparlanamayan Japonya yatırımlarında çok fazla değişiklik görülmektedir. Bunun sebebi olarak ekonomik etkilerin yanı sıra deprem, tsunami, nükleer felaketler gibi güven vermeyen bir ortam oluşması olabilir.

Almanya, Kanada ve İspanya da 2001 ve 2008 krizleri sonrasında doğrudan yabancı yatırımlarda düşüş yaşamıştır. Kriz sonralarında ortamdaki güvensiz havadan dolayı yatırımlar düşüş eğilimine girse de sonrasında bir artış söz konusudur. Ancak sadece ekonomik değil siyasi ve sosyal sebepler de yatırım yapmak isteyen yatırımcılarda önemli bir kriter olarak görülmektedir. Yatırımcılar, siyasi veya sosyal açıdan kargaşa içinde olan ülkeleri güvenilir bulmayabilir ve bu, yatırımcıların o ülkeye yatırım yapma fikrini değiştirebilmektedir.

Son olarak 2018 yılı incelendiğinde en çok yatırım yapılan ülke ABD iken, en az yatırım yapılan ülkenin İsviçre olduğu görülmektedir. Buna sebep olarak dünya ticaretindeki düşüşün, İsviçre büyüme hızında da bir düşüşe yol açtığı ve doğrudan yabancı yatırımlarında azalmaya sebep olduğu düşünülebilir.

2.1.1. Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Gelişmiş ülkelere kıyasla gelişmekte olan ülkelerde kişi başına düşen milli gelir, eğitim ve sağlık olanakları açısından daha gelişmemiş bir yaşam standardı bulunmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler sağlık, hizmet, sanayi vb. birçok sektörde hızlı gelişmeler kaydetmektedir. Özellikle ithalat-ihracat ilişkilerini artırarak güçlendirmektedir.

Bölgesel olarak büyüme beklentisi içinde olan yatırımcılar, doğrudan yabancı yatırım yapmaya karar verdiklerinde tercihlerini gelişmekte olan ülkelere yana kullanmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkelere yapılmasında üç önemli özellik ortaya çıkmaktadır. Bunlardan ilki, 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelerin makroekonomik ve yapısal reformları kabul etmesi, büyüme beklentilerini güçlendirmesi bu ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımları hızla yükseltmiştir. İkincisi, doğrudan yabancı yatırımda bulunmak isteyen yatırımcıların gelişmekte olan ülkelere doğru yönelmesi, Latin Amerika ve Doğu Avrupa'daki gelişmekte olan ülkelere kamu varlıklarının kapsamlı şekilde özelleştirilmesi ve Asya ekonomisindeki kriz sonrasında sıkıntıya düşen banka ve kurumsal şirketlerin varlıklarının satışı, birleşme ve satın alma faaliyetlerinden kaynaklanmıştır. Üçüncüsü ise, ihracat için emek yoğun üretimde faaliyet gösteren alışılmış doğrudan yabancı yatırım biçiminin tersine, 1990'lı yıllarda bazı ülkeler, özellikle hizmet sektöründe Pazar arayan doğrudan yabancı yatırım biçimine doğru yönelmiştir (CMCG, 2003).

Tablo 2.3'de gelişmekte olan ülkeler kategorisinde yer alan seçilmiş 8 ülkenin 2000-2018 yıl aralığındaki doğrudan yabancı yatırım girişleri verilmiştir.

Tablo 2.3: Gelişmekte Olan Ülkelerde DYY Girişleri (2000-2018) (milyar dolar)

Yıllar/Ülkeler	Çin	Singapur	Brezilya	Hindistan
2000	40 715	14 752	32 779	3 588
2001	46 878	17 302	22 457	5 478
2002	52 743	5 338	16 590	5 630
2003	53 505	16 353	10 143	4 321
2004	60 630	22 325	18 146	5 778
2005	72 406	17 748	15 066	7 622
2006	72 715	37 480	18 822	20 327
2007	83 521	42 609	34 585	25 350
2008	108 312	11 810	45 058	47 102
2009	95 000	18 532	25 948	35 633
2010	114 734	57 460	77 686	27 417
2011	123 985	39 890	97 422	36 190
2012	121 080	60 103	82 060	24 195
2013	123 911	56 672	59 089	28 199
2014	128 500	73 287	63 846	34 582
2015	135 610	59 700	49 514	44 064
2016	133 710	73 863	52 751	44 480
2017	134 063	75 723	67 583	39 903
2018	139 043	77 646	61 223	42 285
Yıllar/Ülkeler	Meksika	Endonezya	Türkiye	Rusya
2000	18 249	-	982	2 651
2001	30 041	-	3 352	2 808
2002	24 059	-	1 082	3 425
2003	18 223	-596	1 702	7 754
2004	24 910	1 896	2 785	15 283
2005	26 013	8 336	10 031	14 375
2006	21 116	4 914	20 185	37 441
2007	32 476	6 928	22 047	54 921
2008	29 465	9 318	19 851	75 855
2009	18 186	4 877	8 585	27 752
2010	27 336	13 770	9 099	31 668
2011	25 366	19 241	16 182	36 868
2012	21 958	19 137	13 744	30 187
2013	48 503	18 816	13 563	53 397
2014	29 591	21 810	13 337	29 152
2015	35 863	16 641	19 263	11 858
2016	30 865	3 921	13 929	37 176
2017	32 090	20 579	11 099	25 953
2018	31 604	21 979	13 023	13 332

Kaynak: Unctad Data Center, 2019; The World Bank,2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2001 ve 2008 küresel krizinden büyük ölçüde etkilenmiş olan gelişmiş ülkelerin tersine, gelişmekte olan ülkelerin bu küresel krizden çok etkilenmediği Tablo 2.3'deki verilerden anlaşılmaktadır. 2008 küresel krizi sonrası doğrudan yabancı yatırım girişlerinde biraz düşüş eğilimine geçilmiştir fakat sonraki yıllarda toparlanmışlardır.

Çin 2001 yılında Dünya Ticaret Örgütüne dahil olması ile birlikte tamamen yabancı sermayeli firma kurmayı onaylamıştır ve ileri teknolojilerinin dışında bankacılık sektörüne de yatırım yapılmasına izin vermesi Çin'e yapılan doğrudan yabancı yatırımlarda ciddi bir artışa sebep olmuştur (Çin Ülke Raporu, 2008). Genellikle artış trendinde olan Çin, 2018 verilerinde 139 milyar dolar ile gelişmekte olan ülkeler arasında birinci, dünyada da ABD'den sonra en çok yatırım çeken ikinci ülke olma başarısını elde etmiştir (UNCTAD, 2018).

Başarılı bir trendi olan Singapur özellikle Tablo 2.3'deki son 3yılıda artış trendini yakalamış ve 2018 yılında 77 milyar dolarla dünyada doğrudan yabancı yatırım çeken 4.ülke olmayı başarmıştır (UNCTAD, 2018).

Küresel kriz sonrası artan grafik oluşturan Brezilya özellikle 2011 yılında 97 milyar dolarlık doğrudan yabancı yatırım girişi ile 2000 yılından bu yana en yüksek seviyesini görmüştür. Sonrasında hafif bir düşüş eğilimine giren Brezilya, 2018 verilerinde 61 milyar dolarla dünyada altıncı en çok yatırım çeken ülke olmuştur (UNCTAD, 2018).

Yatırımcılar için cazip koşulları olan Hindistan, ucuz iş gücü, zengin doğal kaynak ve artan iç talep ile yabancı yatırım yapılmasında uygun bir ülke olarak görülmüştür (Hindistan Raporu, 2012). Özellikle 2005 yılı sonrasında hızla artan bir doğrudan yabancı yatırım trendi oluşmuştur. 2010 yılında Hindistan %31'lik oranla Güney Asya'ya yapılan doğrudan yabancı yatırımları çeken ülke olmuştur (UNCTAD, 2012). Tablo 2.3'deki verilerine bakıldığında çok fazla bir oynaklık görülmemiş küçük iniş çıkışlarla doğrudan yabancı yatırım girişlerini artan düzeyde devam ettirebilmişlerdir.

Rusya ise 2008 yılında ulaştığı 76 milyar dolarlık doğrudan yabancı yatırım girişini bir daha yakalayamamış ve düşüş eğilimine geçmiştir.

Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım seyri bir sonraki başlıkta detaylı olarak incelenecektir.

2.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Geçmişten günümüze Türkiye’deki yabancı yatırımların seyri incelendiğinde, doğrudan yabancı yatırımlar ilk olarak borçlanma niteliğinde ortaya çıktığı savunulmaktadır (Çetinkaya, 2004:243; Hacaloğlu, 1983:3). 1850’li yıllardan sonra başlayan borçlanmalarla birlikte o borçları ödeyebilmek adına tekrardan borçlandılar ve en nihayetinde borçlarını ödeyemez durumuna gelmeleri sonucunda borçları ödemede gösterilen gelirleri toplayıp, alacaklılara dağıtması için “Duyunu Umumiye Sistemi” getirildi (Özer,1993:128). Bu sistem Osmanlı dönemindeki ilk yabancı yatırım olmaktadır. Osmanlı İmparatorluğuna ilk yatırım İngiltere tarafından yapılmıştır (Yavan ve Kara,2003). İngiliz firmalarının ilk yatırım girişimi Anadolu ve Rumeli’de demiryolu yapımında gerçekleşmiştir (Kütükoğlu, 1992; Çetinkaya, 2004).

Cumhuriyetin ilan edilmesinden sonra 1923 yılında 1.Türkiye İktisat Kongresinde oluşan ortak karar doğrudan yabancı yatırımlara teşvikin artırılmasıydı. O dönemde yabancı yatırımların girişleri bağımsız değil aksine bir ortaklık sağlanarak, bu yatırımlar Türk vatandaşları ile yapılmaktaydı (Kepenek ve Yentürk, 2003). Sonrasında 1929 buhranı ile tüm dünyada olduğu gibi ekonomik sorunlar belirmiştir. 1930’lu yıllar sonrasında katı bir devletçilik sistemine geçilmiştir (Bayraktar, 2003: 46). Osmanlı dönemindeki özel statülü veyahut fiili tekeller durumunda olan firmalar yeni kurulan Cumhuriyet devleti ile millileştirilmiştir (Seyidoğlu, 2003:748). Ayrıca Türkiye’de 1932 yılında İş Bankası yurt dışına ilk doğrudan yabancı sermaye yatırımını gerçekleştirmiştir.

İkinci Dünya Savaşı dünya ekonomisini oldukça etkilemiştir. Aslında Türkiye İkinci Dünya Savaşı’na girmemiştir lakin yine de bu olumsuz durumun ekonomiye yansısı sonucu büyük ölçüde etkilenmiştir. 1940-1946 yıl aralığında gerileme dönemi yaşanmış ve Türkiye bu dönemde yeni ekonomi politikaları belirlemeye başlamıştır. Sonrasında Türkiye uluslararası bir kuruluş olan IMF ve Dünya Bankasına katılmış ve Marshall Yardımlarından faydalanmıştır. Bu durum çerçevesinde dünyanın ekonomik gücü olarak görünen ABD ile yakınlaşmıştır (Şener ve Kılıç, 2008;30).

1951 yılında yabancı yatırımlar hususunda önemli bir adım atılmış ve 5821 sayılı “Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu” yürürlüğe girmiştir. Ancak beklenen sermaye girişi sağlanamayınca ekonomik kalkınmanın gerçekleşmesi beklentisiyle daha

liberal bir yasa olarak görünen 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası” 1954 yılında yürürlüğe girmiştir ve 2003 yılına kadar yabancı sermaye girişleri bu yasa dahilinde gerçekleşmiştir (Çetinkaya, 2004:80). Ayrıca KİT’lerin Türkiye’nin yurt dışına yaptığı doğrudan yabancı yatırımlara katkısı, ülke için ikinci önemli dönüm noktasını oluşturmaktadır. Şöyle ki, 1980’lere kadar kamu sektörünün hakim olduğu Türkiye ekonomisinde kamu iktisadi teşebbüsü olan TCDD, 1956 yılında İsviçre’de Eurofima ve Belçika’daki ICF, BCC isimli şirketlere ortak olarak Türkiye ekonomisinde dışa yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımının ikinci önemli adımını atmıştır (Yavan, 2012:245).

Tablo 2.4’ de 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası yürürlüğe girdikten sonra 1963 planlı devlet dönemine kadar ki sermaye girişleri verilmektedir.

Tablo 2.4: 1954-1962 Yılları Arası Türkiye’ye Gelen Yabancı Sermaye

Yıllar	Yıllık Milyon dolar	Birikimli Milyon dolar
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

Kaynak: Çetinkaya, 2004; DPT 1981 yıllığı, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Türkiye'ye 1954 yılına kadar 2,8 milyon dolarlık bir sermaye girişi olmuştur. Ancak 1954 yılında yürürlüğe giren Yabancı Sermaye teşviki ile bir artış yaşanmaya başlamıştır. Özellikle 1956 ve 1959 yıllarında diğer yıllara nazaran 3,4 milyon dolar ile yüksek bir giriş yaşanmıştır. 1960'lı yıllara gelindiğinde Türkiye'de planlı döneme geçiş çalışmaları başlamıştır ve 1962 yılında 4,2 milyon dolar ile o yıla kadar ki en yüksek sermaye girişi görülmektedir. Birikimli olarak bakıldığında 1962 yılına kadar hep bir artış trendi oluşmuştur.

Devlet Planlama Teşkilatı'nın 1960 yılında kurulmasıyla planlı ekonomiye geçiş hareketleri başlamıştır. Dış kaynaklara olan bağılılığı azaltmak amacıyla ithal ikameci bir politika uygulamasına geçilmiştir. İthal ikameci sanayileşme Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı ile birlikte başlamış ve 1980 yılına kadar uygulanmıştır (Boratav,2018:132).

Tablo 2.5: 1963-1979 Yılları Arası Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermaye

Yıllar	Yıllık Milyon dolar	Birikimli Milyon dolar
1963	4,5	27,2
1964	11,9	39,1
1965	11,6	50,7
1966	9,37	60,4
1967	9	69,4
1968	13,9	83,3
1969	13,2	96,5
1970	9	105,7
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: Çetinkaya, 2004; DPT 1983, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 2.5’de Türkiye’nin beş yıllık kalkınma planları ile sermaye girişlerinin artan bir trend çizdiği görülmektedir. Ancak ülkemiz yabancı sermaye yatırımlarının artan istikrarını sağlayabilmek için kalkınma planlarını uygulasa da 1979 yılı sonunda birikimli verilerde 228 milyon dolar ile istenilen başarıyı yakalayamamıştır. Ayrıca 1970’li yıllardaki petrol krizi ve ekonomik istikrarsızlık sonucu eksili değerleri görmüştür.

1970’li yıllarda görülen petrol krizi ve istikrarsız bir ekonomi sonrasında ödemeler dengesinde açık ve enflasyonist bir ortam oluşmuştur. Bu durumu düzeltmek adına devlet müdahalesinin minimum olduğu ve fiyatların pazarda halk tarafından belirlendiği piyasa ekonomisiyle 1980’de 24 Ocak kararları olarak da bilinen ekonomik dönüşüm paketi uygulanmaya başlamıştır. Türkiye’nin yurt dışına yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının diğer önemli bir sıçraması da inşaat sektörüyle olmuştur. 1970’lerin başında inşaat firmalarının dışarıya açılmasıyla uluslararasılaşma süreci başlamış, taşeron olarak inşaat firmaları Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkelerinde yüklenici şirketler kurup önemli projelere imza atmışlardır (Kaynak ve Dalgıç,1991).

1980 yılında alınan bu kararlarla birlikte, 1980’e kadar uygulanmış olan ithal ikameci model bırakılarak yerine ihracata dayalı olan bir büyüme modeli gelmiştir. 24 Ocak’taki bu istikrar programı ile ihracat teşvik politikası, esnek kur rejimi, faiz oranlarının serbestleşmesi, ithalat kısıtlamalarının kaldırılması ve gümrük vergilerinin düşürülmesi gibi birçok alanda düzenleme yapılmıştır (Koçtürk ve Eker, 2012:40). Bu kararlarla birlikte Türkiye ekonomisi dışa açık bir politika uygulamaya başlamıştır. Ülkedeki ekonomik istikrarın sağlanmasıyla birlikte yabancı yatırımcıların ülkeye olan güveni artmıştır ve yabancı sermayenin ülkeye giriş ve çıkışlarında ciddi ölçüde bir avantaj sağlamıştır (Dumludağ, 2006:226).

1980’li yıllarda Türkiye’nin politika değişikliği sebebiyle bir geçiş dönemi yaşayarak, 1990’lı yıllara kadar yurt dışına yaptığı yatırımlar durağan bir seyir izlemiş, kayda değer bir gelişme ve artış yaşanmamıştır. Bu yıllarda yatırımların çoğunluğu, orada yaşayan Türklerin fazlalığı sebebiyle Batı Avrupa ülkelerine ve bankacılık sektörüne yönelmiştir. 1989 yılı, Türkiye’nin yurtdışına yaptığı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artmasında önemli iki olayı barındırır. Bunlardan ilki; kambiyo mevzuatının liberalleştirilmesi sonucu ülkeye döviz giriş çıkışının serbestleştirilmesidir. İkincisi ise Sovyetler Birliğinin dağılmasının ardından Bağımsız Devletler Topluluğu’nun kurulmasıyla Türk şirketlerinin Orta Asya ve Doğu Avrupa’ya da yönelerek yatırım yelpazesini genişletmesidir. 1996 yılında Gümrük

Birliği anlaşmasının yapılması ve Türkiye'nin Avrupa Birliği ile Gümrük Birliğine katılmasıyla, doğrudan yabancı sermaye yatırımları bir sıçrama daha yapmıştır. AB ile Gümrük Birliği anlaşmasına varılmasından sonra artık iç pazarda yerli firmalar yabancı firmalarla rekabet ortamı oluşturmuş, uluslararası pazarda da Türk şirketlerin rekabet gücü artmıştır. (Yavan, 2012:248).

Tablo 2.6: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (1980-1999) Milyon dolar

Yıllar	Sermaye Girişi	Yıllar	Sermaye Girişi
1980	18	1990	684
1981	95	1991	810
1982	55	1992	844
1983	46	1993	636
1984	113	1994	608
1985	99	1995	885
1986	125	1996	722
1987	115	1997	805
1988	354	1998	940
1989	663	1999	783

Kaynak: TCMB, EVDS, Ödemeler Dengesi Verileri, 2019, kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

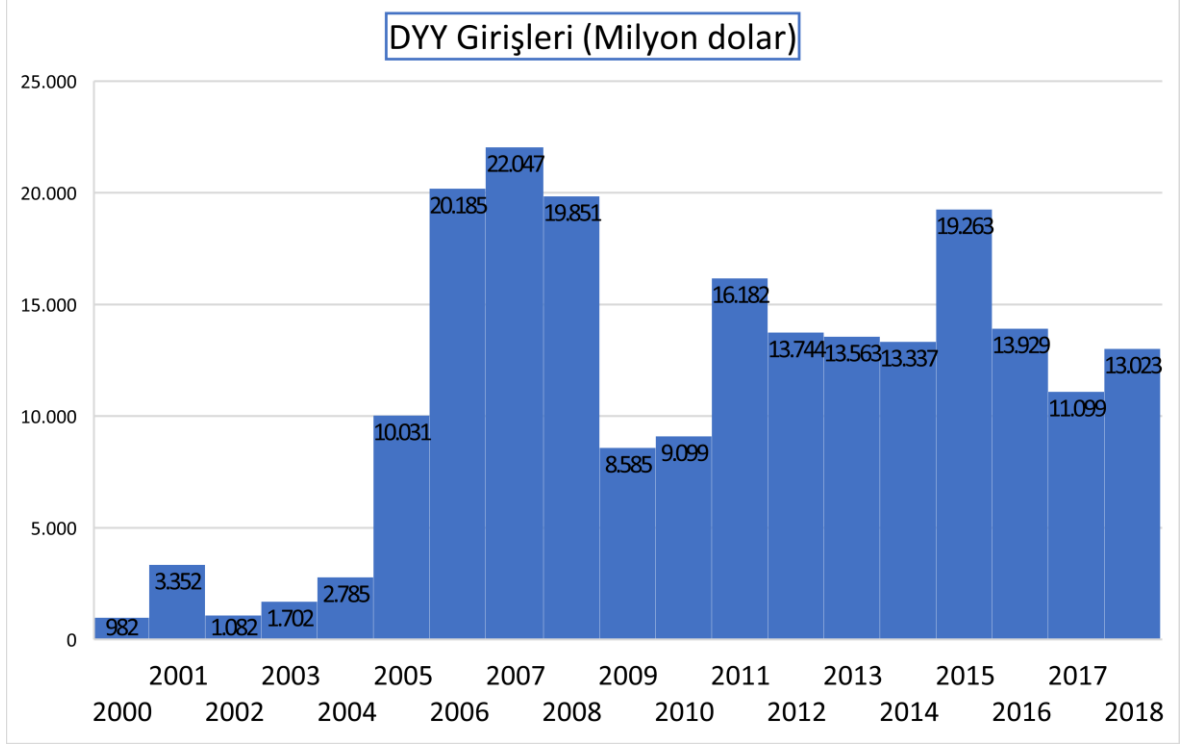
24 Ocak kararları ile 1980'li yılların başlarında nispeten düşük enflasyon yaşanmıştır ve ödemeler dengesinde denge ortamı oluşmuştur. Bu olumlu havanın etkisi de doğrudan yabancı yatırım girişlerinin artışı şeklinde Tablo 2.6'da görülmektedir. 1980-1990 yılları arasında ortalama olarak 215 milyon dolarlık bir sermaye girişi görülmektedir.

1983 yılından itibaren konvertibiliteye geçilmiştir ve mali serbestleşme yönünde çalışmalar yapılmıştır (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014:42). Bu da tabloya ciddi bir artış olarak yansımaktadır.

Tablo 2.6’da 1990’lı yıllarda çıkan krizler yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkilemiştir. Bu yıllarda diğer gelişmekte olan ülkelerin sermaye girişlerinde büyük artışlar yaşanmıştır. Türkiye’den de böyle bir artış beklenmiştir lakin Türkiye’ye giren yabancı sermaye yatırımları küçük iniş çıkışlarla durağan kalmıştır (Dumludağ, 2006:227). 1990’lı yıllardaki ekonomik sıkıntılar sebebiyle 1990’lı yılların sonlarına gelindiğinde de doğrudan yabancı yatırım girişlerinde hissedilir artışlar yaşanmamış daha durağan bir grafik ortaya çıkmıştır. Aksine Türkiye’nin yurt dışına yaptığı doğrudan yabancı yatırımlar 1990’lı yıllardan itibaren hissedilebilir derecede artmıştır. Ayrıca Türkiye gelişmekte olan ülkeler arasında dış yatırımda bulunan en önemli ülkelerden biri haline gelmiştir (UNCTAD, 2006).

2000’li yıllara gelindiğinde Türkiye ekonomik, siyasi ve sosyal açıdan olumsuzluklar yaşamaktaydı. Ciddi bir bütçe açığına sahip olması sonucunda kamu borçlanmaları artmıştı ve bunun sonucunda özel kesime borçlanması için yeterli finansman kalmamıştı. O dönemde TL değer kaybı yaşamıştır ve yüksek enflasyon, yüksek kur ve yüksek faiz üçlüsü beraberinde gelmiştir. 2001 yılında Türkiye IMF’nin yanlış yönlendirmeleri ile krize girmiştir. Ancak sonrasında IMF’nin desteği ile Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile bu krizden çıkmayı başarmıştır. Bu destek 2008 yılına kadar sürmüştür. Türkiye Avrupa Birliği’ne girmek için tam üyelik girişimine başlamıştır ve Türkiye’nin geçmişten o güne kadar ki süreçte sahip olduğu doğrudan yabancı yatırım girişleri toplamı ekonominin de toparlanmasıyla 1 yıl içinde gelmeye başlamıştır. 2008 yılına kadarki o toparlanma ve yükseliş evresi, 2008 küresel krizi sonucu tam tersi bir hal almıştır ve 2009 yılında doğrudan yabancı yatırım girişlerinde küresel ve ulusal çapta çok ciddi düşüşler yaşanmıştır. Düşüş sonrası 2018 yılına kadar bir daha hiç 22 milyar dolar doğrudan yabancı yatırım girişi olmamıştır (Eğilmez,2017).

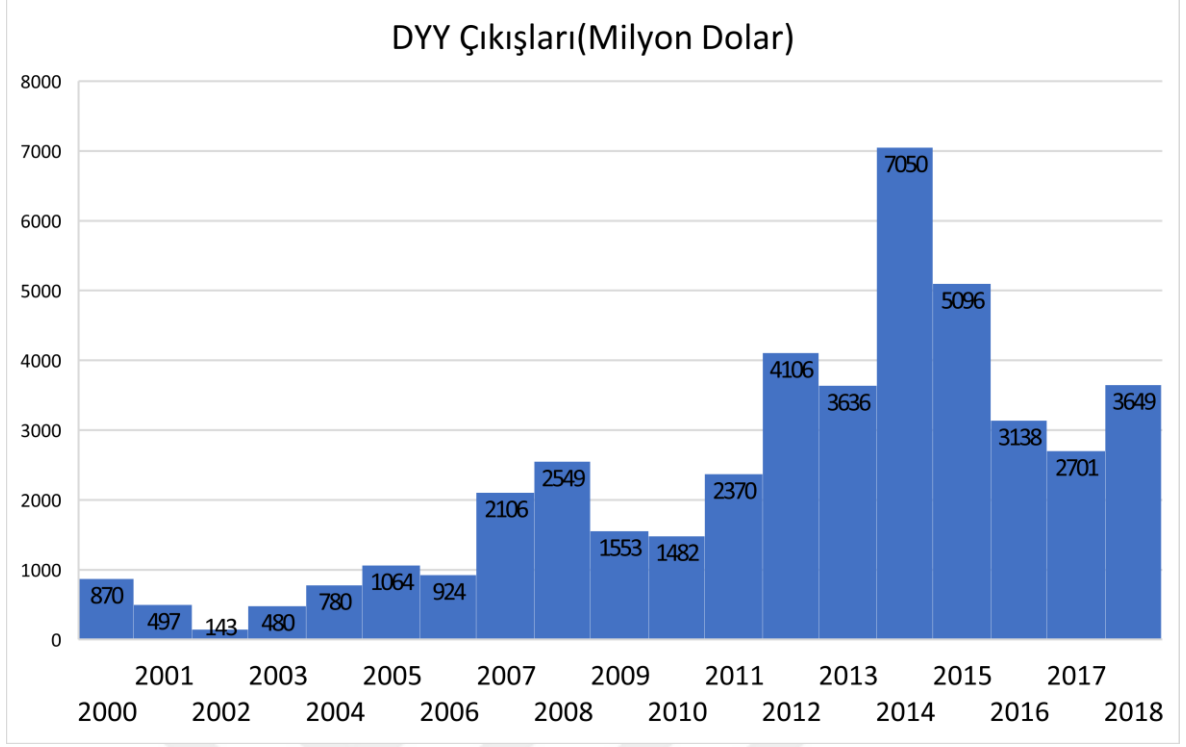
Tablo 2.3’de bulunan Türkiye’deki doğrudan yabancı yatırım sermaye girişleri grafik 2.3’ de incelenecektir.



Grafik 2.3: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (2000-2018) Milyon dolar

Kaynak: The World Bank, 2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 2.3’deki veriler bize önce yükseliş aşamasında olup sonrasında daha durgun bir trend çizen Türkiye’yi göstermektedir. Grafiğe bakıldığında en yüksek sermaye girişi 2007 yılında 22 milyar dolar ile gerçekleşmiştir. 2008 küresel krizi sonrasında ise en yüksek seviye 2015 yılında 19 milyar dolar ile görülmektedir. Sonrasında Türkiye tekrar azalış trendine girmiştir ve bir daha 2008 krizi öncesi değerlere ulaşamamıştır.



Grafik 2.4: Türkiye'nin Yurtdışına Yaptığı DYY (Net Varlık Edinimi) (2000-2018) Milyon dolar

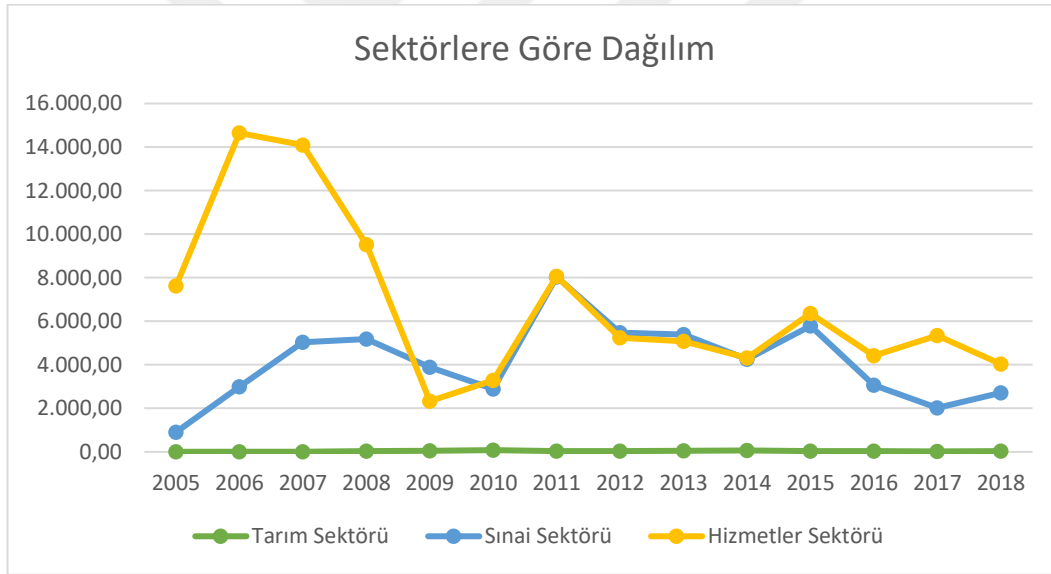
Kaynak: The World Bank, 2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 2.4 Türkiye'nin 2000-2018 döneminde yurt dışına yaptığı yatırımları göstermektedir. Tüm dünyayı etkisi altına alan 2001 krizi şüphesiz ki Türkiye'yi de büyük ölçüde etkilemiştir. Grafik 2.4'de de görüldüğü üzere 2001 krizi sonrası Türkiye'nin yurtdışı yatırımı düşüş eğilimine girmiştir ve ülke ekonomisinde bir daralma söz konusu olmuştur. Sonrasında yatırımlarını yabancı parayla finanse eden firmaların dışarıya yatırım yapma oranları düşmüştür. Çünkü Türk lirası dolar karşısında devalüe edilmiştir bu da firmaları olumsuz etkilemiştir. 2001 krizi özellikle bankacılık sektörünü olumsuz yönde etkilemiş, o dönemde birçok banka batmış veya el değiştirmiştir. Bu da dış yatırımları etkileyerek grafikteki gibi azalan bir trende sokmuştur. 2002 yılından sonra ekonomik açıdan toparlanma eğilimine geçen Türkiye'de bu yükselişten firmalar da payını almıştır. Kriz sonrası iyileşen ekonomik koşullar ve yeniden toparlanan bankacılık sektörünün de dış yatırımların artmasında rolü büyüktür. 2006 yılı sonundaki AB'ye tam üyelik sürecinde doğrudan yabancı yatırımlar mevzuatındaki değişiklik ile yurtdışına yapılan sermaye ihracının tüm sınırlandırmaların kaldırılmasıyla Türk firmaları yatırıma teşvik edilmiştir. Bu da 2007 yılındaki artışı açıklayan bir faktör olmuştur. Buna en güzel örnek, Ülker firmasının Belçika'nın köklü çikolata firması olan Godiva'yı satın almasıdır. Artış trendini yakalayan

Türkiye, en fazla dış yatırımını 2014 yılında 7 milyar dolar ile gerçekleştirmiştir. Sonrasında tekrar düşüş eğilimine geçmiş, küçük bir toparlanma ile 2018 yılında 3.6 milyar dolar ile yurtdışına doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirmiştir (Yavan, 2012).

2.2.1. Türkiye’ de Doğrudan Yabancı Yatırım Sektörel Dağılımı

Doğrudan yabancı yatırım girişleri tarım sektörü, sınai sektör, hizmetler sektörü ve diğer sektörler gibi alt gruplara dağılmaktadır. İlk yatırımlardan 2000’li yıllara gelinceye kadar ki süreçte doğrudan yabancı sermaye girişlerinin daha çok, yoğun olarak hizmetler ve imalat sektöründe olduğu bilinmektedir. Ayrıca en az yatırımın yapıldığı alan ise tarım sektörü olmuştur. Geçmişten günümüze Türkiye’deki doğrudan yabancı yatırım girişleri tablolarında incelenmiştir. 2005-2018 yılı arasındaki bu girişlerin hangi sektörlerle yapıldığı Grafik 2.5’deki çizgi grafiği yardımı ile anlatılacaktır.



Grafik 2.5: Türkiye’de DYY Girişlerinin Sektörel Dağılımı 2005-2018 (Milyon dolar)

Kaynak: TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, Ödemeler Dengesi Verileri, 2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Bu Grafik 2.5 tarım sektörünün hep durağan oranda kalıp çok büyük bir artış yaşamadığını göstermektedir. Sınai sektöre bakıldığında ise 2005 yılı sonrasında artan bir trend yakalamış lakin 2008 yılı sonrası düşüş eğilimine geçmiş ve 2010 yılından sonra ciddi bir artış ile 2018’e kadar küçük iniş çıkışlı bir grafiği oluşmuştur. Hizmetler sektörü ise geçmişten bu yana en çok tercih edilen alan olmaktadır. Grafik 2.5’de de hizmetler sektöründe

2006 yılında, 2005 yılı sonrasında neredeyse iki katına çıkarak 14 milyar 645 milyon dolar ile en yüksek seviyesini görmüştür.

Tablo 2.7’de bu sektörlerin ayrıntılı bir şekilde alt dalları incelenmiştir. En az doğrudan yabancı yatırım çeken alan tarım sektörü olmuştur. Sınai sektöre bakıldığında en büyük payı madencilik ve imalat sektöründe görülmektedir. Özellikle imalat sektörü 2008 yılında bir sıçrama yaşamıştır ve ardından eski düzeylerine geri inmiştir. Sonrasında aynı sıçramayı tekrar 2012 yılında yaşamıştır. 2008 ve 2012 yıllarında en fazla doğrudan yabancı yatırım girişi imalat sektörüne yapılmıştır. Madencilik sektörü de 2005 yılında düşüş eğilimine geçse de 2012 yılında tekrar artış trendini yakalamış ve 2014 yılında 2 milyar 985 milyon dolar ile bu zamana kadar hiçbir sektöre yapılmayan doğrudan yabancı yatırım girişi yapılmıştır.

Hizmetler sektörünün alt dalları da inşaat sektörü, toptan ve perakende ticaret, ulaştırma, konaklama, iletişim gibi alanlar olsa da en belirleyicileri gayrimenkul ve finans sektörü olmuştur. Özellikle finans sektörüne 2007 yılında çok fazla yatırım yapılmıştır lakin 2008 krizinde keskin bir düşüş yaşanmıştır ve ardından artış eğilimine girmiştir. 2018 yılında 1 milyar 189 milyon dolar ile en çok doğrudan yabancı yatırım çeken sektör olmuştur. Çok fazla yatırım çekmeyen gayrimenkul sektörü 2009 yılında bir artış sağlamıştır. Bu gelişmede 2008 küresel krizinin etkisi olabilir. Sonrasında küçük iniş çıkışlarla durağan bir trend yakalamıştır.

Tablo 2.7: Türkiye’de DYY Girişinin Ayrıntılı Sektörel Dağılımı (Milyon dolar)

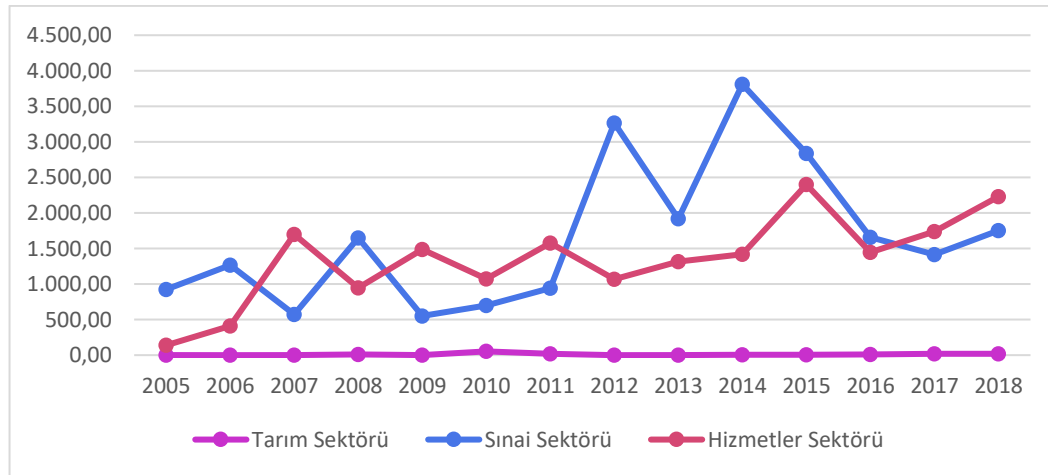
Sektörler	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
TARIM SEKTÖRÜ	1,00	0,00	2,00	8,00	3,00	53,00	19,00
Tarım, Ormançılık ve Balıkçılık	1,00	0,00	2,00	8,00	3,00	53,00	19,00
SINAI SEKTÖRLER	925,00	1.266,00	573,00	1.648,00	552,00	698,00	944,00
Madencilik ve Taşocakçılığı	506,00	456,00	343,00	264,00	254,00	233,00	298,00
İmalat	419,00	810,00	230,00	1.382,00	281,00	444,00	517,00
Elektrik, Gaz, Buhar ve İ. Ü. ve D.	0,00	0,00	0,00	2,00	17,00	21,00	125,00
HİZMETLER SEKTÖRÜ	139,00	411,00	1.700,00	948,00	1.485,00	1.072,00	1.579,00
İnşaat	11,00	54,00	75,00	94,00	122,00	158,00	150,00
Toptan ve Perakende Ticaret	8,00	42,00	21,00	20,00	22,00	35,00	21,00
Ulaştırma ve Depolama	19,00	9,00	100,00	211,00	63,00	63,00	586,00
Konaklama ve Yiyecek Hizmeti F.	6,00	2,00	0,00	14,00	7,00	3,00	14,00
Bilgi ve İletişim	28,00	78,00	125,00	362,00	245,00	110,00	17,00
Finans ve Sigorta Faaliyetleri	52,00	202,00	1.352,00	175,00	694,00	549,00	590,00
Gayrimenkul Faaliyetleri	1,00	1,00	12,00	13,00	267,00	66,00	114,00
Mesleki, Bilimsel ve Teknik F.	0,00	0,00	7,00	11,00	34,00	34,00	37,00
İdari ve Destek Hizmet F.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eğitim	0,00	0,00	0,00	0,00	6,00	4,00	2,00
İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet F.	1,00	0,00	1,00	3,00	1,00	26,00	32,00
Kültür, Sanat, Eğlence ve Spor	0,00	0,00	2,00	0,00	0,00	4,00	0,00
Diğer Hizmet Faaliyetleri	13,00	23,00	5,00	45,00	24,00	20,00	16,00
TOPLAM(Milyon ABD Doları)	1.065,00	1.677,00	2.275,00	2.604,00	2.040,00	1.823,00	2.542,00

Tablo 2.7: Türkiye’de DYY Girişinin Ayrıntılı Sektörel Dağılımı (Milyon dolar) (devam)

Sektörler	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
TARIM SEKTÖRÜ	0,00	2,00	4,00	7,00	8,00	21,00	17,00
Tarım, Ormanlık ve Balıkçılık	0,00	2,00	4,00	7,00	8,00	21,00	17,00
SİNAİ SEKTÖRLER	3.266,00	1.919,00	3.810,00	2.836,00	1.659,00	1.415,00	1.753,00
Madencilik ve Taşocaklığı	471,00	750,00	2.985,00	1.869,00	1.094,00	1.007,00	830,00
İmalat	2.743,00	1.086,00	667,00	850,00	515,00	390,00	536,00
Elektrik, Gaz, Buhar ve İ. Ü. ve D.	52,00	83,00	158,00	117,00	50,00	18,00	387,00
HİZMETLER SEKTÖRÜ	1.069,00	1.314,00	1.420,00	2.399,00	1.447,00	1.741,00	2.228,00
İnşaat	72,00	212,00	296,00	322,00	40,00	150,00	66,00
Toptan ve Perakende Ticaret	48,00	101,00	123,00	70,00	86,00	120,00	45,00
Ulaştırma ve Depolama	32,00	141,00	127,00	38,00	135,00	112,00	25,00
Konaklama ve Yiyecek Hizmeti F.	194,00	20,00	148,00	44,00	56,00	121,00	161,00
Bilgi ve İletişim	45,00	69,00	7,00	656,00	72,00	107,00	66,00
Finans ve Sigorta Faaliyetleri	379,00	514,00	507,00	801,00	551,00	453,00	1.189,00
Gayrimenkul Faaliyetleri	217,00	180,00	130,00	390,00	359,00	567,00	433,00
Mesleki, Bilimsel ve Teknik F.	38,00	21,00	20,00	13,00	14,00	14,00	112,00
İdari ve Destek Hizmet F.	7,00	7,00	1,00	19,00	2,00	18,00	7,00
Eğitim	2,00	2,00	8,00	0,00	0,00	1,00	11,00
İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet F.	2,00	5,00	1,00	22,00	83,00	11,00	3,00
Kültür, Sanat, Eğlence ve Spor	0,00	3,00	7,00	0,00	0,00	3,00	0,00
Diğer Hizmet Faaliyetleri	30,00	39,00	37,00	24,00	49,00	64,00	110,00
TOPLAM(Milyon ABD Doları)	4.335,00	3.235,00	5.234,00	5.242,00	3.114,00	3.177,00	3.998,00

Kaynak: TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, Ödemeler Dengesi Verileri, 2019, kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2018 yılında ise sınıai sektöre 1 milyar 753 milyon dolar, hizmetler sektörüne ise 2 milyar 228 milyon dolar yatırım yapılmıştır. 2018 yılında finans sektörü 1 milyar 189 milyon dolar ile en yüksek seviyesine ulaşmıştır ve hizmetler sektörü içindeki payı en yüksek sektör olmuştur. Toplamda en yüksek seviyeyi 2015 yılında 5 milyar 242 milyon dolar ile görmüştür.



Grafik 2.6: Türkiye’nin Yaptığı DYY’nin Sektörel Dağılımı 2005-2018 (Milyon dolar)

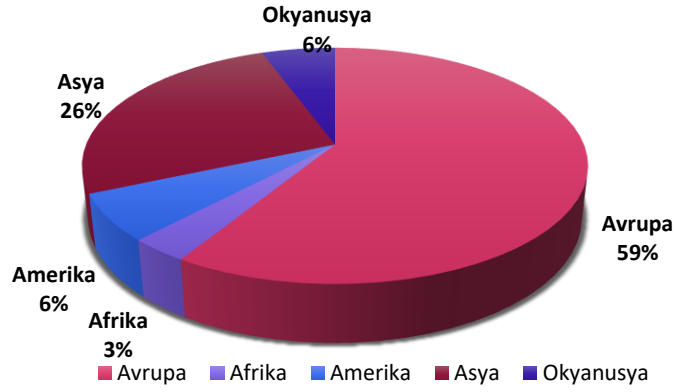
Kaynak: TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, Ödemeler Dengesi Verileri, 2019, kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 2.6'daki verilere göre Türkiye'nin yurtdışına yaptığı doğrudan yabancı yatırımların sektörel dağılımında tarım alanına yatırım yok denilecek boyuttadır. 2005-2018 yıl aralığında sınai sektöre bakıldığında çok iniş çıkışlı bir trend yakaladığı görülmektedir. 2012 yılı sıçramasının ardından 2014 yılında da aynı sıçramayı yakalamış ve 2016 yılına kadar sektörel dağılımdaki en büyük payı sınai sektör elde etmiştir. Sonrasında düşüş eğilimine geçmiş ve 2018 yılında Türkiye'den yurtdışına 1 milyar 753 milyon dolar sınai sektörüne yapılmıştır. Hizmetler sektörü ise 2006 yılı sonrasındaki yükselişinin ardından ufak iniş çıkışlı bir trend izlemiştir. 2005-2018 yıl aralığında zirveye 2015 yılında 2 milyar 399 milyon dolar ile ulaşmıştır ve sonrasında düşüş eğilimine geçip 2018 yılında tekrar aynı başarıyı yakalamış, Türkiye'den yurtdışına 2 milyar 228 milyon dolarlık doğrudan yabancı yatırım çıkışı hizmetler sektöründen olmuştur. Türkiye'de, pek çok ülke de olduğu gibi yurt dışına yaptığı yatırımlarda hizmetler sektörü içerisindeki finans alanına yatırım yapmıştır.

Son olarak, Grafik 2.5 ve 2.6 karşılaştırıldığında, yani Türkiye'ye gelen ve Türkiye'nin dışa yaptığı doğrudan yabancı yatırımların sektörel dağılımında bir benzerlik olduğu görülmektedir. Şöyle ki 2018 yıllarına gelindiğinde hizmetler sektörünün sınai sektörü geçtiği ve dünyada hizmetler sektörüne bir yönelim olduğu görülmektedir.

2.2.2. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımın Ünelere Göre Dağılımı

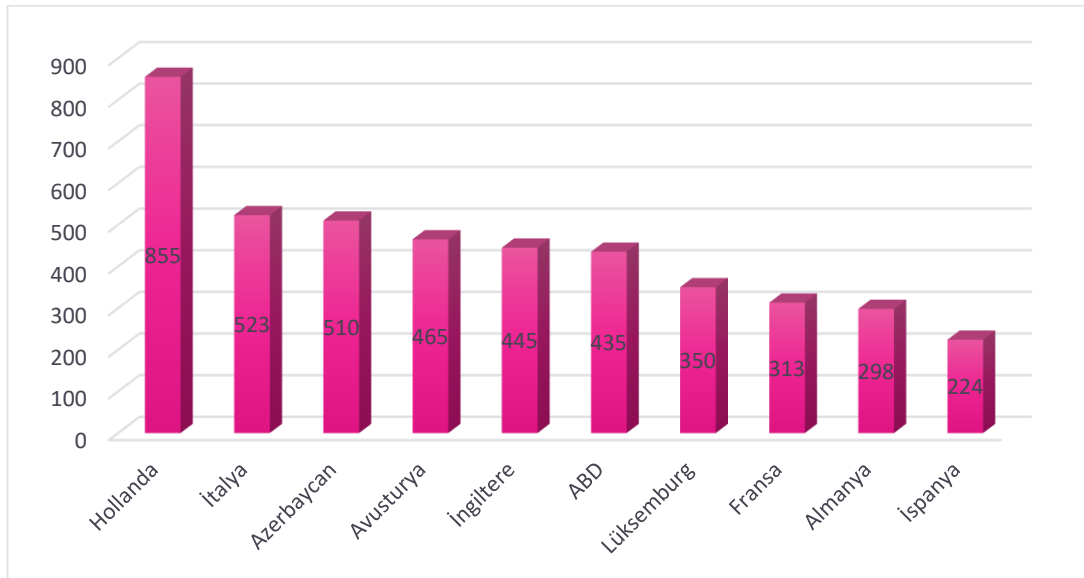
Grafik 2.7 Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların bölgesel dağılımını göstermektedir. Bilinmektedir ki geçmişten günümüze Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların büyük bir kısmı Avrupa ülkeleri tarafından yapılmaktadır. Son yıllarda Asya ülkelerinin Türkiye'ye yaptığı yatırımların oranı giderek artsa bile Avrupa ülkelerinin zirvesine ulaşamamaktadır. 2018 yılındaki verilerle oluşturulmuş olan Grafik 2.7' da Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar 59 % oranını ile Avrupa ülkeleri tarafından yapılarak en büyük payı göstermektedir. Sonrasında 26 % oranı ile Asya ülkeleri ikinci büyük payı almıştır. Son olarak 6 % Amerika kıtası, 6% Okyanusya kıtası ve 3 % Afrika kıtası grafikteki paylarını almıştır.



Grafik 2.7: 2018 Yılında Bölgelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri

Kaynak: TCMB, Evds, 2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

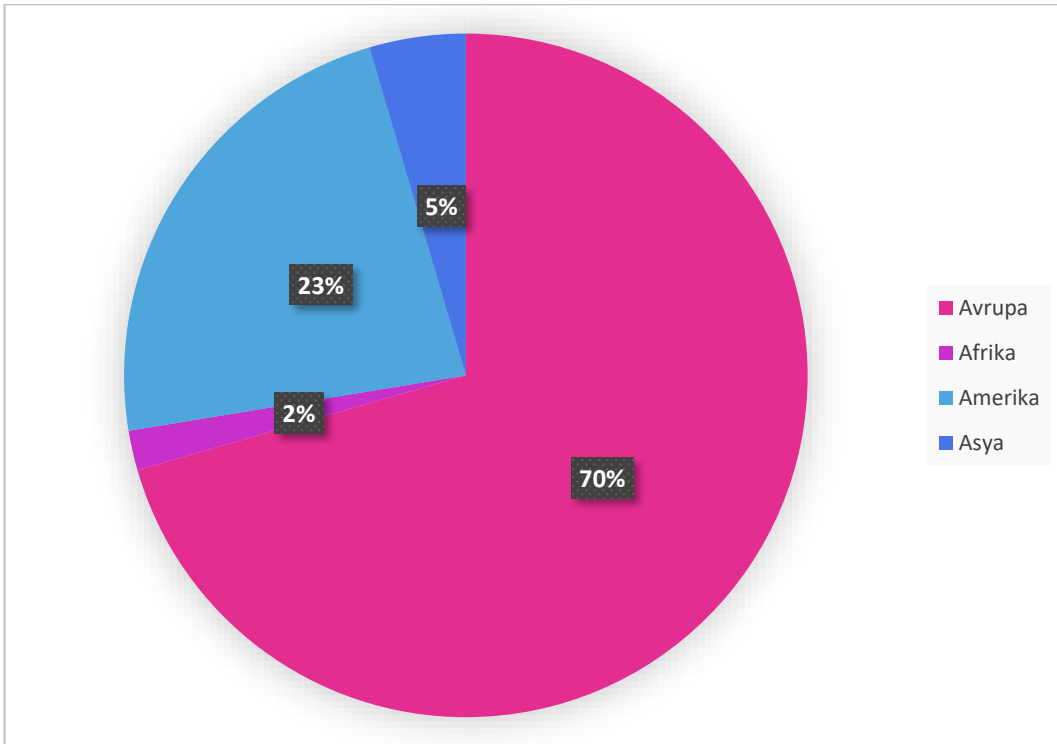
Kıtalar halinde incelediğimiz doğrudan yabancı yatırım girişleri, grafik 2.8’de Türkiye’ye en çok yatırımda bulunan ilk 10 ülkesi olarak incelenmiştir. 2005 yılından bu yana Türkiye’ye en çok yatırımda bulunan ülke Hollanda olmuştur. Grafikteki 2018 verileri ile en çok yatırım yapan birinci ülke 855milyon dolarla Hollanda olmuştur. İkinci en büyük yatırımı 523 milyon dolarla İtalya yapmıştır ve onu 510 milyon dolarla Azerbaycan takip etmiştir. Ardından sırasıyla Avusturya, İngiltere, ABD, Lüksemburg, Fransa, Almanya ve İspanya en çok yatırım yapan ilk 10 ülke sıralamasında yerini almıştır.



Grafik 2.8: Türkiye’ye Doğrudan Yabancı Yatırım Yapan Ülkeler (2018 / Milyon dolar)

Kaynak: TCMB, Evds, 2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Türkiye'ye gelen yatırımlar sonrasında, Türkiye'nin yurtdışına yaptığı yatırımlar incelendiğinde Türkiye'nin de yatırım için Avrupa Ülkelerini tercih ettiği görülmektedir. Aslında geçmişten günümüze bu durum böyledir ve Avrupa ülkeleri Türkiye'nin en büyük ticaret ortakları olmuştur. Dolayısıyla eskilere dayanan bir ticaret ilişkileri vardır. Ayrıca Avrupa ülkelerinde Türk kökenli vatandaşların çokluğu da Avrupa'yı yatırım yapabilecekleri cazip bir ülke haline getirmiştir (Yavan,2012).



Grafik 2.9: Türkiye'nin Yurtdışına DYY'ının Bölgesel Dağılımı (2018)

Kaynak: TCMB, Evds, 2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 2.9 incelendiğinde Türkiye yurtdışına yatırımlarında 70% 'lik dilimle Avrupa ülkelerini tercih etmektedir. 23%'lük dilimle de Amerika kıtası bu yatırımları takip etmektedir. Asya ve Afrika kıtalarına da küçük bir dilim düşmektedir. En çok yatırım yaptığı ülkeler ise büyük bir oranla Hollanda ve Amerika olmuştur.

Grafikler incelendiğinde Türkiye ilk sırada Avrupa ülkelerine yatırım yapmış ve yine o kıtadan yatırım almıştır. İkinci sıraya bakıldığında ise Asya ülkelerinden yatırım almalarına karşın Türkiye Amerika kıtasına yatırımda bulunmaktadır.

2.3.Dünya’da ve Türkiye’de Cari Açık Gelişimi

Ürettiğinden daha fazlasını harcayan ekonomilerde görülen cari açık problemi, geçmişten bu yana tüm dünyada küreselleşmenin de etkisiyle süregelen bir problem olmaktadır. Cari işlemler hesabının açık vermesine sebep olan birçok etken olsa da genel olarak ülkelerin milli kaynakların yetersiz oluşu ve dışa bağımlı bir kalkınma süreci yaşamalarından kaynaklanmaktadır. Dünya üzerinde gelişmiş veya gelişmekte olan olsun, büyüme çabası içerisinde olan birçok ülkede cari açığın kalıcı hale geldiği görülmektedir. Ülkelerin cari açıklarının büyük olması, gelecek yıllarda karşılaşılabilecekleri kriz gibi ekonomik olumsuzluklardan daha derin etkilenip, uzun bir toparlanma süreci yaşamalarına ve ekonomik istikrarlarını sağlayamamaları gibi olumsuz gelişmelere sebep olmaktadır.

Bir alt başlıkta dünyada cari açık kavramı, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler baz alınarak incelenmiş (az gelişmiş veyahut geri kalmış ülkeler detaylı incelenmemiştir), sonrasında gelişmekte olan bir ekonomi olan Türkiye anlatılmaktadır.

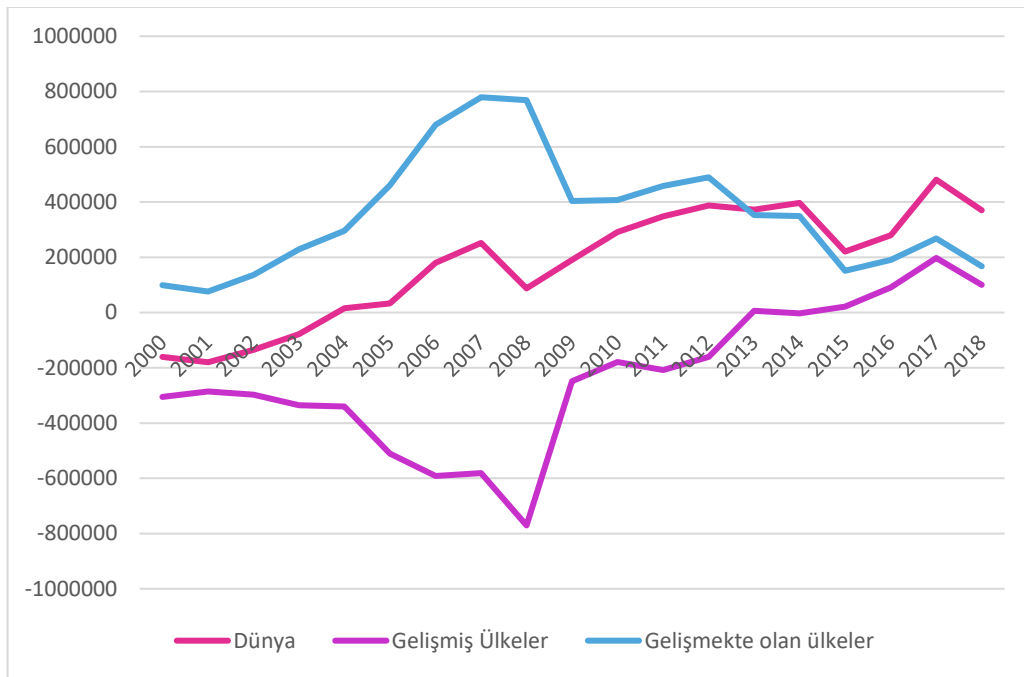
2.3.1.Gelişmiş ve Gelişmekte olan Ülkelerde Cari Açık

Cari açık birçok ülke için büyük bir sorun teşkil etmektedir. Küreselleşme ile ülkeler dış dünyaya açılmış olsa da büyüme oranında gelişme görülmemektedir. Küreselleşmenin başlarında ucuz emek gücü ile gelişmiş ülkeler tasarruf edebilirken gelişmekte olan ülkeler de tüketim artmış ve cari açıklar oluşmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde kısa vadeli sermaye girişleri cari açıklarda etkisini gösterse de finansal krizlerde en önce etkilenen ülkeler haline gelmişlerdir (Dikkaya, Üzümcü, 2010:273).

Gelişmekte olan ülkeler ara malları ithal edip nihai malları ihraç etmektedir. Teknolojik gelişme ticari sınırlamaların kalkması gelişmekte olan ülkeler ve gelişmiş ülkeler arasında üretimin paylaşılmasına sebep olmuştur. Doğrudan yatırımlar, sıcak para girişinin kolaylaşması ile gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınmalarında büyük bir rol oynamıştır. 2006 yılına kadar cari fazla veren ülkeler krizlerle başa çıkmış olsa da 2006’dan sonra oluşan cari açıklarında FED (Amerika Merkez Bankası) in uyguladığı para politikaları ile dolar değerini korumuş Amerika ekonomik krizin üstesinden gelmiştir. Çin, Japonya gibi ülkeler de cari fazlalarla krizi atlattımlardır. Fakat gelişmekte olan ülkeler de kriz daha da

cari açıklara neden olmuştur. Artan cari açıklar uzun vadeli borçlanmalarla karşılanmaya başlanmıştır, borç yükü gelecek nesil üzerinde kalacaktır (Aydın vd., 2009:17-28).

Dünya genelinde, gelişmiş ekonomilerde ve gelişmekte olan ülkelerde cari denge seyri Grafik 2.10 da incelenmektedir. Dünya genelinde tüm ülkelerin cari denge toplamı incelendiğinde 2000 yıllarında görülmekte olan cari açık 2004 yılına kadar azalarak ilerlemiş ve 2004 yılında cari fazla verilmiştir. 2004 yılı sonrası cari fazla vererek ilerleyen cari hesap 2007yılı sonrası düşüş eğilimine geçmektedir, bu durumun nedeni 2008 küresel krizi olarak görülmektedir.



Grafik 2.10: Dünya ve Gelişmişlik Düzeyine Göre Cari Denge (2000-2018) milyon dolar

Kaynak: Unctad, Data Center, 2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Gelişmiş ülkelerin toplam cari denge verilerine bakıldığında, 2000'lerde görülen cari açık seyrinin daha da arttığı hatta 2008 küresel kriziyle, 2000'lerden bu yana gerçekleşen en dip seviyesini görmüştür. Sonrasında cari açıktaki azalma seyri ile 2013 yılında pozitif dönerek cari işlemler fazlası vermeye başlamıştır.

Gelişmekte olan ülkelerin toplam cari denge verileri incelendiğinde 2000-2018 döneminde, 2008 küresel krizi sonrasında düşme eğilimine geçse bile hiç açık vermemiş ve cari işlemler fazlalığı görülmüştür.

Bu grafik dünya geneli toplam verileri anlatmaktadır. Aslında gelişmiş veya gelişmekte olan ülke kategorisindeki ülkelerin kendi verilerine bakıldığında cari işlemler açığı yaşayanların olduğu bilinmektedir.

2.3.2. Türkiye’de Cari Açık Gelişimi

Cari işlemler dengesi, ülkeler için en önemli ekonomik göstergelerden biridir. Bir ülkenin belirli bir zaman diliminde diğer ülkeler ile gerçekleştirmiş olduğu ekonomik ilişkiler sonucunda elde ettiği net döviz getirisi olarak açıklanmaktadır. (Hepaktan ve Çınar, 2012, 43). Cari işlemler hesabındaki dengesizlikler ülke ekonomisinin döviz giderinin döviz gelirinden fazla olması durumunda cari açık ve tam tersi durumda da cari fazla şeklinde gerçekleşmektedir. Bu yüzden cari işlemler hesabı dengesi ülkeler için önemli bir ekonomik veri ve bilgidir. Şimdi bu tanımlama doğrultusunda geçmişten günümüze Türkiye ekonomisi irdelenecektir.

Türkiye 1991, 1994, 1998 ve 2001 kriz yılları dışında hep cari açık vermiştir. Türkiye’de ihracatın ve büyümenin ithalata bağımlılığının artması, cari açığın kronikleşerek sürekli hale gelmesinin en önemli sebebidir.

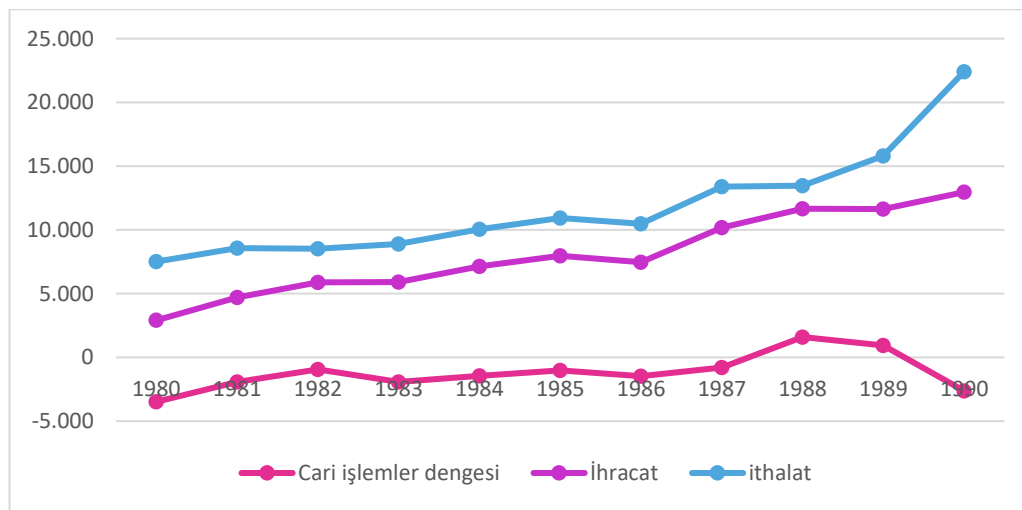
Türkiye ekonomisi, kuruluşundan bu yana birçok önemli sorunla karşı karşıya kalmıştır. Bazılarını ufak sıyrıklarla atlatmış, bazı sorunlarda da büyük yaralar almıştır. Osmanlı Devletinden, ihracatın büyük çoğunluğunu tarım ürünlerinin oluşturduğu bir ekonomi devralan Türkiye’nin en büyük ayak bağı da sınai malları hep dışardan ithal eden bir ekonomik yapıya sahip olmasıydı. Uzun süren savaşlar nedeniyle de hem ekonomik hem de sosyal açıdan gelişmişlik düzeyi bakımından geride kalan bir ekonomi devralan Türkiye’de 1923-1929 yıllarında uygulamaya koyulan iktisat politikaları, Lozan anlaşmasının gölgesinde ekonomiyi canlandırma şeklinde gerçekleştirilmeye çalışıldı. Liberal eğilimli olarak uygulanmaya çalışılan bu politikalar hem özel sektörü desteklemek hem de yabancı sermayeyi ülkeye çekmek için bir fırsat olarak görüldü (Özer, 2004).

1970’li yıllarda ortaya çıkan petrol krizleri çoğu gelişmekte olan ekonomileri derinden etkilediği gibi Türkiye’yi de olumsuz yönde etkilemiştir ve tüm dünya ekonomileri durgunluk dönemine girmiştir. Türkiye de 1970’li yılların sonlarına doğru ödemeler bilançosu dengesizliğine yol açan döviz darboğazıyla karşı karşıya kalmıştır. 1980’lere doğru ekonomik

bunalımın etkisi ülkemizde derinden hissedilmiştir. Ayrıca ithal ikameci politika izleyen Türkiye’de döviz darboğazına girilmesi, özellikle ithalat ile ikame edilen sektörlerde ekonomiyi durma noktasına getirmiştir (Boratav, 2018:155-160).

Türkiye’deki ekonomik darboğazdan kurtulmak için ihracata dayalı büyüme stratejisini konu alan 24 Ocak İstikrar Kararları 1980’de yürürlüğe konmuştur. Bu kararlar ile özel sektörü teşvik edip kamunun faaliyet alanını daraltıp kamu açıklarını azaltmak planlanmıştır. Ayrıca emek ve sermaye piyasalarının arz-talep koşullarına göre serbest piyasada belirlenmesi, iç ve dış piyasada devlet müdahalesinin sona erdirilmesi amaçlanmıştır. Böylelikle 1980’li yıllarda finansal serbestleşme sürecinin başlamasıyla dış ticaret önemli bir hal almıştır ve hacmini genişletmiştir. 24 Ocak Kararları neticesinde faiz oranlarının serbestleşmesiyle başlayan süreçte küçük bankalar ve bankerler bu durumu kendi lehlerine kullanarak faiz yarışlarına girişmiş ve 1982 yılında finansal kargaşaya sebebiyet vermişlerdir (Boratav, 2018:168).

1980-1988 döneminde genellikle hedeflere ulaşıldığı gözlenmekte olup büyüme rakamlarında artış, işsizlik oranında düşme ve cari işlemler dengesinde iyileşme gerçekleşmiştir. 1987-1989 yıllarında cari fazla bile veren Türkiye bu başarının temelini de ihracatı teşvik etmek amacıyla uygulanan serbest kur politikası ve finansal serbestleşme olarak gösterebiliriz. Bu açıklamalar doğrultusunda 1980-1990 dönemindeki cari açık seyri gösterilmiştir.



Grafik 2.11: Cari İşlemler Dengesi ve ihracat- ithalat (1980-1990, Milyar dolar)

Kaynak: TCMB, Evds, 2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 2.11'i incelendiğinde genel olarak Türkiye ekonomisinin 1980-1982 yılları arasında cari işlemler dengesinde olumlu bir seyir izlemiş olsa da cari işlemler açığı olduğunu görebiliriz. 1982 yılında bankacılık sektörü ve bankerler arasındaki gerilim birçok bankayı olumsuz etkileyerek batmasına neden olmuş ve 1983-1987 yılları arasında cari açıkların seyrinin devam ettiği görülmektedir. 1987 yılından itibaren 1989 yılına kadar dış ticaret açığının azaldığı ve cari fazla verildiği görülmüştür. Ancak 1989 yılı sonrası tekrar cari işlemler açığı meydana gelmektedir.

1990'lı yıllara gelindiğinde küreselleşme tüm dünyayı etkisi altına almıştır. Küreselleşmenin etkisiyle ülkeler birbirleriyle daha çok ticari ilişkilere girmeye başlamış, serbestleşme hareketlerinin de hızlanmasıyla ülkelerin ekonomik sınırları ortadan kalkmaya başlamıştır. Türkiye'nin 1994 ve 2001 de karşılaştığı krizlerin ortak sebebi olarak, sermaye serbestleşmesi ve faiz oranlarının yükseltilerek TL'nin değer kazanması gösterilebilir. Cari işlemler dengesi krizin etkisiyle 1994 yılında 2.631 milyon dolar, 2001 yılında 3.760 milyon dolar cari fazla olarak gerçekleşmiştir.

1995'li yıllarda ihracatta artış görülmesine rağmen dış ticaret açığı yeniden yükselmeye başlamıştır. Cari açıktaki yükseliş ve bütçe dengesizlikleri 2000'li yıllara kadar devam etmiş sonrasında da 2000 yılında cari açık 9.920 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye ekonomisinde 2000'li yıllara geçildiğinde 2001 krizi ile karşılaşmıştır. Bu krizle milli para değerini kaybetmiş ve büyüme oranlarında düşüş yaşanmıştır. Bu durum dış ticaret ve cari işlemler açığının azalmasına sebep olmuştur. IMF'nin de desteği ile 2001 yılında "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" hayata geçirilmiştir. Bu programla birlikte büyüme oranlarında olumlu bir trend yakalansa da cari açık verilerinde artış devam etmiştir. Cari açıktaki bu artış seyri Türkiye'nin en önemli çözilemeyen problemi haline gelmiştir (Kaya, 2016).

Tablo 2.8'de 2000 yılı sonrası dönemdeki cari açık seyri ve bileşenleri incelenmektedir.

Tablo 2.8: Cari İşlemler Dengesi ve Bileşenleri (Milyar dolar)

Tarih	Cari Denge	Dış Ticaret Dengesi	İhracat	İthalat	Hizmetler Dengesi	Birincil Gelir Dengesi	İkincil Gelir Dengesi
2000	-9.920	-21.959	30.923	52.882	11.277	-4.002	4.764
2001	3.760	-3.282	34.810	38.092	9.055	-5.000	2.987
2002	-626	-6.404	40.705	47.109	7.899	-4.554	2.433
2003	-7.554	-13.411	52.472	65.883	10.394	-5.557	1.020
2004	-14.198	-22.438	68.833	91.271	12.732	-5.609	1.117
2005	-20.980	-32.936	78.509	111.445	15.872	-5.370	1.454
2006	-31.161	-40.894	93.778	134.672	13.904	-5.985	1.814
2007	-36.946	-46.831	115.379	162.210	14.092	-6.278	2.071
2008	-39.425	-52.917	140.906	193.823	18.908	-7.602	2.186
2009	-11.360	-24.762	109.732	134.494	18.726	-7.657	2.333
2010	-44.620	-56.325	120.992	177.317	16.745	-6.515	1.475
2011	-74.402	-89.160	142.392	231.552	20.288	-7.249	1.719
2012	-47.960	-65.367	161.948	227.315	22.544	-6.588	1.451
2013	-55.858	-81.885	167.397	249.282	33.370	-8.620	1.277
2014	-38.848	-66.572	173.293	239.865	34.409	-8.205	1.520
2015	-27.314	-49.009	154.865	203.874	29.988	-9.684	1.391
2016	-26.849	-39.923	152.645	192.568	20.523	-9.180	1.731
2017	-40.584	-58.575	169.214	227.789	26.333	-11.092	2.750
2018	-20.745	-40.767	178.909	219.676	31.093	-11.925	854
2019	8.679	-16.645	182.281	198.926	36.881	-12.531	974

Kaynak: TCMB, EVDS,2019, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 2.8’de görüldüğü üzere ihracat ve ithalat arasındaki fark bize dış ticaret açığını vermektedir. Dış ticaret dengesi, hizmetler dengesi, birincil gelir dengesi ve ikincil gelir dengesi (karşılıksız transferler) toplamı cari açığı vermektedir.

Türkiye’nin cari açık seyri incelendiğinde, 2001, 2008, 2018 kriz yıllarında cari açığın azaldığı gözlemlenmektedir. Bunun dışında genel olarak ihracat yapmaktan ziyade ithal ürüne bağımlı bir ülke profili olduğumuzdan ötürü dış ticaret açıklarının büyüklüğü dikkat çekmektedir. Bu da cari açık vermemizin bir sebebi olmaktadır. Diğer bir etkende birincil gelir dengesidir. Birincil gelir dengesinin negatif olmasının sebepleri arasında Türkiye’nin dış borçları ve Türkiye’ye yapılan doğrudan yabancı yatırımlar gösterilebilir (Eşiyok, 2012).

Türkiye hizmetler dengesinde fazla vermektedir, bu da cari açığın daha da artmasını bir nebze engellemektedir. 2008 krizi sonrasında ithalat oranlarımızın azalmasıyla dış ticaret açığında da bir azalma olmuş dolayısıyla cari açıkta da azalma meydana gelmiştir. 2009 yılındaki azalma sonrası cari açıkta tekrar artış yaşanmaktadır. 2018 yılına kadar kontrol altına alınmaya çalışılsa da Türkiye cari açık vermeye devam etmiştir.

Türkiye ekonomisi 2001 krizi sonrasında cari fazla vermişti, 18 yıl aradan sonra tekrar 2019 yılında da 8.679 milyar dolar cari fazla vermiştir. Bunun sebeplerine gelecek olursak, 2018 yılı Türkiye’de var olan döviz krizi ülkemizi derinden etkilemiştir. Bu yılda Türkiye ithalat oranlarında düşüş, ihracat oranlarında ise bir artış yaşayarak dış ticaret açığını azaltmayı başarmıştır. Türkiye 2019 yılında %0,9’luk bir büyüme ile 2018 yılındaki büyüme oranının çok gerisinde kalmış ve cari işlemler fazlası vermiştir.

2.4. Dünya’da ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım ve Cari Açık İlişkisi

Dünyada doğrudan yabancı yatırımların en büyük oluşum etkenlerinden biri de ekonomik kalkınmadır. Bu yolla yurt dışı fon kaynağını sağlayarak daha hızlı ve sürdürülebilir büyümeyi de hedeflemektedir. Çünkü ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımı yaptıklarında, gittikleri ülkelere kuruluş sermayesiyle birlikte giderler ve önemli ölçüde döviz katkısının yanında cari işlemler dengesine de olumlu etkileri olduğu aşikardır. Yatırım yapılan ülke açısından elbette ki olumlu katkılar bunlarla sınırlı değildir. Ülkeye doğrudan yabancı yatırımı yapan firmanın bu ülkede üretimine devam edip ticaret yaparak para kazanması, şüphesiz ki bulunduğu ülkenin cari işlemler dengesi için önemli ölçüde

olumlu etkileri olacaktır. Bunun yanı sıra yatırımı için yurtdışından hammadde talep eden firmanın yaptığı ithalat yoluyla mal alımı ülkenin dış ticaretine olumsuz etki de yapabilir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı sahiplerinin uzun dönemde yaptıkları ticaret sonucu elde ettikleri karları, kendi ülkelerine göndermesi, yerleşik oldukları ülke ekonomisi için bir döviz kaybına neden olacağından dolayı cari işlemler dengesinde olumsuz etki yapmaktadır (Polat, 2019).

Her ülkede var olan cari açığın güvenilir bir çözümü olarak görülen doğrudan yabancı yatırımlar yurt içi tasarrufların yatırımları karşılamadığı zaman devreye girmektedir. Aradaki fark yabancı yatırımlar ile kapatılmaktadır. Fakat ülkeye giren sermaye ile parasal genişleme yaşanmaktadır ve bu da nominal faizleri artırarak, döviz kurunu düşürmektedir. Değerli hale gelen yerli paranın ithalata olan talebinin artmasıyla da cari açık daha çok artmaktadır.

Gelişmiş ülkelerde esnek döviz kuru ve gelişmiş güçlü finans sistemi ile cari açık doğrudan yabancı yatırım arasında ilişki görülmemektedir. Ancak gelişmekte olan ülkeler için bu geçerli değildir. Doğrudan yabancı sermaye yanında bilgi yetenek ve teknoloji getirmektedir. Fakat ülkeye giren sermaye daha çok verimsiz kullanılmakta ve genellikle tüketime gitmektedir (Keskingöz ve Karataş, 2016).

2.4.1. Seçilmiş Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırım ve Cari açık

Cari açık ve büyüklüğü bize o ülkenin ilerleyen zamanlarda ortaya çıkabilecek döviz kuru krizinin büyüklüğünü göstermektedir. Doğu Asya, Brezilya, Arjantin, Meksika ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin sahip olduğu cari açıklar, bunlar gibi ülkelerin finansal ve döviz krizi açısından riskini ortaya koymaktadır. ABD, İngiltere, Kanada gibi gelişmiş ülkelerde de bu cari açık sorunu görülmektedir. Bu sebeple cari açık ve sürdürülebilirliği ekonomik istikrarı sağlamada büyük önem arz etmektedir (Labonte, 2010:7, Şahin, 2011:49).

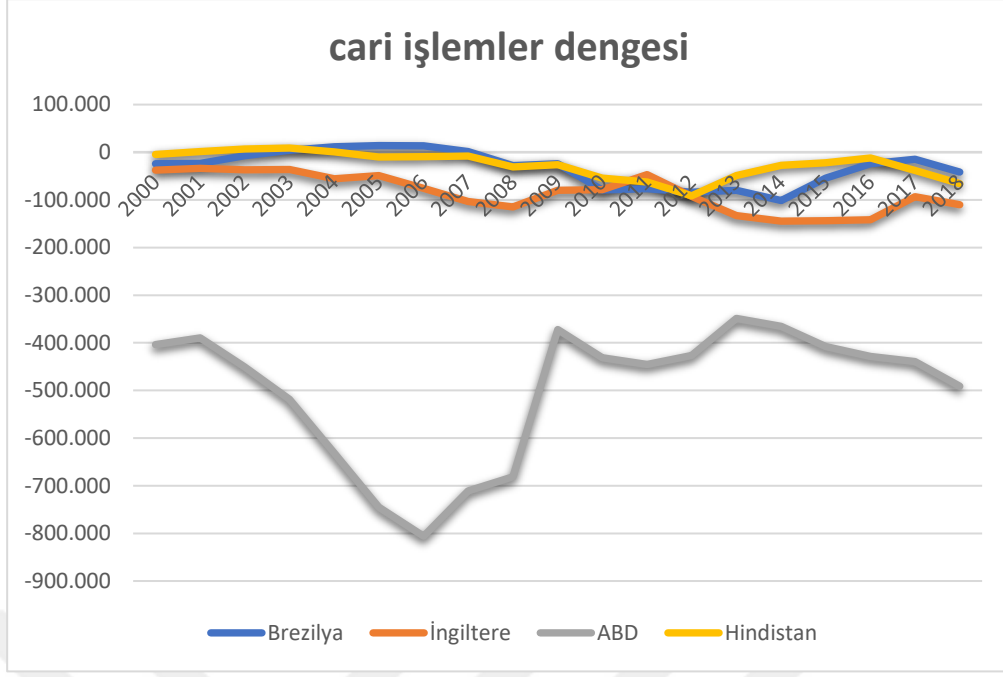
Cari açık finansmanında doğrudan yabancı yatırımların tercih edilmesindeki en önemli etken ülkede oluşan krizlere nasıl çözüm getireceği ve ekonomik büyümeye ne kadar katkı sağlayacağıdır. Doğrudan yatırımın tercih edilme sebebi sadece sermaye değildir. DYY ile istihdam artmakta, teknolojik gelişmenin önünü açılmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin yabancı yatırımları desteklemesinde ki amaç ülke ekonomisinde kalıcı büyüme ve kalkınma sağlayacak olmasıdır (Yılmaz, 2010). Bir sonraki paragrafta gelişmekte olan

lkeler kategorisindeki Hindistan ve Brezilya ile gelişmiş ülkeler kategorisinde yer alan ABD ve İngiltere incelenmektedir.

Birkaç lke ekonomisi incelendiğinde, örneğin; gelişmekte olan ülke kategorisindeki Hindistan, cari açık veren bir ülke ekonomisine sahiptir. Hindistan 1947 yılında bağımsızlığını ilan etmiş ve o günden bugüne sürekli cari işlemler açığı veren bir ülke olmuştur. Çin'den sonra dünyanın en kalabalık ikinci ülkesi olması sebebiyle ucuz iş gücü ve büyük bir pazara sahiptir. Dolayısıyla doğrudan yabancı yatırım yapmak isteyen girişimciler için gözde bir ülke konumundadır (zsoylu ve Algan, 2011: 119-125).

Hindistan'ın geniş cari açığının sebebi olarak giderek artan petrol ithalatı görülmektedir. Özellikle Çin ile yaptđđı ticaret sonrasında 2012 yılında tüm zamanların en yüksek cari işlemler açığına ulaşmasına sebep olmuştur. Bu cari açığı, borçlanma veya portföy yatırımları ile finanse etmişlerdir. Ancak Narendra Modi'nin başkanlığında 2016'dan 2017'ye olan dönemde ilk kez doğrudan yabancı yatırımlar ile finanse edilmiştir. Çünkü sürdürülebilir bir büyüme için uzun vadede yatırımların ekonomik temeli güçlendireceği düşünülmüştür (Wikipedia, 2019). 2018 yılında 65 milyar dolar açık vermiştir ve 2019 yılında 26 milyar dolara düşürmeyi başarmıştır. Bu düşüşte, cari açığın büyük bir çoğunluğu doğrudan yabancı yatırımlar ile finanse edilmiştir.

Diğer bir gelişmekte olan ülke kategorisindeki ülke ise Brezilya'dır. Brezilya 2003 yılına kadar cari işlemler açığı vermiş bir ülke olsa da takip eden yıllarda cari işlemler fazlası verdiği görülmüştür. Bunun sebebi ihracatının üç katına yakın artmasıyla dış ticaret dengesindeki açığın kapanmasıdır. Bu durumda emtia fiyatlarındaki yükselişte büyük ölçüde etken olmuştur (Yalçın, 2008). Grafik 2.12' de de görüldüğü üzere 2007 yılı sonrasında Brezilya tekrar açık vermeye başlamıştır. Giderek artan cari açığının ardından 2014 yılında tarihinin rekorunu kırmış ve 101 milyar dolarlık bir cari işlemler açığı vermiştir. O yılın ardından cari işlemler açığını kapatamasa da düşürmeyi başarmıştır ve 2018 yılında 41 milyar dolar açık vermiştir. Brezilya cari işlemler açığını kapatmada ithalat oranlarını düşürüp ihracat oranlarını artırmayı hedeflemektedir. Aynı zamanda doğrudan yabancı yatırımlar da cari açığın finansmanında kullanılmaktadır.



Grafik 2.12: Seçilmiş ülkelerin cari işlemler dengesi

Kaynak: World Bank verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Gelişmiş ülke kategorisinde yer alan ABD’de cari açık veren bir ekonomiye sahiptir. ABD ekonomisi geniş doğal kaynaklara ve gelişmiş bir alt yapıya sahip olmasıyla dünyanın en büyük ticaret ülkelerinden biri olarak en büyük petrol ve doğalgaz üreticisidir. Amerikan doları dünyanın önde gelen rezerv para birimi olduğu için uluslararası kuruluşlarda önemli bir yer almaktadır. Grafik 2.12’de de görüldüğü üzere geçmişten bugüne daima cari açık veren bir ekonomi olan ABD, sürekli artan bir cari açık ile 2006 yılında 805 milyar dolar ile tarihinin en büyük açığını vermiştir. Takip eden yıllarda biraz toparlanma eğilimine girse de açığını kapatabilecek boyuta gelememiştir ve 2018 yılında 491 milyar dolar açık vermiştir (The World Bank, 2019). ABD bu açığı doğrudan yabancı yatırımlar ile kapatmaya nazaran borçlanma ile kapatmaya çalışmaktadır.

Diğer bir gelişmiş ülke olan İngiltere’de 2000 yılı sonrasında bu yana sürekli cari işlemler açığı veren bir ülke konumundadır. Geçmişten bu yana en önemli gelir kaynağı ticaret olan İngiltere gün geçtikçe eski gücünü yitirdiği görülmektedir. Özellikle 2008 küresel krizinden, derinden etkilenerek tarihinin en büyük gerilemesini yaşamıştır. 2018 yıllarında cari işlemler hesabının hacmi azalsa da büyüktür. Buna dış ticaret açığının etken olduğu bilinmektedir. Son yıllarda Brexit süreci olarak adlandırılan İngiltere’nin AB’den ayrılmasıyla oluşan süreç yatırımcılar için güvensiz bir ortam olarak görülmüştür ve cari işlemler açığı doğrudan yabancı yatırımlar ile çok fazla finanse edilememiştir.

2.4.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım ve Cari Açık İlişkisi

Türkiye ekonomisi incelendiğinde, 2000’li yıllara geçmesiyle birlikte 2001 yılında tarihinin en büyük krizini yaşamıştır ve öngörülemeyen bir şekilde finansal krizin eşğine sürüklenmiştir. Hiper enflasyon ile baş edemeyen Türkiye IMF’nin de desteği ile “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” uygulamaya koymuştur. Bu program büyüme, enflasyon, faiz oranları açısından olumlu sonuçlansa da cari açık açısından beklenen olumlu sonuç gerçekleşmemiştir.

Türkiye ekonomisinde baş edilemeyen cari açığın finansmanında en güvenilir araçlardan bir tanesi doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) olarak görülmektedir. Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar ve cari açık ilişkisi Tablo 2.9’da verilmiştir.

Tablo 2.9: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Cari Açığın Finansmanındaki Payı

Tarih	Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon dolar)	Cari Açık (Milyon dolar)	DYY/CA (%)
2000	982,00	-9.920,00	9,89
2001	3.352,00	3.760,00	89,1
2002	1.082,00	-626,00	-
2003	1.702,00	-7.554,00	22,5
2004	2.785,00	-14.198,00	19,6
2005	10.031,00	-20.980,00	47,8
2006	20.185,00	-31.161,00	64,7
2007	22.047,00	-36.946,00	59,6
2008	19.851,00	-39.425,00	50,3
2009	8.585,00	-11.360,00	75,5
2010	9.099,00	-44.620,00	20,3
2011	16.182,00	-74.402,00	21,7
2012	13.744,00	-47.960,00	28,6
2013	13.563,00	-55.858,00	24,2
2014	13.337,00	-38.848,00	34,3
2015	19.263,00	-27.314,00	70,5
2016	13.929,00	-26.849,00	51,8
2017	11.099,00	-40.584,00	27,3
2018	13.023,00	-20.745,00	62,7

Kaynak: TCMB, Evds (2020), verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 2.9’da cari açığın finansmanında doğrudan yabancı yatırımların payı incelenmektedir. 2001 krizi ardından oluşan cari açık o yılda doğrudan yabancı yatırımlar ile finanse edilmeye çalışılmış, ancak Türkiye ekonomisinde artan trendli cari açığın önüne geçilememiştir. Cari açığın her yıl artmasına paralel olarak doğrudan yabancı yatırımların girişinde de bir artış söz konusu olmaktadır. 2001 yılı sonrasında, 2008 yılı küresel kriziyle birlikte cari açığa doğrudan yabancı yatırımların da etkisiyle bir azalma görülse de 2009 yılı sonrasında 2011 yılında en büyük cari açığına ulaşmıştır. 2015 yılı incelendiğinde doğrudan yabancı yatırımlarda büyük bir artış yaşanmış ve cari açığa da bir azalış söz konusu olmuştur.

Doğrudan yabancı yatırım girişlerinin, üretiminin yurt içinde yapılıp tekrar yurt içine sunulan sektörlere yönelmesiyle birlikte ihracat artırıcı aynı zamanda döviz kazandırıcı etkilerini sınırladığı görülmektedir (Özer ve Saraç, 2008). Yani buradan anlaşılmaktadır ki doğrudan yabancı yatırımlar, Türkiye ekonomisinde kronikleşen cari açığı kapatmakta bir finansman olabilir. Ancak tek başına büyük ölçüde bir etkisi olması beklenemez.

3.BÖLÜM

3.TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN CARİ AÇIK ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ

Bu bölümde, Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisi ampirik analiz yöntemleri yardımıyla incelenmektedir. Analizde Granger Nedensellik testi, Johansen eşbütünleşme testi ile uzun ve kısa dönem ilişkileri test edilmiştir. Bu konu ile ilgili seçilmiş literatür bir sonraki başlıkta literatür özeti olarak anlatılmaktadır.

3.1.Ampirik Literatür

Literatürdeki yapılmış olan çalışmalar incelendiğinde, doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisini konu alan ulusal veyahut uluslararası çalışmalar sınırlı sayıda olup, daha çok doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme, istihdam, ihracat vb. makroekonomik değişkenler üzerine yoğun çalışmalar yapıldığı görülmektedir. Çalışmanın bu kısmında doğrudan yabancı yatırımlar ile cari açık ilişkisini ele alan çeşitli ülkelere yönelik uygulanan ekonometrik analiz içeren ulusal ve uluslararası çalışmalardan bazılarına yer verilmiştir.

Doğrudan yabancı yatırımların sermaye hareketliliği ve cari denge üzerindeki etkisini inceleyen, bu alanda ilk çalışmalardan birini yapmış olan Fry vd. (1995) 46 gelişmekte olan ülkenin 1970-1992 dönemlerindeki doğrudan yabancı yatırım ve cari denge verilerini Granger Nedensellik Analizi ile incelemiştir. Bazı ülkelerde sermaye hesaplarından cari hesaplara, bazılarında ise tam tersi cari hesaplardan sermaye hesaplarına ve doğrudan yabancı yatırımlardan da cari açığa bir nedensellik tespit etmiştir. Yapılan çalışmalar kronolojik sırayla tablo 3.1’de literatür özeti olarak gösterilmektedir.

Tablo 3.1: DYY'nin Cari Açık Üzerindeki Etkilerine İlişkin Ampirik Literatür Özeti

Çalışmayı Yapan / Tarihi	Ülkeler/ Dönemi	Değişkenler	Yöntem	Sonuçlar
Fry vd. (1995)	46 Gelişmekte Olan Ülke 1970-1992	DYY, Cari İşlemler Açığı (CA)	Granger Nedensellik Analizi	DYY ile Cari İşlemler Açığı arasında nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Seabra & Flach (2005)	Brezilya 1979-2003	DYY, Cari İşlemler Açığı, kar transferleri	Toda Yamamoto Nedensellik Analizi	DYY'nin ülkeden kâr transferleri sebebiyle cari işlemler açığının artmasına neden olduğu tespit edilmiştir.
Aristovnik (2006)	17 Geçiş Ekonomisi 1994-2003	DYY, CA Faiz oranı, GSYİH	MFR (1996) and Reisen (1998) Muhasebe Metodolojisi	DYY'lerde ciddi bir azalma olduğunda cari açığın seçilmiş geçiş ekonomilerinde sürdürülemez olduğu tespit edilmiştir.
Erdoğan ve Bozkurt (2009)	Türkiye 1990- 2008	DYY, Cari Açık, döviz kuru, Tüfe, Para arzı	MGARCH Yöntemi	DYY'nin Cari açığın belirleyicileri arasında olduğu tespit edilmiştir.
Kaya (2010)	Türkiye 1992: Q1 2010: Q3	DYY, Özel ve Kamu sektör borçlanması, Cari Açık	EKK Yöntemi	Cari açıkların finansmanında en önemli etkenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları olduğu tespit edilmiştir.
Yalta (2011)	Türkiye 1974-2009	DYY, İthalat, İhracat, CA, kar transferleri	VAR Analizi	DYY'nin cari açık üzerinde artırıcı etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Ersoy (2011)	Türkiye 1987Q1- 2010Q4	DYY, CA, GSYİH,	VAR, Granger Nedensellik	Türkiye'deki sermaye hareketliliği cari işlemler dengesizliğine sebep olmaktadır. DYY'den CA'ya bir nedensellik tespit edilmiştir.

Tablo 3.1: DYY'nin Cari Açık Üzerindeki Etkilerine İlişkin Ampirik Literatür Özeti (devam)

Bayraktutan ve Demirtaş (2011)	19 Gelişmekte olan ülke 1980-2006	CA, yatırımlar, diğer makroekonomik değişkenler	Panel Veri Analizi	Uzun dönemde yatırımlar, büyüme oranı ve nispi gelirdeki artış cari açığı artırıcı etki yarattığını tespit etmiştir.
Jaffri vd. (2012)	Pakistan 1983-2011	DYY, cari denge transferler hariç)	Birim kök, EngleGranger Eşbütünleşme Analizi	DYY girişlerinin hem uzun vadede hem de kısa vadede, (cari transferler hariç) Cari Dengeyi kötüleştirdiği bulunmuştur.
Zafir ve Sezgin (2012)	Türkiye 1992: Q1-2011: Q3	DYY, CA PY, Kamu ve Özel Sektör Borçları	Granger Nedensellik Analizi	DYY ile CA arasında iki yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur.
Değer ve Ay (2013)	30 Gelişmekte Olan Ülke 1990-2011	DYY, CA	PANEL; Nedensellik Analizi	DYY'nin 30 gelişmiş ülkede de cari işlemler bilançosunda bozulmalara yol açtığı saptanmıştır.
Akbaş vd. (2013)	G7 ülkeleri 1990-2011	DYY, GSYİH CA, kredi	PANEL; Nedensellik Analizi	CA ve DYY'den GSYİH'ye tek yönlü nedensellik ilişkisi DYY'den CA ve toplam kredilere tek yönlü bir nedensel ilişki bulunmuştur.
Mercan ve Yurttaçıkılmaz (2013)	Türkiye 1991:Q4-2013:Q1	DYY, CA, GSYİH	ARDL sınır testi	DYY'nin ve ekonomik büyümenin cari açığı azaltıcı bir şekilde etkilediği tespit edilmiştir.
Siddiqui vd. (2013)	Pakistan 1976:1-2005:4	DYY, CA	Granger Nedensellik Analizi	DYY ile Cari Açık arasında tek yönlü bir nedensellik bulunmuştur.
Sezgin ve Özkan (2015)	Türkiye 1998.Q1-2013.Q4	DYY, Cari Denge, GSYİH, faiz oranı, döviz kuru	EKK, Eşbütünleşme Analizi	Cari açık üzerinde reel döviz kuru, GSYİH, reel faiz oranı değişkenleri arttırıcı yönde anlamlı iken, GSYİH_TR ve DYY azaltıcı yönde etkili olarak belirlenmiştir

Tablo 3.1: DYY'nin Cari Açık Üzerindeki Etkilerine İlişkin Ampirik Literatür Özeti (devam)

Bedir ve Soydan (2016)	17Gelişmekte Olan Ülkeler 1990-2014	DYY, toplam mal ve hizmet ithalat ve ihracatı, CA	PANEL; Nedensellik Analizi	Paneldeki bazı ülkeler tek yönlü nedenselliğe sahipken, DYY-ihracat ve DYY-ithalat ilişkileri için çift yönlü nedenselliğe sahiptir. Paneldeki ülkelerin çoğunun DYY ile ihracat ve ithalat arasında analiz dönemi için herhangi bir ilişki olmadığı bulunmuştur.
Kesgingöz ve Karataş (2016)	Türkiye 1992-2015	DYY, CA	Granger Nedensellik Analizi	Uygulama iki farklı dönem için yapıldı, ikisinde de cari açığın DYY'nin nedeni olduğu ve DYY'i etkilediği tespit edilmiştir.
Sadaf & Amin (2018)	Bangladeş 1980-2015	DYY, CA	Granger Nedensellik Analizi	DYY'den CA'ya tek yönlü uzun dönemli bir nedensellik tespit edilmiştir.
Bozgeyik ve Kutlu (2019)	Türkiye 1992 Q1- 2017 Q12	DYY, CA, döviz kuru, M2 para arzı, ihracat ve enflasyon	MV-GARCH Yöntemi	DYY ve ihracat ile cari işlemler hesabı arasında pozitif yönlü, para arzı, döviz kuru ve enflasyonla negatif yönlü ilişki olduğu tespit edilmiştir.
Çeştepe vd. (2019)	BRICS-T 2005:1- 2017:4	DYY, GSYİH cari açık, tasarruf düzeyi, enflasyon ve reel döviz kuru	PANEL; Nedensellik Analizi	Çin haricindeki ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların cari açığı etkilediği tespit edilmiştir. Ayrıca Hindistan hariç DYY'ler ile CA arasında ters yönlü bir ilişki saptanmıştır.

3.2. Ampirik Analiz

Bu bölümde, literatür çalışmalarının da incelenmesinin ardından bulunmuş olan sonuçlarda göz önünde bulundurularak doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisi Granger Nedensellik analizi ile test edilmiştir. Bu iki değişken arasındaki ilişkinin etkisini daha açık ortaya koyabilmek adına Granger Nedensellik analizi tercih edilmiştir. Sonrasında analiz sonuçlarını güçlendirmek adına uzun dönem ve kısa dönem analizleri de uygulanmıştır.

3.2.1. Veri Seti ve Model

Bu çalışmada, Türkiye’deki doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisini analiz etmek amacı ile, doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), cari açığın milli gelire oranı (CaGsyih) verileri kullanılmıştır. Ayrıca analize başka açıklayıcı değişkenler olarak ihracat (Ex) ve ithalat (Im) verileri eklenmiştir. Serilerin homojen olması adına oransal olmayan verilerin logaritması alınmış ve daha açık yorumlanabilir hale getirilmiştir. Değişken serileri 2000Q1- 2018Q4 dönemi için üç aylık dönemler olarak çeyrek datadan elde edilmiştir. 2000 yılı sonrasında Türkiye “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programına”, aynı zamanda da güçlü para politikaları uygulamalarına geçtiği için daha güncel bir çalışma olması adına 2000 yılı sonrası tercih edilmiştir. Bağımlı ve bağımsız değişkenler tablo 3.2 de açıklayıcıları ile verilmiştir.

Tablo 3.2: Kullanılan Veri Seti ve Kaynağı

Değişkenler	Kısaltması	Kaynağı
Doğrudan yabancı yatırımlar (Bağımsız)	LnDYY	TCMB EVDS Ödemeler Dengesi Altıncı El Kitabı
Cari açığın milli gelire oranı (Bağımlı)	CaGsyih	OECD Stat
İhracat (Bağımsız)	LnEx	TCMB EVDS Ödemeler Dengesi Altıncı El Kitabı
İthalat (Bağımsız)	LnIm	TCMB EVDS Ödemeler Dengesi Altıncı El Kitabı

Analizdeki verilerin güvenilirliği açısından Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası veri dağıtım sistemi ve OECD.Stat’ dan yararlanılmış olup, oransal olmayan serilerin kolay

yorumlanabilmesi adına logaritması alınmış ve bu serilerin başına “Ln” harfleri ile eklenmiştir.

Analizi yapılacak olan model aşağıdaki gibi ifade edilebilir.

$$\text{CaGsyih}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LnDYY} + \alpha_2 \text{LnEx} + \alpha_3 \text{LnIm} + u_t$$

Denklemdaki CaGsyih; cari açığın milli gelire oranını, LnDYY; doğrudan yabancı yatırım girişini, LnEx; ihracatı, LnIm; ithalatı, u_t hata terimini ifade etmektedir. Bu modelde CaGsyih serisi negatif uygulandığında, $\alpha_1 > 0$ olduğunda; LnDYY artışları CaGsyih’yi azaltır. $\alpha_1 < 0$ olduğunda ise LnDYY daki artışlar CaGsyih’yi de artırır. CaGsyih serisi pozitif uygulandığında ise tam tersi bir durum beklenmektedir.

3.2.2. Yöntem

Bu çalışmada cari açığın finansmanlarından biri olarak görülen doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisi, ihracat ve ithalat değişkenlerinin de dahil edilmesiyle analiz edilmiştir. 2000-2018 yılı arasındaki çeyreklik verilerle çalışılmıştır. Cari açık milli gelire oranı %’lik ifade olduğu için logaritması alınmamıştır. Geri kalan verilerin logaritmaları alınmıştır.

Türkiye’de kronik hale gelen cari açığın finansmanında sıcak para, doğrudan yabancı yatırımlar ve borçlanmalara bir yönelim söz konusudur. Ancak tek başlarına bir etkileri vardır denilemez, birçok etken cari açığı oluşturabilir. Bu çalışmada öncelikle seriler durağanlaştırılmıştır. Çünkü durağanlaştırılmamış seriler de sahte regresyon problemi ile karşılaşmak mümkündür. Aynı zamanda bir serinin durağan olmaması yani trendinin olması seriler üzerine gelebilecek makroekonomik şokları kalıcı hale getirir, bu da istenilen bir durum değildir (Gujarati, 2003:797).

Bu çalışmada öncelikle veriler birim kök testi ile durağan hale getirilmiş, ardından Var yöntemiyle uygun gecikme uzunluğu belirlenmiş ve cari açık, doğrudan yabancı yatırımlar, ihracat ve ithalat arasındaki ilişki 1969 yılında Granger tarafından ortaya atılan ve geliştirilen Granger Nedensellik Analizi ile test edilmiştir. Ardından model sonucunu güçlendirmek amacıyla uzun dönem ve kısa dönem analizleri uygulanmıştır.

3.2.3. Metodoloji ve Uygulama

3.2.3.1. Birim kök analizi

Zaman serisi analizlerinin temeli durağanlık testlerine dayanmaktadır ve durağan olmayan serilerde birim kök sorunu görülmektedir. Birim köklü olan bu serilerin regresyon sonuçlarının da hiçbir hükmü yoktur (Asteriou ve Hall, 2007: 231). Serilerin durağan ya da birim köklü olduğunu belirlemek için (1979) Genişletilmiş Dickey-Fuller, (1988) Phillips-Perron, (1992) Kwiatkowski-PhilipsSchmidt-Shin ve (2001) Ng-Perron testleri gibi birkaç birim kök testi vardır. Bunlar arasında Genişletilmiş Dickey-Fuller birim kök testi bu çalışmada kullanılmıştır.

Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi

1979 yılında David Dickey ve Wayne Fuller birlikte yazmış oldukları makale ile ekonometri literatürüne birim kök testini (unit root test) kazandırmışlardır. Bu test ile bir serinin durağan olup olmadığını, fark alma sürecine dayandırarak belirlemeye çalışmışlardır. Bu süreci aşağıdaki denklem ile ifade etmişlerdir:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + u_t \quad -1 \leq \rho \leq 1 \quad (3.1)$$

$$Y_t - Y_{t-1} = \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + u_t \quad (3.2)$$

$$= Y_{t-1} (\rho - 1) + u_t$$

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + u_t \quad (3.3)$$

$$\Delta Y_t = U_t \quad (3.4)$$

Durağanlığı denklemlerle ifade etmek gerekirse, (3.1) deki denklemin her iki tarafından Y_{t-1} çıkarıyoruz ve bunun sonucunda ortak paranteze alınarak denklem (3.3) elde edilmektedir. ρ parametresi bir olarak kabul edildiğinde ($\rho=1$), δ parametresi sıfır olacaktır ($\delta=0$). Δ bu ifade birinci fark işlemini göstermektedir ve (3.4) deki denklem elde edilmektedir. Son denklem ile serinin ortalaması ve varyansı sabit biçime dönüşmüş dolayısıyla trendi yok edilerek durağan bir seri haline getirilmiştir (Gujarati, 2003:814; Hill vd.,2011).

Dickey- Fuller testi ekonometri literatüründe geliştirilmiş ilk durağanlık testidir ve üç farklı regresyon denklemine bağlı olarak gerçekleştirilmektedir ve şu şekilde ifade edilmektedirler (Gujarati, 2003:814);

1) Sabit terimsiz, trendsiz olan regresyon denklemi:

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + u_t \quad (3.5)$$

2) Sabit terimli ve trendli olan regresyon denklemi:

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 t + \delta Y_{t-1} + u_t \quad (3.6)$$

3) Sabit terimli regresyon denklemi:

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \delta Y_{t-1} + u_t \quad (3.7)$$

Bu bilgiler dahilinde ADF birim kök analizi hipotezi şu şekilde ifade edilmektedir:

Sıfır (boş) hipotez: $H = \delta = 0 \rightarrow p = 1$, yani birim köklüdür, seri durağan değildir.

Karşı hipotez: $H = \delta < 0 \rightarrow p < 1$, seri durağandır, birim köklü değildir.

Çalışmada ki ADF birim kök analizinde optimal gecikme uzunluğu 2 olarak belirlenmiş ve otokorelasyon sorununun olmamasına dikkat edilmiştir.

Tablo 3.3: ADF Birim Kök Testi

Değişkenler		ADF Test istatistiği	Kritik Değerler		
			1%	5%	10%
CaGsyih	Sabit	-2.550201	-3.521579	-2.901217	-2.587981
	Sabit ve trend	-2.406875	-4.086877	-3.471693	-3.162948
	None	-1.709025	-2.596586	-1.945260	-1.613912
Δ CaGsyih	Sabit	-6.412035	-3.521579	-2.901217	-2.587981
	Sabit ve trend	-6.443848	-4.086877	-3.471693	-3.162948
	None	-6.437030	-2.596586	-1.945260	-1.613912
LnDYY	Sabit	-1.676668	-3.527045	-2.903566	-2.589227
	Sabit ve trend	-1.526256	-4.094550	-3.475305	-3.165046
	None	0.804688	-2.598416	-1.945525	-1.613760
Δ LnDYY	Sabit	-10.45555	-3.527045	-2.903566	-2.589227
	Sabit ve trend	-10.44389	-4.094550	-3.475305	-3.165046
	None	-10.41506	-2.598416	-1.945525	-1.613760
LnIm	Sabit	-1.822786	-3.520307	-2.900670	-2.587691
	Sabit ve trend	-1.164170	-4.085092	-3.470851	-3.162458
	None	1.340931	-2.596160	-1.945199	-1.613948
Δ LnIm	Sabit	-7.723846	-3.521579	-2.901217	-2.587981
	Sabit ve trend	-7.789470	-4.086877	-3.471693	-3.162948
	None	-7.643101	-2.596586	-1.945260	-1.613912
LnEx	Sabit	-2.198154	-3.522887	-2.901779	-2.588280
	Sabit ve trend	-1.905439	-4.088713	-3.472558	-3.163450
	None	2.004970	-2.597025	-1.945324	-1.613876
Δ LnEx	Sabit	-5.392839	-3.524233	-2.902358	-2.588587
	Sabit ve trend	-5.859479	-4.090602	-3.473447	-3.163967
	None	-3.971358	-2.597025	-1.945324	-1.613876

Not: “ Δ ” işareti değişkenlerin birinci farkını ifade etmektedir. Buna ek olarak 2 gecikme uzunluğunda çalışılmıştır.

Tablo 3.3 de analizde kullanılan verilerin ADF birim kök testi sonuçları görülmektedir. Tablo incelendiğinde CaGsyih, Lndyy, LnIm ve LnEx verilerinin düzey değerinde durağan olmadığı ve birim köklü olduğu anlaşılmaktadır. Bunun sonucunda serilerin birinci farkı alınarak durağanlaştırılmıştır. Modelde tüm seriler birinci derecede (I(1)) entegre olarak çalışılmıştır.

3.2.3.2. Granger nedensellik analizi

Ekonometri literatürüne nedensellik kuramı, 1969 yılında Granger tarafından kazandırılmıştır. Koop (2000)'e göre, zamanın geriye doğru alınmadığı gerçeğinden hareketle şu yorum yapılabilmektedir: A ve B iki olayı ifade etsin ve A olayı B'den önce gerçekleşsin, bu durumda A olayı B'ye neden olabilmektedir ancak B daha sonra gerçekleşen olay olduğundan dolayı A'ya sebep olamaz. Özetle, geçmiş dönemdeki bir olay bugünü etkileyebilmektedir ancak gelecekte olacak bir olay geçmişini etkileyememektedir (Koop, 2000; 187).

Granger nedensellik analizi, bir modeldeki değişkenler arasında nedensellik bağı bulunuyor mu bunu belirlemek için kullanılmaktadır. Ayrıca bu nedenselliğin yönü de belirlenmektedir. Granger nedensellik testi aşağıdaki denklem ile açıklanmaktadır:

$$CaGsyih_t = \sum_{i=1}^m \alpha_i CaGsyih_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_i LnDYY_{t-i} + U_t \quad (3.8)$$

$$LnDYY_t = \sum_{i=1}^m \theta_i LnDYY_{t-i} + \sum_{i=1}^m \gamma_i CaGsyih_{t-i} + U_t \quad (3.9)$$

Bu denklemdeki cari açık ve doğrudan yabancı yatırımların nedensellik analizi açısından dört muhtemel sonuç ortaya çıkmaktadır (Gujarati, 2003:697):

- 1) $X \rightarrow Y$ (X, Y'nin nedenidir.)
- 2) $Y \rightarrow X$ (Y, X'in nedenidir.)
- 3) $X \leftrightarrow Y$ (X ve Y arasında karşılıklı etkileşim vardır.)
- 4) $X \not\rightarrow Y$ (X ile Y arasında nedensellik ilişkisi yoktur.)

Çalışmadaki nedensellik analizi için öncelikle seriler durağan hale getirilmiştir ve uygun gecikme uzunluğu 2 olarak belirlenmiştir. Sonuçları tablo 3.4, 3.5, 3.6, 3.7, 3.8'de incelenmektedir.

Tablo 3.4: Granger Nedensellik Analizi

Boş Hipotez	Gözlem	F İstatistiği	Olasılık
DYY, Cari açığın Granger Nedeni değildir	71	1.04191	0.3585
Cari Açık, DYY'nin Granger Nedeni değildir		6.39850	0.0029

Tablo 3.4' deki Granger nedensellik analizi sonuçlarına göre “Cari Açık doğrudan yabancı sermayenin Granger nedeni değildir” biçiminde ifade edilen Ho(boş) hipotezini reddediyoruz. Yani tek yönlü bir nedensellikle, cari açığın doğrudan yabancı yatırımların nedeni olduğu belirlenmiştir. Doğrudan yabancı yatırım girişlerindeki aşırılık milli paranın değerini artırdığı için döviz kurunu düşürmektedir. Bu sebeple faizlerde bir artış söz konusu olur ve doğrudan yabancı yatırım girişlerinde artış yaşanır. Dolayısıyla cari açığın doğrudan yabancı yatırımların bir sebebi olduğu anlaşılmaktadır ve literatürü desteklemektedir.

Tablo 3.5’de de ihracatın cari açıkla ilişkisi Granger nedensellik analizi ile incelenmektedir.

Tablo 3.5: Granger Nedensellik Analizi

Boş Hipotez	Gözlem	F İstatistiği	Olasılık
İhracat, Cari açığın Granger Nedeni değildir	74	2.85433	0.0644
Cari Açık, ihracatın Granger Nedeni değildir		1.88160	0.1601

Cari açığın finansmanını sağlamak için kullanılan ve dış ticaret dengesinin önemli kalemlerinden biri olan ihracat cari işlemler dengesini etkilemektedir. Tablo 3.5’ de de görüldüğü üzere ihracattan cari açığa doğru bir nedensellik bağı bulunmuştur. İhracat ve ithalat kalemlerinin içinde bulunduğu dış ticaret açığı azaldıkça cari açıkta da bir azalış söz konusu olmaktadır. Dolayısıyla ithalatta azalış, ihracatta bir artış yaşanırsa dış ticaret açığı azalır aynı zamanda cari açıkta da bir azalış gözlemlenir.

Tablo 3.6: Granger Nedensellik Analizi

Boş Hipotez	Gözlem	F İstatistiği	Olasılık
İhracat, DYY Granger Nedeni değildir	71	5.19671	0.0080
DYY, ihracatın Granger Nedeni değildir		0.73735	0.4823

Tablo 3.6’de ise ihracat ve doğrudan yabancı yatırımlar ilişkisi incelenmektedir. Sonuç olarak ihracat yapılan ülkeye, doğrudan yabancı yatırımların arttığı gözlemlenmektedir. Bu da bulunan sonucu, yani ihracatın doğrudan yabancı yatırımın nedeni olduğu sonucunu desteklemektedir ve ihracattan doğrudan yabancı yatırımlara Granger nedensellik bağı tespit edilmiştir. Bu sonuç teorik beklentiyle uyumludur. Çünkü ihracat girişlerinde artış yaşanması bir taraftan da ülkeye doğrudan yabancı yatırım girişlerinde artış yaşandığının da göstergesi olmaktadır.

Tablo 3.7: Granger Nedensellik Analizi

Boş Hipotez	Gözlem	F İstatistiği	Olasılık
İthalat, DYY Granger Nedeni değildir	71	10.3494	0.0001
DYY, ithalatın Granger Nedeni değildir		1.06545	0.3504

Tablo 3.7 ‘de ithalat, doğrudan yabancı yatırım ilişkisi incelenmiş ve literatüre uygun bir sonuç olarak ithalattan doğrudan yabancı yatırıma bir nedensellik tespit edilmiştir. İthalat ile doğrudan yabancı yatırım arasında yakın bir ilişki vardır çünkü ithalat yapan ülke, başka bir ülkenin ihracatçısı konumunda olduğu için bu ülkeler arasında yatırım ilişkileri görülmektedir.

3.2.3.3. Uzun dönem analizi

Johansen Eşbütünleşme Testi

Durağan olmayan iki ya da daha fazla zaman serisinin doğrusal kombinasyonları durağan ise bu değişkenlere eşbütünleşik seriler denilmektedir (Enders, 2015; 343). İlk olarak Engle ve Granger (1987) tarafından ortaya konulan Eşbütünleşme kavramı iki değişken arasındaki eşbütünleşme ilişkisini incelemektedir. Sonrasında Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990) bu eşbütünleşme analizini geliştirmiş ve birden fazla değişkenlerin eşbütünleşik ilişkisini analiz etmişlerdir. Bu analiz ekonometri literatüründe yaygın olarak kullanılmaktadır.

Johansen eşbütünleşme yöntemi durağan olmayan değişkenlerden oluşturulan VAR (Vector Autoregression) modeli yardımıyla uygulanmaktadır. Model p dereceden bir VAR modeliyle şu şekilde ifade edilmektedir (Enders, 2015; 354):

$$y_t = A_1 y_{t-1} + \dots + A_p y_{t-p} + \mu + Bx_t + \epsilon_t$$

Denklemden y_t durağan olmayan I(1) değişkenler vektörünü, x_t deterministik değişkenler vektörünü, ϵ_t ise hata terimini göstermektedir.

Johansen eşbütünleşme testinin hipotezleri şu şekildedir;

H_0 : $r(\pi) = 0$, eşbütünleşme ilişkisi yoktur.

H_{1a} : $r(\pi) = r$, r tane eşbütünleşme ilişkisi vardır.

H_{1b} : $r(\pi) = r+1$, en fazla r tane eşbütünleşme ilişkisi vardır.

Tablo 3.8'de Johansen eşbütünleşme analizi sonuçları model yardımıyla verilmiştir.

Tablo 3.8: Johansen Eşbütünlüme Testi

Boş(H0) Hipotez	Alternatif (H1)Hipotez	İz Testi (Trace Test)	%5 Kritik Değer	Boş(H0) Hipotez	Alternatif Hipotez(H1)	Maksimum Özdeğer Testi (Max-Eigen Statistic)	%5 Kritik Değer
r= 0 *	r >0	177.4209	54.07904	r= 0 *	r=1	124.1768	28.58808
r≤ 1 *	r >1	53.24408	35.19275	r≤ 1 *	r=2	37.63949	22.29962
r≤ 2	r >2	15.60459	20.26184	r≤ 2	r=3	12.31027	15.89210
r≤ 3	r >3	3.294319	9.164546	r≤ 3	r=4	3.294319	9.164546

Not: Tablodaki * işareti reddedilen sıfır hipotezini göstermektedir.

Tablo 3.8’ da her iki test sonuçlarına göre seriler arasında uzun dönemli bir ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca en az iki tane eşbütünlük ilişki olduğu gözlemlenmektedir. İz testinde eşbütünlük ilişkisinin olmadığını belirten r=0 hipotezi %5 anlamlılık derecesinde reddedilmiş olup en fazla iki eşbütünlük ilişkisinin olduğunu gösteren r >1 hipotezi kabul edilmiştir. Maksimum özdeğer testinde ise benzer şekilde (r=0) sıfır hipotezi reddedilmiş ve iki eşbütünlük ilişkisinin olduğu görülen r=2 alternatif hipotezi kabul edilmiştir. Sonuç olarak cari açığın milli gelire oranı (CaGsyih), doğrudan yabancı yatırımlar (Lndyy), ithalat (LnIm) ve ihracat (LnEx) değişkenleri arasında iki eşbütünlük ilişkisi bulunmuştur.

Tablo 3.9: Uzun Dönem Analizi

CaGsyih	Lndyy	LnEx	LnIm	C
1.000000	-0.629265 (0.20374)	-26.80635 (1.48953)	27.50681 (1.23151)	-6.136281 (2.89541)

Not: () içindeki veriler standart sapmayı belirtmektedir.

Tablo 3.9’deki uzun dönem verileri CaGsyih’ ya göre normalleştirildiğinde;

$$\text{CaGsyih} = 6.136281 + 0.629265\text{Lndyy} + 26.80635\text{LnEx} - 27.50681\text{LnIm}$$

Tablo 3.9’da görüldüğü üzere katsayılar istatistiki olarak anlamlı ve yorumlanabilir büyüklüktedir. Normalize edilmiş denklemde yatırım ve ihracat verilerinin pozitif, ithalat verisinin de negatif olması teorik beklenti ile uyumludur. Çünkü Türkiye ekonomisi cari açık veren bir ülke olması sebebiyle bu açığı kapatmak için dyy’lere yönelir, ihracatı artırıp ithalatı azaltmayı amaçlar. Denklem yorumunda ise, cari açıktaki %1 oranındaki artış, doğrudan

yabancı yatırımları %0.6, ihracatı %26 oranında artırmakta, ithalatı da %27 oranında azaltmaktadır olarak ifade edilmektedir. Ayrıca Literatür çalışmalarını destekler niteliktedir.

3.2.3.4. Kısa dönem analizi

Vektör Hata Düzeltme Modeli

Engle ve Granger (1987) tarafından geliştirilen bu model Johansen eşbütünlük analizi son aşama olarak kullanılmaktadır. Ayrıca Johansen eşbütünlük analiziyle uzun dönemli bir ilişki bulunmasının ardından güvenilirliğini daha da artırmak adına hata düzeltme modeli uygulanmaktadır.

Tablo 3.10: Kısa Dönem Analizi(Hata Düzeltme Modeli)

Değişkenler	Katsayılar	t-istatistikleri
Hata Düzeltme Terimi:		
EC_{t-1}	-0.400867	-3.687931
$\Delta \ln dy_{t-1}$	-0.108205	-1.754592
$\Delta \ln Ex_{t-1}$	13.72157	8.519245
$\Delta \ln Im_{t-1}$	-15.38166	-13.23396
Sabit Terim	0.018253	0.188516
$R^2=0.715700$	$\bar{R}^2=0.699454$	F-istatistiği: 44.05464

Tablo 3.10'a göre hata düzeltme terimi (EC_{t-1}) katsayısı -0.40 ile negatif görülmektedir. Ayrıca hata teriminin katsayısının -1 ile 1 aralığında olması modelin çalıştığını ve kısa dönem sapmalarının uzun dönemde dengeye geleceğini gösterdiği için sonuç istatistiki olarak anlamlıdır. Tablo 3.10'a göre, kısa dönem sapmalarının her dönem %40' ı ortadan kalkmaktadır ve model ortalama 2,5 dönem ($1/ 0.40$) sonra uzun dönem dengesine varmaktadır.

4.SONUÇ

Türkiye ekonomisi geçmişten günümüze cari açık sorununa sahip olan bir ülke olduğu için cari açığın finansmanında da genellikle doğrudan yabancı yatırımları tercih etmektedir. Finansman noktasında doğrudan yabancı yatırımlar gerçekten doğru bir kalem mi sorusuna yanıt bulmak ve aynı zamanda literatüre daha güncel bir çalışma eklemek amacıyla analiz gerçekleştirilmiştir.

Bu çalışmada, Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımlar ile cari açık arasındaki ilişki 2000:Q1- 2018:Q4 dönemi verileriyle test edilmiştir. Granger Nedensellik testi yardımıyla doğrudan yabancı yatırımlar ile cari açık arasında bir nedensellik ilişkisi var mı? Eğer varsa bu nedenselliğin ne yönde olduğu sorularına yanıt aranmıştır. Ayrıca uzun dönem ve kısa dönem analizleri ile de analiz bulguları güçlendirilmiştir. Bu bağlamda elde edilen ampirik sonuçlar şu şekildedir:

Literatür araştırması sonuçlarına göre doğrudan yabancı yatırım ile cari açık arasında bir nedensellik bulunmuştur. Doğrudan yabancı yatırımlar ile cari açık arasındaki ilişkiyi ampirik olarak inceleyen Fry vd. (1995) ile Zafir ve Sezgin (2012) yapmış olduğu çalışmada doğrudan yabancı yatırım ile cari açık arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunurken, Ersoy (2011), Akbaş vd. (2013), Siddiqui vd. (2013), Kesgingöz ve Karataş (2016), Sadaf ve Amin (2018), Çeştepe vd. (2019) gibi çalışmalarda doğrudan yabancı yatırımlar ile cari açık arasında tek yönlü bir nedensellik bağı tespit edilmiştir. Çalışmadaki Analiz sonuçları Kesgingöz ve Karataş (2016) çalışmalarıyla daha çok benzerlik göstermektedir ve literatürle uyumludur.

Analize başlamadan önce doğrudan yabancı yatırımlar ile cari açık arasındaki ilişki incelenirken, güvenilir sonuçlar bulmak adına, cari açığı oransal ifade edebilmek için milli gelire oranı şeklinde düzenlenmiş, doğrudan yabancı yatırımlarında log dönüşümü yapılmıştır. Ayrıca modele iki bağımsız değişken olarak ihracat ve ithalat da eklenmiştir ve log dönüşümü yapılmıştır. Ardından mevsimsellikten arındırılmış seriler, ADF birim kök testi yardımıyla durağanlaştırılmıştır. Durağanlaştırma işlemi Granger nedensellik analizinde tutarlı sonuçlara ulaşmak için önemli bir basamaktır. Sonrasında uygun gecikme uzunluğu iki olarak belirlenmiştir ve Granger Nedensellik analizi ile model test edilmiştir. Bunlara ek olarak uzun dönem ve kısa dönem analizleri uygulanmıştır.

Granger Nedensellik analizinin model sonuçlarına göre, cari açıktan doğrudan yabancı yatırımlara tek yönlü bir nedensellik bağı tespit edilmiştir. Yani cari açık doğrudan yabancı sermayenin nedenidir ve yabancı sermayeyi etkilemektedir. Aşırı doğrudan yabancı yatırımlarla artan milli paranın değeri, faizleri de yükselttiği için daha da doğrudan yabancı yatırım girişlerine sebep olmaktadır. Bu olay döngüsü sonucunda da cari açıkla doğrudan yabancı yatırım arasında bir nedensellik bağı kurulmaktadır. Cari işlemler hesabındaki gelir gider dengesizliği sonucu oluşan cari işlemler açığını gidermek amacıyla ülkeye giren doğrudan yabancı yatırımlar bu açığı kapatmada büyük bir önem arz etmektedir. Modele eklenen ihracat ve ithalat değişkenlerinin de cari açığın bir nedeni olduğu, cari açığı etkilediği tespit edilmiştir. İthalat ve ihracat kalemleri bize dış ticaret dengesini göstermektedir. İthalatın ihracattan fazla olması dış ticaret dengesinde açığa neden olmaktadır. Dolayısıyla cari açığın oluşumunun başlıca nedeni de oluşan dış ticaret açığının cari açığın büyüklüğünü artırdığı bilinmektedir. Yani ihracat ve ithalat doğrudan cari açığı etkilemektedir. Aynı zamanda model sonucunda ihracat ve ithalat kalemlerinin doğrudan yabancı yatırımları da etkilediği, ihracat ve ithalattan doğrudan yabancı yatırımlara bir nedensellik bağı olduğu görülmüştür.

Ardından Johansen eşbütünleşme testi sonucuna göre, seriler arasında uzun dönemli bir ilişki tespit edilmiş ve cari açık, doğrudan yabancı yatırımlar, ithalat ve ihracat verileri arasında iki eşbütünleşme ilişkisi bulunmuştur. Uzun dönem analizindeki bulgulara göre, cari açık, doğrudan yabancı yatırımlar ve ihracat ile pozitif, ithalat ile negatif ilişkilidir. Bu durum teorik beklentimizle uyumludur. Çünkü Türkiye ekonomisinde cari açık yükseldiğinde onu finansman etmek için doğrudan yabancı yatırımlarında bir artış söz konusu olduğu ve ihracatı artırıp ithalatı kısma eğilimine geçildiği bilinmektedir. Kısa dönem analizi sonuçları da istatistiki olarak anlamlı bulunmuş ve sapmaların her dönem %40'ının ortadan kalkarak 2,5 (ortalama 6 ay) dönem sonra uzun dönem dengesine geleceği tespit edilmiştir. Özetle, Türkiye ekonomisinde görülen iktisadi tablo model sonucumu destekler niteliktedir ve uyumludur.

Analiz sonucundaki bulgulara dayanarak, Türkiye ekonomisindeki cari açık problemi uzun yıllar süregelen ve kronikleşen bir durum olmaktadır. Bu hususta ülkeye doğrudan yabancı yatırım çekmek cari açık problemini azaltmakta önemli bir hamle olarak görülmektedir. Türkiye doğru döviz kuru politikaları uygulayarak ihracatını artırıp ithalatını azaltmalıdır ki dışa bağımlılığını bir nebze düşürebilsin. Ayrıca yatırımlarını kısa vadeli yani portföy yatırımları şeklinde değil uzun vadeli doğrudan yabancı yatırımlar olarak çekmeye çalışmalıdır. Bunun için istikrarlı bir politika ile yatırımcılarda güven duygusunu

oluşturmalıdır. Son olarak Türkiye ekonomisi inişli çıkışlı bir iktisadi tablo yerine sürdürülebilir bir büyüme politikalarıyla bu cari açığı azaltmakta önemli bir adım atmış olacaktır.



5.KAYNAKLAR

- Akbaş, Y. E., Şentürk, M. ve Sancar, C., (2013). Testing for Causality between the Foreign Direct Investment, Current Account Deficit, GDP and Total Credit: Evidence from G7, *PANOECONOMICUS*, 6, pp. 791-812.
- Ali, S. & Guo, W. (2005). Determinants of FDI in China. *Journal of Global Business and Technology*, 1 (2), 21-33.
- Altınöz, U. (2014). Cari Açık Sorununun Temel Nedenleri ve Sürdürülebilirliği: Türkiye Örneği. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1 (2), 115-132
- Aoki, K., Benigno, G. & Kiyotaki, N. (2007). Capital Flows and Asset Prices. *NBER International Seminar on Macroeconomics, University of Chicago Press*, 175-216.
- Aristovnik, A. (2006). Current Account Deficit Sustainability in Selected Transition Economies. *Zb. rad. Ekon. fak. Rij.* Vol. 24, sv. 1, 81-102.
- Asteriou, D., Hall, S. G. (2007). *Applied econometrics (A modern approach using Eviews and Microfit Revised Edition)*. New York: Palgrave Macmillan.
- Aşkoğlu, R. (1991). Uluslararası Yatırım Kararlarında Etkili Olan Faktörler, *İ.İ.B.F. Yıllığı*, Kütahya: 47-59.
- Aydemir, C., Arslan, İ. ve Uncu, F., (2012). Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya'daki ve Türkiye'deki Gelişimi. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 23, 69 – 104.
- Aydın, N., Surmeli, A. ve Sayılır Ö. (2009), 2000-2001 Economic Crisis and The Financial Performance of Domestic and Foreign Companies in Turkey. *International Journal of Intercultural Information Management (IJIIM)*, Vol. 1, No. 4.
- Aydoğuş, İ. ve Öztürkler, H., (2006). *Türkiye'de Cari İşlemler Açığı Sorununun Analizi*, Ankara: Gazi Kitabevi.
- Bay, M., Oskay, C. ve Çiçek, E., (2007). Doğrudan Yabancı Yatırımları Türkiye'ye Çekmek için Yapılması Gereken Düzenlemeler. *Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi*, 253-263.

Bayraktar, F. (2003) “*Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*” Türkiye Kalkınma Bankası Araştırma Müdürlüğü, Ankara.

Bayraktutan, Y. ve Demirtaş, I. (2011). Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri: Panel Veri Analizi. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* (22) / 2: 1-28.

Bedir, S. & Soydan, A. (2016). Implications of FDI for Current Account Balance: A Panel Causality Analysis. *Eurasian Journal of Economics and Finance*, 4(2),58-71.

Berk, Ö. C. (2020), Cari Açığı Kapama Yolları, 1 Mayıs tarihinde <https://www.kisiselgelisim.com/devletlerin-cari-acigi-kapatma-yollari-gecici-ve-kalici-cozumler/> adresinden alınmıştır.

Boratav, K. (2018), *Türkiye İktisat Tarihi 1908-2015*, İmge Kitabevi, 23.Baskı.

Bozdağlıoğlu, Y. ve Evlimoğlu,U. (2014), Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreçte Gösterdiği Gelişim: Hukuksal ve Ekonomik Yansımaları, *Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, s.11.

Bozgeyik, Y. ve Aydın, K. (2019). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: 1992-2017 Dönemi İçin Ampirik Çalışma. *Maliye Dergisi*; 176:1-26.

CMCG (2003), Foreign Direct Investment in Emerging Market Countries, *Report of the Working Group of the Capital Markets Consultative Group* ss.1-52.

Çeştepe, H., Abasız, T. ve Şık, A. (2019), Cari Açığın Finansmanı ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar: BRICS-T Ülkeleri için Nedensellik Analizi, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, Cilt 15, Sayı 3.

Çetinkaya, M (2004); “*Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımının Önemi*,” Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Konya.

Çin Ülke Raporu, (2008) Pekin Büyükelçiliği, Ticaret Müşavirliği.

Değer, S. & Ay, S. (2013). Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Cari İşlemler Arasındaki Nedensel İlişkiler. *Paradoks Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi*, 9(2), 5-22.

Delice, G. ve Birol, Y. E. (2011) “Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ve Dış Ticaret Bilançosu: Türkiye Üzerine Bir Uygulama”, *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, c. 30, s. 2, ss. 1-28.

Dinçer, Ö. (1998), *Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası*, 5. Baskı, Beta Basım, No:659, İstanbul.

DPT, (1983) “6224 Sayılı Kanun’a Göre Türkiye’de Yabancı Sermaye” Yabancı Sermaye Başkanlığı, Ankara.

Dumludağ, D., (2006). Doğrudan Yabancı Yatırım Hareketlerinde Yatırım Promosyon Ajanslarının Rolü- Türkiye Örneği, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt XXI Sayı:1.

Eğilmez, M. (2013) Tasarruf Yatırım Dengesi. *Kendime Yazılar*. 25 Nisan 2020 tarihinde saat 17.09’da <http://www.mahfiegilmez.com/2013/09/tasarruf-yatrim-dengesi-geometrisi.html> adresinden alınmıştır.

Eğilmez, M. (2014) Ödemeler Dengesini Okuma. *Kendime Yazılar*. 12 Nisan 2020 tarihinde saat 19.02’de <http://www.mahfiegilmez.com/2014/01/odemeler-dengesini-okumak.html> adresinden alınmıştır.

Eğilmez, M. (2016) Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye. *Kendime Yazılar*. 10 Mart 2020 tarihinde saat 13.27’de <https://www.mahfiegilmez.com/2016/08/dogrudan-yabanc-sermaye-yatrimlar-ve.html#more> adresinden alınmıştır.

Eğilmez, M. (2017) 2000'lerde Doğrularımız ve Yanlışlarımız. *Kendime Yazılar*. 12 Haziran 2020 tarihinde <http://www.mahfiegilmez.com/2017/12/siyasal-sorunlarn-arttg-veekonominin.html> adresinden alınmıştır.

Enders, W. (2015). *Applied Econometric TimeSeries* (4th edition). USA: John Wiley & Sons, Inc.

Erdoğan, S. ve Bozkurt, H. (2009). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri ile Bir İnceleme. *Maliye Finans Yazıları*, 1(84), 135-172.

Ersoy, İ. (2011) “The Causal Relationship between the Financial Account and the Current Account: The Case of Turkey”, *International Research Journal of Finance and Economics*, s. 75, ss. 187- 193.

Eşiyok, B.A. (2012). Türkiye Ekonomisinde Cari Açık Sorunu ve Nedenleri, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, Cilt: 49 Sayı: 569, 63-86.

Fortune (2018), “Global 500, Countries”. 12 Mart 2020 tarihinde saat 10.12’de <https://fortune.com/global500/2018/search/> adresinden alınmıştır.

Fry, M., Claessens, J. S., Burridge, P. & Blanchet, M. C. (1995) “Foreign Direct Investment, Other Capital Flows and Current Account Deficits What Causes What?”, *World Bank Policy Research Working Paper, No. 1527*.

Gujarati, D. N. (2003), *Basic Econometrics*, McGraw-Hill (Fourth Edition).

Gültekin, S. (2011). Küreselleşme Çağında Dış Ticarete Rekabet İçin Kümelenme Stratejisi: Türkiye’nin Tarım Kümelenmesi Gerekliliği. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (22), 29-40.

Hacaloğlu, T. (1983), “*Yabancı Sermaye ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Uygulaması*”, Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Teşvik ve Uygulama Başkanlığı, Ankara.

Hepaktan, C. E. ve Çınar, S. (2012). OECD Ülkelerinde Büyüme- Cari İşlemler Dengesi İlişkisi: Panel Veri Analizi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 12(1), 43-58.

Hill, R. C., Griffiths, W. E., Lim, G.C. (2011), *Principles of Econometrics*, Wiley, fourth edition.

Hindistan Raporu, (2012) Yeni Delhi Büyükelçiliği, Ticaret Müşavirliği, Mayıs.

IMF Annual Reports (2019), Our Connected World.

Jaffri, A. & Asghar, N. & M. Alı, M. and Asjed, R. (2012). Foreign Direct Investment and Current Account Balance of Pakistan. *Pakistan Economic and Social Review Volume 50, No. 2 (Winter 2012)*, pp. 207-222.

Kalkınma Bakanlığı (2012), Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler, *Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi*, Sayı:11.

Kaya, Fatih (2010). Türkiye’de Cari İşlemler Açığı ve Yabancı Sermaye Yatırımları İlişkisi, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Kaya, M. (2016). Türkiye’de Cari Açık Sorunu ve Nedenleri, *Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, C:6, S:10, Sy (51-75).

Kaynak, Erdener ve Tefik Dalgıç (1991), “Internationalization of Turkish construction companies: a lesson for third world multinationals?” *Columbia Journal of World Business* 26 sayfa 60-75.

Kepenek, Y. ve Yentürk, N. (2003) *Türkiye Ekonomisi*, Remzi Kitabevi, İstanbul.

Kesgingöz, H. ve Karataş, A.R. (2016), “Yabancı Sermaye Yatırımları ile Cari İşlemler Açığı İlişkisi ve Cari İşlemler Açığı İçin Politika Önerileri”, *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 5(3), 597-610.

Koçtürk, O. M., Eker, M. (2012), Dünya’da ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çok Uluslu Şirketlerin Gelişimi, *Tarım Ekonomisi Dergisi*, 18(1): 35 – 42.

Konak, A. (2018), Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Nedenleri ve Cari İşlemler Açığı- Dış Ticaret Açığı ilişkisi, *Econder Uluslararası Akademik Dergi*, s.163-178.

Koop, G. (2000), *Analysis of Economic Data*, John Wiley & Sons, New York (Second Edition), p. 175.

Kurtaran, A. (2010), Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri, *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10 (2), 367-382.

Kütükoğlu, M. (1992), “Tanzimat Döneminde Yabancıların İktisadi Faaliyetleri”, 150. Yıl Tazminat, TTK Yayınları, Ankara.

Labonte, M. “Is the U.S. Current Account Deficit Sustainable?”, *CRS Report for Congress*. April 2010, 1-13.

Marinheiro, C.F. (2006), “Ricardian Equivalence, Twin Deficits, and the Feldstein-Horioka Puzzle in Egypt”, *Grupo de Estudos Monetários e Financeiros, Faculty of Economics University of Coimbra, Portugal*.

Mencinger, J. (2008), The Addiction With FDI and Current Account Balance, *International Centre for Economic Research Working Paper No.16*.

Mercan, M. ve Yurttançıkılmaz, Z.Ç. (2013), Doğrudan Yabancı Yatırımlar-Cari İşlemler Açığı İlişkisi: Türkiye İçin Ampirik Bir Analiz. *Bankacılar Dergisi, Sayı 87 , 57-78*.

Mill, A. (2016), *Economics 101: From Consumer Behavior to Competitive Markets-- Everything You Need to Know About Economics* (ilk baskı), Adams Media.

Moosa, I. A. (2002), *Foreign Direct Investment Theory, Evidence and Practice*, (ilk baskı) Palgrave Macmillan.

OECD. (2011), International Capital Flows: Structural Reforms and Experience with the OECD Code of Liberalisation of Capital Movements. Report from the OECD to the G20 SubGroup on Capital Flow Management.

OECD.Stat (2020). Cari dengenin gsyih'ye oranı 29 Haziran tarihinde <https://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=67094#> adresinden alınmıştır.

Özsoylu, A. F. ve Algan, N. (2011) *Dünya Ekonomisinin Yeni Aktörleri BRIC*, 1. Baskı, Karahan Yayınları, No. 130, Adana.

Özer, H. ve Saraç, T.B. (2008) “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1980-2009”, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar* Cilt: 45 Sayı:523.

Özer, K. (1993), Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye, *Gazi Üniversitesi Gazi Eğitim Fakültesi Dergisi* 1(1), 123-133.

Özer, M. (2004), *Türkiye Ekonomisi*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Peker, O. ve Hotunluoğlu, H., (2009), Türkiye’de Cari Açığın Nedenlerinin Ekonometrik Analiz, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 23, Sayı: 3, 221-237.

Polat, M., (2019), Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği, *Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 6 (5), 159-170.

Roubini, N., & Wachtel, P. (1998), Current Account Sustainability in Transition Economies, *NBER Working Paper* No. w6468.

Sadaf, B. H. & Amin, S. B. (2018). Causal Relationship between Current Account Deficit and Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis of Bangladesh. *World Review of Business Research*, 8(3), 52-60.

Sahoo, M., Babu, S. & Dash, U. (2015). Effects of FDI flows on Current Account Balances: Do Globalisation and Institutional Quality Matter?

Seabra, F. & Lisandra F., (2005) "Foreign Direct Investment and Profit Outflows: A Causality Analysis for the Brazilian Economy" *Economics Bulletin*, 6 (1): 1-15.

Seyidoğlu, H. (2003), *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*, 14. Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul.

Sezgin, F. H. ve Özkan, N.N. (2015). Türkiye İçin Doğrudan Yabancı Yatırımların Ödemeler Bilançosuna Etkileri: Ekonometrik Analiz. *Eurasian Academy of sciences Eurasian Econometrics, Statistics Economics Journal*, S: 55 - 75.

Shatz, H. J., & Venables, A. J. (2000). The Geography of International Investment. The World Bank Development Research Group: *The World Bank Policy Research Working Paper*.1-27.

Shenkar, O & Yoram, Z., "Human Resources Management in International Joint Ventures: Directions for Research", *Academy of Management Review*, vol. 12, no. 3, 1987, pp. 546-557.

Siddiqui, D. A., Ahmad, M. H., & Asım, M. (2013). The Causal Relationship between Foreign Direct Investment and Current Account: An Empirical Investigation for Pakistan Economy. *Theoretical and Applied Economics*, Volume XX, No.8(585), 93-106.

Soydal, H. (2006). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik Analizi: Otomotiv Sektörü Üzerine Bir Uygulama. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. Sayı 16, sy.576-604.

Şahin, B. E. (2011). Türkiye’nin Cari Açık Sorunu. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt 3, No 2, sy.47-56.

Şen, H., Sağbaş, İ. ve Keskin, A., (2007). *Bütçe Açıkları ve Açık Finansman Politikası Teori ve Türkiye uygulaması*. (Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Baskı) Ankara: Orion Kitabevi.

Şener, S. ve Kılıç, C., (2008). Osmanlı'dan Günümüze Türkiye'de Yabancı Sermaye. *Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi*, (1), 22-50.

TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, Ödemeler Dengesi Verileri, 5 Haziran 2020 tarihinde https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket/#collapse_18 adresinden alınmıştır.

TCMB (2020). Diğer Yatırımlar. 10 Mart 2020 tarihinde saat 13.20'de <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Egitim-Akademik/Terimler+Sozlugu/> adresinden alınmıştır.

TCMB (2020). Cari İşlemler Hesabı. 18 Mart 2020 tarihinde saat 09.38'de <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler/Odemeler+Dengesi+Istatistikleri/> adresinden alınmıştır.

The World Bank (2019), Databank, 10 Haziran 2020 tarihinde <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?contextual=default&end=2019&locations=TR&start=2000&view=chart> adresinden alınmıştır.

UİB (2018) Amerika Birleşik Devletleri Ülke Raporu.

UNCTAD (2002) World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness, *New York and Geneva*, United Nations.

UNCTAD (2012) World Investment Report 2012, *Towards a New Generation of Investment Policies*, United Nations New York and Geneva.

UNCTAD (2018) World Investment Report 2018: Investment and New Industrial Policies, New York and Geneva, United Nations.

Unctad Data Center (2019), 15 Mayıs 2020 tarihinde saat 10.08'de <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx> adresinden alınmıştır.

Üzümcü, A. ve Dikkaya, M. (2010), *Küresel Finans Krizinin Türkiye'nin Dış Ticareti Üzerindeki Etkileri: 2001 Krizi ile Bir Karşılaştırma*, Nobel Yayınevi, Ankara

Yalçın, E., (2008), *Brezilya ve Türkiye Ekonomilerinin Benzerliği: Gerçek mi Yanılsamamı?* Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İletişim ve Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü Ankara, Uzmanlık Yeterlilik Tezi.

Yalta, Y. (2011), “Uncovering the Channels Through Which FDI Affects Current Account: The Case of Turkey”, *Department of Economics, TOBB University of Economics and Technology, Working Paper* No: 11-08.

Yavan, N. Ve Kara, H. (2003) “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı”, *Coğrafi Bilimler Dergisi*, Cilt 1, Sayı 1, ss. 19-42.

Yavan, N. (2012), Türkiye’nin Yurt Dışındaki Doğrudan Yatırımları: Tarihsel ve Mekânsal Perspektif, *Bilig*, Sayı 63.

Yılmaz, M. (2010), “Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme”, *Celal Bayar Üniversitesi SBE Dergisi*, 8 (1).

Yurt, E. ve Çakmak Şahin, S. (2014). Cari İşlemler Dengesi Sorunu ve Cari İşlemler Açığının Finansmanı. *Mülkiye Dergisi*, 32 (260), 57-88.

Zafir, C. Z. ve Sezgin, F. H. (2012) “Analysis of the Effects of Foreign Direct Investment on the Financing of Current Account Deficits in Turkey”, *International Journal of Business and Social Science*, c. 3, s. 10, ss. 68-78.

6.EKLER

Ek1: Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY), Cari Açık (CA), Cari açığın milli gelire oranı (CaGsyih) ihracat, ithalat Serileri

Tarih	DYY	CA	CaGsyih	Ihracat	İthalat
2000-Q1	507	-2301	-2,85	7388	11122
2000-Q2	322	-3271	-3,76	7776	13582
2000-Q3	-365	-1334	-4	7579	13847
2000-Q4	518	-3014	-3,9	8180	14331
2001-Q1	1874	-571	0,28	8155	10098
2001-Q2	155	1422	3,99	8891	9039
2001-Q3	540	2092	1,6	8535	9501
2001-Q4	783	817	1,87	9229	9454
2002-Q1	98	-461	0,36	8888	9491
2002-Q2	402	-618	0,02	9564	11429
2002-Q3	205	1244	-0,47	10576	12403
2002-Q4	377	-791	-0,92	11677	13786
2003-Q1	312	-3082	-3,16	11338	13657
2003-Q2	226	-2438	-2,06	12536	15563
2003-Q3	513	1296	-1,3	13602	17468
2003-Q4	651	-3330	-3,23	14996	19195
2004-Q1	706	-5449	-3,99	14744	19639
2004-Q2	704	-4174	-3,11	17061	22738
2004-Q3	839	-52	-3,17	17426	23356
2004-Q4	536	-4523	-3,72	19602	25538
2005-Q1	775	-5979	-3,42	18365	24349
2005-Q2	709	-6345	-4,01	19495	27965
2005-Q3	2643	-1712	-4,4	19306	28864
2005-Q4	5904	-6944	-4,81	21343	30267
2006-Q1	1203	-8713	-5,26	19974	28573
2006-Q2	8041	-10465	-6,45	23158	35601
2006-Q3	3898	-4356	-5,75	23996	35119
2006-Q4	7043	-7627	-5,12	26650	35379
2007-Q1	9510	-9178	-5,01	24923	33878
2007-Q2	3041	-9678	-4,78	28751	40200
2007-Q3	4545	-6291	-5,74	28624	42147
2007-Q4	4951	-11799	-5,91	33081	45985
2008-Q1	4838	-11923	-5,03	35208	47321
2008-Q2	6291	-14833	-6,07	37694	54418
2008-Q3	4427	-6996	-5,4	39013	55171
2008-Q4	4295	-5673	-3,49	28991	36913
2009-Q1	2601	-1560	0,67	26149	27380

2009-Q2	2015	-4657	-1,72	25277	32071
2009-Q3	2173	-983	-2,92	27260	36639
2009-Q4	1796	-4160	-2,49	31046	38404
2010-Q1	1537	-9004	-3,94	27878	36713
2010-Q2	1710	-9865	-4,24	30569	42674
2010-Q3	2277	-9334	-6,45	28653	45275
2010-Q4	3575	-16417	-7,93	33892	52655
2011-Q1	4384	-21182	-9,41	33004	53541
2011-Q2	2509	-22681	-9,24	35463	61411
2011-Q3	4598	-14828	-8,88	36538	59843
2011-Q4	4691	-15711	-7,94	37387	56757
2012-Q1	4825	-16209	-7,11	37105	53807
2012-Q2	3956	-13815	-5,38	41105	59005
2012-Q3	2332	-7958	-5,1	40969	57227
2012-Q4	2631	-9978	-4,44	42769	57276
2013-Q1	3050	-14853	-6,24	40919	58521
2013-Q2	2410	-16903	-7,3	42356	66062
2013-Q3	3847	-10243	-6,59	40669	61573
2013-Q4	4256	-13859	-6,63	43453	63126
2014-Q1	4569	-10547	-4,31	43973	57495
2014-Q2	2877	-10744	-4,21	43594	61547
2014-Q3	2697	-5057	-4,3	42724	59732
2014-Q4	3194	-12500	-5,85	43002	61091
2015-Q1	4469	-8975	-4,19	39678	51815
2015-Q2	3304	-9684	-4,1	39321	53265
2015-Q3	6486	-1683	-3,04	36631	49035
2015-Q4	5004	-6972	-3,57	39235	49759
2016-Q1	2967	-6957	-2,82	37009	45562
2016-Q2	2904	-9855	-3,35	39494	51425
2016-Q3	3983	-3791	-3,26	34994	45466
2016-Q4	4075	-6246	-3	41148	50115
2017-Q1	2816	-7300	-3,12	40639	49342
2017-Q2	2043	-11172	-3,82	42358	56179
2017-Q3	2914	-8394	-5,51	40694	59336
2017-Q4	3326	-13718	-6,32	45523	62932
2018-Q1	2346	-15833	-6,19	43757	61101
2018-Q2	2930	-13909	-4,85	44049	60762
2018-Q3	3303	3220	-0,79	43311	50901
2018-Q4	4444	5777	2,79	47792	46912

Not: “ – “ değerlerin logaritması alınmadığı için “ $\ln(x+1) = (\ln(x) + (\ln(x) - \ln(x-0.1)))$ ” formülü ile minumuma en yakın doğrudan yabancı yatırım verileri kullanılmıştır ve sonrasında serilerin log dönüşümü yapılmıştır. Cari açık milli gelire oranı şeklinde (CaGsyih) kullanıldığı için log dönüşümü yapılmamıştır.

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı: Seda ÖZNUR

Doğum Yeri ve Tarihi: Denizli/ 03.01.1994

Eğitim Durumu

Yüksek Lisans: Adnan Menderes Üniversitesi / İktisat (tez dönemi)

Lisans: İzmir Kâtip Çelebi Üniversitesi / İktisat (İngilizce)

İş Deneyimi

Lc Waikiki

Satış Sorumlusu/ Kasiyer

İletişim

E-posta Adresi: sdoznur20@gmail.com

Tarih

07.08.2020