

# **YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA YÖNELİK ULUSLARARASI KURULUŞLARIN FAALİYETLERİ VE TÜRKİYE EKONOMİSİNDE YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI**

**Arş. Gör. Dr. Harun BAL**  
Çukurova Üniversitesi  
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü.

## **1)Giriş**

Gelişmekte Olan Ülkeler (GOÜ)'in ekonomik kalkınmalarının finansmanında var olan yapısal darboğazlar ve bunun hem nedeni hem de sonucu olarak ortaya çıkan sermaye birikimi yetersizliği karşısında tek alternatifi dış finansmanlardır. GOÜ'ler için dış finansman kaynakları geleneksel ve alternatif dış finansmanlar olarak kategorize edilebilir. Geleneksel dış finansmanlar; uluslararası çok taraflı mali kurumlar finansmanları, devletlerarası finansmanlar ve uluslararası ticari banka kredilerini kapsarken, alternatif dış finansmanlar; başta Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (DYSY) ve uluslararası portföy yatırımları olmak üzere tüm diğer özel kaynaklı finansmanları içerdiğine almaktadır. Bu finansmanlar kendi içlerinde de çeşitli gruplar halinde ve çeşitli şekillerde tasnif edilebilmektedir (Bkz.Claessens 1993, Gooptu 1993).

Farklı formlardaki dış finansmanlar gelişmekte olan ülkeler için farklı sebeplerle talep edilmektedir. Örneğin, teknoloji transferi sözkonusu olduğunda DYSY en cazip dış finansman tekniği iken, altyapı yatırımlarının finansmanında uygun mali koşulları ile resmi geleneksel finansmanlar ön plana çıkmaktadır. Benzer şekilde çok az gelişmiş ülkeler için Uluslararası Kalkınma Birliği (IDA) finansmanları, finansal derinliğe sahip orta gelirli gelişmekte olan ülkeler içinse portföy yatırımları talep edilen bir finansman şekli olarak görülmektedir. Bu farklılıklar finansman şekillerinin ikame yeteneğini daraltırken tamamlayıcılık özelliklerini ön plana çıkarır. Gelişmekte olan ülkelerin kalkınmışlık dereceleri, ekonomik performans ve kredibiliteleri, uyguladıkları ekonomik politikalar, yasal kurumsal düzenlemeler ve milli gelir seviyeleri dış finansmanların birbirleri ile ikame edebilmesine sınırlar çizmektedir (Hansen, 1987, s.109). Bu çalışma, sözkonusu dış finansman teknikleri içerisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları konusunu işlemekte, GOÜ'lere yönelik yatırımların artırılabilmesinde GOÜ'lerin ve uluslararası kuruluşların rolleri üzerinde durulurken, son dönemlerdeki gelişmelerin incelemesini yapmakta ve ülkemizde özellikle 1980 sonrası dönemde bu alanda yaşanan gelişmeleri ve alınması gereken tedbirleri irdelemeye çalışmaktadır.

## **2)Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Dış Borçlanma**

Dış finansmanlar içinde alternatif finansman yöntemlerinin en önemlilerinden birisi olan DYSY, bir ülkede yaşayanlarca bir başka ülkede bir iş teşebbüsünün veya gerçek mülkün hatırı sayılır mülkiyet ve yönetiminde yer veya hisse alınması, veya mevcut bir yatırım miktarında artış yapılması olarak tanımlanabilmektedir (Dunn, 1987, s.135). Bu yüzden DYSY dış finansman teknikleri içinde özel sektöre GOÜ'lere

yapılan sermaye akımının bir şekli olarak görülebilir. Bir dış finansman tekniği olarak DYSY'nın borç doğuran sermaye akımlarından farkı; alınan kredilerin elde edilen sonuçlardan bağımsız olarak belirli bir takvimde geri ödeme zorunluluğu içermesine rağmen, DYSY'nın elde edilen sonuçlarla bağlantılı olarak olası bir kâr transferi içermesinden kaynaklanır.

DYSY, temel olarak, yatırım faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren ve üretimle ilgili kararları bir merkezden alan veya çeşitli yollarla bağlı şirketlerin kararlarını etkileyebilen Çok Uluslu Şirket (ÇUŞ)'ler tarafından yapılırlar. Bu işletmelerin üretim faaliyetleri üç grupta toplanabilir (Alpar, 1985, s.89);

1.Geriye bağımlı üretim faaliyetleri: Daha çok doğal kaynakları işletmek için kurulurlar. Özelliklerine göre kendi sanayi üretimleri veya dünya pazarları için gerekli hammaddelerin çıkarılması, işlenmesi ve satışı faaliyetinde bulunurlar (petrol ve maden işletmeciliği gibi),

2.İleriye bağımlı üretim faaliyetleri: Bunlar ya ana şirketin yabancı ülkelerdeki satış faaliyetlerini düzenlemek, ya da ana firmanın bulunduğu ülkenin pazarlarının sınırlı olması nedeni ile diğer ülkelerde yatırım yapmak zorunluluğunda olan şirketlerdir,

3.Yatay bağımlı üretim faaliyetleri: En yaygın biçimdir. Yatırım yapılan ülkedeki yavru şirkete sermaye ile birlikte üretim için gerekli teknoloji, teknik yardım (know-how) ve işgücü transfer edilerek yavru şirketin ana firmanın üretim stratejisi doğrultusunda üretim yapması sağlanır. Oligopolistik bir yapıya sahip bulunan ve yatırımlarıyla yabancı ülkelerdeki ucuz üretim faktörleri ve pazar imkanlarından yararlanmaya çalışan bu şirketin amacı, kârlarını dünya ölçeğinde maxsimize etmektir.

ÇUŞ'ların yaptığı DYSY'na karşı GOÜ'lerde var olan yaklaşımlar geçmişten günümüze uzanan tarihsel süreç içerisinde büyük dönüşümler yaşamıştır. Özellikle yakın tarih olarak nitelendirilen ve II.Dünya Savaşından Doğu Bloku'nun çözüldüğü 1989 yılına kadarki soğuk savaş yılları ilginç özellikler göstermektedir. GOÜ'ler açısından en önemli olgu bu yıllar boyunca zaman zaman ülkeler bazında değişimler yaşanmışsa da genel olarak ÇUŞ'lara ve bunların yaptığı DYSY'na büyük bir şüphenin varlığıdır.

Bu dönemlerde, gelişmiş ülkelerin hemen hemen tamamında DYSY'larını çekebilmek için propaganda ve teşvikler yolu ile bir hayli çabalar sarfedilirken, DYSY'na çok daha fazla ihtiyaç duyulan GOÜ'lerde şüphe ile yaklaşılmış; yabancı yatırımların ülke egemenliklerini tehlikeye sokacağı, orta ve uzun vadede gelirden daha çok döviz akımı sağlamaya yaradığı ve dolayısıyla sömürgeciliğin bir aleti olduğu, yeterli önlem alınmadığında yerli firmaların yerini alacağı, kısaca çok katı kısıtlamalarla izin verilebilecek bir olanak olduğu düşünülmüştür (Ryrie, 1987, s.127). Dolayısıyla GOÜ'lerin çok büyük bir kısmı bu önemli dış finansman kaynağından yeterince faydalanamamıştır. Bu düşünce yapısının tabii sonucu olarak 1960'lı ve 1970'li yıllarda çok sayıda ülkede millileştirmeler yaşanmıştır. Örneğin, Nijerya hükümetinin 1979'da British Petroleum'un aktiflerini millileştirmesi, 1960'larda Hindistan hükümetinin Coca-Cola'nın faaliyetine son vermesi (Hindistan hükümetinin 1993'te verdiği izinle tekrar faaliyete geçmiştir), 1970'lerin başında Şili'nin bakır endüstrisini millileştirmesi ve çoğu ülkenin ağır kısıtlamalar koyması bu kapsamdadır (Sektör kısıtlamaları, pay

kısıtlamaları, kâr transferi kısıtlamaları gibi).

Tarihsel sürecin gösterdiği uygulama sonuçlarının önemli bir katkısı, dış yardım/kredi mi yoksa DYSY'ni tercih edilmelidir sorusunun ikincisinin lehine olmasıdır. Yakın tarihin deneyimleri dış borçlanmanın DYSY'dan daha fazla dezavantajlı olduğuna işaret etmektedir. Bunun nedenleri şöyle sıralanabilir (Gonzales, 1987, s.96);

1.Dış kredi sağlayanlar, daha çok kamu projelerini finanse etme eğilimindedirler. Zira bu tip projeler genellikle daha az verim sağlamasına rağmen, ödemeleri resmidir,

2.Kaynakların yöneltildiği yatırım projeleri başarılı veya başarısız da olsa borçlar ödenmek zorundadır,

3.Kaynakların kullanıldığı projeler kâr getirmediği zaman, dış borçlar milli eğemenliği tehlikeye sokabilmektedir,

4.Ekonominin geleceğine güven duyulduğu ve kârlılık uluslararası rekabete yönelik olduğu zaman, DYSY'nın kârlarını ev sahibi ülkedeki ek yatırım yapmak için kullandığı ispat edilmiştir. Buna karşın, borç ödemeleri genelde kredi veren ülkeye dönmektedir,

5.DYSY'ları, normal olarak daha verimli projelerde kullanıldığından, istihdam olanakları sağlar ve ilk yardım ile sağlanan kâr oranının birkaç mislinden fazla üretime yol açar,

6.DYSY, iç sermayenin yerini almaktan ziyade genelde ilave yerli şirketlerin kurulmasını teşvik eder ve bunu ülkede daha fazla tasarruf akımının yatırım haline getirilmesiyle sağlar,

7.Endüstrileşmiş ülkelerin dahi büyük güçlerine rağmen dışarıda üretilmiş mal ve teknoloji ithaline bağımlı olabildiği günümüzde, korumacılık tedbirleri üzerine kurulu olan ithal ikamesi modelinin ileriye götürülmesi mümkün olmayan bir zaman limiti ile sınırlı olduğu artık ispat edilmiş ve GOÜ'lerin uluslararası rekabete dayanabilecek hale gelmeleri için DYSY'larına mutlak ihtiyaç duyacakları genel kabul görmüştür.

DYSY günümüz dünyasında gerek gelişmiş gerekse GOÜ'ler için önemli bir finansman kaynağı olup, önemi de giderek artmaktadır. Öneminin artışı DYSY miktarlarının ulaştığı rakamlardan da bellidir. 1996 yılında dünya DYSY miktarı yaklaşık olarak 338 milyar dolar iken 1997 yılında bu rakam 424 milyar dolara kadar ulaşmıştır. DYSY akışlarının büyüme hızı 1986-90 arasında %27.1, 1991-95 arasında %15.1 ve 1997 yılında ise %27.1 olmuştur. Bu gelişmeye bağlı olarak dünya DYSY'nın stok olarak değeri 1997 yılı itibariyle yaklaşık olarak 3.5 trilyon dolara ulaşmış durumdadır (World Investment Report 1998). Söz konusu firmaların yıllık ciroları da hızla büyümektedir. Tablo 1 söz konusu değerler ile ilgili bazı bilgileri özetlemektedir. Ancak GOÜ'ler DYSY'na en çok ihtiyaç duyan ülkeler olmakla beraber bu gelişmelerden yeterince ve istenilir seviyelerde pay alamamaktadır.

**Tablo 1: DSYS İle İlgili Seçilmiş Bazı Göstergeler**

	<u>Cari</u> <u>Fiyatlarla</u> <u>(Milvar)</u>	<u>Değeri</u> <u>Dolar)</u>	<u>Yıllık</u>	<u>Büyüme</u>	<u>Hızı</u>	<u>(%)</u>
	1996	1997	1986-90	1991-95	1996	1997
DYSY Girişleri	338	400	23.6	20.1	1.9	18.6
DSYS Çıktıları	333	424	27.1	15.1	-0.5	27.1
DSYS Giriş Stoku	3.065	3.456	18.2	9.7	12.2	12.7
DSYS Çıkış Stoku	3.115	3.541	21	10.3	11.5	13.7
DSYS Satışları	8.851	9.500	16.3	13.4	6.0	7.3
DSYS Brüt Üretimi	1.950	2.100	16.6	6.2	7.7	7.7
DSYS Toplam Aktifleri	11.156	12.606	18.3	24.4	12	13

Kaynak: World Investment Report 1998, Trends and Determinants, Table 1.1.s.2.

### 3.GOÜ'lere Yönelik DYSY'larında Yeni Gelişme ve Eğilimler

Tarihsel süreç GOÜ-DYSY'ları ilişkisi üzerine ilginç dersler çıkarmaktadır. Bu gelişmelerden ilki GOÜ'lerde DYSY'na bakış açısında yaşanan değişimde gözlenmektedir. Buna göre DYSY ile ilgili olarak GOÜ'lerin bakış açısı artık eskisine oranla çok değişmiştir. GOÜ'lerin çok büyük çoğunluğu artık DYSY'nı emperyalizmin bir ajanı ya da yeni sömürgecilik olarak görmekten vazgeçmiştir. Günümüzde, geçmişteki kamulaştırmalar sözkonusu olmadığı gibi, dünyanın her yerindeki ülkeler ekonomik liberalleşmeye dayalı ve global ekonomi ile bütünleşmenin kendileri için en önemli hedef olduğunu kabul eden yeni büyüme ve kalkınma yaklaşımları uygulamaktadır. Daha önce yabancı yatırımcıları istemeyen ve kovan ülkeler artık onlara kollarını açmaktadır. Daha da ötesi, eski Doğu Bloku ülkelerinin de devreye girmesi ile birlikte artan bir şekilde DYSY'larını kendilerine çekebilmek için ülkeler arası yarış dahi sözkonusu hale gelmiştir.

Bu konu ile ilgili olarak gösterilebilecek en önemli kanıt 1990'lı yıllarda hemen tüm ekonomilerin DYSY'nı çekebilmek amacıyla yaptıkları yasal düzenlemelerin yapısında gözükmektedir. Birleşmiş Milletler tarafından yapılan araştırmaya göre 1990'lı yıllarda giderek artan sayıda ülke ulusal yatırım iklimi ile ilgili düzenlemelerde önemli değişikliklere giderken (toplam 750 adet), bu değişikliklerin %94.2'si DYSY'nın lehine olmuştur. Sadece %5.8'lik bir kısım düzenlemeler DYSY'nın daha az lehinde olmuştur. Bu değerler Tablo 2'de özetlenmektedir.

**Tablo 2: 1991-1997 Döneminde Yatırım İklimi ile İlgili Ulusal Düzenlemeler (Sayı olarak)**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Yatırım İkliminde Değişiklik Yapan Ülke Sayısı	35	43	57	49	64	65	76
Düzenleyici Dğişiklik Sayısı	82	79	102	110	112	114	151
DYSY'nın Çok Lehinde Olanlarının Sayısı	80	79	101	108	106	98	135
DYSY'nın Daha Az Lehinde Olanlarının Sayısı	2	-	1	2	6	16	16

Kaynak: World Investment Report 1998, United Nations Publ., s.15.

Aslında bu eğilimler güçlenmekle birlikte yabancı yatırımcılara karşı şüpheli tavırlar tamamen de yok olmamıştır ve bir süre daha devam edebileceği söylenebilir. Bu tutumlar özellikle kendilerini dünya ekonomisine entegre etme umuduyla yabancı yatırımları çekmeye çalışan orta ve doğu Avrupa'nın yeni demokrasiye geçen ülkeleri ile eski Sovyetler Birliği ülkelerinde geçerlidir. Kamuoyu araştırmaları bu bölgelerde yabancı yatırımlara karşı çok farklı tavırların geçerliliğini koruduğunu göstermektedir. Örneğin, 1992 yılında Slovakya'da yapılan bir anket çalışması cevaplayıcıların 2/3'ünün, 1990 sonlarında Polonya'da yapılan bir anket çalışması ise cevaplayıcıların %44'ünün yabancı yatırımları olumlu görmediklerini göstermiştir.

Daha ilginç dünyanın en büyük ÇUŞ'larının merkezi konumundaki bazı ülkelerdeki tereddütlerdir. Örneğin ABD'de Japonların son zamanlarda yoğunlaşan emlak alımları, ABD'nin ekonomik geleceğine ilişkin kontrolün Japon'lara kaptırıldığı veya dünyadaki ekonomik üstünlüğün kaybedildiği şeklindeki korkuları harekete geçirmiştir. Fransa'da ise Euro-Disney eğlence parkının açılışı Fransız kültürünün aşırı Amerikanlaştırılması şeklinde korkulara neden olmaktadır (Hall, 1993, s.7).

DYSY yatırımları konusunda var olan çeşitli tereddütler tamamen ortadan kalkmamakla beraber bu konudaki tepkiler giderek marjinalleşme göstermektedir. Bunun doğal bir sonucu olarak DYSY'nın GOÜ'lere akışı 1990'lı yıllarda önemli bir genişleme süreci yaşamaktadır. Tablo 3, 1990'lı yıllarda GOÜ'lere yönelik uluslararası finansmanların ve bu arada DYSY'nın gelişimini özetlemektedir.

**Tablo 3: 1990'lı Yıllarda GOÜ'lere Yönelik Net Uzun Dönem U. Finansman Akışları (Milyar Dolar)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998*
Toplam Net Akışlar	100.8	123.1	152.3	220.2	223.6	254.9	308.1	338.1	275.0
+Resmi Kalk. Finans.	56.9	62.6	54.0	53.3	45.5	53.4	32.2	39.1	47.9
+Toplam Özel Finans.	43.9	60.5	98.3	167.0	178.1	201.5	275.9	299.0	227.1
-U. Sermaye Piyasaları	19.4	26.2	52.2	100.0	89.6	96.1	149.5	135.5	72.1
Özel Borçlanmalar	15.7	18.6	38.1	49.0	54.5	60.0	100.3	105.3	58.0
Bankalar	3.2	4.8	16.3	3.3	13.9	32.4	43.7	60.1	25.1
Tahvil İhr.	1.2	10.8	11.1	37.0	36.7	26.6	53.5	42.6	30.2
Diğer	11.4	3.0	10.7	8.6	3.7	1.0	3.0	2.6	2.7
Portföy Yatırımları	3.7	7.6	14.1	51.0	35.2	36.1	49.2	30.2	14.1
<b>-Doğ. Yab. Ser. Yat.</b>	<b>24.5</b>	<b>34.4</b>	<b>46.1</b>	<b>67.0</b>	<b>88.5</b>	<b>105.4</b>	<b>126.4</b>	<b>163.4</b>	<b>155.0</b>

Kaynak: Global Development Finance 1999, Volume 1, (\*): Tahmin.

Tablo 3'ten görüleceği üzere, 1990'lı yıllarda GOÜ'lere yönelik uluslararası finansmanların hacmi hızla artarken, aynı zamanda yapısal bir değişmeye de uğramıştır. Bu değişme finansmanların şekli ile ilgili olup, resmi finansmanlar yerini özel finansmanlara terketmektedir. Nitekim son yıllardaki gelişmelerde dikkate alındığında 1990'lı yılların genel karakteristiğinin; GOÜ'lere yönelik özel sermaye (DYSY dahil) akışlarında hızlı bir büyüme ve resmi kalkınma finansmanlarında bir duraklama olduğu görülmektedir. Bunun sonucunda resmi kalkınma finansmanlarının toplam uluslararası finansmanlar içindeki payı sürekli azalmış ve 1990 yılındaki %56.5'den 1996 yılında %10.5'e kadar gerileme göstermiştir. Güney Doğu Asya ülkeleri borç krizini aşmak

üzere hızla arttırılan resmi finansmanlar ise, bu oranı 1998 yılı itibariyle sadece %17.4'e kadar yükseltebilmiştir.

Resmî kalkınma finansmanlarının tersine özel finansal akışların toplam içindeki payı bu dönemde sürekli olarak artma göstermiştir. 1990 yılında %43.6 olan söz konusu oran, 1996 yılında %89.6'ya kadar yükselme göstermiş, 1998 yılında ise %82.6'lık bir değer almıştır. Bu gelişmede DYSY'da yaşanan hızlı genişleme, portföy yatırımları ve özel borçlanmaların yanındaki en önemli kaynak durumundadır. Ayrıca Global kriz sürecinde kredi ve diğer çeşitli portföy yatırımlarında yaşanan hızlı daralma sürecinin DYSY'da görülmemeside dikkate değerdir. Tablo 4, bir önceki tabloya bağlı olarak bu gelişmeleri özetlemektedir.

**Tablo 4: 1990'lı Yıllarda GOÜ'lere Yönelik Net Uzun Dönem U. Finansman Akışları ( % Olarak)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998*
Toplam Net Akışlar	100	100	100	100	100	100	100	100	100
+Resmî Kalk. Finans.	56.5	50.9	35.5	24.2	20.4	20.9	10.5	11.6	17.4
+Toplam Özel Finans.	43.6	49.1	64.5	75.8	79.7	79.1	89.6	88.4	82.6
-U. Sermaye Piyasaları	19.2	21.3	34.3	45.4	40.1	37.7	48.5	40.1	26.2
Özel Borçlanmalar	15.6	15.1	25.0	22.3	24.3	23.5	32.6	31.1	21.1
Bankalar	3.2	3.9	10.7	1.5	6.2	12.7	14.2	17.8	9.1
Tahvil İhr.	1.2	8.8	7.3	16.8	16.4	10.4	17.4	12.6	11.0
Diğer	11.3	2.4	7.0	3.9	1.7	0.4	1.0	0.8	1.0
Portföy Yatırımları.	3.7	6.2	9.3	23.2	15.7	14.2	16.0	8.9	5.1
-Doğ. Yab. Ser. Yat.	24.3	27.9	30.3	30.4	39.6	41.4	41.0	48.3	56.4

Kaynak: Global Development Finance 1999, Volume 1, (\*): Tahmin.

Dönem boyunca DYSY'da gözlenen bu hızlı artış istenilir türden olmakla beraber GOÜ'ler arasında dağılımı heterojen bir yapı sergilemiştir. Başta Uzak Doğu Asya ülkeleri ve Latin Amerika ülkeleri olmak üzere küçük bir ülke grubu bu gelişmeden en önemli paylasrı almayı başarabilmiştir. Böylece, sözkonusu ülkeler gelişme çabalarında ve hızlı ekonomik büyümelerinde önemli dışsal katkılar sağlayabilmişlerdir. Kuşkusuz bu ülkeler arasında en dikkat çekici olanlarından bir tanesi Çin'dir. 1990'lı yıllarda yıllık yaklaşık olarak 40-50 milyar dolarlık DYSY çekmeyi başarabilen Çin ekonomisinin bu eğilimi devam ettirebilmesi doyum noktasına yaklaşma olarak ifade edilebilecek sebeplerden dolayı önümüzdeki yıllarda giderek gerileme gösterebilecektir. Dolayısıyla bu noktada ileriki yılların ÇUŞ'ler için, yeni yatırım stratejileri belirleme programları dahilinde, aralarında Türkiye'nin de bulunduğu birçok ülkeyi yeni hedef ülkeler arasına dahil etmesi beklenilebilir bir durumdur.

DSYS ile ilgili önemli gelişmelerden bir tanesi de yabancı yatırımcıların yatırım yeri tercihleri ile ilgili olarak hızlı gelişmelerin ve değişmelerin sözkonusu olmasıdır. Tıpkı yerli yatırımcılar gibi ekonomik ve politik faktörlerden etkilenen ÇUŞ'ların yer seçiminde nisbi maliyetler önemli bir yer oynamaya devam etmekte ancak bazı aktörlerin önemi de azalmaktadır. Örneğin, düşük işçilik maliyetleri önemini giderek kaybetmektedir. Toplam maliyetler içinde işçilik maliyetinin %10-15 gibi düşük seviyesi bunu teşvik etmektedir.

Buna karşın beyaz yakalılar olarak bilinen üst düzey yöneticilerinin gelişmiş ülkelerdeki maliyetlerinin hızlı artışı ÇUŞ'leri iyi eğitilmiş insan gücüne sahip GOÜ'leri tercih etmeye neden olmaktadır. Yani ÇUŞ'lar artan yetenekler, eğitim ve yüksek becerili işgücüne sahip ülkeleri tercihe yönelmişlerdir. Bu gerçek, artan oranda önem kazanmaktadır. Çünkü dünya çapında rekabet hızla artmakta, bu ise ürün geliştirilmesini hizmet kalitesini ön plana çıkarmaktadır. Ayrıca, çok karmaşık üretim hatlarının GOÜ'lere aktarılması bunları gerektiği gibi kullanabilecek işgücünün önemini hızla çoğaltmaktadır.

Ülke riskinin önemi ise yatırım yapılacak ülkenin seçimini belirleyen önemli bir diğer faktördür. Geçmişin acı tecrübeleri hem ÇUŞ'ları hem de akademik çevreleri risk analizlerine yönelmiş bu sektörün hızla gelişmesini sağlamıştır. Risk faktörünün getirdiği yeni yapılanmalar ise bir çok ülkenin dış yatırımlarını sigortalamaya girişmesine neden olmuştur. Ancak bu sigorta imkanından faydalanmak oldukça zor olmaktadır. Örneğin, ABD'de sigortalanacak dış yatırımların ABD'de işsizliğe neden olmasını gerekli kılan şart, çoğu firmanın bu imkandan mahrum kalmasına neden olmaktadır (Adhip, 1988, s.61).

Bununla birlikte ÇUŞ-Risk faktörü üzerine yapılan çalışmalar getiri oranının yüksekliği yeterli olduğunda ÇUŞ'ların riskten kaçınmadığına işaret etmektedir (özellikle petrol ve madencilikte). ÇUŞ'ların dış yatırımları için en önemli faktörlerden biri de pazar hacmidir. Ancak bu durum, daha ziyade iç pazar için üretimi düşünen firmalar için geçerlidir. İhracatı düşünen ÇUŞ'lar için küçük ülkeler de çoğu zaman tercih sebebidir.

Yabancı yatırımcının bir ilgi alanı da gideceği ülkede var olan yabancı sermaye hacmi ve işkollarıdır. Bunu, işletme ortamı açısından başarılı çalışıp çalışmadıklarını tespit için izlemektedirler. Yabancı yatırımcıyı motive eden bir diğer faktör de taşımacılık, enerji, iletişim, sanayileşmede ulaşılan aşama gibi dışsal ekonomiler ve alt yapı kalitesidir.

Özetle, artık çoğu çalışmalar yabancı yatırımcıları en çok motive eden unsurlar arasında nisbi maliyetler ve ülke riskinin yanısıra yapısal faktörlerin de hızla önem kazandığını vurgulamaktadır (Preffermann, 1992, s.5-6).

GOÜ'de tüketici profili değişimi ve gelişmiş ülkelerde yaşanan ekonomik durgunluk günümüzde GOÜ'leri ÇUŞ'lar için cazip kılan bir diğer önemli faktördür. Bu ülkelerde hızlı bir tüketici profili değişimi sözkonusudur. Artık, gelişmiş ülkeler için temel ihtiyaç maddesi haline gelen bir çok ürün (renkli TV'ler, küçük oto'lar vb.) özellikle yeni sanayileşen ülkelerde çok iyi satılmakta olması bu pazarları cazip konumuna getirmektedir. Bu durum ise ÇUŞ'leri sözkonusu ülkelerde yatırımlara sevk edici olmaktadır.

Ayrıca, özellikle gelişmiş ülkelerin bir bölümünde (ABD hariç) yaşanan ekonomik durgunluk bir ilave faktör olarak ÇUŞ'lerin GOÜ'lerde yatırıma yönelmelerine neden olmaktadır. Bu faktör, DYSY'larından ziyade daha çok portföy yatırımları şeklinde kendini göstermekle birlikte, DYSY'larını da etkilemektedir. ÇUŞ'lerin toplam kârları içerisinde bağlı şirket yada iştiraklerin yüksek boyutları ve bunların çoğunlukla merkez şirketin kârlarını aşması yaşanan sürecin boyutlarını vurgulamaktadır. Bu bağlamda belirtilmesi gerekli bir diğer yeni olgu da DYSY

açısından kar transferlerinin çok düşük seviyelere doğru gerileme gösterme eğilimleridir. DYSY, teknolojik gelişmeler dolayısıyla yatırımlarının kalite ve fiyat avantajlarını muhafaza edebilmek ve rekabet edebilmek için elde ettikleri karları yeniden yatırımlara dönüştürmekte ve bunun sonucu olarak dünyada bazı yıllar kar transferleri eksiye dahi düşebilmekte, bu ise DYSY'ni daha da cazip ve çekilmesi gereken bir finansman işlemi haline getirmektedir.

GOÜ'lere yönelik DYSY'larının sektörel dağılımı süreç içerisinde büyük değişim göstererek imalat ve madencilik sektöründen hizmetlere doğru büyük bir kayışın olduğu görülmektedir. 1970'lerin başında dünya toplam DYSY'nin %25'i hizmetler sektörüne giderken 1980'lerin ortalarında bu oran %40'lara ulaşmıştır. 1990'lı yıllarda ise, bu oranın daha da arttığı belirtilmektedir. Bunun temel nedeni ise, 1980'lerin başlarında birçok sanayileşmiş ülkede özelde Arz İktisadı genelde ise neoklasik iktisat (tüm kollarıyla birlikte) yanlısı makro ekonomik politikaların getirdiği finansal liberalleşme ve benzeri politikaların (özelleştirme, deregulation, vb.) teknolojik yeniliklerle bütünleşmesi sonrası hizmetler sektöründe görülen liberalleşme ve globalleşme olarak görülmektedir (France, 1992, s.25).

ÇUŞ'leri etkileyen bir diğer faktör iktisadi entegrasyonlardır. Entegrasyonların neden olduğu stratejik sapırmalar DYSY'nin çok önemli bir bölümünün bu bölgelere kanalize olmasına neden olmaktadır. Özellikle Avrupa Birliği (AB) dikkat çekici bir örnektir. Yapılan birçok çalışma AB'nin içe yönelik bölgesel kapalı entegrasyonunun uluslararası kaynak dağılımını bozucu olarak kendisine çektiğine işaret etmektedir (Urata, 1991, s.30). Gerçekten de DYSY'nin AB'ye akışları 1980'lerin ikinci yarısıyla birlikte büyük bir sıçrama yapmıştır. 1985-87 arasında AB'ye gelen akışlar 82 milyar \$'a ulaşmıştır ki, 1982-84 dönemindeki 14.5 milyar \$'la kıyaslandığında %565'lik bir artış sözkonusudur. Bu ise belirtilen dönemde AB'ne yönelik akışların dünya DYSY'ları içindeki payının %16.4'den %36.7'e yükselmesine neden olmuştur (Sung-Taik, 1992, s.12). 1990'lı yıllarda bu gelişme daha da güçlenmiştir.

Entegrasyon dışı ülkelerden AB'ne yönelik sermaye akışındaki hızlı gelişme ile birlikte topluluk içinde de sermaye hareketlerinde hızlı bir gelişme olmuştur. Özellikle yeni üyelerin getirdiği coğrafi genişleme ve geniş pazarlar, bu ülkelere yönelik ilgiyi hızla arttırmış, entegrasyon teorisine uygun bir şekilde DYSY'ı zengin kuzey bölgelerinden güneydeki bölgelere doğru kayma göstermiştir (William, 1990, s.274).

ÇUŞ'larca yapılan DYSY'nin dağılımı geçmişten günümüze benzer bir trendde olmak üzere çok büyük çoğunlukla piyasa ekonomisi enstrümanlarının çalıştığı göreceli olarak gelişmiş ülkelerde yoğunlaşmaktadır. GOÜ'lerin, alternatif dış finansman türlerine göre nitelik olarak daha faydalı bu uzun vadeli finansman tekniğinden faydalanabilmeleri ise genelde daha sınırlı kalmaktadır. DYSY'larında görülen bir diğer gelişme ise uluslararası yatırım biçimlerinde görülen çeşitlenmedir. 1960'lardan bu yana ortaya çıkan yeni tip uluslararası yatırımlar geleneksel dış yatırımları tamamlayıcı bir rol oynamışlardır. Özellikle 1980 sonrası borç krizi bu tür yeni yatırımların çeşit ve miktarını etkilemektedir. Yeni yatırım çeşitleri başlıklar halinde şöyle sıralanabilir (Tekeoğlu, 1988, s.16);

-Ortak teşebbüs (Joint Venture); Yabancı yatırımcılar ile genellikle özel firmaların birlikte kurdukları ve sahip oldukları firmalardır.



-Lisans Anlaşmaları (Licensing Agreements); ÇUŞ'ların belirli bir teknolojiyi kullanma haklarını yerel pazarda üretim ve pazarlamadan sorumlu bir firmaya devri, bunun karşılığında yerel firmanın ÇUŞ'a bir ödeme yapmasını öngören anlaşmalar.

-İşletme Anlaşmaları (Management Contracts)

-Anahtar-Teslim Anlaşmaları (Turnkey Contracts)

-Üretim Paylaşma Anlaşmaları (Production Sharing Contracts)

-Uluslararası Taşeron Anlaşmaları (Subcontracting)

DYSY'nın biçimlerinde gözlenen önemli değişiklikler aynı zamanda bu yatırımlardan alıcı ülkelerin ve bu arada GOÜ'lerin beklenen potansiyel faydalarında değişimlere yol açmıştır. Yakın zamanlara kadar DYSY'nın; sermaye açığını kapatma, teknoloji transferi sağlama, ihracatın geliştirilmesi ve istihdam sağlayıcı olduğu genel kabul görmekle birlikte gelişmeler sonrasında artık bu geleneksel potansiyel yararları şu unsurlarda ilave edilmektedir (3.İkt. Kongresi; 1992, s.136);

-Gelişmiş ve sermaye ihraç eden ülkelerin politik ve ekonomik desteği,

-Promosyon (ülke tanıtımı),

-Küreselleşme (Dışa açılma),

-Çevre koruma ve insan kaynaklarının geliştirilmesi.

GOÜ'lerin büyük bir çoğunluğunun tarım toplumundan sanayi toplumuna geçmeye çalıştığı ve bunun getirdiği sorunlarla başetmeye çalıştığı, öte yandan gelişmiş ülkelerinse giderek sanayi toplumu olmaktan çıkıp bilgi toplumları haline gelmeye başladığı düşünülürse, DYSY'nın bu süreçte GOÜ'ler için hızlandırıcı bir katalizör görevi görmesi de beklenmelidir.

#### **4.GOÜ'de DYSY'larının Teşvik Edilmesi**

GOÜ'lere yönelik DYSY'nın teşvik edilmesi uzun yıllardan beri sanayileşmiş ülkelerde üzerinde durulan ve gerek çeşitli uluslararası organizasyonlarca, gerek ulusal kuruluşlarca, gerekse de ticari birliklerce geliştirilmeye çalışılan bir olgudur. Bunu sağlamak üzere çeşitli programlar tertipleyen kurumların çıkış noktaları temel olarak iki varsayıma dayanır. İlk varsayım gelişmiş ülkeler çıkışlı DYSY'nın GOÜ'lerin ekonomik kalkınmasına önemli bir katkıda bulunabilecekleri iken, ikinci varsayım DYSY'nın GOÜ'lere yeterli akışlarının sağlanmasının, desteklenmedikçe çok sınırlı kalabileceğidir.

Kuşkusuz bu programların iki varsayım altında sınırlandırılması yeterli değildir. Çünkü bu yatırımlar sayesinde iç tasarrufları iç yatırımlarının üzerinde olan gelişmiş ülkeler fon fazlalarını tıpkı kredi vermede olduğu gibi yatırımlar yoluyla değerlendirme olanağını kendi ekonomilerine sağlamış olmakta, ayrıca bu yatırımlar yolu ile kendilerine siyasal yararlar da sağlamaktadır. Böylece gelişmiş ekonomiler fon fazlalıklarını değerlendirebilirken GOÜ'ler de çeşitli faydalar sağlamaktadırlar.

Geçmişte DYSY'nın GOÜ'lere yönlendirilmesinin teşvik edilmesinde sadece GOÜ'de problemlerin olduğu düşünülmeyle birlikte sanılanın aksine gelişmiş ülkelerde de sıkıntılar olmuştur. Özellikle DYSY'nın istihdam ve teknolojik üstünlük kaybına neden olacağı ve böylece ekonominin zayıflayacağına inananların yaygınlık kazandığı dönemler bu açıdan gelişmeleri aksatıcı olmuştur. Bu tip tutumlar özellikle 1980 ve 1990'lı yıllarla birlikte giderek azalmaya başlamıştır. Artık GOÜ'lere DYSY'nın arttırılmasının teşvik edilmesinde uluslararası kuruluşların gayretleri özel bir

konumdadır. Özellikle borç krizi yılları olarak bilinen 1980'lerde bu kuruluşların önemi giderek artmış, bu kuruluşlar da faaliyetleri içinde bu konuya daha fazla ilgi göstermeye başlamışlardır. Dünya Bankası grubu kuruluşlar, OECD, Birleşmiş Milletler bu kapsamda sayılabilir.

### **A)OECD Teşkilatı**

OECD Teşkilatı, GOÜ'lere DYSY'ı teşvik eden kurumlardan birisidir. Teşkilat bünyesinde uluslararası yatırımlar ve ÇUŞ'lar konusunda üye ülkeler arasında işbirliğini geliştirme görevini üstlenen Uluslararası Yatırım ve Çok Uluslu Şirketler Komitesi (CIME) 1975 yılında oluşturulmuştur. Komite GOÜ'lere özel yatırımların teşvikine özel önem vermekte ve ilgili çalışmalar yapmaktadır. Komiteye bağlı çalışma gruplarından üçü bu hususla yakından ilgilidir. Bunlar (OECD, 1993, s.46);

-CIME Rehberlik Çalışma Grubu

-CIME, Uluslararası Yatırım Politikaları Çalışma Grubu ve

-1992 yılında oluşturulan CIME-Sermaye Hareketleri ve Görünmeyen İşlemler Komitesi (CMIT) ortak çalışma gruplarıdır. Komite özellikle üye ülkelerin DYSY'ı konusunda koordine olmasına ve aksaklıkları düzeltmeye çalışmaktadır. Gelişmiş ülkelerin GOÜ'de DYSY'nı teşvik etmeleri ile ilgili, önemli diğer organizasyonların başlıcaları şunlardır (Belot, 1992, s.40);

-AT Programları (EC-CDI ve EC-IIP),

-Uluslararası Ticaret Merkezi (ITC),

-Birleşmiş Milletler Sanayi Kalkınma Teşkilatı (UNIDO),

-Uluslararası Finans Kurumu (IFC) ve

-Çok Taraflı Yatırım Garanti Ajansı (MIGA).

### **B)Uluslararası Finans Kurumu (IFC)**

IFC'nin kuruluş amacının, GOÜ'de özel yatırımların teşvik edilmesi olması kurumun önemini açıkça göstermektedir. IFC, kredi ya da sermayeye katılım şeklindeki finansman faaliyetlerinin yanısıra; yatırım öncesi planlama, proje yapımı, proje sonrası destek, şirketlerin yeniden düzenlenmesine destek, sermaye piyasalarını geliştirme ve yabancı yatırım danışmanlık hizmeti gibi teknik desteklerle GOÜ'lere yönelik DYSY'nı teşvik etmektedir (Dunn, 1987, s.150). IFC'nin faaliyetleri özellikle 1980'li yılların ikinci yarısıyla birlikte DYSY'nın teşviği üzerine yoğunlaşmaya başlamıştır.

DYSY'nın her çeşidini teşvik etmeye çalışan IFC'nin promasyonları; sektör promasyonları, eşleştirme ve proje geliştirme kombinasyonları üzerine odaklıdır. İlgili çalışmalarını sürekli geliştirmeye çalışan IFC'nin yeni faaliyetlerinden birisi de daha küçük projeleri kapsamı altına alması olarak belirtilebilir.

### **C)Çok Taraflı Yatırım Garanti Ajansı (MIGA)**

GOÜ'lere yönelik DYSY akımlarını arttırmak ve koordine etmek amacıyla Dünya Bankasının bir yan kuruluşu olarak Nisan 1988'de kurulmuştur. Ajansın kurulmasının ardında yatan mantık GOÜ'lere yönelik DYSY'nın ticari ve politik riskler nedeniyle bir türlü istenilen seviyelere ulaşamaması ve geleneksel dış finansmanların GOÜ'lere olan akışının giderek daha sınırlı hale gelmesi nedeni ile alternatif finansmanların bu açıkları doldurmada ikame edici olarak düşünülmesidir. MIGA'nın misyonu kalkınma için özel yatırımları teşvik etmek, DYSY'nı ticari olmayan risklere karşı sigorta etmek, üyelerine teşvik ve danışmanlık hizmetleri vererek GOÜ'de

cezbedici bir yatırım iklimi sağlamaktır.

Aslında, yatırımcıları risklere karşı korumak yönündeki girişimler yeni değildir. 1948 yılında dahi ABD'de Avrupa'da faaliyet gösteren firmalar için benzer kurumlar vardı ve halen günümüzde çoğu gelişmiş ve bazı GOÜ'de de benzer kurumlar vardır. Fakat bunların, genellikle yatırımlara limit koymaları, bölgesel bazda faaliyet göstermeleri ve diğer bazı kısıtlamalar içermeleri sözkonusudur. İşte MIGA bu açıkları kapatmak üzere kurulmuştur. MIGA'nın sigorta kapsamı şunlardır: Döviz transfer kısıtlamaları, her türlü kamulaştırmalar, anlaşma ihlalleri, savaş ve sivil karışıklıklar.

Garanti kapsamı normal olarak üye ülkeleri kapsarken özelleştirme ile elde edilenleri, yeni sermaye katılımlarını, modernizasyonları ve finansal yapılanmaları da sigorta etmektedir. MIGA'nın promosyon hizmetlerinde amaç, ÇUŞ'lar, politika yapıcılar ve gelişmekte olan üye ülkelerdeki özel yatırımcılar arasında bir diyalog sağlamaktır. Bu amaçla genellikle hedef ülke baz alınarak konferanslar tertiplemektedir (Şubat 1990'da Ghana, Şubat 1991'de Jamaika gibi). Bu konferanslar sonucunda olumlu sonuçlar alınmış özellikle Joint Venture tipinde bir çok yatırım sağlanmıştır (Belot, 1992, s.45).

MIGA anlaşmaları tipik olarak 15-20 yıllıktır. MIGA'nın uygulama sürecinde projeler, finansal, ekonomik, çevre ilişkisi ve ev sahibi ülkeye kalkınmada katkılarıyla değerlendirilir. Genellikle asgari bir yatırım miktarı belirtilmez ancak en yüksek miktar 50 milyon \$'la sınırlıdır. Proje başına primler ise proje tipine göredir (MIGA'nın prim oranları kendi kendini finanse etmesi nedeni ile ulusal sigortalardan biraz daha yüksektir). Üye sayısının yüzü aştığı kurum çok sayıda garanti anlaşması yapmıştır. Bu projelerin onbinlerce ek istihdam ve milyarlarca dolar döviz sağladığı belirtilmektedir. MIGA'nın garanti altına aldığı projeler şu ana kadar genellikle madencilikte yoğunlaşmıştır. Ayrıca, MIGA danışmanlık hizmetleri de görmeye devam etmektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere kısa zamanda benimsenen MIGA'nın faaliyetleri hızla artmaktadır (Wallace, 1992, s.48-49; Shihata, 1988 s.18). MIGA'yı kuran anlaşmaya ülkemiz de taraftır ve bu kuruluş için gerekli düzenleme ve ödemeleri yapmakla beraber gerektiği ölçüde faaliyetlerinden yararlanamadığı gözlenmektedir.

#### **5.DYSY'larını Özendirici Programlar ve Çeşitli Kuruluşlar**

Gelişmiş ülkelerin GOÜ'de DYSY'nı teşvik etmek için değinilen kurumların programlarının çoğunluğu potansiyel yatırımcılara yardım şeklindedir. Ayrıca, bazı programlar GOÜ'de yatırım için varolan güçlükleri aşma ile ilgilidir. Bu kuruluşların DYSY'nı teşvik için sunduğu promosyon hizmetlerinde büyük farklılıklar olmakla birlikte genel olarak şunlar kullanılmaktadır:

**A)Danışmanlık Hizmetleri:** Potansiyel yatırımcılara yatırım yapılması düşünülen ülkeler ile ilgili yatırım ortamları, şartlar ve gerekli görülen diğer hususların hazır olarak sunulmasıdır.Bu hizmetler potansiyel yatırımcıların talebi üzerine verilmektedir.

**B)Yatırım Misyonları ve İleri Programlar:** Danışmanlık hizmetleri talebe bağlı olarak verilirken, çoğu zaman potansiyel yatırımcılara yatırım fırsatları hakkında bilgiler veren çeşitli inceleme ve araştırmaların doğrudan sağlanması ve potansiyel yatırımcılara ilk elden bilgi veren seminerler, ticaret fuarları, tele-konferansların sağlanmasına yönelik faaliyetlerdir.

C)Eşleştirme Faaliyetleri: Yaygın olarak yürütülen promosyon faaliyetlerindedir. En basit haliyle eşleştirici, ilkin GOÜ'de bir yatırım fırsatının belirlenmesini yapar. Sonra, bunu sağlayan organizasyon gelişmiş ülkelerde bir ilgili yatırımcı arayarak bunların eşleşip faaliyete başlamasını sağlamaya çalışır.

D)Sektör Promosyonları: Eşleştirme şeklindeki proje bazlı promosyonlardan ziyade promosyona sektörel yaklaşımda, promosyon ajansı çok genel olarak özel bir ülke ve sektörde olabilecek yatırım fırsatlarını belirlemekte ve potansiyel yatırımcılara aktarmaktadır. Sektörel taban promosyonun eşleştirme'den ayrılan yönünü oluşturmaktadır.

E)Fizibilite Çalışmalarına Destek: Çeşitli nedenlerle GOÜ'de DYSY'ne girildiğinde fizibilite çalışmaları gerekmektedir. İlgili organizasyonlar bu noktada promosyon amaçlı olarak faaliyete geçmekte, gerek ön fizibilite çalışmalarında gerekse tam fizibilite çalışmalarında firmalara yardımcı olmaktadır. Bu çalışmalar zaman zaman fizibilite maliyetlerinin %50'sine kadar olan kısımların da maliyetine katlanma şeklinde olmaktadır.

F)Proje Geliştirme ve Başlatma Desteği: Fizibilite çalışmaları bir kez tamamlandığında bazı organizasyonlar proje geliştirme ve başlatma desteği sağlamaktadırlar. Bu tür destekler özellikle tecrübesiz firmalara yöneliktir. Bu programlar çoğunlukla; finansman bulmada yardım, anlaşma metinlerinin hazırlanması, teknolojik adaptasyon ve yerel personelin eğitimi ile ilgili desteklerdir. Tablo 5'te seçilmiş bazı kuruluşların DYSY'ni teşvik hizmetleri özetlenmektedir.

**Tablo 5: Çeşitli Kurumların DYSY'na Yönelik Promosyonları**

Ajanslar	Danışmanlık	Eşleştirme	Misyon	Sektörel Fizibilite	Proje Gel.Özsermaye	Kredi	Garanti	
EC-CDI	M	M	M	SY	M	SY	MD	MD
EC-IIP	M	M	M	MD	M	M	M	MD
IFC	M	M	MD	M	M	M	M	M
ITC	M	M	M	SY	SY	MD	MD	MD
MIGA	M	M	MD	M	MD	MD	MD	M
UNIDO	M	M	M	SY	SY	MD	MD	MD

KAYNAK: T.J.Belot, 1992, s.40.

M: Mevcut, MD: Mevcut Değil, SY: Sınırlı Yardım

GOÜ'lere yönelik DYSY'nın teşvik edilmesine yönelik faaliyetlerin 1980'lerin başından beri hızla önem kazanmasıyla arttırılarak sürdürülen çalışmalar sadece bu kuruluşlarla sınırlı değildir. Bunların yanısıra gelişmiş ülkeler de artan bir şekilde konuya ilgilerini arttırmakta ve gerek kamusal kuruluşları gerekse yarı kamusal kuruluşları ile firmaların GOÜ'de DYSY'ni teşvik etmeye çalışmaktadırlar. Bu kuruluşların çabalarının ardında yatan gerçek ise uluslararası kuruluşlardan farklı olarak çoğunlukla ülke menfaatleri ve zaman zaman da siyasi hedeflerdir. Örneğin, Fransa geçmişten günümüze bir çoğu eski sömürgesi olan Afrika ülkelerini ön planda tutmaya çalışmıştır. Ancak yakın zamanlarda yeni fırsatlar arayan Fransız sermayesinin de baskısıyla promosyon programlarını Asya, L.Amerika ve Ortadoğu için de genişletmiştir. Bu ülkelerin, çoğu promosyon programları genellikle küçük ve orta ölçekli işletmelerin joint venture tipi yatırımlarını teşvik etmek üzere odaklanmıştır. Bu

konudaki yaygın varsayım bu firmaların GOÜ'lere uygun teknoloji transferinde büyük ölçekli firmalardan çok daha esnek ve uygun araçlar olduğudur. Ayrıca büyük firmaların zaten yeterli kaynağa sahip olduğu bu sebeple asıl olarak küçük ve orta ölçeklilerin teşvik edilmesi ön planda tutulan bir düşüncedir.

#### **6.Yap-İşlet-Devret (Build-Operate-Transfer) ve Benzeri Programlar:**

Yap-İşlet-Devret (YİD) ve benzeri programlar bir süreden beri GOÜ'lere alternatif olarak sunulan yeni sayılabilecek bir dış finansman tekniğidir. Prensip olarak YİD modeli şöyle işlemektedir: Yerli ortak da içerebilen bir uluslararası konsorsiyum, model çerçevesinde bir yatırım projesini başlatıp tamamlamakta, belirli bir süre işletmekte ve belirlenen vade sonrasında kullanılan imtiyaz karşılığında mülkiyet haklarını devlete devretmektedir.

GOÜ'lerin özellikle otoyol, köprü, metro, havaalanı, hızlı tren vb. altyapı tesislerinin kurulmasında karşılaştıkları finansal problemlere ve yabancı sermayenin potansiyel faydalarına kavuşabilmede kullanılacak bir teknik olarak YİD ve benzeri modeller, -verilecek imtiyazlar, alternatif maliyet ilişkisi iyi ayarlanabilirse- önemli bir potansiyel olarak düşünülebilir. Yarım kalmış yatırımların veya tesis bazında teknolojisi eskimiş işletmelerin tamamlanması veya yenilenmesinde kamunun bir finansman külfetine katlanmadan kullanılabilmesi Tamamla-İşlet-Devret modelleri bir diğer model olarak düşünülebilir (Uludağ, 1991, s.83). YİD modelleri GOÜ'lerin dış finansman yükünü azaltmada ve ilave yabancı sermaye çekmede önemli potansiyeller arz etmektedir. Modelin avantajları olarak belirtilebilecek bazı noktalar şunlardır (Öniş ve Özmucur, 1991, s.51);

- Yatırım projelerinin daha hızlı ilerlemesi,
- Ülkeye yabancı sermaye çekilebilmesinde bir araç olması,
- Özellikle teknolojik ilerlemeye katkısı olmak üzere yabancı yatırımcıların potansiyel faydalarını arzetmesi,
- Kaynak kullanımında etkinliğin artmasına katkı yapması,
- Öncelikli projeler için ilave bir finansman kaynağı olabilmesi,
- Kamu finansmanının rahatlamasına neden olarak devletin asli vazifelerine kaynak ayırmasına yardımcı olması,
- Ve kamu bütçesinin rahatlamasına paralel dış borç yükünün azalmasına yardımcı olması.

YİD ve benzeri modeller çeşitli şekillerde düşünülebilir. Ancak, bir dış finansman tekniği anlamında düşünüldüğünde GOÜ'ler için çoğu zaman bir imtiyaz kapsamında gerçekleştirilecek bu modellerin dikkatli bir şekilde seçilmesi ve verilen garantilerin uygun bir hukuksal tabanda, GOÜ'lere yeni yükler getirmeyecek şekilde işletilmesi uygulamaların başarısını belirleyici olacaktır. Bu noktada ülkemizin uzun yıllardır yaşadığı hukuksal tabandan kaynaklanan sorunları aşmaya yönelik olarak 1999 yılında yaptığı yasal değişikliklerin kaçınılmaz ve kaçınılmaz olduğu kadar da çok önemli olduğunu belirtebiliriz. YİD ve benzeri modeller başta altyapı olmak üzere büyük ölçekli çeşitli yatırımların belirli ölçülerde dahi olsa özel sektör tarafından gerçekleştirilmesi amacını taşımaktadır. Bu amacın gerçekleştirilmesi modelin kullanılacağı sektör kadar, GOÜ'lere yeni ilave yükler getirmemesine bağlı olup, Türkiye uygulamasında enerji sektörü bağlamında bu tür sorunların yoğunlaşması

dikkat çekicidir (Bkz. Yılmaz, 1999).

### **7.Türkiye'ye Yönelik DYSY'nın Gelişimi**

Bir dış finansman türü olarak ülkemize yönelik DYSY'nda, gerek izin verilen miktar, gerekse fiili girişler açısından 1980 ve 1990'lı yıllarda hızlı bir gelişme sözkonusudur. 1986 yılında çıkarılan Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı, 1989 yılında uygulamaya konulan 32 sayılı kararın getirdiği liberalizasyonun ve nihayet 23.7.1995 tarihinde yayınlanan Yabancı Sermaye Çerçeve kararının etkileri (Bkz. DPT,1999) DYSY'nın önceki dönemlere kıyasla büyük bir atılım içine girebilmesinde önemli görevler üstlenmiştir. DYSY'nın artışında bir önemli faktör de ülkemizin 1987 yılında Avrupa Topluluğu'na tüm üyelik için başvurması ve 1995 yılı sonunda ülkemiz ile birlik arasında gümrük birliğinin gerçekleşmesidir. Bu sürecin Helsinki Zirvesi ile getirilen tam adaylık teklifinin ardından daha da güçleneceği söylenebilir.

GOÜ'ler için alternatif bir dış finansman tekniği olarak DYSY'nın bir ülkeye girişi ekonomik, mali ve politik çok çeşitli değişkenlerle ilişkilidir. Ekonomik olarak; geniş pazarlar, düşük işgücü maliyetleri, kâr vb. transferlerin kolaylığı gibi mevzuat uygunluğu ve finansal piyasaların gelişmişliği ilk sırayı alan faktörlerdir. Mali olarak; vergi ve benzeri kolaylıklar önem taşımaktadır. Politik olarak ise; yatırım yapılacak ülkenin ekonomik, politik istikrara sahip, ülke hakkında geleceğe yönelik beklentilerin olumlu bir trendde olması gereklidir. Diğer yandan, yatırımcı ÇUŞ'ların özel amaçları dolayısıyla kendi aralarındaki rekabet, daha önce ihracat ile elde ettikleri pazarları kaybetme endişesi ve ülkelerin sosyo-kültürel yapıları gibi faktörlerin bu konuda etkili olacağı kabul edilmektedir (Berksoy ve Diğ. 1989, s.53).

#### **7.1.Türkiye'ye Yönelik DYSY'ları ve Yeni Boyutları**

Ülkemize yönelik DYSY'nda asıl gelişmeler 1980 dönüşümü ile birlikte başlamış 1986 yılında çıkarılan çerçeve kararnamesi ile de önemli boyutlara erişmiştir. Bugün ülkemiz, ekonominin genel liberalizasyonuna paralel olarak DYSY'ları için yeterince liberal bir mevzuat ve düzenlemelere sahip olan bir ülkedir. Fakat ekonomik ve siyasi ortamı için aynı şeyler söylenemez. Yüksek enflasyon ve faizler, kamu açıkları gibi bir çok faktörün neden olduğu belirsizlik, yabancı yatırımcıların olduğu kadar yerli yatırımcıların da yatırım kararlarını olumsuz yönde etkilemektedir.

Türkiye'ye yönelik DYSY'nın özellikle 1980 sonrası hızlı gelişimin önemli bir boyutu kendisini yatırımların sektörel dağılımında göstermektedir. Önceleri hemen hemen tamamen imalat sanayine yönelik yatırımların önemi nispi olarak azalırken, diğer ülkelerde olduğu gibi hizmetler sektörü giderek önem kazanmaktadır. Aslında bu eğilim, daha önce belirtildiği üzere ülkemize özgü bir gelişmeden ziyade uluslararası bir eğilimin ülkemize yansımadır. Günümüzde hizmetler sektörü dünyada en büyük sektör haline gelmekte ve gelişmiş ülkelerde bu sektörün GSMH'daki payı hızla büyümektedir. Hatta bu ülkelere artık sanayileşmiş ülkelerden ziyade hizmet ülkeleri dahi denilmektedir. Bilişim ve iletişim teknolojisindeki hızlı gelişmeler, sanayi ürünlerinin satış sonrası bakımı ile ilgili hizmetlerin artması yoğunlaşmanın önemli bir sebebidir. DYSY'nın hizmetler sektöründe yoğunlaşmasının bir önemli sebebi de bu sektör ürünlerinin çoğunun ihraç edilememesidir. Bu yüzden şirketler yabancı piyasalara girebilmek ve DYSY yapmak zorundadırlar (DPT, 1993, s.9).

Ancak bu gelişmeye rağmen, DYSY'nın gelişmiş ve GOÜ'de hizmetler sektörü

yatırımları açısından halen önemli farklar sözkonusudur. Nitekim, ülkemizde son yıllarda özellikle başta otomotiv ve beyaz eşya olmak üzere dayanıklı tüketim mamüllerine yönelik yatırımlardaki artış imalat sanayi yatırımlarını yüzde olarak tekrar üst seviyelere getirmektedir. DYSY'nın kaynak ülkeler itibariyle gelişimi doğal olarak gelişmiş ülkeler firmalarının hakimiyeti altındadır. Çünkü DYSY'nın hemen tamamını gelişmiş ülke firmaları yapmaktadır. Ancak, son yıllarla birlikte Uzakdoğunun yeni sanayileşen ülkeleri de önemli boyutlarda sermaye ihracına başlamışlardır. Yakın gelecekte bunun boyutlarının daha da artacağı tahmin edilmektedir. Asya'da yaşanan kriz bu süreci bir süre ertelemekle beraber ileriki yıllarda bu eğilimin güçleneceğine ilişkin beklentiler yoğundur. Aşağıda Tablo 6 ve 7'de gösterilen DYSY'nın bölgesel dağılımına ilişkin % ve stok olarak verilen bilgiler bu konuda fikir vermektedir.

**Tablo 6: DYSY Giriş ve Çıkışlarının Bölgesel Dağılımı (1994-1997) (% olarak)**

Bölge/Ülke	Girişler				Çıkışlar			
	1994	1995	1996	1997	1994	1995	1996	1997
Gelişmiş Ülkeler	58.2	63.9	57.9	58.2	85	86.9	85.1	84.8
Batı Avrupa	32.3	37.1	29.6	28.7	47	49.4	50.6	46.2
Avrupa Birliği	29.5	35.3	27.4	27	42.4	45.2	45.3	42.4
Diğer Batı Avrupa	2.8	1.8	2.2	1.7	4.6	4.3	5.3	3.7
ABD	18.6	17.7	22.6	22.7	25.8	26.1	22.5	27
Japonya	0.4	-	0.1	0.8	6.4	6.4	7	6.1
Gelişmekte Olan Ülkeler	39.3	31.9	38.5	37.2	15	12.9	14.8	14.4
Afrika	2.3	1.6	1.4	1.2	0.2	0.2	0.1	0.3
Latin Amerika	11.8	9.6	13	14	1.8	0.7	0.7	2.1
Gelişen Avrupa	0.2	0.1	0.3	0.2	-	-	-	0.1
Asya	25	20.3	23.7	21.7	12.9	12.1	14	12
Batı Asya	0.6	-0.2	0.1	0.5	-0.4	0.2	-0.3	0.1
Merkez Asya	0.4	0.5	0.6	0.7	-	-	-	-
Güney, Doğu ve Güneydoğu Asya	24	20.1	23	20.6	12.5	11.9	14.2	11.8
Pasifik	-	0.2	0.1	0.1	-	-	-	-
Merkez ve Doğu Avrupa	-2.4	4.3	3.7	4.6	0.1	0.1	0.2	0.8
Dünya	100	100	100	100	100	100	100	100

Kaynak: UN World Investment Report 1998: Trends and Determinants, Table1.8, s.9.

**Tablo 7: DYSY Giriş ve Çıkışlarının Bölgesel Dağılımı (1994-1997) (% olarak)**

	DYSY Girişler				DYSY Çıkışlar			
	1985	1990	1995	1997	1985	1990	1995	1997
Bölge/Ülke	1985	1990	1995	1997	1985	1990	1995	1997
Gelişmiş Ülkeler	72.3	79.3	70.6	68	95.7	95.6	91.5	90.2
Batı Avrupa	33.6	44.1	39.1	36.9	44.4	50.8	51.1	50.4
Avrupa Birliği	31.2	41.5	36.3	34.6	40.6	46.3	45.1	45.1
Diğer Batı Avrupa	2.3	2.7	2.8	2.3	3.8	4.5	5.9	5.3
ABD	24.4	22.7	20.5	20.9	36.4	25.5	25.6	25.6
Japonya	0.6	0.6	1.2	1	6.4	11.8	8.5	8
Gelişmekte Olan Ülkeler	27.7	20.6	28.1	30.2	4.3	4.4	8.4	9.7
Afrika	3.1	2.2	2.1	1.9	0.9	0.7	0.5	0.5
Latin Amerika	10.1	7.1	10.2	10.9	1.1	0.7	0.9	1
Gelişen Avrupa	0.1	0.1	0.1	0.1	-	-	-	-
Asya	14.3	11.1	15.6	17.2	2.3	2.9	6.9	8.2
Batı Asya	5.7	2.8	2.1	1.7	0.3	0.4	0.3	0.3
Merkez Asya	-	-	0.1	0.2	-	-	-	-
Güney, Doğu ve Güneydoğu Asya	8.6	8.3	13.4	15.3	2	2.6	6.4	7.9
Pasifik	0.2	0.1	0.1	0.1	-	-	-	-
Merkez ve Doğu Avrupa	-	0.1	1.3	1.8	-	-	0.1	0.2
Dünya	100	100	100	100	100	100	100	100

Kaynak: UN World Investment Report 1998: Trends and Determinants, Table1.3, s.5.

Ülkemize yönelik yatırımların büyük çoğunluğu genellikle dış ticaretimizin de yoğun olarak yapıldığı gelişmiş ülkelerden gelmektedir. Bu eğilimi Türkiye ile ticari ilişkileri bulunan ülkeler firmalarının pazar paylarını korumak ve genişletmek amacıyla ülkemizde yatırıma yöneldikleri şeklinde (Algan, 1988, s.106), ya da ticari ilişkilerin zaman içerisinde ortak yatırımlara yönelmeleri şekliyle açıklayabiliriz. Bu konuda dikkat çekici bazı hususları şöyle sıralayabiliriz;

-DYSY'larındaki artış mevzuat uyumlaştırmalarını takiben artmakta,  
- DYSY'larındaki artış ekonomik ve siyasi istikrarla beraber artmakta,  
-DYSY'larındaki artış uluslararası sermayenin GOÜ'lere yönelik yeni yatırım stratejileri ile birlikte hız kazanmakta,

-Ülkemizin AT'na tam üyelik başvurusunun ve diğer bölgesel anlaşmalar ile Doğu Bloku'nun dağılmasının ardından Türk Cumhuriyetleri'nin gündeme yerleşmesiyle DYSY'larındaki artışlar paralellik göstermekte,

-Yatırımlar geleneksel olarak sınırlı sayıdaki ülkelere gelmeye devam etmekle birlikte, özellikle son yıllarda Japon, İtalyan, Fransız ve İngiliz sermayesinin ülkemize ilgisi artmaktadır.

## 7.2.OCIFT ve Benzeri Ajansların Önemi

Yukarıda belirtilen son gelişme dikkate değer olup bu konu ile ilgili bazı gelişmeler gözden kaçmamalıdır. DYSY'ları kararlarında yabancı ülkeler ve izledikleri stratejiler son derece belirleyici özellikler arz etmektedir. Örneğin Fransa'nın çok uzun



yıllardır DYSY'larını, bir çoğu eski sömürgesi olan Kuzey Afrika ülkelerinde yoğunlaştırmak yönündeki promosyonlarına karşın, yakın zamanlarda yeni fırsatlar arayan Fransız sermayesinin baskısıyla bir seri promosyon programını Asya, Latin Amerika ve Ortadoğu ülkeleri için başlatması ile ülkemizdeki Fransız sermayesinin hızlı artışları arasında güçlü bir organik bağ vardır. Nitekim 1989 yılında kurulan Türkiye-Fransa Yatırım ve İşbirliğini Geliştirme Teşkilatı (OCIFT), Türk ve Fransız sermayesini harekete geçirme ve işbirliğini güçlendirme açısından etkin bir işlev görmektedir (çoğunlukla şirket evlilikleri ve ortak yatırımlar konusunda sağladığı desteklerle).

Bu gerçek, ülkemizin DYSY'larını çekebilmede benzeri ilişkiler oluşturmasının önemini göstermektedir. Halbuki ülkemizde OCIFT benzeri bir kuruluş olarak sadece Alman Yatırım ve Kalkınma Kuruluşu (DEG) ile 1993 yılının ikinci yarısında faaliyete geçen İngiliz Yatırım Bürosu (Bkz., MPM, 1994, S.11) faaliyet göstermektedir. Bu sebeble ülkemizin benzeri girişimleri diğer kaynak ülkelerle de hızlı bir şekilde kurması gerekmektedir. Hatta benzeri kurumların sadece kaynak ülkelerle olduğu kadar, Uzakdoğu'nun yeni sanayileşen ülkeleri ile de bir an önce işlerliğe kavuşturulması ve ticari atışelıkların güçlendirilerek harekete geçirilmesi gerekmektedir. Bu Konu ile ilgili olarak ülkemizde uzun yıllardır faaliyet gösteren Yabancı Sermaye Derneği (YASED)'nin çalışmaları da dikkat çekici olup, faaliyet çerçevesinin genişletilmesi konusu gözden geçirilmelidir.

### **7.3.AB İle Entegrasyonun DYSY'ları Üzerindeki Etkileri**

Ülkemiz ekonomisi 1 Ocak 1996 tarihi itibarıyla AB ile gümrük birliği şeklinde bir iktisadi entegrasyona girmiştir. Helsinki Zirvesi ile birlikte Tam aday ülke statüsünün teklifi ise Türkiye'nin uzun yıllardır süren Avrupa'nın Bir parçası olma isteginde geline en son noktadır. Bu entegrasyon ekonomimiz üzerinde gerek statik, gerekse dinamik etkileri ile çeşitli sonuçlara neden olmaktadır. Bu etkilerden birisi de ülkemize yönelik DYSY'larını teşvik etmesidir.

Ekonomik ve aynı zamanda siyasi entegrasyonlar, birlik içinde sermayenin en çok kâr edebileceği bölgelere kaymasına neden olarak, birlik içinde ve entegrasyon dışında kalan ülkelerin de kendilerine kapanan kapıları aşabilmek için entegrasyon içinde yatırım yapmaya yönelmeleri ile sermaye hareketlerini canlandırıcı bir tesir oluşturmaktadır (Ertürk, 1993, s.51). Yapılan bir çok çalışma AB'nin içe yönelik entegrasyonu ile uluslararası kaynak dağılımını bozucu etki yaparak yatırımları kendisine çektiğini göstermektedir. Yine çalışmalar göstermektedir ki, entegrasyonların sermayeyi kendisine çekmesi sadece bu boyutta kalmamakta, entegrasyon ile sıkı ilişkiler içinde olan ülkeleri de olumlu etkilemektedir. Nitekim, AB'nin tek pazara gitmesi ve 1986'da coğrafi genişlemesi nedeniyle artan DYSY'ları sadece Topluluk ile sınırlı kalmamış, AT ile sıkı ilişkiler içinde olan EFTA ülkeleri ile Türkiye'yi de DYSY'ları için cazip kılmıştır (Houde ve Corry, 1993, s.23). Ekonomik entegrasyonun ülkemiz-DYSY'ları ilişkisini ülke örneklerini de gözönünde bulundurarak inceleyebilir ve potansiyel gelişmeleri değerlendirebiliriz. Bu açıdan 1980'lerin başında Topluluğa tam üye olan Yunanistan ve 1986'da üye olan Portekiz ve İspanya örnekleri ülkemize en yakın örneklerdir. Sözkonusu ülkelere yönelik DYSY'nın entegrasyon sonrası önemli artış oranları göstermesi dikkate değerdir (Bkz. Bal, 1998, s.27). Benzer gelişmeler NAFTA'ya üye olan Meksika'da da yaşanmaktadır. Dolayısıyla, ülke örnekleri açısından

entegrasyona giren ülkemiz için DYSY'ları önemli bir potansiyel arz etmektedir denilebilir.

Entegrasyonların üye ülkelerin risk derecesini azaltıcı etkileri de bu süreci destekleyici bir faktördür. Risk derecesinin azalması daha önceleri ürkek adımlar ve küçük sayılabilecek sermayelerle gelen yatırımcıların da daha büyük düşünmelerine neden olabilecektir. Ticaret engellerinden arındırılmış bir tek pazarın sağlanmasının, AB firmaları rekabet ölçüğünü milli bir seviyeden bölgesel seviyeye genişletmesini gerekli kılması nedeni ile üye ülkeler firmalarının, gerek yatırım ve üretim, gerekse pazarlama stratejilerini Topluluk alanını kapsayacak şekilde genişletmesi DYSY'larının artışına içsel bir gerekçe oluşturmaktadır. Topluluk dışı ülkelerin entegrasyon sınırlarını aşabilmek için üye ülkelerden birisinde yatırıma girişmeleri de dışsal bir gerekçedir. Bu gerekçeler çerçevesinde potansiyel DYSY'larının gümrük birliği sonrası artması için sıralanabilecek bir çok sebep daha sayılabilir. Bunlardan önemli gördüğümüz bazıları şunlardır;

-Taşımacılık Maliyetleri: Ülkelerarası ticarete taşımacılık maliyetlerinin toplam maliyetleri ciddi miktarlarda yükseltmesi (özellikle dayanıklı tüketim mamülleri için) ülkemiz pazarından yararlanmak isteyen Topluluk içi firmaların üretim ve yatırıma yönelmelerine neden olabilecektir.

-Standartlar Farklılığı: Ülkemizde her ne kadar gerek çevre korunması, gerekse de üretim ve yatırım için standartlar mevcutsa da diğer Topluluk ülkeleri kadar gelişmiş ve denetlenebilir değildir. Bu husus, hem ülkemiz hem de emsal diğer pazarları düşünen Topluluk içi ve dışı ÇUŞ'ların maliyet hesapları için ilave bir avantaj olarak görülebilir.

-Hizmetler Sektörünün Doğası: Bankacılık, sigortacılık, taşımacılık, turizm vb. hizmetler sektörü yatırımları doğal olarak "yerinden sunulan" hizmetler pazarıdır. Dolayısıyla, bu sektörler açısından gümrük birliği sonrası oluşacak yeni bir pazar olarak ülkemizde DYSY'larının artması doğal bir gelişmedir. Hizmetler sektörünün küçümsememesi de gerekir. Çünkü bu sektör aynı zamanda diğer sektörlerde yatırım olanakları açısından birer enformasyon sağlayıcı kurumlar olarak çalışmaktadır.

-Yapısal Faktörler: ülkemiz ekonomisinin yapısal özelliği olarak gümrük birliğine girdiği ülkelerin genel olarak en az rekabet edebilir olduğu sahalarda en yüksek rekabet edebilir sektörlerle sahip olması, entegrasyon dışından AB'ne ihracat yapan uzakdoğu ülkeleri firmalarının pazar paylarını kaybetmemek ya da genişletmek amacıyla ülkemiz firmaları ile birlikte iş yapmaları sonrası gelebilecek Uzakdoğu sermayesi bir diğer potansiyel imkandır. Bu şekildeki birleşmeler aynı zamanda ülkemizin en rekabet edebilir sektörlerinin teknolojik yenilenmesinin sürekliliğinin sağlanmasında da önemli fonksiyonlar görebilecektir.

Diğer yandan ülkemiz potansiyel DYSY'ları için halen önemli sayılabilecek aşağıda sıraladığımız diğer klasik ve yeni imkanları da sunmaya devam etmektedir;

- Seçkin coğrafi konum,
- GAP projesi,
- Tüketime yönelik güçlü bir tüketici profili,
- Çeşitli bölgesel işbirliği anlaşmaları içinde olması (AB, EFTA, KEİ, ECO, Türk Cumhuriyetleri ve İslam Ülkeleri ile güçlü ilişkiler),
- Bölge ülkeleri arasında en istikrarlılarından biri olması,

- Serbest bölgeler konusundaki çalışmalar ve kambiyo rejiminin serbest olması,
- Gelişmiş altyapı ve telekomünikasyon olanakları,
- Dinamik ve rekabetçi iş ve piyasa ortamı,
- Yeni ve genç bir müteşebbis kuşağının yanı sıra, uluslararası standartta eğitim görmüş profesyonel bir yönetici kuşak,
- Disiplinli, eğitime açık, genç bir işgücü ve işgücü maliyetlerindeki düşüklük.

Yukarıda sözkonusu edilen faktörlere hiç kuşkusuz yeni ilavelerde yapılabilir. Dolayısıyla ülkemizin bir çok açıdan DYSY büyük bir potansiyele sahip olduğu ifade edilebilir. Bununla birlikte 1990'lı yıllarda bu açıdan önemli mesafeler katedilememiştir. Yıllık olarak ortalama 600-950 milyon dolar civarında bir DYSY sözkonusu olabilmektedir. Ülkemizle benzer şartlara sahip hatta bu şartlardan uzak bazı ülkelerin ülkemizden DYSY akışları açısından çok daha iyi konumda olmaları ise düşündürücüdür.

Bu açıdan iktisadi entegrasyonun (AB ile) bu anlamda yeterince katkısı olamadıysa bunun en önemli sebebi iktisadi ve siyasi anlamdaki istikrarsızlıktan kaynaklanmaktadır diyebiliriz. Bu görüş ülkemize gelen DYSY'nın menşei ülkelerindeki yoğunlaşmadan da bellidir. Yeni ülkeler ve yeni firmaların gelebilmesi için istikrara yönelik çabalar ile tanıtım konusunda atılımlar yapılması zorunludur. Bu konuda en dikkat çekici konulardan birisinin de GAP projesi olması beklenmelidir. GAP projesi halen devam eden bir proje olmakla beraber üretim, tüketim, yatırım açılarından gelecekte büyük potansiyelleri barındırmaktadır. Bu bağlamda DYSY için sözkonusu projenin ortaya çıkaracağı potansiyel imkanlar ortaya konulmalı ve bir seri tanıtım programı eşliğinde dünyaya açılması sağlanmalıdır. Bu konuda yapılacak girişimlerin önemi büyüktür ve terör sorununun azalma eğilimi gösterdiği bir evrede DYSY için yeni bir üs olarak tanıtılmasında büyük yararlar vardır.

#### **7.4. Türkiye'de DYSY'nın Profili**

Ülkemize yönelik DYSY, asıl itibariyle 1980 sonrası bir olgudur. 1980 öncesinin bu konuda ilgili dönemlerde yapılan yoğun tartışmalara rağmen aslında hiçbir önemi yoktur. Zira 1980 öncesi dönemde asıl itibariyle DYSY'dan söz etme imkanı yoktur. Bunun en açık göstergesi 1980 itibariyle ülkemizde mevcut DYSY stok değerinin sadece 228 milyon dolar olmasıdır. 1980 sonrası bu açıdan göreceli olarak çok büyük bir atılım dönemi olmakla beraber, değinildiği üzere, aslında benzer ülkeler ve DYSY akış rakamları ile kıyaslandığında oldukça yetersiz kalmaktadır. 1999 yılı itibariyle ülkemizde halen faaliyet gösteren yabancı sermayeli firma sayısı 4788'dir. Bunun 106'sı tarımda (toplam yabancı sermaye içindeki payı %0.3), 65 tanesi madencilikte (toplam yabancı sermaye içindeki payı %1.19), 1183 tanesi imalat Sanayinde (toplam yabancı sermaye içindeki payı %41), 3434 tanesi ise hizmetler sektöründe (toplam yabancı sermaye içindeki payı %57.5) bulunmaktadır. Yıllar itibariyle DYSY ile ilgili detaylı rakamlar ise Tablo 8'de özetlenmektedir.

**Tablo 8: Türkiye Ekonomisinde DYSY'nın Gelişimi (Milyon Dolar) (1984-1999)**

	<u>Yurtdışında</u> <u>Türkiyede</u>	<u>Yerleşik</u> <u>Yaptıkları</u>	<u>Kişilerin</u> <u>DYSY</u>	<u>Türkiye'de</u> <u>Yurtdışında</u>	<u>Yerleşik</u> <u>Yaptıkları</u>	<u>Kişilerin</u> <u>DYSY</u>	<u>Net</u> <u>Doğrudan</u> <u>Yabancı</u> <u>Sermaye</u>
	Net	Giriş	Çıkış	Net	Giriş	Çıkış	Net
1984	113	113	0	0	0	0	113
1985	99	99	0	0	0	0	99
1986	125	125	0	0	0	0	125
1987	115	115	0	-9	0	0	106
1988	354	354	0	0	0	0	354
1989	663	663	0	0	0	0	663
1990	684	684	0	16	0	0	700
1991	810	907	97	-27	3	-30	783
1992	844	911	67	-65	1	-66	779
1993	636	746	110	-14	51	-65	622
1994	608	636	28	-49	1	-50	559
1995	885	934	49	-113	1	-114	772
1996	722	914	192	-110	23	-133	612
1997	805	852	47	-251	21	-272	554
1998	940	953	13	-367	29	-396	573
1999*	570	570	0	-494	10	504	76

Kaynak:TCMB, Hazine Müst. (\*) Ocak Eylül Dönemi

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere ülkemize yönelik DYSY'ları akışları gerek miktar gerekse çeşitlilik açılarından önemli gelişmeler yaşamaktadır. Ulaşılan rakamlar istenilenin oldukça altında olmakla beraber gerekli tedbirler ve ekonomik-siyasi istikrar sağlanabildiği takdirde gelecek açısından umut vericidir. Öte yandan bir süredir ülkemizden de dış dünyaya doğru DYSY akışı olmaya başlamıştır. Daha çok Yurtdışı müteahhitlik hizmetleri yada diğer hizmetler sektörü bağlamında ve çoğunlukla da eski Doğu Bloku ülkelerine yönelik olarak gerçekleşen bu tür yatırımlar ülkemize yönelik DYSY'nın net olarak düşük kalmasına yol açmakta ve ekonominin DYSY açısından daha büyük atılım dönemlerine girmesinin zorunluluğunu hatırlatmaktadır. Bu bağlamda ülkemizden dışarıya doğru yönelen DYSY'nın daha ayrıntılı analizlerinin yapılması ihtiyacı da belirginleşmektedir.

#### **8.DYSY ile İlgili Bazı Sorunlar ve Öneriler**

Ülkemiz DYSY'nı çekmek için birçok GOÜ'nin aksine geçerli şartları ve potansiyeli olan gelişmelere açık ve uygun bir ülkedir. 1980 öncesi yıllarla kıyaslama yapıldığında özellikle 1986'dan sonra artmaya başlayan yabancı sermayenin ardında yatan da çok önemli bir şekilde ülkemizin bu potansiyelidir. Ancak bu potansiyeline rağmen ülkemize gelen yabancı sermayenin bir çok benzer ülkeye kıyasla yetersiz olduğu görülmektedir. Bu süreci etkileyen çok sayıda içsel ve dışsal faktör ve sorun vardır. Bunlardan önemli görülenlerin bazıları şunlardır;

-Yabancı sermaye çekebilme yarışı: GOÜ'de DYSY'larına olan talepteki patlama bu ülkelerin bir yarış içerisinde sokmaktadır. Ülkemiz bu yarışta yerini almakla birlikte rakip birçok ülke ile karşı karşıyadır. Örneğin Portekiz, İspanya ve Yunanistan hem sundukları hizmetler hem de ilave subvansiyonlarla ülkemizden daha ileridedirler. Sözelimi İspanya artık yabancı sermaye için izin alma şartını dahi kaldırmıştır. Malezya on yıl vergi muafiyeti sağlamakta, İrlanda ise altyapısı hazır arsa tahsisi yapmaktadır (İnal, 1993). Buna karşın ülkemizde özelleştirmeyi yabancı sermaye çekebilmek için bir araç olarak kullanırken dahi, hukuksal tabanın yetersizliğinden kaynaklanan anlaşma iptalleri yaşanabilmiştir. Bu çerçevede diğer ülkelerin DYSY'ye verdikleri teşvikler detaylarıyla belirlenerek ülkemizde de benzer teşviklerin tanınması sağlanmalıdır.

-İstikrarsızlık: Özellikle 1990'lı yıllarda artma eğilimi gösteren ekonomik ve politik istikrarsızlık ile terör problemi ülkemizi olumsuz etkilemektedir. Nisan 1999 seçimleri sonrası oluşan siyasal istikrar ve IMF ile yapılan Stand-By (Destekleme) anlaşması bu açıdan umut verici gelişmelerdir ve desteklenmeye ihtiyaç duymaktadır.

-Tanıtım Yetersizliği: Küçük bir ülke olan İrlanda'nın dahi ülke dışında promasyona ve tanıtıma yönelik 70 civarı tanıtım bürosu faaliyet gösterirken, ülkemizde konuya gereken önem verilmemektedir. Özellikle Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müd. promasyon dairesinin bütçe darlığı dikkati çeken bir eksikliklerdir. Ayrıca yurtdışındaki ticari atışeliklerin daha aktif olmaları örneğin tanıtım toplantıları, ilk elden bilgi verilmesi, ilgili yayın faaliyetlerini geliştirmeleri sağlanabilir.

-Yasal düzenlemelerin dağınıklığı: ülkemizde mevcut yasal taban son derece liberal olmakla beraber dağınık bir yapı arz etmektedir. Bu açıdan tek bir yasal düzenlemeye yönelik çabalar önem arz etmektedir. Bir çok ülkenin bu yönde düzenlemeler yaparak hukuksal taban konusundaki düzenlemelere gitmeleri bu açıdan yol gösterici olabilir. Bu bağlamda, asli görevi kamu finansmanını sağlamak olan Hazine Müsteşarlığı bünyesinde faaliyet gösteren Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğünün başlıbaşına bir müsteşarlık haline getirilmesi ve yabancı sermaye ile ilgili konularda tek mercii haline getirilmesi de düşünölmelidir.

-Bürokrasi: Yabancı sermayeye teşviklerin verilmesi ile teşvik mevzuatının karışıklığı ve genel olarak bürokrasinin yavaşlığı ile rüşvetin yaygınlığı olumsuz faktörlerdir.

-Vergi oranları: Ülkemizde kurumlar vergisinin mevcut seviyesi enflasyon muhasebesinin yetersiz olduğu bir ülke olarak Türkiye'yi itici kılmaktadır. Bu oran istisna ve muafiyetler sonrası gerçek oranın çok altına düşmekle birlikte itici bir göstergedir.

-Fikri Mülkiyetler ve Hizmet Giderleri: Yabancı yatırımcıların temel şikayet konularından biri olmakla birlikte çıkarılan yasaların uygulanmasında yetersizlikler vardır. Ayrıca hemen tüm ülkelerde ÇUŞ'lerin ana merkezlerinde yapılan AR-GE giderlerinin iştirak ve bağılı şirketlerle paylaşılması sonucu ortaya çıkan hizmet giderleri vergiden düşürülebilirken, bizde halen bu eksikliğin sürmesinin olumsuz bir faktör olduğu belirtilmektedir.

-Sağlık Yatırımları: Bugün gerek ülkemiz gerekse çevre ülkeler için sağlık turizmi çok önemli boyutlardadır. Dolayısı ile ülkemiz ortadoğunun bir sağlık merkezi

olma potansiyelini değerlendirmelidir. Halbuki ölkemizde hemen her sektörde yabancı sermaye yatırımları sözkonusu olduğu halde özel hastane ve sağlık hizmetleri yatırımlarına yabancı sermaye girememektedir. 1924 tarihli bir yasa ile ölkemizde yabancıların doktorluk yapmasının yasaklanması ve halen bunun devam etmesi yabancı sermayenin bu sektöre girişini engelleyebilmektedir. Bu konuda yapılacak yeni yasal düzenlemeler sektörün hızla genişlemesine ve ölkemizin ortadoğunun sağlık işletmeciliği merkezi haline gelebilmesine yardımcı olacaktır (Koçak, 1992, s.74). Sözkonusu bu durum diğer alanlar içinde görölmeyen sorunlar arasında olabilir. Dolayısıyla Ölkemize DYSY girişinin göreceli olarak az veya hiç olmadığı sektörlere yönelik çalışmalar yapılabilir ve varsa yasal düzenlemelerle bu alanlara girişlerin önü açılabilir.

-Özelleştirme: GOÜ'ler içerisinde Türkiye ekonomisi özelleştirme kavramı ile ilk tanışan ölkelerden bir olmakla beraber bu alanda aldığı mesafe oldukça gerilerdedir. Bu konuda atılacak her adım bir yapısal tedbir olması nedeniyle DYSY akışlarını hızlandırıcı doğrudan ve dolaylı etkiler yapabilecektir.

-Bu temel problemlerin yanısıra birçok tali faktörde ölkemize yabancı sermayenin olumsuz bakmasına neden olabilmektedir. Örneğin, yabancı yöneticilerin çocukları için okul kurulması yönündeki girişimlerin engellenmesi, Dünya basınında Türkiye ile ilgili olarak çıkan haberlerin birçoğunun insan hakları ihlalleri ve demokrasi konusunda tereddütler içermesi (Türkiye'nin gelişmiş ölkelerdeki imaj sorunu), olumsuzluk nedenleri arasında gösterilebilmektedir.

### **9.Sonuç ve Öneriler**

DYSY bir dış finansman tekniği olarak GOÜ'ler ve bu bağlamda Türkiye için ekonomik kalkınmanın finansmanında en önemli araçlardan birisidir. Sözkonusu teknik uzun dönemlerdir asıl olarak gelişmiş ölkeler tarafından kullanılmakta GOÜ'ler ise genellikle bu teknikten yeterince yararlanamamaktadır. 1980 ve 1990'lı yıllarda bu konuda önemli gelişmeler yaşanmıştır. Bir yandan GOÜ'ler DYSY konusunda çok daha istekli ve aktif politikalar yönünde değişimler yaşarken diğer yandan da gelişmiş ölkeler GOÜ'lere yönelik DYSY akışlarının hızlanması için çabalarını yoğunlaştırmışlar ve özellikle uluslararası kuruluşların bu alanda programlar (DYSY'nı promosyona yönelik) düzenlemelerini sağlayarak, GOÜ'lere yönelik DYSY akışlarının hem artış hem de istikrar kazanmasını sağlamaya çalışmışlardır. Bu politika değişiklikleri önemli ölçüde başarılar elde etmiş olup GOÜ'lere yönelik DYSY akışları hız kazanmıştır.

Gelişmiş ölkelerin söz konusu akıştan aldıkları paylar azalırken GOÜ'lerininki önemli oranlara ulaşmıştır. Dolayısıyla Gerek GOÜ'ler tarafından yapılan değişiklikler gerekse uluslararası kuruluşların GOÜ'lere yönelik DYSY akışlarının sürdürülebilmesinde önemi büyüktür ve devam etmeleri gerekmektedir. Ayrıca DYSY kaynak ölkeleri arasında uzak doğunun bazı ölkeleri de hızla dahil olmaktadır. Yaşanılan global kriz bu ülke ve firmalarının küreselleşmesine yönelik adımlarında beraberinde getirdiğinden (birleşmeler, yabancı ortaklıklar vb.) bu ölkeler kaynaklı DYSY akışlarının bir duraklama döneminin ardından hız kazanması beklenmelidir.

DYSY akışlarının 1990'lı yıllarda ulaştığı inanılması zor artışlar ve global krize rağmen artmayı devam ettirebilmesi bu tekniğin önemini ortaya çıkarmaktadır. Ancak DYSY akışlarının heterojen bir yapı sergileyerek belirli ülke ve bölgelerde yoğunlaşma

gösterdiği de bir gerçektir. Özellikle Çin, Uzak Doğu ve Latin Amerika ülkeleri dikkat çekicidir. Uzun bir süreden bu yana bu bölgelere akan DYSY'nin önümüzdeki dönemlerde doyuma ulaşabileceği ve yeni ülkeler ile partnerler arayacağı da beklenmektedir.

Türkiye bir GOÜ olarak dış finansmanın her türüne ve bu arada DYSY akışlarına ihtiyaç duymaktadır. 1980'li yıllara dek bu teknikten hemen hiç faydalanamayan Türkiye 1980 ve 1990'lı yıllarda önemli artışlar sağlayabilmiş fakat toplam akışlar açısından çok gerilerde bir ülke konumunda kalabilmiştir. DYSY akışlarının, yeni partner arayışlarının yoğunlaştığı günümüzde, ülkemiz 20 yıl kadar süren bir tanınma döneminin ardından yeni partner ülkeler arasına girebilme sansına sahip durumdadır. Halen mütevazî sayılabilecek DYSY akışlarının önümüzdeki dönemde gerek GAP Projesinin gerekse YİD modellerinin vereceği bir ivme ile geometrik artışlar sergileyebilmesi mümkündür ve konjonktürde müsaittir. Bu konuda bazı adımların atıldığı da kesindir (Tahkim kanunları gibi). Ancak, DYSY akışlarını çekebilmek konusunda giderek artan bir yarışta var olduğundan ülkemizin bu konuda çok daha aktif olma zorunluluğu bulunmaktadır.

Ekonomik ve siyasi istikrarın ön şart olduğu bir süreçte gerekli dönüşümler yapılabilmesi, yabancı sermaye mevzuatının tek bir kanun çerçevesinde yeniden belirlenmesine gidilmeli, YİD modelleri harekete geçirilebilmesi, diğer ülkelerle ilişkileri arttırıcı ve DYSY çekici OCIFT benzeri kurumlar arttırılırken, çifte vergilemeyi önleyici anlaşmaların sayısı arttırılmalı ve mevcut DYSY'nin sorunları ortaya konularak bu konuda yeni bir vizyon geliştirilmelidir. Tüm bunlar yapılırken ülkemizin DYSY akışlarına şiddetle ihtiyaç duyduğu ve bunun için eski Doğu Bloku ülkelerinin de dahil olduğu büyük bir yarış içinde bulunduğu unutulmamalı ve dünya üzerinde DYSY çekebilme potansiyeline sahip az sayıdaki ülkelere birisi olduğumuz gerçeği göz önünde bulundurulmalıdır.

## KAYNAKLAR

- ALGAN, Neşe; “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler”, YASED Yayın No: 33, İstanbul 1988.
- ALPAR, Cem, ONGUN, Tuba; “Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar”, Türkiye Ekonomi Kurumu Yayın No:1985/3, Ankara 1985.
- ALPAR, Cem; “Yabancı Sermaye Kaynakları”, Türkiye Ekonomisi Sektörel Gelişmeler içinde Türkiye Ekonomi Kurumu yayını, İstanbul 1992.
- BAL, Harun; “Gelişme Sürecinde Dış Finansman Kullanımı ve Türkiye”, Hazine Müst. Yayın No: 16, Ankara 1998
- BELOT J., Theresa ve WEIGEL, R.Dale; “Programs in Industrial Countries To Promote Foreign Direct Investment in Developing Countries”, Foreign Investment Advisory Service
- BERKSOY, Taner ve Diğ.; “Türkiye’de Yabancı Sermaye”, TÜSES Vakfı Yayını, İstanbul 1989.
- CHAUDHURI, Adhip; “MNC's in Less Developed Countries”, Colombia Journal of World Business, Spring 1988.
- CLAESSENS, Stijn; “Alternative Forms of External Finance”, World Bank Research Observer, January 1993.
- DPT; “3. İktisat Kongresi Yabancı Sermaye Çalışma Grubu Raporu”, Kongre Tebliğleri, Cilt 9, DPT, Ankara 1993.
- DPT; “Yatırımlarda Devlet Yardımları ve Diğer Destekler”, DPT, Ankara 1999.
- DUNN, T.Paxton; “Dünya Gelişmesinde Dinamik Güçler”, Derleyen: MTO Türkiye Milli Komitesi, MTO Yayın No:3, Ankara 1987.
- ERTÜRK, Emin; “Ekonomik Entegrasyon Teorisi ve Türkiye'nin İçinde Bulunduğu Entegrasyonlar”, Ezgi Kitabevi, Bursa 1993.
- GONZALES, Claudio; “Dünya Gelişmesinde Dinamik Güçler”, Derleyen: MTO Türkiye Milli Komitesi, MTO Yayın No:3, Ankara 1987.
- GOOPTU, Sudarshan; “Portfolio Investment Flows to Developing Countries”, Finance and Development, March 1993
- HALL, Wayne; “Yabancı Yatırımların Özendirilmesi”, (Çev.: Mustafa Tanyeri), EĞİAD Yayın No:1, İzmir 1993.
- HANSEN, Peter; “Dünya Gelişmesinde Dinamik Güçler”, Derleyen: MTO Türkiye Milli Komitesi, MTO Yayın No:3, Ankara 1987.
- HAZİNE Müst. Yabancı Sermaye Genel Müd. İnternet Sayfaları
- HOUDE, M.France ve CORY, Highland; “International Direct Investment: Policies and Trends in 1980's”, OECD, Paris 1993.
- İNAL, Fasih; “Yabancı Sermaye”, Dünya Gazetesi, 27-28.07.1993.
- KOÇAK, Azmi; “Yabancı Sermayede Sağlık Yatırımları”, Finans Dünyası Dergisi, Haziran 1992.
- MERKEZ Bankası İnternet Sayfaları
- OECD; “Türkiye ve OECD”, Hazırlayan: T.C. Türkiye OECD Temsilciliği, OECD, Paris 1993.



- ÖNİŞ, Z. ve ÖZMUCUR, S.; “Capital Flows and The External Financing of Turkey's Imports”, OECD, Technical Paper No:36, Paris 1991.
- PREFFERMAN, Guy ve MADORRASY, Andrea; “Trends in Private Investment in Developing Countries” IFC Discussion Paper No: 14, WB-IFC 1992.
- RYRIE, Williams; “Dünya Gelişmesinde Dinamik Güçler”, Derleyen: MTO Türkiye Milli Komitesi, MTO Yayın No:3, Ankara 1987.
- SHIHATA, İbrahim F.; “Encouraging International Corporate Investment: The Role of the MIGA”, Columbia Journal of World Business, Spring 1988.
- SUNG-TAIK, Han; “European Integration: The Impact on Asian Newly Industrializing Economies”, OECD Development Centre Documents, Paris 1992.
- TEKEOĞLU, Muammer; “Dış Finansman ve AGÜ'ler”, Çukurova Üniv. İ.İ.B. Fakültesi Dergisi, Sayı 1/1988.
- ULUDAĞ, Ramazan; “Türkiye'de Yabancı Sermaye Uygulaması”, Maliye ve Sigorta Yorumları Yayıncılık, Ankara 1991.
- URATA, S.; “Globalisation of Japon Electronics Industry and its Impact on Foreign Trade in Electronics Product”, Benchmark Study, OECD Development Centre, Paris 1991.
- WALLACE, Laura; “MIGA Up And Running”, Fin. and Dev. March 1993.
- WALLACE, Allen; “Dünya Gelişmesinde Dinamik Güçler”, Derleyen: MTO Türkiye Milli Komitesi, MTO Yayın No:3, Ankara 1987.
- WILLIAM, Molle; “The Economics of European Integration”, Dartmouth Publishing Company, England 1990.
- UNITED NATIONS; “World Investment Report 1998”
- WORLD BANK; “Global Development Finance 1999” Vol 1 ve 2.
- YILMAZ, Osman; “Yap-İşlet-Devret Modeli ve Türkiye Uygulaması”, DPT, Ankara 1999.