

## GEÇİŞ EKONOMİLERİNDE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Haluk TANDIRICIOĞLU\*  
Ahmet ÖZEN

Geçiş ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının değerlendirmesini yaptığımız çalışmamızda öncelikle doğrudan yabancı sermaye yatırımları hakkında bilgi verilecektir. Daha sonra geçiş ekonomisinin genel değerlendirilmesi, piyasa ekonomisine geçiş sürecinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve sonuçları incelenecektir.

### I. YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Yabancı sermaye, dışarıda yerleşik durumda bulunan kişi ve kuruluşların ülke içinde mali ya da fiziki yatırım yapmaları ya da ticari faaliyette bulunmaları şeklinde tanımlanabilir. Yabancı sermaye yatırımları bir ülkenin sabit sermaye stokunun artmasına katkıda bulunması, teknoloji ve işletme bilgisi getirmesi, istihdam yaratması ve rekabeti geliştirmesi, ödemeler dengesi açığını azaltması, iç piyasaya dinamizm kazandırması, teknik eleman ve yönetici açığını azaltması ve istihdam olanaklarını artırması yönüyle katkıda bulunmaktadır. Bu sebeplerle dünyadaki genel eğilim, yabancı sermaye yatırımlarını teşvik yönündedir. Globalleşme sürecinin sonucu olarak ülkeler, yabancı sermayeyi teşvik yönünde idari ve yasal düzenlemeler yapmaktadırlar. İfade ettiğimiz bu katkıların ülke ekonomisi için önemi oldukça büyüktür<sup>1</sup>. Özellikle;

- Dış ticaretin büyüme ve gelişme üzerindeki olumlu etkisi genel kabul görmüş ve ülkelerin ekonomi politikalarını yönlendirmiştir. Mal ve hizmetlerin yabancı pazarlara taşınmasını sağlayan yabancı sermaye yatırımları ise, dünya ticaretinin yönünü, kompozisyonunu ve hacmini belirleyen uluslararası üretimi organize etmektedir.

---

Haluk TANDIRICIOĞLU, Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü Araştırma Görevlisi  
Ahmet ÖZEN, Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü Araştırma Görevlisi

<sup>1</sup> Hakan KARABALIK, “Orta Avrupa Ülkelerinde Yabancı Sermaye Yatırımları ve Özelleştirme”, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/nisan98/orta.htm>.

- Yabancı sermayenin büyüme ve kalkınmaya olan olumlu etkisi yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin politikalarda kendisini göstermektedir. Öte yandan, ticaret ve ticaret politikaları yabancı sermaye yatırımlarının kompozisyonu, yönü ve büyüklüğünü etkilemektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, temel olarak, yatırım faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren ve üretimle ilgili kararları bir merkezden alan veya çeşitli yollarla bağlı şirketlerin kararlarını etkileyebilen ulusötesi şirketler tarafından yapılırlar. Bu işletmelerin üretim faaliyetleri üç grupta toplanabilir<sup>2</sup>:

1. Geriye bağımlı üretim faaliyetleri: Daha çok doğal kaynakları işletmek için kurulurlar. 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 şirketin bulunduğu ülkenin pazarlarının sınırlı olması nedeniyle diğer ülkelerde yatırım yapma zorunluluğunda olan şirketlerdir.

3. Yatay bağımlı üretim faaliyetleri: En yaygın biçimdir. Yatırım yapılan ülkedeki bağlı şirkete sermaye ile birlikte üretim için gerekli teknoloji, teknik yardım (know-how) ve işgücü transfer edilerek bağlı şirketin ana firmanın üretim stratejisi doğrultusunda üretim yapması sağlanır. Çoğu zaman oligopolistik bir yapıya sahip bulunan ve yatırımlarıyla yabancı ülkelerdeki nispi olarak düşük maliyetli üretim faktörleri ve pazar olanaklarından yararlanmaya çalışan bu şirketlerin amacı, karlarını dünya ölçeğinde maksimize etmektir.

Yabancı sermaye yatırımları sadece geldiği ülkeye katkıda bulunmakla kalmayıp, aynı zamanda bu yatırımı yapan yatırımcıya da çeşitli avantajlar sağlamaktadır. Yabancı bir pazara girmeyi düşünen bir firma önünde üç farklı seçenek bulunmaktadır. Birincisi malları kendi ülkesinde üretip yabancı bir ülkeye satmak kaydıyla ihracat yapmak, ikincisi piyasaya girmek istediği ülkedeki bir firmaya kendi teknolojisini ve marka ismini kullanmasına izin vererek lisans anlaşması yapmak, üçüncüsü ise doğrudan sermaye yatırımı yapmak kaydıyla girmektir<sup>3</sup>.

Bu çerçevede doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir ülke için çok daha rasyonel olduğu söylenebilir. Kalkınma amacıyla olan bir ülkenin yetersiz sermaye birikimi dolayısıyla yapamadığı yatırımların doğrudan yabancı

---

<sup>2</sup> DPT 8. 5 Yıllık Kalkınma Planı, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Mayıs 2000, Ankara, s.2-3.

<sup>3</sup> Suna OKSAY, "Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi", Dış Ticaret Dergisi, Sayı:8, Yıl:3, Ocak 1998, s.18.

sermaye yatırımı olarak yapılması ülkenin gelişimine olumlu katkılarda bulunacaktır.

Ulusötesi şirketlerin yaptığı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına karşı, gelişmekte olan ülkelerde var olan yaklaşımlarda geçmişten günümüze uzanan tarihsel süreç içerisinde büyük dönüşümler yaşanmıştır. Özellikle yakın tarih olarak nitelendirilen ve II. Dünya Savaşı'ndan Doğu Bloku' nun çözüldüğü 1989 yılına kadar ki yıllar ilginç özellikler göstermektedir. Gelişmekte olan ülkeler açısından en önemli olgu, bu yıllar boyunca zaman zaman ülkeler bazında değişimler yaşanmışsa da genel olarak uluslararası yatırımcılara ve bunların yaptığı yatırımlara karşı büyük bir şüphenin varlığıdır. Bu yıllar boyunca gelişmiş ülkelerin hemen hemen tamamında doğrudan yabancı yatırımları çekebilmek için propaganda ve teşvikler yolu ile bir hayli çaba harcanırken, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına çok fazla ihtiyaç duyulan gelişmekte olan ülkelerde buna şüphe ile yaklaşılmış; yabancı yatırımların ülke egemenliklerini tehlikeye atacağını, orta ve uzun vadede gelirden daha çok döviz çıkışına yol açtığı ve dolayısıyla sömürgeciliğin bir aracı olduğu, yeterli önlem alınmadığında yerli firmaların yerini alacağı düşünülmüştür. Dolayısıyla, gelişmekte olan ülkelerin çok büyük bir kısmı bu önemli dış finansman kaynağından yeterince yararlanamamıştır. Ancak, tarihsel süreçte gelişmekte olan ülkelerin, doğrudan yabancı yatırımlara bakışı yadsınamaz ölçüde değişim göstermiş ve gelişmekte olan ülkelerin büyük çoğunluğu, doğrudan yabancı yatırımları sömürgeciliğin bir aracı olarak görmekten vazgeçmiştir. Günümüzde dış yardım/kredi mi? yoksa doğrudan yabancı yatırımlar mı? tercih edilmelidir sorusunda tercih, doğrudan yabancı yatırımlar lehinde olmaktadır. İlave olarak, Eski Doğu Bloku ülkelerinin de devreye girmesiyle birlikte gelişmekte olan ülkeler arasında doğrudan yabancı yatırımları kendilerine çekebilmek için bir yarış başlamıştır.

Yerel bir firmaya oranla, yabancı bir firma her zaman ciddi sorunlarla karşılaşmaktadır. Bu sorunlar kültür, dil ve yerel piyasaya ait uygulamalardaki farklılıklardan oluşabilmektedir. İşte bu gibi nedenlerle de firmalar, ihracat ve lisans yoluyla elde edemeyeceği bazı avantajlara sahip olmak için doğrudan yabancı sermaye yatırımları yaparlar<sup>4</sup>.

Liberalleşme politikaları, uluslararası sermaye hareketlerine getirilen serbestlik, özelleştirme uygulamaları, şirket birleşme ve satın alımları (cross-border mergers and acquisitions), uygun uluslararası ortam, haberleşme ve ulaşım teknolojilerindeki gelişmeler, sözleşmelerin güvence altına alınması, millileştirme risklerinin azaltılması gelişmekte olan ülkelere yönelik doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arttırmaktadır. Bölgesel entegrasyonlar da yabancı yatırım akımlarındaki artışı destekleyen diğer bir faktör olmaktadır. Küreselleşme ve gelişen ekonomilerde liberalleşme faaliyetleri 1990'larda yabancı yatırım akımlarında önemli miktarda artışa neden olmuştur. 1990-

---

4 OKSAY, a.g.m., s.18.

1998 döneminde gelişmekte olan ülkelere yabancı yatırım akımları altı kattan fazla artmıştır. 1991-1997 döneminde gelişmekte olan ülkelerin dünya doğrudan yabancı yatırım akımları içindeki payı, dünya ithalat ve ihracatı içindeki payını aşmıştır. Buna göre, gelişmekte olan ülkeler, dünya ticaretinden ziyade doğrudan yabancı yatırım akımları içinde önemli rol oynamaktadırlar<sup>5</sup>.

Serbest piyasa ekonomisinin gelişmesi, Doğu Avrupa ve Sovyetler Birliği'ndeki gelişmeler, Asya ve Amerika kıtalarında oluşmaya başlayan işbirlikleri tüm dünyada yabancı sermayenin ilgi görmesini sağlamıştır. Değişen dünya koşullarında, yabancı sermaye yatırımları gelişmiş ve sermaye ihraç eden ülkelerin politik ve ekonomik desteği, tanıtım, çevre koruma, insan kaynaklarının geliştirilmesi, globalizasyon gibi yararlar da sağlamaktadır<sup>6</sup>.

Eğer bir ülkede ekonomik ve siyasi istikrar varsa kanunlar ve mevzuat sık sık değişmiyorsa doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kendilerine çekebileceklerdir.

Günümüzde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ağırlıklı olarak çok uluslu şirketler aracılığıyla gerçekleştirilmektedir ve yabancı sermayenin avantajlarından hemen hemen her ülke faydalanmak istemektedir. 1990 yılı başlarında dağılan Doğu Bloku ülkeleri kapılarını çok uluslu şirketlere açmışlardır. Yatırımları teşvik edici politikalar geliştirmişlerdir. Çok uluslu şirketler siyasal rejime, gelişmişliğe, geri kalmışlığa bakmadan tüm dünyada yatırım yapmaktadırlar. Tercihleri uygun altyapı ve pazarın olduğu istikrarlı ülkeler olmaktadır. Sanayileşmiş ülkelerde altyapının tamamlanmış olması, yatırımcıların bu ülkelere daha çok gitmelerine sebep olmaktadır. Başlangıçta çok uluslu şirketler ABD kaynaklı idiler. Bugün dünyamızda Avrupa, Japonya kökenli hatta gelişmekte olan ülkeler kaynaklı yüzlerce çok uluslu şirket vardır<sup>7</sup>.

Çok uluslu şirketlere bağlı kuruluşların, dünya ekonomisinde ve gelişmekte olan ülkelerin üretimindeki payları gittikçe artmaktadır. Bu kuruluşların sınır ötesinde gerçekleştirdikleri üretimin dünya GSYİH'deki payı, 1970 yılında %4.5 iken, 1995'te %7.5'e çıkmıştır. Gelişmekte olan ülkelerdeki payları ise, 1982 yılında %4.4 iken 1995'de %6.3'e çıkmıştır. Kuşkusuz bunlar yalnızca adı geçen işletmelerin sınır ötesinde gerçekleştirdikleri üretimi yansıtmaktadır. Eğer yurt dışı üretimle birlikte yurt içi üretim toplamı dikkate alınırsa, bu payın çok yukarılarda olduğu görülmektedir. Nitekim, 1990 yılında yapılan bir çalışmada, çok uluslu şirketlerin dünya üretimindeki (dünya GSYİH) payının %22 civarında olduğu tespit edilmiştir<sup>8</sup>.

---

5 DPT, a.g.r., s.15.

6 Musa KARADEMİR, "Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye", (İçinde) **Gümrük Birliği Sürecinde Türkiye**, Sayı:25-26, Eylül-Aralık 1996, s.80.

7 Faruk CÖMERT, "İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye", Hazine Dergisi, Sayı:13, Ocak 2000, s.10.

8 CÖMERT, a.g.m., s.2.

Geleneksel olarak muhafazakar bir yapısı olan doğrudan yabancı sermaye son yıllarda daha hareketli olabilmış ve yeni sektörler ilgi alanına girmiştir. Daha önce turizm, otomobil, hazır giyim, tüketici elektronikleri ve yiyecek sektörleri dikkat çekerken, son dönemde;

- Telefon “call center”ları;
- Software ve bilgisayar hizmetleri;
- Elektronik parçaları;
- Ortak servis merkezleri ve şirket yönetim merkezleri;
- İşlenmiş malzeme ve parçaları;
- “Back Office” faaliyetleri;
- Geliştirilmiş lojistik operasyonları;
- Eczacılık ve bioteknoloji,

gibi sektörlerle yoğun doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapıldığı gözlenmektedir<sup>9</sup>.

#### **Yabancı Sermaye Yatırımlarına Etki Eden Unsurlar**

Uluslararası yatırımcılar bir ülkede yatırım yapma kararı alırken pek çok yönden yatırım yapacağı ülkeyi incelemekte ve nihai kararını vermektedir. Uluslararası yatırımcıların yatırım yaparken dikkat ettiği hususlar şunlardır<sup>10</sup>:

- Yetişmiş işgücüne ve esnek işgücü piyasalarına olan ihtiyaç bilgiye dayalı teknolojilerin uygulanmasında ve tüketiciye yönelmiş, girişimci ve satış kabiliyetleri olan işgücü talebini arttırmaktadır. DYS bu tür ucuz işgücünün bulunduğu ülkelere yönelmektedir.
- İşletmelerin daha geniş pazarlara ulaşabilmesi amacıyla globalleşmesi sonucunda üretim, hizmetler ve sonraki hizmetlerin hedef pazarda veya yakınında olması zorunluluğu da diğer bir etkidir.
- Bilgiye dayalı endüstrilerin gelişmesi, bu alanda rekabetin oldukça yoğun olması nedeniyle yeniliklerin, bilginin ve enformasyonun bulunduğu yerlere yatırım yapma arzusu gelişmektedir.
- Uzun vadeli karşılaştırmalı üstünlük sağlayan bölgelerde ana şirketin üretim faaliyetlerini destekleyen diğer üretim faaliyetlerinin yoğunlaştırılması maliyetleri azaltan bir etkidir. Böylelikle ana şirkette, gerekli altyapısı genişlemeye, destekleme faaliyetlerine, promosyona ve arza açık olan bölgelere yatırım yapma arzusu oluşmaktadır.
- Girdilerin, üretimin globalleşmesindeki gelişmelere bağlı olarak artan bir oranda uluslararası bir karakter kazanması sonucunda, yatırım yapacak şirketler için yatırım yapılacak yerin önemi artmaktadır.

<sup>9</sup> R. Hakan ÖZYILDIZ, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Karar Alma Prosedürü”, *Hazine Dergisi*, s.11, Temmuz 1998, s.2.

<sup>10</sup> ÖZYILDIZ, a.g.m. s.3-4.

- Emek yoğun üretim yapan şirketlerin ucuz işgücünün bulunduğu bölgelere yatırım yapması daha yüksek kâr realizasyonunun sağlanması açısından önemli olmaktadır. Bunların dışında Bir firmanın başka bir ülkede yatırım yapması için önerilen diğer faktörler şunlardır<sup>11</sup>:

\*Koruyucu tarifeler ya da diğer sınırlamalar çerçevesinde, ev sahibi ülke piyasasına daha fazla giriş ve ev sahibi ülkede yüksek likidite. Diğer yandan, yabancı ülkede yatırımın zamanlamasını etkileyen faktörler de şunlardır:

\* Döviz Oranı Hareketleri: Eğer evsahibi ülkenin dolaşımdaki parasında geçici bir sapma olursa, firmalar bunun o ülkede yatırım yapmak için uygun olduğu kanısına varabilirler.,

\* Vergi Politikası Değişiklikleri: Vergi politikasındaki ani değişiklik yabancı sermayeyi daha fazla acil hale getirebilir.

\* Ticari Konjonktür Etkileri: Yabancı yatırım GSYİH'daki artışlarla ilişkilidir. Bu konuda bir görüş bu durumun ev sahibi ülke piyasasının güçlü olduğunu ve bu piyasadan kazanç sağlamanın iyi olacağıdır. Diğer bir görüş ise birleşmelerin (merger) ve kazanımların (acquisition) güçlü ekonomik büyüme dönemlerinde yaygınlaşma eğiliminde olduğu ve bunların çoğunun da dış kaynaklı sermaye tarafından finanse edildiğidir. Firma bazında karar almada uyulan prosedürü ve birinci ve ikinci derecede yapılacak işlemleri aşağıda görmemiz mümkündür. Tablodan da görüldüğü gibi bir firmanın birinci aşamada ve ikinci aşamada ülkelerin uzun listesinin çıkartılması ile başlayan ve kademeli şekilde değerlendirmenin yapıldığı bir eliminasyon süreci söz konusu olmaktadır. Ülkenin sunduğu teşvikler, ulaşım imkanları, sektörün durumu, v.b birçok yönden yatırım yapılacak ülke seçildikten sonra o ülke içinde hangi bölgeye yatırım yapılacağına karar verilmektedir. Diğer bir ifade ile ülke seçimi kadar bölge seçimi de önemlidir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkedeki krizlere bağlı olarak çok fazla değişkenlik göstermemesi, konunun ayrıntılı olarak tüm yönleriyle değerlendirilmesine bağlı olmaktadır.

---

<sup>11</sup> Douglas MEADE, "Foreign Investment In The United States", Inforum, July 1997, s.12.

**Tablo-1: Doğrudan Yabancı Sermaye Karar Alma Prosedürü**

<b>1-PROSEDÜRDEKİ AŞAMA</b>	<b>2-ANA KRİTERLER</b>	<b>3-İKİNCİL KRİTERLER</b>
Ülkelerin Uzun Listesinin Çıkarılması (5/9)*	I.AŞAMA Pazara Giriş İş Ortamı Anlayışı Büyümenin İstikrarlılığı	Mali Rejim (Vergi, Teşvikler) İşgücü Konuları Komünikasyon Olanakları İdrak Kabiliyeti
Ülkelerin Kısa Listesinin Çıkarılması (2 / 3)*	II.AŞAMA Yerel İş Ortamı (Vergi, Teşvikler, Maliyet Bazı) Sektördeki Geçmiş Deneyimler Sorumlu Kuruluşun Tepkisi Komünikasyon Olanakları	Komünikasyon Olanakları Sorumlu Kuruluşun Tepkisi Yatırım Mekanı/Gayrimenkul (Yetersizlik Ölçüsü)
Ülkelerin Belirlenmesi (2 / 3)* Bölgelerin Seçimi (her ülke için 2 / 3)*	III.AŞAMA Yerel İş Ortamı (Vergi, Teşvikler, Maliyet Bazı) Sektördeki Geçmiş Deneyimler Sorumlu Kuruluşun Tepkisi Komünikasyon Olanakları	İşgücü Konuları Yatırım Mekanı/Gayrimenkul (Yetersizlik Ölçüsü)
Ülkelerin / Bölgelerin Karşılaştırılması (2 / 3)*	IV.AŞAMA Sorumlu Kuruluşun Tepkisi Özgül Sorunlar *Yatırım Mekanı / Gayrimenkul *Teşvikler *Destekler *Maliyet bazı	İşgücünün *Becerileri *Maliyeti *Mevcutiyeti Özgül Lojistik ve Komünikasyon Sorunları
Nihai Yer Seçimi	V.AŞAMA Teşvikler (Direkt Etki) Yatırım Mekanı/Gayrimenkul Sorunları Sorumlu Kuruluşun Önerileri	Tüm Diğer Kriterlerde Yeterlilik

\* Ülke Sayıları

**Kaynak:** Hakan ÖZYILDIZ, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Karar Alma Prosedürü”, Hazine Dergisi, s.11, Temmuz 1998, s.4-5.

Günümüzde doğrudan yatırımları teşvik amacıyla artık üçüncü kuşak politikalar uygulanmaktadır. Birinci kuşak politikalar, yatırımlar için mevzuat ve uygulama açısından uygun ortamın hazırlanmasını; ikinci kuşak politikalar birinciye ek olarak ülkelerin ulusal yatırım ajansları kurarak aktif tanıtım politikaları uygulamasını içermektedir. Üçüncü kuşak politikalar ise birinci ve ikinci kuşak politikalara ilave olarak küreselleşmeyi ve ileri teknoloji

sektörlerinin öne çıkmasını dikkate almakta ve yatırım yapılacak ülkenin belli bir gelişmişlik düzeyinde bulunması (doğru ve istikrarlı makroekonomik politikalar, yeterli altyapı v.b.) ve ülkede iyi yetişmiş, tecrübeli işgücü ve temel girdilerin temini gibi koşulların oluşturulmasını hedeflemektedir. Vergi teşvikleri, serbest bölgeler, azaltılmış bürokratik işlemler gibi unsurlar yabancı sermaye girişinde tayin edici olmayan fakat nispi kolaylık getiren yönlendirici faktörler olarak görülmektedir. Belirleyici olan unsurlar ise ekonomik, siyasi ve yasal yönden istikrarlı olmak ve dinamik bir pazarın varlığıdır<sup>12</sup>.

## II. GEÇİŞ EKONOMİLERİ

Geçiş ekonomileri terimi, merkezi planlamayı terk ederek, piyasa ekonomisi sistemini kurmaya çalışan eski sosyalist ülkeleri ifade etmek için kullanılmaktadır. Bunun yanında son zamanlarda uluslararası kuruluşlarca Vietnam, Kamboçya ve Laos gibi ülkeler de bu kapsamda anılmaktadır. Fakat, adı geçen ülkelerde demokratikleşme yönünde bir gelişme olmadığı için bu çalışma kapsamında dikkate alınmamaktadır. Yalnızca Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri Merkezi Asya'daki bazı ülkeler, Bağımsız Devletler Topluluğu ve Baltık Cumhuriyetleri bu çalışmaya konu olmaktadır<sup>13</sup>. Bu bağlamda Merkezi ve Doğu Avrupa Grubu Arnavutluk, Beyaz Rusya, Bosna Hersek, Bulgaristan, Hırvatistan, Çek Cumhuriyeti, Estonya, Macaristan, Letonya, Litvanya, Makedonya, Moldova, Polonya, Ermenistan, Azerbaycan, Gürcistan Kazakistan, Kırgız Cumhuriyeti, Moğolistan, Tacikistan, Türkmenistan, Özbekistan, Romanya, Slovakya, Slovenya, Ukrayna, Yugoslavya gibi ülkeler geçiş ekonomileri içerisinde değerlendirilmektedir.

Geçiş ekonomileri gerçekten çok geniş bir alana yayılmıştır ve bu geniş coğrafyadaki ülkelerin her biri kendine has bir takım özelliklere sahiptir. Bu sebeplerle bu ülkelerde piyasa ekonomisine geçiş hızı ve boyutları birbirinden farklı olmaktadır. Geçiş ekonomisine dahil olan ülkelerin planlı ekonominin devam ettiği sürede yaşadığı sorunlar bu ülkelerin piyasa ekonomisine daha sıcak bakmalarına sebep olmaktadır. Bu ülkeler serbest piyasa ekonomisine geçiş yönünde adım atsa da yasal ve kurumsal önlemleri tamamlamadıkları için çok ciddi sorunlarla karşılaşmaktadırlar. Geçiş süreci;

\*Ekonomik faaliyetlerin, fiyatların ve piyasa işlemlerinin serbestleştirilmesi ve bunun sağlanabilmesi için gerekli olan kaynakların etkili bir şekilde kullanılması,

---

<sup>12</sup> Özgür Çalışkan, "Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Bir Değerlendirme", (<http://www.dtm.gov.tr/ead/ekonomi/sayi13/dyy.htm>).

<sup>13</sup> Haluk TANDIRCIOĞLU, "Geçiş Ekonomilerinde KİT'ler ve Özelleştirme", Küreselleşme ve Geçiş Ekonomileri, Uluslararası Sempozyum, 2-3 Mayıs 2002, Manas, Kırgızistan, 2002, s.5.



\*Makroekonomik istikrar için piyasa merkezli enstrümanların doğrudan geliştirilmesi,

\*Özelleştirme yoluyla etkili bir işletme yönetiminin ve ekonomik verimliliğin sağlanması,

\*Sıkı bütçe politikalarının uygulanması,

\*Hukukun üstünlüğü, piyasaya giriş düzenlemelerinin şeffaflaştırılması ve mülkiyet haklarının korunması için elzem olan kurumsal ve yasal çerçevenin oluşturulmasını kapsamaktadır<sup>14</sup>.

Bu dönüşüm sürecini sağlayacak olan reformların nasıl uygulanması gerektiği konusunda ekonomi çevrelerinde iki temel yöntem ortaya konmuştur. Serbestleştirme ve özelleştirme gibi elzem olan ve biran önce uygulanması gereken önemli ekonomik politikaların destekleyicisi olacak kurumların oluşumunda zamanlama büyük bir önem arz etmektedir. Bu kapsamda uygulamaya yönelik olarak ileri sürülen yöntem “Şok Terapi” yöntemidir. Şok terapi, işlevsel piyasaların kurulması, işletmelerin yeniden yapılandırılması ve piyasa mekanizması için gerekli olan koşulların ihdası konusunda çok çabuk hareket edilmesine dayanan bir yöntemdir. Ancak, bu yöntem bazı riskleri de içerisinde barındırmaktadır. Başlangıç şartlarının çok zorlu olması ve piyasa mekanizmasını destekleyecek kurumların olmayışı makroekonomik istikrar için büyük bir risk oluşturmaktadır. Şok terapiye alternatif olarak “Kademeli Geçiş” yöntemi ileri sürülmüştür. Bu yöntemin temeli, eski usulde çalışan işletmelerin faaliyetlerinin ve bu işletmelerdeki istihdamın daha yavaş bir şekilde ortadan kaldırılması, buna paralel olarak kamu sektörünün piyasa etkinliğinin azaltıldığı oranda özel sektör firmalarının faaliyete geçmelerinin ve etkinliklerinin artırılmasının sağlanmasına dayanmaktadır. Bu yöntem, makro ekonomik istikrar ve büyüme için önemli olan piyasa kurumlarının zaman içinde oluşumuna da imkan tanımaktadır. Ancak, bu yöntemin riski de, eski ekonomik sistemin kademeli bir şekilde tasfiye edilmesi nedeniyle gücü elinde bulunduran çıkar gruplarının reform hareketlerini engellemeye çalışmalarıdır<sup>15</sup>.

### III. GEÇİŞ EKONOMİLERİNDE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelişimi yukarıdaki metotlara bağlı olarak farklılık göstermektedir. Geçiş sürecindeki ülkelerin bir kısmında yabancı sermayeye hala temkinli yaklaşılmakta, bir kısmında yabancı sermaye yatırımları önemli ölçüde desteklenmektedir. Geçiş ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye (DYS) sadece yetersiz yerli rekabeti arttırmaya dayanan bir

---

14 Aziz Murat HATİPAĞAOĞLU, “Merkezi Planlamanın Çöküşünden Dönüşüme: Kırgızistan’da Ne Oldu?”

[www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/ocakozel2002/donusum.htm](http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/ocakozel2002/donusum.htm)

15 HATİPAĞAOĞLU, a.g.m.

itici güç değildir. Aynı zamanda, özel maliyetler (işgücü v.b.), kaynaklar ve görülmemiş pazar olanakları nedeniyle stratejik konumdaki yabancı yatırımcıları çeken bir cazibe merkezidir<sup>16</sup>. Geçiş ekonomileri her ne kadar bu avantajlara sahip olsalar da yabancı stratejik yatırımcıların bu ülkelerin hepsine aynı yakınlıkta olduğundan bahsedemeyiz. Ülkelerin liberalleşme süreci arttıkça, o ülkedeki yabancı sermaye yatırımları da artmaktadır.

Aşağıdaki Tablo:2’de geçiş ekonomilerindeki liberalleşme endeksi verilmektedir. Tablodaki rakamların üst limiti olarak 1, alt limiti olarak ise 0 kabul edilmektedir. Üst limit olarak 1; maksimum liberalleşmeyi, alt limit olarak 0 ise liberalizasyonun olmamasını ifade etmektedir<sup>17</sup>. 1989-1997 yılları arasındaki verilere göre geçiş ekonomileri içerisinde Avrupa Birliği’ne aday ülkeler arasında gösterilen Doğu Avrupa ülkeleri ve Baltık Cumhuriyetleri liberalleşme yönünde önemli adımlar atmışlardır. Bağımsız Devletler Topluluğu içerisinde yer alan ülkeler ise (Kazakistan hariç) ciddi bir gelişme gösterememişlerdir. Bu ülkelere yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları da liberalleşme endeksine paralel bir seyir göstermiştir.

---

16 Gerhard SCHUSSELBAUR, “Privatisation And Restructuring In Economies In Transation: Theory And Evidence Revisited”, Europe-Asia Studies, Vol:51, Issue:1, Jan 1999, s.7.

17 SCHUSSELBAUR, a.g.m., s.7.

Tablo-2: Liberalleşme Endeksi

Ülkeler	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>AB'ye Aday Ülkeler*</b>									
Bulgaristan	0,13	0,19	0,62	0,66	0,66	0,64	0,58	0,65	0,79
Çek Cumhuriyeti	0	0,16	0,79	0,86	0,9	0,9	0,93	0,93	0,93
Macaristan	0,34	0,57	0,74	0,78	0,82	0,86	0,9	0,9	0,93
Polonya	0,24	0,68	0,72	0,82	0,82	0,86	0,89	0,89	0,89
Romanya	0	0,22	0,36	0,45	0,58	0,68	0,71	0,72	0,75
Slovakya	0	0,16	0,79	0,86	0,83	0,83	0,86	0,86	0,86
Slovenya	0,41	0,62	0,71	0,78	0,82	0,82	0,85	0,87	0,89
<b>Baltık Ülkeleri</b>									
Estonya	0,07	0,2	0,32	0,64	0,81	0,89	0,93	0,93	0,93
Letonya	0,04	0,13	0,29	0,51	0,67	0,81	0,81	0,85	0,89
Litvanya		0,13	0,33	0,55	0,78	0,89	0,89	0,89	0,89
<b>Diğer Güneydoğu Avrupa Ülkeleri</b>									
Arnavutluk	0	0	0,24	0,66	0,7	0,7	0,74	0,74	0,78
Bosna Hersek	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
Hırvatistan	0,41	0,62	0,62	0,72	0,79	0,82	0,85	0,85	0,85
Makedonya	0,41	0,62	0,65	0,68	0,78	0,78	0,78	0,82	0,82
<b>BDT Ülkeleri (Moğolistan Dahildir)</b>									
Ermenistan	0,04	0,04	0,13	0,39	0,42	0,42	0,49	0,72	0,72
Azerbaycan	0,04	0,04	0,04	0,25	0,31	0,35	0,44	0,55	0,62
Beyaz Rusya	0,04	0,04	0,1	0,2	0,33	0,36	0,48	0,48	0,51
Gürcistan	0,04	0,04	0,22	0,32	0,35	0,39	0,49	0,69	0,72
Kazakistan	0,04	0,04	0,04	0,33	0,6	0,76	0,82	0,86	0,86
Kırgızistan	0,04	0,04	0,14	0,35	0,35	0,39	0,61	0,72	0,75
Moldova	0,04	0,04	0,1	0,38	0,51	0,55	0,68	0,75	0,75
Moğolistan	0	0	0,44	0,55	0,61	0,67	0,67	0,67	0,83
Rusya	0,004	0,04	0,1	0,49	0,59	0,66	0,77	0,8	0,83
Tacikistan	0,04	0,04	0,11	0,2	0,26	0,3	0,39	0,42	0,45
Türkmenistan	0,04	0,04	0,04	0,13	0,16	0,22	0,22	0,32	0,36
Ukrayna	0,04	0,04	0,1	0,23	0,13	0,26	0,51	0,59	0,65
Özbekistan	0,04	0,04	0,04	0,26	0,3	0,43	0,58	0,57	0,57

\*Baltık ülkeleri hariç.

**Kaynak:** World Economic And Financial Surveys, **World Economic Outlook**, October 2000, Focus On Transition Economies, IMF, 135.

Aşağıdaki Tablo-3’de görüldüğü üzere, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekme konusunda en başarılı ülke grubu Visegrad ülkeleridir. Bu ülkelerde özellikle Almanya ve Amerika Birleşik Devletleri’nin ciddi yatırımları söz konusudur. Özelleştirme faaliyetleri sonucu pek çok kamu teşebbüslerinin yabancı yatırımcılara satıldığı bu ülkeler, mevcut konumları itibariyle gerçekten yabancı sermaye yatırımları için ideal pazarları oluşturmaktadır.

**Tablo-3: Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (DYSY)**

	1988-99 Döneminde DYSY Kümülatifi (Milyar \$)	1988-99 Döneminde Kümülatif DYSY/GSYİH Oranı	1988-99 Döneminde Kişi Başına DYSY Kümülatifi (\$)	Brüt Yurtiçi Yatırımların Yüzdesi Olarak Ortalama DYSY Akımları 1997-99
<b>BALTIK<sup>a</sup></b>	2,10	30,27	923,67	27,00
<b>BALKANLAR<sup>b</sup></b>	2,07	16,85	277,50	21,40
<b>VISEGRAD<sup>c</sup></b>	14,41	22,30	1122,80	13,40
<b>ASYA<sup>d</sup></b>	1,73	32,35	183,00	39,28
<b>BUR<sup>e</sup></b>	8,17	9,37	91,00	7,33
<b>CEES<sup>f</sup></b>	6,19	23,14	774,66	20,60
<b>CIS<sup>g</sup></b>	4,95	20,85	137,00	23,31

<sup>a</sup>Estonya, Letonya, Litvanya. <sup>b</sup>Arnavutluk, Bulgaristan, Hırvatistan, Makedonya, Moldova ve Romanya.

<sup>c</sup>Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya, Slovakya ve Slovenya. <sup>d</sup>Azerbaycan, Ermenistan, Gürcistan, Kazakistan, Kırgızistan, Tacikistan, Türkmenistan ve Özbekistan. <sup>e</sup>Beyaz Rusya, Ukrayna ve Rusya.

<sup>f</sup>Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri. <sup>g</sup>Diğer Eski SSCB Ülkeleri.

**Kaynak:**Naura F. Campos and Yuka Kinoshita; “Foreign Direct Investment As Technology Transferred: Some Panel Evidence From The Transition Economies”, **William Davidson Working Paper**, Number:438, January 2002, s.28.

Geçiş ekonomileri arasında en çok yabancı yatırım çeken Polonya, Macaristan ve Çek Cumhuriyetinin reform uygulamaları bakımından da en başarılı ülkeler olmaları raslantı değildir. Yapısal reformlar yabancı yatırım cezbedebilmenin ön koşulu olmaktadır<sup>18</sup>. Yapısal reformlardaki kaydedilen başarılar, Macaristan’da olduğu gibi, yatırımların halihazırda gelecek dönemlere kıyasla daha ucuz olduğu ve gelecekteki getirilerinin dolar değerinin daha

<sup>18</sup> KOSGEB Bölgesel Kalkınma Enstitüsü, **Rusya Federasyonu, İmalat Sanayi ve Dış Ticaret Profili**, Haziran 2001, s.3.

yüksek olacağı mesajını vermiştir<sup>19</sup>. Bu da yabancı sermaye girişini arttıran unsurlardan biri olmuştur.

Esas itibariyle bir ülkeye yabancı sermaye girişi doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, kredi ve dış yardımlar şeklinde olmaktadır. Sermaye akımlarının sahip oldukları potansiyel riskler açısından derecelendirildiğinde, iktisadi politika özerkliği en fazla portföy yatırımlarının, en az doğrudan yatırımların kısıtladığı görülmektedir. Potansiyel risk açısından bakıldığında ise, yine en riskli sermaye girişi portföy yatırımlarıdır. Portföy yatırımlarının yüksek likitide özelliğine sahip olması, sermaye çıkışını kolaylaştıracağından finansal krize yol açabilmektedir. Portföy yatırımlarının geriye dönme riski yüksektir. Dış yatırımlarda ise piyasa güçlerine bağlı olmadığından beklenmedik bir geri dönüş söz konusu değildir. Doğrudan yatırımların likitidesi düşük olduğu için, ani bir geri dönüş olasılığı düşüktür. Risk açısından portföy yatırımları yalnızca ticari kredilerle karşılaştırılabilir<sup>20</sup>.

**Tablo -4: Geçiş Sürecindeki Ülkelerde Net Doğrudan Ve Portföy Yatırımları (Milyar \$)**

Yıl	1995	2000	2001	2002	2003
<b>Net Doğrudan Yatırımlar</b>	13,1	23,4	25,1	31,5	34,7
<b>Net Portföy Yatırımları</b>	14,6	2,6	4,2	6,1	6,0

**Kaynak:** TC Maliye Bakanlığı, **2002 Yıllık Ekonomik Rapor**, Ocak 2003, s.215.

Geçiş ekonomilerinde sermaye piyasalarının henüz sağlıklı bir yapıya kavuşmamış olması, ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına sunulan teşvik ve kolaylıkların daha fazla olması doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının portföy yatırımlarından daha fazla olmasına yol açmıştır. Aşağıdaki tablodan da bu süreç rahatlıkla gözlenebilmektedir.

<sup>19</sup> Philip KOTLER-Somkid, JATUSRİPTRAK-Suvit, MAESİNCEE, (Çev: Ahmet BUĞDAYCI), **Ulusların Pazarlanması, Ulusal Refahı Oluşturmada Stratejik Bir Yaklaşım**, Türkiye İş Bankası, Kültür Yayınları Genel Yayın No: 489, Sosyal Felsefi Dizi:55, İstanbul, Kasım, 2000, s.77.

<sup>20</sup> Faruk CÖMERT, “Yabancı Sermayenin Dünü, Bugünü ve Geleceği”, **Hazine Dergisi**, Sayı:12, Ekim 1998, s.8.

**Tablo-5: Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri/GSYİH Oranı**

ÜLKELER	1985	1990	1995	1997	2000
Ermenistan	-----	0.1	5.4	8.4	7.4
Azerbaycan	-----	-----	7.3	27.5	2.5
Gürcistan	-----	-----	0.5	4.2	4.4
Kazakistan	-----	-----	17.4	5.85	7.1
Kırgızistan	-----	-----	9.5	4.7	-----
Tacikistan	-----	-----	4.1	0.4	2.4
Türkmenistan	-----	-----	5.1	4.0	-----
Özbekistan	-----	-----	2.5	1.9	0.7
Çin	1.5	5.2	18.8	4.92	3.5
Arnavutluk	-----	-----	9.6	2.1	3.8
Beyaz Rusya	-----	-----	0.5	2.5	0.9
Bulgaristan	-----	-----	2.7	9.4	8.3
Çek Cumhuriyeti	-----	4.3	16.4	2.5	9.1
Estonya	-----	5.2	20.2	5.8	7.7
Macaristan	-----	1.7	26.7	4.9	3.7
Litvanya	-----	-----	13.8	3.7	3.4
Letonya	-----	-----	5.9	9.3	5.7
Moldova	-----	-----	5.3	4.0	9.8
Polonya	-----	0.2	6.2	11.6	-----
Romanya	-----	2.0	3.2	3.4	2.7
Rusya Federasyonu	-----	-----	1.6	1.5	1.0
Slovakya	-----	0.6	5.5	0.9	11.0
Ukrayna	-----	-----	2.5	1.2	1.9

**Kaynak:** DPT, “8. V Yıllık Kalkınma Planı- Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu”, Yayın DPT:2514-ÖİK:532, Ankara, 2000, s.32- ve Dünya Bankası ülke istatistiklerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY) için engelleri kaldıran ve teşvik veren ülkelerin başında Çin gelmektedir. Çin, son yıllarda başarıyla yürüttüğü ekonomik liberalizasyon politikaları, sanayisini yeniden yapılandırma ve rasyonelleştirme çabaları ve Dünya Ticaret Örgütüne (DTÖ) girmesiyle 2002 yılında yaklaşık 50 milyar dolar DYSY çekmiş ve bu yatırımlar da son 2 yıldır dünya genelinde görülen azalma trendine önemli bir istisna teşkil etmiş

olacaktır. Ayrıca Çin, yüksek teknolojiye dayalı imalat ve hizmet sektörüne yönelik kaliteli DYSY çekmektedir<sup>21</sup>.

Bununla birlikte, geçiş ekonomileri içerisinde yer alan ve şok terapi yöntemini savunan Rusya gibi ülkeler ise DYS'nın önündeki engellere örnek teşkil etmektedir. Rusya'da yasal ve kurumsal önlemlerle desteklenmeyen geçiş süreci beraberinde birçok problemi getirmektedir. Dolayısıyla yabancı yatırımcılarda bu ülkelere daha temkinli yaklaşmaktadırlar.

EBRD verilerine göre, 1989-1999 yıllarını kapsayan on yıllık dönemde Rusya ekonomisine giriş yapan doğrudan yabancı sermaye yatırımı miktarı toplamı 10.3 milyar dolar seviyesindedir. Oysa, aynı dönemde benzer reform süreçlerinden geçen Doğu Avrupa ülkelerinden Polonya'ya 20 milyar dolar, Macaristan'a 17.7 milyar dolar, Çek Cumhuriyeti'ne 14.9 milyar dolar doğrudan yabancı sermaye yatırımı gelmiştir. EBRD verilerine göre, 1989-1999 yılları arasında Macaristan'a giren kişi başına doğrudan yabancı sermaye 1.764 dolar iken, Rusya Federasyonu'na giren kişi başına yabancı sermaye sadece 71 dolardır. Söz konusu dönemde, geçiş sürecindeki ekonomilere giren kişi başına ortalama doğrudan yabancı sermaye miktarı ise 410 dolardır. Bu rakamlarla Rusya Federasyonu geçiş sürecindeki 26 ülke arasında kişi başına ülkeye giren yabancı sermaye bakımından 20. sırada yer almaktadır. Bu verilerin anlamı yapısal reformlar sağlanmadan yabancı sermayeyi çekmenin çok kolay olmayacağıdır. Doğrudan yabancı yatırımlardan önemli pay alan Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleri 2001 yılında 27 milyar dolar doğrudan yabancı sermaye çekmişlerdir. Bölgedeki doğrudan yabancı sermayeyi etkileyen iç ve dış faktörler çeşitlidir: Dış faktör olarak global ekonomik durgunluk ve doğrudan yabancı sermaye dünya trendleri sayılırken; özelleştirme uygulamaları, ulusal ekonomilerdeki durgunluk (özellikle Polonya'da) ve AB üyeliği öncesi mevzuat değişiklikleri ve yatırımcıların bekle-gör politikası izlemeleri de iç etkenler olarak sayılabilir<sup>22</sup>.

Ülke bazındaki bu değerlendirmeleri mikro bazda diğer bir ifade ile firma bazında da yapabiliriz. Geçiş ekonomisi içinde yer alan ülkelerin şartları firma kararlarını doğrudan etkilemekte ve firmalar yatırımda bulunurken temkinli davranmaktadırlar. Örneğin Shell, Rus partnerlerine gerektiği yerlerde destek sağlamaktadır, fakat ticari hassasiyeti olan hiçbir şeyi göndermemektedir. Buna ilişkin diğer bir örnek, Shell'in, Rus R&D Element ve Organik Bileşikler Kurumu ile Noril adındaki yeni bir inşaat plastiği üretmek için yaptığı sözleşmedir. Shell kimyasal araçları sağlayacakken, teknoloji Ruslara ait olacak, Rusların araçları sağlaması veya "General Electric" tarafından Birleşik Devletler'deki Noril üretimi için kullanılan daha modern teknolojiyi alması söz konusu olmayacaktır. Yine Sharp ve Barz, ICI (sentetik-

---

<sup>21</sup> Çalışkan, a.g.m.

<sup>22</sup> Çalışkan, a.g.m.

organik kimyasallar üreten şirket) ve bir ecza şirketi olan Zeneca'nın korsanlıktan korktuğunu ve ürün ve işletme deneyimini bu ülkelere aktarmakta kararsız olduğunu belirtmektedir<sup>23</sup>. Dolayısıyla geçiş ekonomisindeki ülkeler nasıl yabancı sermayeye temkinli yaklaşmayı tercih ediyorlarsa, firmalar açısından da aynı tedirginliğin varlığından bahsetmek yanlış olmayacaktır. Marksist yaklaşım çok uluslu şirketler tarafından yapılan doğrudan dış yatırımları, gelişmekte olan ülkelerin, batılı sanayileşmiş ülkeler tarafından sömürülme ve denetim altına alınma işlemi olarak görmekteydi<sup>24</sup>. Ama artık bu yaklaşımın gerçekliğinden bahsetmemiz mümkün değildir. Yabancı sermaye yatırımları yasal ve kurumsal alt yapı oluşturulduktan sonra ülke için zarar değil fayda sağlar. Yabancı sermaye ile ilgili yapılan en büyük eleştirilerden birisi olan yabancı sermayenin ülke içinden elde ettiği karları yurt dışına transfer ettiği ve dolayısıyla gayri safi milli hasılaya katkıda bulunmadığı yönündedir. Oysa bu yaklaşımında pek gerçekçi olduğundan bahsedilemez. Gelinen nokta-Bulgaristan'da olduğu gibi- yabancı veya ülke vatandaşı olmasına bakılmaksızın tüm yatırımcılara eşit imkanlar tanınmasıdır<sup>25</sup>. Bu ülkelerde yabancı sermaye, ülkeyi sömürmeye çalışan güçler olarak görülmemektedir.

Özellikle, özelleştirmeler yabancı yatırım çekmek için kaçırılmaması gereken önemli fırsatlardır. Oysa Rusya'da gerek küçük ve orta ölçekli işyerlerinin kitlesele olarak özelleştirildiği 1992-94 dönemindeki ilk aşama özelleştirmelerde, gerekse büyük ve stratejik firmaların borç karşılığı hisse şeması ile özelleştirildiği 1995-96 dönemindeki ikinci aşama özelleştirmelerde yabancı firmalar yer alamamıştır. Tabi ki bu, dışarıdan yeni sermaye, teknoloji ve know-how girmemesine, dolayısı ile de özelleştirmelerin istenilen sonucu vermemesine yol açmıştır<sup>26</sup>.

Yabancı sermayeden beklenen faydaların sağlanabilmesi yabancı sermaye yatırımlarının boyutu ve niteliği ile de yakından ilgili olmaktadır. Yabancı sermayedar bir ülkede yatırım yapmaya karar verdiğinde yatırım yapacağı ülkede bir takım temel beklentileri vardır. Bir ülkede istikrarın olmaması; şeffaflığın olmayışı ve yolsuzluklar; çok başlılık, bir başka ifadeyle, tek yetkili makam uygulamasının olmayışı; gereksiz bürokratik formaliteler; imtiyaz sorunları, yap-işlet ve yap-işlet-devret uygulamasındaki sorunlar ile özelleştirme yetersizliği; uluslararası tahkim konusunda uluslararası sistemle uyumlaştırmanın mevcut olmayışı; güvenilir yasal düzenlemelerin ve etkin yasal uygulamaların olmayışı; tarife dışı engeller; enflasyon; bilgiye erişimde

---

23 Beata K. SMARZYNSKA; Worldbank, "Composition of Foreign Direct Investment and Protection Of Intellectual Property Rights: Evidence From Transition Economies". **The World Bank**, February 2002, s. 4.

24 Kevin Honglin ZHAN; "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth In China?", Economics Of Transition, Volume 9 (3) 2001, s.684.

25 Cengiz ERSUN ve Tezer PALACIOĞLU, **Bulgaristan Ülke Profili , Mevzuat ve Türk Girişimcileri**, İstanbul Ticaret Odası Yayın No: 1998-40,s.110.

<sup>26</sup> KOSGEB; a.g.r., s.3.



yaşanan güçlükler; işgücü piyasasında esnekliğin sağlanmaması; ekonomik ve politik risk; altyapının yetersizliği; sermaye yetersizliği; döviz yetersizliği; yüksek enflasyon; sık sık değişen yasalar ve bürokrasi sorununu aşmaksızın yabancı sermayenin beklenen düzeyde ülke içine dahil edilmesi mümkün değildir. Özellikle yabancı sermaye ile ilgili yasal ve bürokratik engellerin minimize edilmesi hayati önem taşımaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ilgili dikkat edilmesi gereken bir diğer özellik kurulan üretim ölçeğinin çağdaş teknolojik verilere göre etkin sayılan düzeyin altında olmasıdır. Teknolojik etkinliktен uzak üretim ölçeği, yüksek maliyet anlamına gelir. Ancak, iç pazarın yabancı ürünlerin rekabetine karşı gümrük duvarları ile korunması, yüksek kar sağlamasına yol açmaktadır. Yabancı sermaye, korunan bir ortamda yerli sermaye ile işbirliği içinde yüksek maliyete karşın; karlı çalışabilmektedir<sup>27</sup>.

Dünya Yatırım Endeksine göre yabancı yatırımcılar yatırım yapacakları ülkeyi seçerken göz önünde bulundurdıkları kriterler arasında, ev sahibi ülkenin teknolojiyi verimli ve esnek bir biçimde kullanabilecek, birbirini tamamlayan yetkin işgücü, bölgesel alt yapı, tedarikçiler ve kurumları sağlaması koşulları yer alıyor. Bu nedenle DYSY çekebilmek için sanayi bölgelerinin kullanılması ve güçlendirilmesi yanında yatırım teşvik politikalarının geliştirilmesi gerektiği vurgulanmaktadır. Ülkelerin yabancı yatırım çekebilmek için ilk aşamada DYSY mevzuatlarını liberalize ettiklerini ve piyasayı rahatlatıcı politikalar benimsedikleri belirtiliyor. İkinci aşamada, hükümetlerin bir adım daha atarak ülke şartlarını ortaya koyduğu ve aktif olarak DYSY arayışına girdikleri ve bu yaklaşımın ulusal yatırım ajanslarının kurulmasına yol açtığı kaydediliyor. Üçüncü aşamanın ise yatırım teşvik aşaması olduğu ve bu aşamada ülkenin gelişme öncelikleri doğrultusunda yabancı yatırımcıları firma ve endüstri bazında belirleyerek, ihtiyaç duyacakları sanayi bölgesi ve uygulama gibi belirli bölgesel ihtiyaçlarını sağlamayı amaçladıkları belirtiliyor<sup>28</sup>. Tüm bu önlemlerin başarıya ulaşabilmesi için unutulmaması gereken bir diğer nokta liberal politikalarından bahsederken özellikle enerji gibi kritik sektörlerde hala devlet tekelinin sürdürülmeye çalışılmasıdır. Azerbaycan'da, Kazakistan'da ve Rusya'da enerji sektöründeki yabancı sermaye yatırımlarında yüzde yetmiş varan kısımlarda sınırlamalar getirilmiştir<sup>29</sup>. Bu gibi uygulamaların devam etmesi özellikle enerji sektörüne yatırım yapacak girişimcilerin önünde ciddi engeller oluşturmaktadır.

---

27 Yakup KEPENEK ve Nurhan YENTÜRK, **Türkiye Ekonomisi**, Remzi Kitabevi, İstanbul, 1994, s.93.

28 TİSK; [www.tisk.org.tr/isvederg/102001/trdeyabn.htm](http://www.tisk.org.tr/isvederg/102001/trdeyabn.htm)

29 The WorldBank; Transition The First Ten Years Analysis and Lessons for Eastern Europe and the Former Soviet Union, **The International Bank for Reconstruction and Development**, The World Bank,2002,s.6.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını Türk Cumhuriyetleri'ne yabancı sermaye girişleri açısından değerlendirdiğimizde, reform politikalarında kazanılan nisbi ivme ardından, özellikle petrol üreticisi konumundaki Azerbaycan ve Kazakistan'a ciddi miktarlarda sermaye girişi bulunduğu, çok önemli gaz yataklarına sahip olmakla beraber, önceki bölümlerde açıklandığı üzere, ekonomik reformlarda geri kalan Türkmenistan'ın aynı trendi yakalayamadığı görülmektedir. Yabancı sermaye girişleri açısından dikkate değer bir nokta ise, 20 milyona yakın bir nüfus ve geniş bir iç pazara sahip Özbekistan'ın reformları uygulamadaki isteksizliği ve özellikle de 1997'den itibaren uygulamaya koyduğu sermaye kısıtlamaları sebebiyle kayda değer bir sermaye miktarını ülkeye çekemediği tespitini yapabiliriz<sup>30</sup>. Geçiş ekonomilerinde yasal reform ve etkinlik arttıkça, bu ülkelere gelen doğrudan yabancı yatırım miktarında da artış olmaktadır. Aşağıdaki tablo da bu ekonomilerdeki reformların düzeyini göstermektedir.

Tablodan da görüldüğü üzere, geçiş ekonomileri arasında reform süreci aynı hızda gitmemektedir. Reform hızı ve liberalleşme sürecinde ağır kalan ülkeler doğrudan yabancı yatırımlardan da daha az pay almaktadırlar. Dünya ekonomisinin içinde bulunduğu bu durum, gelişmekte olan ülkelerin büyüme, ihracat, turizm gelirleri ve çektikleri yabancı sermaye yatırımlarını yakından ilgilendirmektedir. Dünya genelinde doğrudan yabancı yatırımları yüzde 90'ından fazlasına geliştirmiş ülkeler kaynaklık etmektedir. ABD, AB ve Japonya dünyadaki tüm DYSY ihraçlarının yaklaşık yüzde 70'ini gerçekleştirmektedirler. Dolayısıyla bu ülkelerin ekonomik durumları DYSY açısından hayati önemdedir. Avrupa Birliği ülkeleri de ekonomik sorunlarla uğraşmaktadır. AB'de yatırım eğilimindeki zayıflık, piyasalarda ve tüketicilerde güvensizlik, iç talep zayıflığı ve faktör piyasalarının esneklikten yoksun olması büyümenin önündeki temel engeller olarak sayılabilir. Bazı Euro ülkeleri makroekonomik disiplinden ödün verme eğilimleri sergilemektedir<sup>31</sup>.

---

<sup>30</sup>Şahin YAMAN, "Türk Cumhuriyetlerinde Ekonomik Reformların 10 Yılı, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/ocakozel2002/reform.htm>

<sup>31</sup>Özgür ÇALIŞKAN,"Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Bir Değerlendirme", <http://www.dtm.gov.tr/ead/ekonomi/sayi13/dyy.htm>.

**Tablo-6: Geçiş Ekonomilerinde Yasal Reform ve Etkinlik Göstergeleri**

Ülke/Grup	Ticaret Kanunu		Finansal Düzenleme	
	Kapsam	Etkinliği	Kapsam	Etkinliği
<b>AB Aday Ülkeleri(Baltık Ülkeleri Hariç)</b>				
Bulgaristan	4	4 -	3	2+
Çek Cumhuriyeti	3	3+	4	3 -
Macaristan	4	4 -	4	4
Polonya	4 -	4	4	4
Romanya	3+	4 -	4	3
Slovakya	3	3	3	3 -
Slovenya	4	4 -	4	4
<b>Baltık Ülkeleri</b>				
Estonya	4 -	3+	4	3 -
Letonya	4	4 -	3	3
Litvanya	4	3+	4	4 -
<b>Diğer Güney Doğu Avrupa Ülkeleri</b>				
Arnavutluk	3+	2 -	2	1
Bosna-Hersek	3	1	1	1
Hırvatistan	4	3+	3+	3 -
Makedonya	3+	2+	3	2 -
<b>Bağımsız Devletler Topluluğu</b>				
Ermenistan	4 -	2	2	3
Azerbaycan	3	2	2	2 -
Beyaz Rusya	1	2+	2+	2
Gürcistan	3	2	3+	2
Kazakistan	4	4 -	3	3 -
Kırgızistan	3+	3	3+	3 -
Moldova	3	2	3 -	2 -
Rusya	4 -	3	3	3 -
Tacikistan	2	2 -	2	1
Türkmenistan	Veri yok	Veri yok	Veri yok	Veri yok
Ukrayna	3+	2	3	2+
Özbekistan	3	2+	2	2 -

Not: Her gösterge 1-4 arasındadır. 1;konu ile ilgili yasal hükümlerin yetersizliğini ve/veya kötü düzenlenmiş kanun uygulamalarını, kötü yönetimi, eksik kanun uygulamalarını vs. ifade etmektedir. 4 ise iyi düzenlenmiş bir piyasa ekonomisinden beklenenlere daha uyumlu yasal hükümleri veya yüksek standart sağlayan yasal hükümlerin uygulanmasını ifade etmektedir. + veya - ise ulaşılmış göstergenin az üstünü ya da az altını ifade etmekte, fakat bir üst göstereye geçmek için yeterli olmadığını belirtmektedir.

**Kaynak:** Paul G. Hare; Institutional Change and Economic Performance in The Transition Economies, **Session II of the UNECE Spring Seminar**, May 7 and 8 2001, Geneva, s.16. (www.unece.org/ead/pub/012/012\_0.pdf).

Ekonomik faaliyetlere ve güven ortamına ilişkin yakın zamanda açıklanan göstergeler çoğunlukla bölgedeki canlanmanın tahmin edilenden düşük düzeyde olacağına işaret etmektedir. Halen bankacılık kriziyle uğraşan Japonya ise, büyüme sorununu aşmaya çalışırken kamu borçlarının yüksekliği açısından dünyanın bir numaralı ülkesi durumundadır. Süregelen deflasyon ülkenin borç yükünü reel anlamda büyütmektedir. Japonya'nın kamu borçlarının GSMH'ya oranı halen yüzde 180'lerde ve bu oranın 2005 yılında yüzde 200'leri geçeceği tahmin edilmektedir. Japonya'da liderlik sorununun yanında şirketlerin bilanço problemleri ve borçlarını geri ödemedeki aksaklıklar çözümü güçleştirmektedir. Hisse senedi piyasasında fiyatların yıl başından bu yana hızla gerilemeye devam etmesi ve gayrimenkul fiyatlarının düşmesi nedeniyle oluşan olumsuz servet etkisi özellikle banka bilançolarında baskı yaratmaktadır DYSY ile ilgili kapsamlı istatistikler yayımlayan Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü'nün (UNCTAD) açıkladığı bir ön rapora göre, -2000 yılında 1,5 trilyon dolar, 2001 yılında 735 milyar dolar olan-dünyadaki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının 2002 yılında bir önceki yıla göre yüzde 27 oranında azalarak toplam 534 milyar dolara inmesi beklenmektedir<sup>32</sup>. Hal böyle iken doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önüne yeni engeller getirmek miktar olarak düşen yabancı sermaye yatırımlarının farklı bölgelere kaymasına yol açabilecektir.

Tüm bu gelişmeler çerçevesinde günümüzde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hala gelişmiş ülkelere kaydığını, gelişmekte olan ülkelere ise özellikle belirli bir grubunun tercih edildiğini belirtmek gerekmektedir. Aşağıdaki tablo da bunu ortaya koymaktadır. Geçiş sürecindeki ekonomilerinin dönüşüm süreçlerini tamamlayabilmeleri için daha çok yapılması gerekenler vardır.

**Tablo-7: Dünyada DYY Akımlarının (inflows) Bölgesel Dağılımı**

	1989-94	1995	1997	1999	2000	2001
Toplam (Milyar Dolar)	200 (Yıllık Ort.)	331	478	1.075	1.491	735
Gelişmiş Ülkeler	% 68	% 61	% 57	% 77	% 82	%68
Gelişmekte Olan Ülkeler	% 32	% 39	% 43	% 23	% 18	%32

**Kaynak:** Özgür ÇALIŞKAN, "Dünya Yatırım Raporu-2002 Çerçevesinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Değerlendirmeler", (<http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/OCAK2003/d%C3%BCnya.htm>) 12.05.2003

<sup>32</sup> ÇALIŞKAN,a.g.m.

## SONUÇ

Geçiş ekonomileri olarak adlandırılan ve son dönemde yabancı sermaye yatırımları açısından bir ilgi odağı olan ülkeler, gelişimlerini ve dönüşümlerini sağlayacak kaynaklara ve özellikle de dış kaynaklara ihtiyaç duymaktadırlar. Bu tür ekonomiler özellikle dış kaynaklı yatırımları teşvik edici düzenlemelerle bu tür yatırımların ülke içine girmesini amaçlamaktadırlar. Bu amaçla gümrük mevzuatlarından başlayarak doğrudan yabancı sermayeyi teşvik mevzuatlarına kadar bir dizi düzenlemelere gitmektedirler. Bununla birlikte bu tür uygulamaların geçiş ekonomilerinin genelinde tam olarak uygulanabildiğini belirtmemiz pek mümkün değildir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları sadece bu ülkelerin kaynak ihtiyacını karşılamamakta, aynı zamanda bu ülkelerin serbest piyasa ekonomisine geçiş sürecini de hızlandıran bir unsur olarak değerlendirilmektedir. Piyasa ekonomisine geçiş yönünde yeniden yapılandırmaya gidilirken selektif koruma politika uygulamalarının devamından yana olmak piyasa ekonomisi mantığıyla bağdaşmamaktadır.

Geçiş ekonomisi ülkelerini genel olarak değerlendirdiğimizde Merkezi ve Orta Avrupa ülkelerinin sahip oldukları konum ve reform sürecinde daha başarılı olmaları sebebiyle, bağımsız devletler topluluğu ülkelerine göre daha başarılı olduklarını ifade edebiliriz. Son dönemlerde gelişmiş ülkelerde düşüş gösteren doğrudan yabancı sermaye yatırımları, geçiş ekonomisi olarak adlandırılan ülkelere artış sürecine devam etmektedir. Bu ülkelerin ciddi bir pazar oluşları ve yatırımları çekebilmek için getirilen kolaylıklar bu yatırımların devamlılığını sağlamaktadır.

Geçiş ekonomileri içerisinde yer alan ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına hala bir sömürü aracıymış gibi bakan yaklaşımların bir an önce değiştirilmesi sağlanmalıdır. Eğer yabancı sermayenin yatırım yapmasını sağlayacak önlemler alınmaz ise bu sermaye, farklı bölge ve ülkelere kaçabilecektir. Bu sebeplerle geçiş ülkelerindeki doğrudan yatırımlar teşvik edilmeli ve önündeki engeller kaldırılmalıdır. Böylelikle gelen firmalar aracılığıyla milli ekonominin büyümesi, bu firmaların bilgi ve birikimlerinden faydalanmak, piyasa ekonomisinin olmazsa olmaz koşulu olan rekabet koşullarına uyum sağlamak, ekonomiye sağlam kaynaklarla destek sağlamak mümkün olacaktır. Ülkelerin yatırım miktarını arttırmak için borçlanmaya olan ihtiyacını azaltacaktır. Daha bu ve buna benzer birçok fayda sıralanabilir. Önemli olan bu ülkelerin istikrarlı bir şekilde ve bu gerçeklerin farkında olarak politikalarını sürdürmeleridir.

## KAYNAKÇA

- CAMPOS, Naura F. and Yuka Kinoshita;  
World Economic And Financial Surveys,  
CÖMERT, Faruk;  
CÖMERT, Faruk;  
ÇALIŞKAN, Özgür;  
ÇALIŞKAN, Özgür;  
DPT,  
DPT,
- “Foreign Direct Investment As Technology Transferred: Some Panel Evidence From The Transition Economies”, **William Davidson Working Paper**, Number:438, January 2002.  
**World Economic Outlook October 2000**, Focus On Transition Economies, IMF.
- “İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye”, Hazine Dergisi, Sayı:13, Ocak 2000, s.10.
- “Yabancı Sermayenin Dünü, Bugünü ve Geleceği”, Hazine Dergisi, Sayı:12, Ekim 1998.
- “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Bir Değerlendirme”, <http://www.dtm.gov.tr/ead/ekonomi/sayi13/dyy.htm>
- “Dünya Yatırım Raporu-2002 Çerçevesinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Değerlendirmeler”, (<http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/OCAK2003/d%C3%BCnya.htm>)
- Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, Mayıs 2000, Ankara.
- 8. V Yıllık Kalkınma Planı-Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, Yayın DPT:2514-ÖİK:532, Ankara, 2000.

- ERSUN, Cengiz ve Tezer PALACIOĞLU; **Bulgaristan Ülke Profili , Mevzuat ve Türk Girişimcileri**, İstanbul Ticaret Odası Yayın No: 1998-40.
- Hakan ÖZYILDIZ; “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Karar Alma Prosedürü”, Hazine Dergisi, s.11, Temmuz 1998.
- Haluk TANDIRCIOĞLU, “Geçiş Ekonomilerinde KİT’ler ve Özelleştirme”, **Küreselleşme ve Geçiş Ekonomileri**, Uluslararası Sempozyum, 2-3 Mayıs 2002, Manas, Kırgızistan, 2002.
- HATİPAĞAOĞLU, Aziz Murat; “Merkezi Planlamanın Çöküşünden Dönüşüme: Kırgızistan’da Ne Oldu?” [www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/ocakozel2002/donusum.htm](http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/ocakozel2002/donusum.htm)
- HARE, Paul G.; Institutional Change and Economic Performance in The Transition Economies, Session II of the UNECE Spring Seminar, May 7- 8 2001, Geneva, s.16. ([www.unece.org/ead/pub/012/012\\_0.pdf](http://www.unece.org/ead/pub/012/012_0.pdf)).
- KARABALIK, Hakan; “Orta Avrupa Ülkelerinde Yabancı Sermaye Yatırımları ve Özelleştirme”, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/nisan98/orta.htm>
- KARADEMİR, Musa; “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye”, Gümrük Birliği Sürecinde Türkiye, Sayı:25-26, Eylül-Aralık 1996.
- KEPENEK, Yakup ve Nurhan YENTÜRK; **Türkiye Ekonomisi**, Remzi Kitabevi, İstanbul, 1994.

KOSGEB Bölgesel Kalkınma Enstitüsü,

**Rusya Federasyonu, İmalat Sanayi ve Dış Ticaret Profili,** Haziran 2001.

KOTLER, Philip -Somkid,

JATUSRİPTRAK-Suvit,MAESİNCEE;

(Çev: Ahmet BUĞDAYCI),  
**Ulusların Pazarlanması, Ulusal Refahı Oluşturmada Stratejik Bir Yaklaşım,** Türkiye İş Bankası, Kültür Yayınları Genel Yayın No: 489, Sosyal Felsefi Dizi:55, İstanbul, Kasım, 2000.

MEADE, Douglas;

“Foreign Investment In The United States”, Inforum, July 1997.

OKSAY, Suna;

“Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi”, Dış Ticaret Dergisi, Sayı:8, Yıl:3, Ocak 1998.

ÖZYILDIZ, R. Hakan;

“Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Karar Alma Prosedürü”, Hazine Dergisi, s.11, Temmuz 1998.

SCHUSSELBAUR, Gerhard;

“Privatisation And Restructuring In Economies In Transition: Theory And Evidence Revisited”, Europe-Asia Studies, Vol:51, Issue:1, Jan 1999.

SMARZYNSKA, Beata K.;

The World Bank, “Composition of Foreign Direct Investment and Protection Of Intellectual Property Rights: Evidence From Transition Economies”. **The World Bank**, February 2002.



YAMAN, Şahin;

“Türk Cumhuriyetlerinde Ekonomik Reformların 10 Yılı, [http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDE\\_RGI/ocakozel2002/reform.htm](http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDE_RGI/ocakozel2002/reform.htm)

ZHANG, Kevin Honglin;

“How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth In China?”, Economics Of Transition, Volume 9 (3) 2001.

THE WORLD BANK;

Transition The First Ten Years Analysis and Lessons for Eastern Europe and the Former Soviet Union, **The International Bank for Reconstruction and Development**, 2002.

T.C. MALİYE BAKANLIĞI;  
Ocak 2003.

**2002 Yıllık Ekonomik Rapor**,

TİSK;

[www.tisk.org.tr/isvederg/102001/trdeyabn.htm](http://www.tisk.org.tr/isvederg/102001/trdeyabn.htm)