

**T.C.  
SAKARYA ÜNİVERSİTESİ  
İŞLETME ENSTİTÜSÜ**

**AKDENİZ ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI  
YATIRIMLARIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ  
ETKİLERİ: FAS VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Mohamed AALIOUA**

**Enstitü Anabilim Dalı : Uluslararası Ticaret  
Enstitü Bilim Dalı : Uluslararası Ticaret**

**Tez Danışmanı: Dr.Öğr.Üyesi Ahmet Yağmur ERSOY**

** MART- 2019**

T.C  
SAKARYA ÜNİVERSİTESİ  
İŞLETME ENSTİTÜSÜ

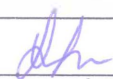
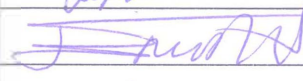
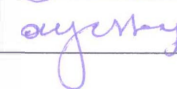
AKDENİZ ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI  
YATIRIMLARIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ  
ETKİLERİ: FAS VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Mohamed AALIOUA

Enstitü Anabilim Dalı : Uluslararası Ticaret  
Enstitü Bilim Dalı : Uluslararası Ticaret

Bu tez ...../...../2019 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından Oybirliği / Oyçokluğu ile Kabul edilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	KANAATI	İMZA
Doç. Dr. Sinan ESEN	Başarılı	
Dr. Öğr. Üyesi ERGİL	Başarılı	
Dr. Öğr. Üyesi Ahmet T. ERDOĞAN	Başarılı	



SAKARYA  
ÜNİVERSİTESİ

T.C.  
SAKARYA ÜNİVERSİTESİ  
İŞLETME ENSTİTÜSÜ  
TEZ SAVUNULABİLİRLİK VE ORJİNALLIK BEYAN FORMU

Sayfa : 1/1

**Öğrencinin**

Adı Soyadı	:	MOHAMED AALIOUA
Öğrenci Numarası	:	1560Y56022
Enstitü Anabilim Dalı	:	Uluslararası Ticaret
Enstitü Bilim Dalı	:	Uluslararası Ticaret
Programı	:	<input checked="" type="checkbox"/> YÜKSEK LİSANS <input type="checkbox"/> DOKTORA
Tezin Başlığı	:	AKDENİZ ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: FAS VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ
Benzerlik Oranı	:	% 3

**ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE**

Sakarya Üniversitesi İşletme Enstitüsü Lisansüstü Tez Çalışması Benzerlik Raporu Uygulama Esaslarını inceledim. Enstitünüz tarafından Uygulama Esasları çerçevesinde alınan Benzerlik Raporuna göre yukarıda bilgileri verilen tez çalışmasının benzerlik oranının herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi beyan ederim.

 26.03.2019  
İmza

Sakarya Üniversitesi İşletme Enstitüsü Lisansüstü Tez Çalışması Benzerlik Raporu Uygulama Esaslarını inceledim. Enstitünüz tarafından Uygulama Esasları çerçevesinde alınan Benzerlik Raporuna göre yukarıda bilgileri verilen öğrenciye ait tez çalışması ile ilgili gerekli düzenleme tarafımda yapılmış olup, yeniden değerlendirilmek üzere gsb@sakarya.edu.tr adresine yüklenmiştir.

Bilgilerinize arz ederim.

...../...../20.....  
İmza

**Uygundur**

**Danışman**  
Unvanı / Adı-Soyadı: Dr.Öğr.Üyesi Ahmet Yağmur ERSOY

Tarih: 26.03.2019

İmza: 

KABUL EDİLMİŞTİR

REDDEDİLMİŞTİR

EYK Tarih ve No:

Enstitü Birim Sorumlusu Onay:

# İÇİNDEKİLER

<b>KISALTMALAR</b> .....	<b>iv</b>
<b>TABLO LİSTESİ</b> .....	<b>v</b>
<b>ŞEKİL LİSTESİ</b> .....	<b>vi</b>
<b>ÖZET</b> .....	<b>viii</b>
<b>SUMMARY</b> .....	<b>ix</b>
<b>GİRİŞ</b> .....	<b>1</b>
<b>BÖLÜM 1: DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMIN TEORİK ALTYAPISI VE EKONOMİK BÜYÜME</b> .....	<b>3</b>
1.1. Doğrudan Yabancı Yatırıma Bakış .....	3
1.1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Kavram .....	3
1.1.2. DYY'nin Zamansal ve Konumsal Evrimi .....	4
1.1.3. DYY: Büyüyen Bir Olgu .....	5
1.1.4. Dünyada DYY Dağılımı .....	7
1.1.4.1. Gelişmiş Ülkeler .....	10
1.1.4.2. Gelişmekte Olan, Yükselen Ülkeler ve Geçiş Ülkeleri .....	11
1.1.4.3. En Yoksul Ülkeler .....	14
1.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Teorileri .....	15
1.2.1. Uluslararasılaşma Teorisi.....	15
1.2.2. Eklektik Teorisi.....	15
1.2.3. Ürün Yaşam Döngüsü Teorisi.....	18
1.2.4. Endüstriyel Örgüt Teorisi.....	19
1.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri .....	20
1.3.1. Yeşil Alan Yatırım .....	21
1.3.2. Birleşme .....	21
1.3.3. Satın Alma .....	22
1.4. Ekonomik Büyüme Ve Doğrudan Yabancı Yatırım .....	23
1.4.1. Ekonomik Büyüme ve DYY Arasındaki İlişki .....	23
1.4.2. Farklı Büyüme Okulları ve Endojen Büyüme Teorisinin Doğuşu.....	24
1.4.3. Endojen Büyümenin Belirleyicileri .....	25

1.5. DYY'nin Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkileri .....	26
1.5.1. DYY, Ekonomik Büyüme ve Yerel Yatırım.....	26
1.5.2. DYY, İstihdam ve Teknoloji Transferi .....	28
1.5.3. DYY ve Uluslararası Ticaret.....	29

## **BÖLÜM 2: AKDENİZ ÜLKELERİNDE DYY'YE GENEL BAKIŞ: FAS VE TÜRKİYE .....**

<b>2.1. Akdeniz Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar .....</b>	<b>31</b>
2.1.1. Akdeniz Ülkelerinde DYY'nin Akışları ve Evrimi .....	31
2.1.2. DYY Stoklarının Kökeni .....	36
2.1.3. Akdeniz Alanında DYY Sektörel Dağılımı .....	39
2.1.4. DYY'nin Belirleyicileri .....	43
2.1.4.1. Ekonomik ve Finansal Faktörler .....	43
2.1.4.2. Politik Risk .....	46
2.1.5. Akdeniz Ülkelerinde DYY Faktörlerini Sınırlama .....	47
2.1.6. Ev sahibi Ekonomileri İçin DYY'nin Ekonomik Önemi .....	49
<b>2.2. Fas'ta Doğrudan Yabancı Yatırım.....</b>	<b>50</b>
2.2.1. DYY Akışları .....	50
2.2.2. Fas'ta DYY'nin Stokları ve Gelirleri .....	56
<b>2.3. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım .....</b>	<b>57</b>
2.3.1. Türkiye'de DYY Akışlarının Evrimi .....	57
2.3.2. Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Yatırım Stokları .....	59
2.3.3. Türkiye'nin Akdeniz Ülkelerinde Ülke ve Sektörler Olarak Yaptığı Doğrudan Yabancı Yatırımın Değerlendirilmesi .....	60

## **BÖLÜM 3: EKONOMETRİK ANALİZ .....**

<b>3.1. DYY'nin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi Üzerine Ampirik İnceleme .....</b>	<b>64</b>
<b>3.2. Yöntem.....</b>	<b>66</b>
3.2.1. Model .....	67
<b>3.3. Bulgular ve Tartışma.....</b>	<b>68</b>
3.3.1. Durağanlık Testi.....	68
3.3.2. Eşbütünleşme Testi .....	69

3.3.3. Uzun Vade İlişki Testi .....	70
3.3.4. Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM).....	71
3.3.4.1.Diğer Sonuçlar .....	72
3.3.5. Impulse Response Function (IRF) .....	72
<b>SONUÇ VE ÖNERİLER.....</b>	<b>77</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>79</b>
<b>EKLER.....</b>	<b>87</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ.....</b>	<b>89</b>

## KISALTMALAR

<b>BDT</b>	: Bağımsız Devletler Topluluğu
<b>DYY</b>	: Doğrudan yabancı yatırım
<b>AB</b>	: Avrupa birliği
<b>ABD</b>	: Amerika Birleşik Devletleri
<b>UNCTAD</b>	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferan
<b>LDC</b>	: Az gelişmiş Ülkeler
<b>CEEC</b>	: Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri
<b>SEMC</b>	: Güney ve Doğu Akdeniz Ülkeleri
<b>ADF</b>	: Augmented Dickey Fuller
<b>MNC</b>	: çok uluslu şirket
<b>IMF</b>	: Uluslararası Para Fonu
<b>OECD</b>	: Ekonomik İşbirliğ ve Kalkınma Örgütü
<b>LLDC</b>	: Kara Gelişmekte olan ülkeler
<b>SIDS</b>	: Gelişmekte olan Ada Ülkeleri
<b>SADC</b>	: Güney Afrika Kalkınma Topluluğu
<b>GDP</b>	: Gayrisafi yurtiçi hasıla
<b>WTO</b>	: Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ)
<b>IRF</b>	: Impulse Response Function
<b>VECM</b>	: Vektör Hata Düzeltme Modeli
<b>NAFTA</b>	: Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması

## TABLO LİSTESİ

<b>Tablo 1</b>	: Bölgelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar, 2006–2010 (Milyarlarca Dolar) .....	8
<b>Tablo 2</b>	: DYY'nin Bölgeye Göre Akışı 2014–2016 (Milyarlarca Dolar).....	8
<b>Tablo 3</b>	: Dünyadaki Memorandum Yüzdesi Dağılımı 2014-2016 Yılına Göre Uluslararası DYY Akışı .....	10
<b>Tablo 4</b>	: OLI Kombinasyonları İçin Yatırım Seçimi .....	17
<b>Tablo 5</b>	: MENA (Middle East North Africa – Orta Doğu Kuzey Afrika) Bölgesinde DYY (2008).....	33
<b>Tablo 6</b>	: DYY, Ana Yatırımcı Ülkeler Tarafından Fas'a, Toplam Girişlerin Bir Oranı Olarak Akmaktadır.....	54
<b>Tablo 7</b>	: Fas'a Gelen DYY Faaliyetine Göre .....	55
<b>Tablo 8</b>	: 2015'in Sonlarında Büyük Yatırımcılar Tarafından FDI Gelen Fas Pozisyonları.....	57
<b>Tablo 9</b>	: Bazı Akdeniz ülkelerinde Türkiye'den Dışa Doğru DYY Stokunun Dağıtımını (Milyon Dolar) .....	62
<b>Tablo 10</b>	: Bazı Akdeniz Ülkelerinde Türkiye'den Dışa Doğru DYY Stokunun Sektörlere Göre Dağılımını .....	63
<b>Tablo 11</b>	: ADF Testi Sonuçları .....	68
<b>Tablo 12</b>	: Eşbütünleşme Testi Sonuçları.....	69
<b>Tablo 13</b>	: Türkiye'nin Hata Düzeltme Sonuçları.....	71
<b>Tablo 14</b>	: Fas'ın Vektör Hata Düzeltme Sonuçları.....	71



## ŞEKİL LİSTESİ

<b>Şekil 1</b>	: Vernon'un Ürün Yaşam Döngüsü.....	18
<b>Şekil 2</b>	: Mena Bölgesi'ne Doğrudan Yabancı Yatırımlar (GSYH'nin Yüzdesi Olarak Net Akış).....	34
<b>Şekil 3</b>	: 2000'den Bu Yana Mena Bölgesi'ne DYY Girişi (CNUCED) .....	35
<b>Şekil 4</b>	: Mena Bölgesi 2003-2006'da DYY'nin Ana Bölgelerinin Pazar Paylarının Etkisi .....	36
<b>Şekil 5</b>	: Mena Bölgesi 2006-2015'de DYY'nin Ana Bölgelerinin Pazar Paylarının Evrimi.....	37
<b>Şekil 6</b>	: Mena Bölgesi 2006-2015'de DYY'nin Ana Bölgelerinin Pazar Paylarının Evrimi.....	38
<b>Şekil 7</b>	: 2003-2008 Yılları Arasında Akdeniz Ülkelerinde DYY'nin Dağılımı .....	39
<b>Şekil 8</b>	: 2006-2015 yılları arasında Akdeniz Bölgesinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Dağılımı .....	42
<b>Şekil 9</b>	: 2006-2015 Yılları Arasında Akdeniz Bölgesinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Dağılımı .....	43
<b>Şekil 10</b>	: Fas'ta ve Bazı Akdeniz Ülkelerinde 2005-2016 Yılları Arasında Milyonlarca Dolar Akışı.....	51
<b>Şekil 11</b>	: DYY, Fas ve bazı MENA Ülkelerinde Bölge İçin Toplam Pay Olarak Akmaktadır .....	52
<b>Şekil 12</b>	: Fas ve Diğer Ülkeler İçin GSYH'ye Göre Gelen ve Giden DYY'lerin Fiyatları.....	56
<b>Şekil 13</b>	: 2001'den Beri Türkiye'ye DYY Akışlarının Evrimi .....	58
<b>Şekil 14</b>	: DYY Stokunun Ülkelere Göre Dağılımı.....	61
<b>Şekil 15</b>	: Türkiye'den DYY Stoklarının Sektörlere Göre Çıkış Dağılımı .....	61
<b>Şekil 16</b>	: GSYİH'nın DYY'ye Tepkisi (Türkiye) .....	73
<b>Şekil 17</b>	: GSYİH'nın INV'e Tepkisi (Türkiye).....	73
<b>Şekil 18</b>	: GSYİH'nın LAB'ye Tepkisi (Türkiye).....	74
<b>Şekil 19</b>	: GSYİH'nın EXPT'ye Tepkisi (Türkiye).....	74
<b>Şekil 20</b>	: GSYH'nin EXPT'ye Tepkisi (Fas) .....	75
<b>Şekil 21</b>	: GSYİH'nın DYY'ye Tepkisi (Fas) .....	75

<b>Şekil 22</b> : GSYİH'nın INV'ye Tepkisi (Fas).....	76
<b>Şekil 23</b> : GSYH'nin LABOR'ye Tepkisi(Fas).....	76

**Tezin Başlığı:** Akdeniz Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Fas ve Türkiye Örneği

**Tezin Yazarı:** Mohamed AALIOUA **Danışman:** Dr.Öğr.Üyesi Ahmet Yağmur ERSOY

**Kabul Tarihi:** Mart 2019

**Sayfa Sayısı:** ix (ön kısım) + 89 (tez) +2 (ek)

**Anabilimdalı:** Uluslararası Ticaret **Bilimdalı:** Uluslararası Ticaret

Bu çalışmanın amacı doğrudan yabancı yatırımların Akdenize kıyısı olan ülkelerden Fas ve Türkiye'nin ekonomik büyümesine olan etkilerini analiz etmektir. Çalışma doğrudan yabancı yatırımların ülkenin ekonomik gelişimine her zaman olumlu etkisinin olup olmadığını Fas ve Türkiye üzerinden karşılaştırmalı olarak ortaya çıkarmayı hedeflemektedir. Çalışmada 1990-2016 yılları arası için Dünya Bankasından elde edilen veriler panel veri analizi, The Augmented Dickey Fuller (ADF) testi, ardından Johansen Eşbütünleşme testi, sonrasında Vector Error Correction Model (VECM) ve son olarak Impulse Response Function (IRF) kullanılarak sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. Fas için normalleştirilmiş uzun dönemli tahminler şunu göstermektedir ki doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyle negatif bir ilişkisi varken, ihracat ve yatırımların ekonomik büyüme üzerinde ciddi olumlu bir etkisi vardır. Bununla beraber işgücünün ekonomik büyüme üzerinde, istatistiksel olarak önemsiz sayılabilecek düzeyde, negatif etkisi vardır. Kısa dönemli tahminler ise değişkenlerin istatistiksel olarak önemsiz sayılabilecek düzeyde kaldığını göstermektedir. Etki-tepki işlevi (IRF) şunu göstermiştir ki bir şoka karşı verilen tepkinin doğrudan yabancı yatırım ve ihracat üzerindeki etkisi pozitifken, işgücü ve yatırımlar üzerinde negatiftir. Diğer taraftan Türkiye için normalleştirilmiş uzun dönemli tahminler şunu göstermektedir ki bütün değişkenlerin ekonomik büyümeyle ciddi pozitif bir ilişkisi vardır. Kısa dönemli tahminler ise değişkenlerin çoğunun istatistiksel olarak önemsiz derecede olduğunu göstermektedir. Etki-tepki işlevi (IRF) ise göstermektedir ki doğrudan yabancı yatırım, ihracat, yatırım ve işgücündeki bir şoka GSMH'nin ilk dönemden onuncu döneme kadar pozitif tepki vermektedir.

**Anahtar Kelimeler:** DYY, Ekonomik Büyüme, Fas, Türkiye

**Sakarya University Graduate School of Business Abstract of Master's Thesis**

**Title of the Thesis:** The Effects Of Foreign Direct Investment On The Economic Growth Of The Mediterrean Countries: Case of Morocco and Turkey

**Author:** Mohamed AALIOUA **Supervisor:** Assist.Dr Ahmet Yağmur ERSOY

**Date:**March 2019 **Nu. of pages:** ix (pre text) +89 (main body) +2 (app)

**Department:** International Trade **Subfield:** International Trade

Purpose of this research is to analyze the impacts of foreign direct investment on the economic growth of the Mediterranean countries: Comparison cases of Morocco and Turkey. The study aims to unveil if the FDI has always a positive impacts on the economic growth and showing by a comparative analysis the effects of foreign direct investment on the economic growth between Morocco and Turkey. The study was done by using the panel data between the period 1990-2016 and by utilizing the Vector Error Correction Model (VECM) methodology. The collected data from the world bank of the both countries were analyzed by using the tools, the Augmented Dickey Fuller (ADF) test ,then Johansen test for Cointegration, there after VECM, and finally Impulse Response Function (IRF). The ADF test results indicate that all variables became stationary after taking the first difference, and they be integrated of order one I (1). Johansen Cointegration test results means that these four variables have a long run association shape, which argue the existence of a cointegration among the variables. In Morocco, Normalised long run estimates indicated FDI has a significant negative connection with economic growth, while the export and investment were found to have a significant positive impact on the economic growth. However, Labor has an insignificant negative impact on the economic growth, though statistically insignificant. From the estimated short run, it noticed that most of the variables are statistically insignificant .Impulse response function displayed that the reaction of a shock on foreign direct investment and export was positive, whereas the reaction to a shock in force labor and investment was negative. On the other hand, in Turkey, Normalised long run estimates showed. That all the variables have a significant positive linkage with economic growth. From the estimated short run, it has shown that most of the variables are statistically insignificant.

**Keywords:** FDI, Economic Growth, Morocco, Turkey

## GİRİŞ

Doğrudan yabancı yatırımlar günümüzde tüm ülkelerin kalkınma stratejilerinin merkezinde yer almaktadır. Başlangıçta, doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) birçok ülke tarafından ulusal egemenliğe karşı bir tehdit olarak görülüyordu. Dahası, uluslararası şirketlerin para piyasasını manipüle etmeleri ve kuşatılmış alanlar oluşturmaları nedeniyle sosyal refahı azalttıkları düşünülüyordu. Küreselleşen piyasalar ve ürünler ve uluslararasılaşan para politikaları, geleneksel olmayan ve borç yaratmayan yatırım kaynakları bulmak zorunda olan gelişmekte olan ülkelerin davranışlarında radikal bir değişikliğe yol açmıştır. Bu da onların açıkça DYY'ye yönelme nedenidir. Bu yatırımlar sabittir ve finansal krizlere karşı daha az hassastır.

Yatırım kapasitelerini arttırmak, ödeme dengesini olumlu yönde etkilemek, ulusal tasarrufların yetersizliğini telafi etmek, daha iyi ücret ya da daha iyi çalışma koşulları sunan ve yüksek bir büyüme oranı sağlayan kaliteli işler için yeni fırsatlar yaratmak amacıyla Akdeniz ülkeleri DYY'yi Akdeniz bölgesi kalkınma stratejisinin en güçlü dayanaklarından biri yapmaya çalışmaktadır.

Fas, yabancı yatırımcıların ülkede daha kolay yatırım yapabilmeleri için yapısal reformlar ve makroekonomik politika araçları vasıtasıyla ekonomik liberalleşmeyi sağlamaya çalışmaktadır. Son yıllarda Fas, doğrudan yabancı yatırımları ekonomik büyümenin temel bir bileşeni olarak ekonomiye entegre etmeye çalışmaktadır. 2016 yılının sonu itibariyle, % 3'e yakın bir ekonomik büyüme gösteren Fas ekonomik büyümeyi arttırmak için doğrudan yabancı yatırımlara öncelik vermektedir.

Türkiye Cumhuriyeti, ihracatçı şirketlerin ve özel yatırımların yaratılması için elverişli bir ortam yaratmayı amaçlayan büyük bir kurumsal reform projesi gerçekleştirmiştir. Ülkede sunulan avantajlar (politik istikrar, ekonomik dinamikler ve vergi avantajları, işgücü maliyetleri gibi yatırımcılara sunulan teşvikler) Türkiye'yi Akdeniz bölgesinde cazip bir yer haline getirmiştir.

Bu çalışmada yukarıda bahsedilen bilgiler ışığında, ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı yatırımlar, Akdeniz etrafında yer alan iki farklı ülke arasında karşılaştırmalı bir şekilde ele alınacaktır.

## **Çalışmanın Amacı**

Bu tezin amacı, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde her zaman olumlu bir etkisi olup olmadığını bulmak için doğrudan yabancı yatırımın Türkiye ve Fas'taki ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini analiz etmektir. Ayrıca bu çalışmanın diğer amaçları şunlardır:

- Doğrudan yabancı yatırımın gelişmesi ve bunun Türkiye ve Fas üzerindeki etkisine ilişkin karşılaştırmalı bir çalışma sunmak,
- Akdeniz ülkelerinde DYY, ticaret ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi belirlemek,
- Fas ve Türkiye'deki DYY'nin etkinliğini engelleyen faktörleri incelemektir.

## **Çalışmanın Önemi ve Kapsamı**

Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY), ekonomik küreselleşmenin en önemli sonuçlarından biridir. Firmalar, kar maksimizasyonu amacı veya stratejik nedenlerle, üretim operasyonlarını farklı ülkelere dağıtabilmektedirler. Bu bağlamda, 1990'ların başından bu yana gelişmekte olan ülkelere uluslararası DYY Oransal olarak artış göstermiştir. Ülkeler şimdi DYY'nin büyüme ve gelişme için itici bir güç olduğuna inanmakta ve daha fazla DYY çekmek amacıyla yoğun bir şekilde rekabet etmektedir.

Bu tez kapsam şeklinde yapılandırılmıştır: İlk bölümde, doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyümenin temelindeki DYY teorileri ve türleri açıklanmıştır. Ayrıca, ekonomik büyüme ile DYY arasındaki ilişki de bu bölümde incelenmiştir. Bu bölüm DYY'nin makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisine ilişkin literatür taraması ile sonlandırılmıştır.

İkinci bölümde, Akdeniz ülkesindeki doğrudan yabancı yatırımlar genel bir çerçevede ele alınmıştır. Doğrudan yabancı yatırımların akışı ve evrimi genel olarak istatistiksel verilerle gösterilmiştir. Ardından Fas ve Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımlar incelenmiştir.

Üçüncü bölümde, DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisine ilişkin bir literatür taraması yapılmış, daha sonra DYY ve ekonomi arasındaki ilişki Fas ve Türkiye örneği üzerinden ekonometrik olarak incelenmiştir. Bu bölümde ayrıca, metodoloji ve kullanılan veri seti ifade edilmiş, birim kök ve vector hata düzeltme testi sonuçları tartışılmıştır.

# **BÖLÜM 1: DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMIN TEORİK ALTYAPISI VE EKONOMİK BÜYÜME**

Küreselleşmeden fayda sağlamak isteyen gelişmekte olan ülkeler için, dünyaya açılmak zorunluluk haline gelmiştir. Ticaret ve finans borsaları, son otuz yılda önemli gelişme göstermiştir.

Böylelikle şirketler için elverişli yatırım ortamının kurulması 1990'lardan beri, ülkelerin önceliğidir. Bu bölüm, hem doğrudan yabancı yatırımların hem de ekonomik büyümenin teorik altyapısını ele almaktadır.

## **1.1. Doğrudan Yabancı Yatırıma Bakış**

### **1.1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Kavramı**

IMF'nin (2005) tanımına göre doğrudan yabancı yatırım (DYY), kendi ülkesinden farklı bir ülkede faaliyet gösteren şirketlerin işletimini ve yönetimini ele almak için yapılan finansal operasyonlara verilen addır (IMF, 2005:86).

OECD DYY'yi, bir ülkede ikamet eden yatırımcının, başka bir ülkede yerleşik bir firmanın yönetimini kalıcı olarak elde etmeyi amaçlayan faaliyeti olarak tanımlar (OECD, 2008:17).

Bu tanım, tamamen yeni bir iş yaratmayı (yaratıcı yatırım) ya da daha genel olarak, mevcut işletmelerin sahiplik konumunun kazançları ve kaynaşma ile değiştirmeyi içerebilir. Müttefik şirketler arasındaki diğer finansal işlem biçimleri de, bir ana şirket tarafından yabancı iştirakine verilen krediler de dâhil olmak üzere doğrudan yabancı yatırım olarak bilinir. Portföy yatırımından farklı olarak DYY, yabancı firma kontrolünün ele alınmasını içermektedir. Uygulanan kontrolün isteğe göre kullanıldığı eşikte; IMF %10'luk bir değer kullanmaktadır.

Aynı bağlamda Dünya Bankası'nın tanımına göre yabancı yatırım, yurt dışında bulunan bir şirketin yönetimini etkin bir şekilde kontrol etmeyi sağlayan prosedürler kümesini temsil etmektedir. Bu prosedürler, başka bir ülkede yerleşik bir kuruluşun sermayesinde hisse satın alınması, bulunduğu ülkede bir yabancı kontrol kuruluşunun karının yeniden yatırılması veya ana şirketler için yabancı iştiraklere kredi verilmesidir.

Esso'nun 2005 tarihli 'Foreign Direct Investment: Determinants and Influence on Economic Growth' başlıklı makalesinde DYY şu şekilde açıklamaktadır: "Doğrudan yabancı yatırım yerleşik olmayan bir yatırımcı tarafından, yerleşik bir kurumda, sürdürülebilir bir çıkar elde etmek veya çıkarı arttırmak için yapılan bir işlemi ifade eder ve yönetimde bir etkisi vardır. Genel olarak portföy yatırımının önüne geçer ve yerel finansal piyasaların gelişimini hızlandırır. Bir "doğrudan yatırımcı" şirketi (ana şirket), ister bir yan kuruluş isterse bir şube olsun, yatırım yapılan kurumu birbirine bağlar. Yabancı firmaların üretim tesisleri veya diğer maddi mallara yatırdığı sermaye olarak kabul edilir.

DYY, ekonomiler arasında doğrudan, istikrarlı ve sürdürülebilir bağlantılar yaratarak, daha derin bir uluslararası ekonomik entegrasyon sürecinin merkezi itici bir gücü olarak görülmektedir (Resmini, 2003). Uzun süredir çok uluslu şirketlerin tutumuyla kanıtladığı gibi, DYY'nin tetiklenmesi yeni bir olgu değildir. Aslında, sanayileşmiş ülkelerdeki çok uluslu şirketler bu tür yatırımların ana kaynağı olmaya devam etmektedir (Efa, 2005).

### **1.1.2. DYY'nin Zamansal ve Konumsal Evrimi**

DYY akışlarının aşamalı olarak gelişmesi, ev sahibi ülkedeki yabancı yatırımcıların güvenini yansıtan istikrar ve faydalara bağlıdır.

1980'lerden beri DYY akışının hacmi, çok hızlı bir şekilde artmıştır (Abdelmalki, 1998, Mainguy 2004, Efa 2005). Paralel olarak, hem kaynak ülkeler hem de hedef ülkeler çeşitlendirilmiştir. Üretken faaliyetlerin küresel olarak yeniden dağılımının bir parçası olarak, DYY akışları gelişmekte olan ülkeler ve Asya'nın doğu kısmı gibi yeni hedeflerle büyük bir kalkış gerçekleştirmektedir. DYY'ların çekiciliğini arttıran makroekonomik ve siyasi istikrara sahip, kurumsal reformlar ve ekonomi politikaları uygulayarak çeşitli teminatlar (fırsatlar) sunan Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri yeni cazibe noktaları olarak önemini arttırmaktadır.

ABD ve Japonya, DYY yapan en büyük devletlerdir . Aslında DYY'ların yaklaşık %60'ı Kuzey Amerika, Avrupa ve Japonya'ya yapılmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin payı bu nedenle %40'tır. Amerika Birleşik Devletleri, tüm gelişmekte olan ülkelere üç kat daha fazla DYY almaktadır (CNCUED, 2011).

Çin, 106 milyar dolarlık bir yatırımla, gelişmekte olan ülkeler arasında ilk ev sahibi ülke



olması nedeniyle, DYY'nin çekiciliği açısından ilginç bir ekonomik olgu haline gelmiştir (CNCUED, 2011). Son zamanlarda, başta Çin ve Hindistan olmak üzere Güneydoğu Asya'ya akıflarda bir artış olmuştur.

İyi yönetilen yapısal reformlar sayesinde Malezya ve Güney Kore, ekonomilerine yeterli DYY çekerek güçlü ve sürdürülebilir bir ekonomik büyüme sağlamıştır (Lahimer, 2009).

Çoğu Asya ülkesinden farklı olarak, Sahra Altı Afrika, DYY çekmenin avantajı ile uzun vadeli bir kalkınma sürecini teşvik etmeyi başaramamıştır.

Burası genellikle, yeterli yatırım yapılmasını engelleyen siyasal, ekonomik ve sosyal koşulların egemen olduğu bir bölgedir. Aynı şekilde Sahra Altı Afrika'daki iş ortamı; idari yolsuzluk, düşük beşeri sermaye düzeyi ve kritik bir altyapı durumundan muzdarip. (Lahimer, 2009)

Genel olarak Afrika kıtası; Güney Afrika, Cezayir, Fas, Tunus ve Mısır gibi ülkeler şu anda istisnalar olmakla birlikte, az miktarda DYY elde etmektedir. (Lahimer, 2009).

2016 yılında doğrudan yabancı yatırımın akışı, yaklaşık %2 oranında azalarak 1,75 trilyon dolara düşmüştür. Gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırımlar %14 oranında azalmaktadır, az gelişmiş ülkeler ve yapısal olarak zayıf ekonomiler için akıflar istikrarsız ve düşük kalmaktadır (CNCUED, 2011).

### **1.1.3. DYY: Büyüyen Bir Olgu**

Levasseur (2002) ve Vergnaud (2005) gibi bazı ekonomistler akademik çalışmalarında; temel olarak uluslararası sermaye akımlarının 1980'lerde DYY önündeki kısıtlamaların kaldırılması ve böylece DYY'nin ortaya çıkmasına izin verilmesini içeren DYY'nin serbestleştirilmesi ve hızlı büyümesini açıklamışlardır. Bu, sadece ulusal firmaları uluslararasılaştıran değil, aynı zamanda ev sahibi ülkenin ilgi çekici taraflarını vurgulayarak yabancı yatırımcıları çekmeye çalışan devletler için yeni bir stratejidir.

İktisadi devlet teşekkülünün özelleştirilmesi de dâhil olmak üzere serbestleşmenin diğer yönleri, devletin üretken yapıdan çekilmesiyle ortaya çıkmaktadır. Bu girişim, esas olarak birleşme ve satın alma ile ilgili olarak doğrudan yabancı yatırımın giriş ve çıkışlarında artışa yol açmıştır (Abdellaoui ve Grimal, 2009).

İkinci dalga Avrupanın, özellikle endüstrisinin gelişimi ve dolar karşısında yen ve markın yükselişi dolayısıyla Almanya ve Japonyanın, yükselişiyle paralellik arz eden 1985 yılını bize işaret etmektedir.<sup>1</sup> (Levasseur.S 2002) Bu faktörler, Alman ve Japon firmalarının uluslararasılaşması için elverişli bir ortam sağlamıştır.

1990'ların ikinci yarısı, hisse senedi piyasalarında keskin bir artışa işaret ederek, büyük birleşme ve satın alma dalgasını desteklemekteydi (Vergnaud, 2005).

Yeni bir hedef noktası da aynı dönemi işaret etmektedir. Bu DYY'lar, Avrupa piyasasına yerleşti. Gerçekten de özellikle 1995'ten beri, CEEC'lere doğrudan yatırım akışları önemli ölçüde artmıştır. UNCTAD'a (2001) göre, CEEC'lerde toplam doğrudan yabancı sermaye stoku 2000 yılı sonunda 102 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. En önemli 3'ü Polonya (36 milyar ABD doları), Çek Cumhuriyeti (21 milyar ABD doları) ve Macaristandır (20 milyar ABD Doları) .

Avrupa'nın merkezindeki coğrafi konum (Dupuch ve Milano, 2001) ve Avrupa Birliği'ne katılım perspektifinde başlatılan reformlar, CEEC'lerde doğrudan yabancı yatırımları çeken unsurlardır. Piyasanın büyüklüğü yatırımcıların CEEC'ye olan ilgisinin asıl nedenidir (Resmini, 2000, Dupuch ve Milan 2001, 2005).

Pazarın büyüklüğü ve gelişime yönelik beklentiler, doğrudan yabancı yatırımları çekmede önemli bir unsurdur. Bu nedenle, herhangi bölgesel ticaret entegrasyonu (Avrupa Birliği, NAFTA ) DYY için elverişlidir. Doğal kaynaklar ve ilgili endüstrilerdeki olumsuz ekonomik planlamalara ve DYY düzenlemesini sıkılaştırma risklerine rağmen, dünya çapında doğal kaynaklara olan güçlü talep ve birincil sektördeki yeni faaliyetlerin potansiyel karlılığı, özellikle sanayi sektöründe, sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmiştir. DYY'nin aşamalı gelişimi; teknik yeniliklerden ve ortaya çıkan ekonomik, sosyal ve siyasal ortamlardan, yerli şirketlerin yabancı sermayeye sahip olmaları gibi, bahsedilen diğer faktörlerden kaynaklanmaktadır (Vergnaud 2005, Bost 2004).

Ticaret ve yatırımın önündeki engellerin azaltılması, şirketlerin yabancı piyasada üretmek istedikleri, özellikle "yatay" stratejilere tahsis edilenler, doğrudan yabancı yatırımları

---

<sup>1</sup> S. LEVASSEUR (2002) tarafından hazırlanan raporun 126. sayfasına bakınız "... Ayrıca, 1980'lerin sonunda Japonya Yen'inin değer artışı, Japon şirketlerini bu iki pazarda sadece geleneksel ihracatla, doğrudan sağlamaya teşvik etme etkisine sahipti ..."

desteklemiştir (Vergnaud, 2005).

Bir diğerk yandan üretim sisteminin büyüyen karmaşık ve maliyetli süreçleri, üretim sürecinin farklı aşamalarında yatırım yoluyla, sanayi alanında dikey entegrasyonun şekillenmesini gerektirmektedir. Bu nedenle, ülkelerin karşılaştırmalı üstünlüklerden yararlanmasını ve uluslararası entegre üretim zincirinin kurulmasını sağlar (Abdellaoui ve Grimal, 2009).

DYY'yi teşvik etmenin diğerk bir yolu, şirketlerin araştırma ve geliştirmedeki büyük gücü ya da bir marka portföyüdür. Bu durumda ölçek ekonomileri, dünya piyasasında lider bir konumla, patentlerin ve/veya ticari markaların işletilmesinin coğrafi dağılımı ile elde edilir (Vergnaud, 2005).

2016 yılında DYY 1,525 milyar Dolara ulaşmıştır. Dünya genelinde doğrudan yabancı yatırım (DYY) geçen yıl %13 düşerek 1.525 milyar dolara geriledi. Küresel ekonominin ve ticaretin zayıf büyümesi bu sonucun nedenleri arasındadır.

Bütün bölgeler aynı kulvarda değildir. Gelişmiş ülkeler arasında Kuzey Amerika ülkeleri, Amerika Birleşik Devletleri sayesinde, %18'lik (389 milyar) bir düşüş yaşayan Avrupa Birliği'nden farklı olarak, 385 Milyar Dolarlık bir yatırım çekmiştir. 2014 yılında zengin ülkelere yenilmiş olan gelişmekte olan ülkeler, %20 ile 600 milyar Dolar civarında bir düşüşle daha düşük performans göstermiştir. Geçiş halinde ekonomileri olan ülkeler, başta Kazakistan ve Rusya'ya yapılan yatırımlar olmak üzere, DYY'de %52'lik bir artış yaşamıştır (52 milyar Dolar) (UNCTAD, 2016).

#### **1.1.4. Dünyada DYY Dağılımı**

Gerçekte DYY ülkeler arasında, eşit olmayan bir şekilde dağılıma özelliğine sahiptir. Özellikle doğrudan yabancı yatırımlar, 1980'lerden 2017'ye kadar DYY akışı alan gelişmiş ülkelerde akarken, gelişmekte olan ülkeler bu uluslararası yatırımların sadece küçük bir kısmını almaktadır.

**Tablo 1**  
**Bölgelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar, 2006–2010 (Milyar Dolar Cinsinden)**

Bölge	DYY NAKİT GİRİŞLERİ			DYY NAKİT ÇIKIŞLARI						
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Gelişmiş Ülkeler</b>	972,8	1 358,6	965	603	602	1 157,9	1 809,5	1 541	851	935
<b>Gelişmekte Olan Ülkeler</b>	433,8	529,3	658	511	574	215,3	285,5	309	271	328
<b>Afrika</b>	57,1	69,2	73	60	55	7,2	10	10	6	7
<b>Latin Amerika ve Karayipler</b>	93,3	127,5	207	141	159	63,6	51,7	81	46	76
<b>Batı Asya</b>	67,6	77,6	92	66	58	24	48,3	40	28	13
<b>Güney, Doğu ve Güneydoğu Asya</b>	214,6	253,9	284	242	300	120,5	174,8	178	193	232
<b>Güneydoğu Avrupa ve BDT</b>	54,5	90,9	121	72	68	23,7	51,5	60	49	61
<b>Yapısal Olarak Zayıf, Savunmasız ve Küçük Ekonomiler</b>	-	-	62,4	52,7	48,3	-	-	5,6	4	10,1
<b>Az Gelişmiş Ülkeler,</b>	-	-	33	26,5	26,4	-	-	3	0,4	1,8
<b>Kalkınmakta Olan Ülkeler,</b>	-	-	25,4	26,2	23	-	-	1,7	3,8	8,4
<b>Gelişmekte Olan Küçük Ada Devletleri *</b>	-	-	8	4,3	4,2	-	-	0,9	-	0,2
<b>Dünya</b>	<b>1 461.1</b>	<b>1 978.8</b>	<b>1 744</b>	<b>1 185</b>	<b>1244</b>	<b>1396.9</b>	<b>2 146.5</b>	<b>1911</b>	<b>171 1</b>	<b>1 323</b>

Kaynak: UNCTAD(2010).

**Tablo 2**  
**DYY'nin Bölgeye Göre Akışı 2014–2016 (Milyar Dolar Cinsinden)**

Ekonomi/Bölgeler Grubu	DYY NAKİT GİRİŞLERİ			DYY NAKİT ÇIKIŞLARI		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
<b>Dünya</b>	1324	1774	1746	1253	1594	1452
<b>Gelişmiş ekonomiler</b>	563	984	1032	708	1173	1044
<b>Avrupa</b>	272	566	533	221	666	515
<b>Kuzey Amerika</b>	231	390	425	353	370	365
<b>Gelişmekte olan ekonomiler</b>	704	752	646	473	389	383
	71	61	59	28	18	18

<b>Afrika</b>	460	524	443	412	339	363
<b>Asya</b>	257	318	260	289	237	291
<b>Doğu Asya</b>	130	127	101	89	56	35
<b>Güneydoğu Asya</b>	41	51	54	12	8	6
<b>Güney Asya</b>	31	28	28	23	38	31
<b>Batı Asya</b>	170	165	142	31	31	1
<b>Latin Amerika</b>	2	2	2	1	1	1
<b>Okyanusya</b>	57	38	68	73	32	25
<b>Geçiş ekonomileri</b>						
<b>Yapısal olarak zayıf, savunmasız ve küçük ekonomiler.</b>	68	64	58	26	14	10
<b>LDC'ler</b>	41	44	38	18	9	12
<b>LLDC'ler</b>	28	25	24	6	5	-2
<b>SDS</b>	6	4	4	0,3	0,7	0,2

**Kaynak:** UNCTAD(2016). LDC'ler: Az gelişmiş ülkeler, LLD'ler: Gelişmekte olan ülkeler, SIDS: Gelişmekte olan Ada Ülkeleri göstermektedir.

**Tablo 3**  
**Dünyadaki Memorandum Yüzdesi Dağılımı 2014-2016 Yılına Göre Uluslararası**  
**DYY Akışı (Milyar Dolar cinsinden)**

<b>Gelişmiş Ekonomiler</b>	42,6	55,5	59,1	56,5	73,6	71,9
<b>Avrupa</b>	20,6	31,9	30,5	17,7	41,8	35,4
<b>Kuzey Amerika</b>	17,4	22,0	24,3	28,1	23,2	25,2
<b>Gelişmekte Olan Ekonomiler</b>	53,2	42,4	37,0	37,7	24,4	26,4
<b>Afrika</b>	5,4	3,5	3,4	2,3	1,1	1,3
<b>Asya</b>	34,8	29,5	25,3	32,9	21,2	25,0
<b>Doğu Asya</b>	19,4	17,9	14,9	23,0	14,9	20,1
<b>Güneydoğu Asya</b>	9,9	7,1	5,8	7,1	3,5	2,4
<b>Güney Asya</b>	3,1	2,9	3,1	1,0	0,5	0,4
<b>Batı Asya</b>	2,3	1,6	1,6	1,8	2,4	2,1
<b>Latin Amerika</b>	12,8	9,3	8,1	2,5	2,0	0,1
<b>Okyanusya</b>	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Geçiş Ekonomileri</b>	4,3	2,1	3,9	5,8	2,0	1,7
<b>Yapısal Olarak Zayıf, Savunmasız ve Küçük Ekonomiler.</b>	5,1	3,6	3,3	2,1	0,9	0,7
<b>LDC'ler</b>	3,1	2,5	2,2	1,5	0,6	0,8
<b>LLDC'ler</b>	2,1	1,4	1,4	0,5	0,3	-0,1
<b>SDS</b>	0,4	0,2	0,2	0,03	0,04	0,01

**Kaynak: UNCTAD (2016).** LDC'ler: Az gelişmiş ülkeler, LLD'ler: Gelişmekte olan ülkeler, SIDS: Gelişmekte olan Ada Ülkeleri göstermektedir.

#### 1.1.4.1. Gelişmiş Ülkeler

Gelişmiş ülkelere DYY akışları 2007 yılında artmış ve rekor olarak 1359 milyar Dolara ulaşmıştır. DYY akışları İngiltere, Fransa ve Hollanda'da özellikle önemlidir. ABD, DYY'nin “ilk hedef ülke” pozisyonunu korumuştur. Avrupa Birliği, önde gelen ev sahibi bölge olmayı sürdürürken, 2007 yılında DYY girişleri %40 oranında ilgi çekmiştir.

Ancak ekonomik durumu takiben, dünya Ekonomisinde ağırlıklı olarak görülen riskler, 2008-2010 dönemlerinde gelişmiş ülkeleri ve DYY'deki akışları etkilemiştir. 2007'de rekor değerlerin kaydedilmesinden sonra ani düşüş ve çıkışlar son yıllara damgasını vurmuş, 2010 yılında art arda 602 ve 935 milyar Dolara ulaşmıştır.

Nitekim, yüksek ve istikrarsız emtia fiyatları, finansal piyasalarda enflasyon doğurucu baskılara ve sıkılaştırma koşullarına yol açmıştır (UNCTAD, 2010). Sermaye akışlarındaki önemli düşüş ve bu durumun muhtemel küresel sonuçlarına dair belirsizlikler, giriş ve çıkışlarda gelişmiş ülkelerin gözünü korkutmuştur. Küresel ekonomik koşullar ve beklentiler, gelişmiş ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların geri dönüşünü engelleyen önemli bir faktör olmuştur.

Geçtiğimiz yıl, gelişmiş ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırım 2016 yılında %5 artışla 1032 milyar dolar olmuştur. Kuzey Amerika, 2016 yılında daha fazla DYY yapmayı sürdürmüştür, 2015 yılında Kuzey Amerika'da doğrudan yabancı yatırımlar artmıştır ve 2015 yılında 393 milyar dolar yerine 425 milyar dolara ulaşmıştır. Bu durumun tersine, Avrupa'daki doğrudan yabancı yatırım girişi 2016 yılında bir önceki yıla göre %6 azalmıştır. Bu yavaşlama, yıl boyunca Avrupa Birliği'nin siyasi durumuyla (İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden ayrılması ile) açıklanabilir. Dahası, diğer birçok Avrupa ülkesi, Avrupa Birliği'nde yer alıp almayacakları konusunda referandum çağrısında bulunmuştur.

#### **1.1.4.2. Gelişmekte Olan, Yükselen Ülkeler ve Geçiş Ülkeleri**

Geçiş ülkeleri, Güneydoğu Avrupa ve BDT ülkeleri, 2008 yılında DYY girişlerinde önemli bir artış<sup>2</sup> kaydederek, 121 milyar dolara ulaştı. Bölgedeki en çok kar elde eden ülke olan Rusya Federasyonu'nda DYY, neredeyse ikiye katlandı. Güneydoğu Avrupa ülkeleri, 2006'dakinden daha fazla DYY aldı ve bu akışlar, kamu işletmelerinin özelleştirme sistemi tarafından teşvik edildi.

Ancak Güneydoğu Avrupa ve Bağımsız Devletler Topluluğu (BDT)'ten gelen akışlar keskin bir düşüş göstererek, 2010 yılında 68 milyar dolara ulaştı. BDT ülkelerine yapılan akışlar, yalnızca Rusya Federasyonu'na yapılan doğrudan yabancı yatırım akışları nedeniyle %13 artarak 2009'a göre, %0,4 ile 41 milyar Dolar yükseldi.

Yerel tüketici pazarının hareketliliği, özellikle Rusya Federasyonu<sup>3</sup>'nda yabancı yatırımcıları çekiyor. Bir diğer yandan, Güneydoğu Avrupa ülkelerine yapılan DYY

---

<sup>2</sup> Bağımsız Devletler Topluluğu üyeleri: Rusya, Belarus, Kazakistan, Ermenistan, Özbekistan, Tacikistan, Kırgızistan, Moldova, Azerbaycan, Ukrayna, Türkmenistan ve Moğolistan

<sup>3</sup> Rusya Federasyonu'na giren doğrudan yabancı yatırımlar% 13 artışla 41 milyar Dolara yükseldi.

akışları, Avrupa Birliği'ne yapılan yatırımlardaki durgunluğun etkisiyle üst üste üçüncü yıl keskin bir düşüş yaşıyor.

2016 yılında, gelişmekte olan ülkelere DYY girişleri %14 azalarak 646 milyar Dolara gerilemiştir. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelere gelen doğrudan yabancı yatırım dışı akışları 2014 yılında artarken, 2015 ve 2016 yıllarında 473 milyardan 383 milyara gerilemiştir.

Batı Asya'da, daha önceki kayıt düzeyi kaydedildikten sonra, 2007 ve 2008'den beri DYY'nin içe ve dışı akışları art arda devam etmiştir. Bu düşüşler, ekonomik krizin ve bölgenin siyasal istikrarsızlığının sonuçlarını yansıtmaktadır.

Aynı ritimde devam eden DYY akışı 2014 yılında Batı Asya'da 31 milyar Dolara gerilemiştir, 2015 ve 2016 yıllarında 28 milyar ile istikrarlı bir durgunluk göstermiştir. Dünya Yatırım Raporu'na (2017) göre, bu düşüşün başlıca nedenleri; petrol fiyatlarındaki dalgalanma, siyasi istikrarsızlık, Irak ve Suriye gibi bölgesel çatışmalar iş bağlantılarını etkilemiş, tüm Batı Asya ekonomilerinde DYY akışlarını azaltmıştır. Türkiye, 2016 yılında %31 azalarak 12 milyar Dolara gerileyen DYY'nin azalmasından etkilenmiştir. Dünyanın en büyük petrol üreticisi olan Suudi Arabistan, gelen DYY'de %8 oranında düşüş kaydetmiştir.

Güney, Doğu ve Güneydoğu Asya'daki doğrudan yabancı yatırımlar 2007 yılında artış eğilimini sürdürerek, 2006 yılına göre %12 artışla, 242 milyar rekor seviyeye ulaştı. Gelişmekte olan ülkelere olan akışların %50'sinden fazlası, bu ülkelere yönelmektedir.

Küresel akışlarla karşılaştırıldığında, sadece Doğu, Güneydoğu Asya ve Latin Amerika başta olmak üzere gelişmekte olan büyük bölgeler, 2010 yılında keskin bir artış yaşamıştır. 2009 yılında kaydedilen düşüşün ardından Güney, Doğu ve Güneydoğu Asya 2010 yılında 300 milyar Dolarlık giriş ve 232 milyar Dolarlık çıkış katkısıyla yeni bir rekora imza attı. Bu kademeli artış, bölgenin yatırımlarını tanımlayan endüstriyel dokunun çeşitlendirilmesiyle açıklanmaktadır.

2010'dan 2016 yılına kadar, doğrudan yabancı yatırım akışı, 2015 yılında 174 milyar Dolardan 2016'da 108 milyar Dolara gerilerken, Hong Kong'a (Çin) olan DYY girişlerinin azalmasına bağlı olarak, DYY akışları devam etmiştir. Çin 134 milyar Dolar ile %1 oranında bir artış kaydetmiştir, Güney, Doğu ve Güneydoğu Asya'dan gelen DYY



çıkışları dalgalanmaya başlayarak 2016'da ise yükselmiştir.

2008 yılında Latin Amerika ve Karayipler'deki DYY, %67 oranında artarak 207 milyar Dolara ulaştı. Bölgedeki başlıca ülkelerde, özellikle de DYY'nin iki katına çıktığı Meksika, Brezilya ve Şili'de önemli artışlar kaydedilmiştir. UNCTAD ekonomistlerine göre bu durum, bölgedeki güçlü ekonomik büyümeden ve yüksek emtia fiyatları nedeniyle şirketlerin yüksek karlarından kaynaklanmaktadır. Doğal kaynak bazlı üretim, Brezilya'da doğrudan yabancı yatırımdan büyük ölçüde sorumludur. Bununla birlikte, bu bölge küresel krizden etkilenmemiştir. Akışlar, bir sonraki yıl 2009'da 159 milyar dolarlık hafif bir toparlanma sağlayarak 141 milyar Dolara yükseldi.

2016 yılında, ekonomik durgunluk ve zayıf emtia fiyatları nedeniyle DYY girişleri %14 oranında 142 milyar Dolara gerilemiştir. DYY çıkışları güçlü şekilde etkilenmiş ve 2016 yılında Afrika'da son yıllara göre %98 oranında 1 milyar dolardan az düşüş kaydedilmiştir.

2007 yılında ise DYY girişleri kısmen yüksekti. Benzersiz DYY seviyesi (73 milyar dolar), küresel emtia piyasalarının sürekli ve yoğun şekilde büyümesiyle gerçekleşti. En aktif sektörlerdeki, bankacılık ve hizmet sektöründeki uluslararası birleşmeler ve satın almalar Afrika'da önemli bir DYY kaynağıdır. DYY'nin başlıca alıcıları Güney Afrika, Mısır ve Fas'tı. Ancak, ekonomik krizden bu yana DYY akışları gerilemeye başlamış, 2009'da 60 milyar dolara, 2010'da ise %9'luk bir düşüşe uğramıştır. 55 milyar Dolar ile Afrika'nın toplam küresel payı 2009'da %5,1 iken, 2010'da %4,4 olarak gerçekleşmiştir.

Ancak 2011 yılı boyunca, Kuzey Afrika'daki Arap devriminin ardından yaşanan siyasi belirsizliklerin, bölgede DYY akışlarının gelişimi üzerinde genel olarak olumsuz etkileri vardır.

2016 yılında DYY girişleri %3 azalarak, 59 milyar dolar seviyesine geriledi. DYY girişlerini Afrika'ya çeken Mısır, Etiyopya, Nijerya ve Güney Afrika gibi bazı ülkeler doğrudan yabancı yatırımlarını artırmış olsa da, Fas, Angola ve Sahra Altı Afrika gibi diğer ülkelerin DYY girişleri, Fas'ta %29, Orta Afrika'da %15 ve Kongo'da %28 azalmıştır. Bu regresyonlar düşük emtia fiyatlarına neden olmuş, Avrupalı tüketici talebini azaltmıştır. (UNCTAD,2016) Ayrıca DYY çıkışları 2016 yılında, geçen yıla göre 18 milyar Dolar seviyesinde seyretmiştir.

### 1.1.4.3. En Yoksul Ülkeler

En yoksul bazı bölgeler, DYY akışlarında düşüş yaşamaya devam etmiştir. Aslında, Az Gelişmiş Ülkelere, Denize Kıyısı Olmayan Gelişmekte Olan Ülkelere ve Küçük Ada Gelişmekte Olan Ülkelere akışlar, 2008'den beri genel olarak azalmıştır.

Denize kıyısı olmayan, gelişmekte olan ülkelere (LLDC'ler) doğrudan yabancı yatırım akışı 2010 yılında %12 azalmıştır. Bu ülkeler DYY için, geleneksel olarak marjinal hedeflerdir ve gelişmekte olan ülkelerin toplam doğrudan yabancı yatırım akışlarının sadece %4'ünü oluşturmuştur. (UNCTAD, 2011). 2015'te ciddi bir düşüşten sonra, DYY girişleri, 2014 ve 2015 yıllarında kaydedilen hacimle 28 ve 25 milyar seviyesindeyken, 2016 yılında 24 milyarla azalmaya devam etmiştir.

Gelişmekte Olan Küçük Ada Ülkeleri'ne (SIDS), DYY akışları 2010 yılında %1 oranında azalmıştır. İklim değişikliğinin etkilerine karşı savunmasız olan SIDS, değişime uyum sağlayabilecek yatırımları çekmeye çalışmaktadır. İklim değişikliği (UNCTAD, 2011).

2010 yılında, az gelişmiş ülkelere doğrudan yabancı yatırımlar %0,6 azalmıştır. Yeni kaynaklar sektöründeki projelerin sermaye yoğun doğası nedeniyle LDC'ler arasında akışların dağılımı da çok orantısız olmuştur (UNCTAD,2011). 2015 yılında DYY girişlerindeki artış 44 milyar dolar olduğu için, 2016'da az gelişmiş ülkelere DYY girişlerinin 38 milyara düştüğü bilinmektedir. 2014 yılında SIDS, DYY girişlerini 6 milyar dolara yükseltirken, 2015 ve 2016 yıllarında DYY girişleri 4 milyarda istikrarlı bir şekilde durgunlaşmıştır.

## **1.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Teorileri**

### **1.2.1. Uluslararasılaşma Teorisi**

Coase (1937), içselleştirme teorisini ele alan ilk kişidir. Piyasa aksaklıkları, DYY'yi yönlendiren temel faktörlerdir. Firmalar çeşitli seviyelerde farklıdır: ürün farklılaşması, teknik bilgi, piyasadaki yoğunlaşma seviyesi, çalışanların kalitesi vb. Her firma maliyetleri düşürürken, karı yükseltmeyi amaçlamaktadır.

Piyasa aksaklıklarının sonuçlarını önlemek veya en aza indirmek için firma, teknik bilgisini potansiyel rakiplerine lisanslama yoluyla aktarmak yerine, yurt dışında başka üretim birimleri oluşturarak korur. Firma lisanslama ile karşılaştırıldığında, yüksek uygulama maliyetine rağmen içselleştirmektedir. Bunun nedeni sonucu üretim tarzının, firma için uzun vadede belirsizlik içermesidir.

Buckley ve Casson (1976), Casson (1983) ve Rugman (1982) tarafından geliştirilen içselleştirme paradigması; doğrudan bir şirket tedarikçisi tarafından işletilen ara ürünlerin temsilcisi piyasadaki satın almaktan daha az avantajlı olduğunda, tedarikçinin içselleştirilmesinin vazgeçilmez hale geldiğini açıklamaktadır. Bu, MNC'lerin işlem maliyetlerini düşürmek için sıklıkla kullandığı bir stratejidir (Teece,1986).

Bu teori, DYY'nin en önemli katkılarından biridir, ayrıca DYY'nin genel teorisi olarak kabul edilir. Teorinin önemli iki eleştirisi vardır. Bu teorilerden biri o kadar geneldir ki, içerikte deneysel değildir, diğerinde ise teoriyi doğrudan test edebilmek mümkün değildir (Moosa, 2002: 33).

### **1.2.2. Eklektik Teorisi**

Dunning'in (1979) tarafından "Mülkiyete özgü avantajlar, konum avantajları, İçselleştirme avantajları" olarak geliştirilen OLI paradigması olarak da adlandırılan bu teori; devlet, faaliyet sektörü ve firmadaki üç ana aktörü bir araya getiren çeşitli çıkarların bir kombinasyonunu önererek, çokuluslulaştırma ve deneysel spin-off'lara teorik yaklaşımları bağdaştıran bir teoridir.

OLI yaklaşımının sunumu:

Bu teori, firmanın vizyonuna göre içselleştirme stratejisine yol açabilecek farklı bölgelerin karşılaştırmalı avantajlarıyla firmaların belirli avantajlarının birleşimi sayesinde her türde uluslararası üretimin anlaşılmasını mümkün kılmaktadır.

- Mülkiyet-nitelik-avantajlar: firmaya özel faydalar.

Bu avantajlar, rakiplere aktarılabilen maddi ve/veya maddi olmayan varlıkların mülkiyeti ve yönetimi aracılığıyla firmalara özgü avantajlardır. Bir ürünün veya üretim sürecinin, gelişmiş ve farklılaştırılmış yönetimsel ve kurumsal kapasitenin, monopol gücün, girdi ve çıktılarının piyasalarına ayrıcalıklı erişimin vb. çerçevesinde ifade edilebilirler. Firmanın, karlarını tahsil (yatay yaklaşım) ve/veya üretim yükü (dikey yaklaşım) yoluyla arttırmak için izlediği stratejiye bağlı olarak, bu özel avantajlar istismar edilmektedir.

- Konum avantajları: Yurt dışındaki konuma özel avantajlar.

Bunlar, yurt dışındaki yatırım kararını etkileyen firmanın harici faktörleridir: ev sahibi ülkedeki niceliksel ve niteliksel faktör donanımı, piyasa hacmi, off-shore'a konu olan genel uygun yatırım ortamı (vergi sistemi, işgücü piyasası düzenlemeleri, ticareti kısıtlamaların derecesi, vb.).

Beşeri sermaye ve doğal kaynak gibi belirli üretim faktörlerinin hareketsizliği, konum teorisini açıklar. Bölgeler arasındaki üretim faktörlerinin dağılımı ile bağlantılıdır. Bu teori; karşılaştırmalı üstünlükler ilkesi, nakliye maliyeti ve ticaret engelleri ile ilgilidir.

Maliyet açısından şirket, üretim sürecinde faydalandığı faktörlerin bol ve ucuz olduğu bölgelerde yeniden konumlanmayı tercih etmektedir. Bu işgücü maliyetinin, yatırımcının beklediği üretkenliğe göre, off-shore için bir motivasyon olduğu açık bir durumdur.

Yakınlık açısından şirket, dış pazara hizmet verirken ve pazardaki giriş maliyetlerini düşürürken, rekabetçi pozisyonunu güçlendirmek için yeniden konumlanıyor. Ülke yararları açısından, ev sahibi ülke yerel pazara ve komşu pazarlara hizmet etmek için uygun bir yatırım ortamı sunduğunda, şirket yeniden konumlanmaktadır.

### **İçselleştirme Avantajları:**

Bu avantaj, diğer yabancı firmalara ortaklık kurmak veya sömürü hakları vermek suretiyle dış kaynak kullanımına yönelmesi yerine firmanın faaliyetlerini içselleştirmesini gerektirir. Piyasa işleyişi artık firmanın hedeflerine (iç piyasa doygunluğuna, çok yüksek işlem maliyetlerine, artan yerel ve uluslararası rekabete) artık cevap vermediğinde, içselleştirme seçimi ortaya çıkmaktadır. İçselleştirmenin alanı, belirli faydaları korumak ve firmanın faaliyetlerini kontrol altına almaktır.

Dunning (1980), yurt dışına yatırım yapma kararının bir araya getirilen üç avantajdan sonra, firma tarafından yapılacağını göstermektedir. Bu faydalardan herhangi birinin yokluğu, firmanın stratejisini tamamen değiştirecektir.

**Tablo 4**  
**OLI Kombinasyonları İçin Yatırım Seçimi**

<b>Penetrasyon Modu</b>	<b>Özel Avantajlar</b>	<b>Konum Avantajları</b>	<b>Uluslararasılaşma Avantajları</b>
<b>DYY</b>	Evet	Evet	Evet
<b>İhracat</b>	Evet	Hayır	Evet
<b>Lisans</b>	Evet	Hayır	Hayır

Şirketin daha çok yararlanmak istediği özel avantajları varsa; yurt dışındaki üretim, ihracat veya lisans için yerli üretim, şirkete (O + L) eşdeğer stratejiler olarak sunulur.

Eğer şirket, kendi çıkarlarını korumak için üretimini içselleştirmede bir avantaja sahipse, o zaman ya DYY ya da ihracat için dış pazarlara hizmet vermeyi tercih edecektir (O + I).

Şirket, faaliyetlerinin tamamını ya da bir kısmını karşılaştırmalı üstünlükleri olan bölgelerdeki özel avantajlarının yoğun olarak kullanılmasıyla içselleştirmede bir avantajı varsa, sadece DYY, iş geliştirmenin bu üç yönünü uluslararası düzeyde birleştirebilir (O + L + I).

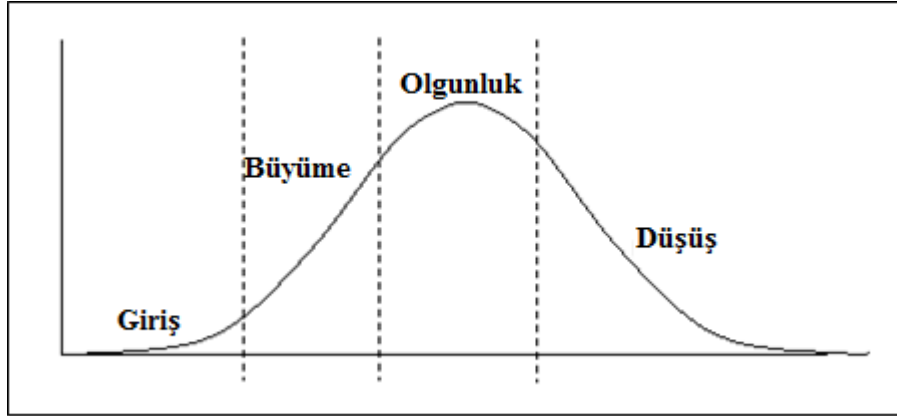
“Mülkiyet-Konum-İçselleştirme” faydalarının istikrarlı olmadığına, düzenli olarak değiştiğine dikkat edilmelidir. Firmanın mümkün olan en uzun sürede üç çıkardan faydalanması ve stratejilerini düzenli olarak LIO'ların yeni değişikliklerine adapte etmesi zorunludur.

### 1.2.3. Ürün Yaşam Döngüsü Teorisi

Vernon (1966) bir ürünün, hayatın dört aşamasına sahip olduğunu düşünmektedir: yenilik, büyüme, olgunluk ve düşüş. Vernon modeli, İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra imalat sanayinde faaliyet gösteren firmalar da dahil olmak üzere Batı Avrupa'daki, Amerikan DYY'nin varlığını açıklamak için kullanılmıştır. Üretim, ihracat ve DYY arasındaki etkileşimi analiz etmeye çalışmaktadır.

Üretim döngüsünün teorisi, firmanın ürün yaşam döngüsünde belirli bir aşamada gerçekleştiğinde DYY'yi seçtiğini varsayar:

a) **İlk Aşama:** Üretim, firmanın yerel pazarında başlar. Bu dönemde yeni ürüne olan talebin fiyat açısından esnek olmaması nedeniyle, ürün fiyatını çok yüksek seviyede tutan yeniliği içeriyor. Firma iç talebi karşılamaya çalışmakta ve dış piyasalarda pazarlamaya başlamaktadır (Vernon,1966).



Şekil 1 :Vernon'un Ürün Yaşam Döngüsü

**Kaynak :** Vernon, (1966).

b) **İkinci aşama:** Pazardaki üretimin olgunluğuna göre belirlenir. Yenilikçi firmalar bu nedenle yeni pazarları fethedecek ve üretimini, yüksek bir gelir seviyesine sahip olan ya da menşe ülkeye benzeyen ekonomilere ihraç edeceklerdir. Bu noktada, menşe ülke ürünün net ihracatçısı olur ve ev sahibi ülkeler de net ithalatçılardır.

1950'lerde Amerikan şirketleri dünyanın geri kalanına kıyasla, teknolojik avantaja ve yüksek rekabet seviyesine sahipti. Aynı zamanda sınıai ürün talebi, ABD piyasası için bu

pazarı cazip hale getiren Avrupa'da sürekli olarak artmıştır. Böylece, Amerika Birleşik Devletleri, Avrupa pazarına yenilikçi ürünler ihraç etmeye başlamıştır.

**c) Üçüncü Aşama:** Üretim sürecinin toplam standardizasyonu ve yenilikçi firmanın özel mülkiyetinde artık dikkate alınmayan ürün ile tanımlanmıştır. Bu aşamada rekabete giren firmalar üretim maliyetini en aza indirmek için, gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmaya mecbur bırakılırlar. Menşe ülke, daha sonra yenilikçi firmanın ve diğer rakip yabancı firma hasılatlarının, yabancı iştiraklerinin net ithalatçısı olur.

DYY vade süresince ve üretim maliyetinin firmada sorun haline geldiği üretim standardizasyonu esnasında ortaya çıkar. IDE, yenilikçi firmanın iç ve dış rekabetle yüzleşmesini sağlamak için müdahale etmektedir.

**d) Dördüncü aşama:** Artan talep ve sert rekabet karşısında üretim azalmaktadır. Şirket, bu ürün için Ar-Ge ve iletişim yatırımlarını ciddi ölçüde azaltmaktadır. Satış fiyatı hala ucuz, marjlar çok düşüktür (Vernon,1966).

#### **1.2.4. Endüstriyel Örgüt Teorisi**

Hymer (1969), DYY'yi endüstriyel örgüt teorisi ile açıklıyor. DYY'nin ortaya çıkmasında, yer değiştiren şirketleri motive eden iki faktörün birleşimi olduğunu düşünmektedir. Bir yandan iç ve dış rekabeti azaltma hedefi, bir firma tarafından hala keşfedilmemiş diğer pazarlara hizmet etmeyi sağlamaktadır. Diğer yandan, şirket kazancını arttırma arzusu, özel avantajlarının yoğun bir şekilde kullanılmasıyla belirtilmektedir.

**a) Hymer-Kindleberger Paradigması:** DYY biçiminde, bir bölgedeki yabancı varlığın nedenlerini araştırır, yerel piyasada var olan, tüketici ve üretici piyasasının yapısı hakkında bilgi açısından avantajı olan yerlilerle rekabet edebilmesinin nedenlerini tartışır.

Bu paradigmaya göre bir firma; dış pazarlardaki faaliyetlerde, rekabet altında, ancak belirli bir avantajdan yararlanma tekeli varsa kazanç sağlayabilir. Bu durumda Hymer, DYY'nin ortaya çıkabileceğini belirtmektedir. Özel çıkarlar; teknolojik gelişmeler, yönetim bilgisi, üretim pazarının tekelleşmesi, dikey ve yatay ölçek ekonomileri veya yüksek vasıflı beşeri sermaye olabilir.

Kindlerberger (1969) DYY planlayan bir işletmenin, yurt dışına aktarılabilen karşılaştırmalı avantajlara sahip olması ve ana rakiplerine kıyasla, ev sahibi ülkedeki dezavantajını sömüren bir verim elde etmesi gerektiğini ileri sürmektedir.

Şirket, rakipleri arasında difüzyonlarını korumaya çalışırken, özel avantajlarından yararlanmaya çalışmaktadır. Gayri maddi varlıkların belirsizlik ve zarar riski ile başa çıkabilmenin tek yolu, DYY'yi gerçekleştirmektir. Yurt dışında iştirakler oluşturarak, şirketin etmensele özelliklerini koruyacağı ve yabancı üretimden gelen tüm rantları toplayacağı kesindir.

Hymer-Kindleberger paradigmasının geliştirilmesine Buckley ve Casson (1976, 1985), Dunning ve Rugman (1985), Dunning (1988) gibi diğer yazarlar devam etmiştir. Hepsi de Hymer'in piyasa aksaklıklarının farklılaşmasını göz önünde bulundurmayan düşüncesini eleştirmiştir(Casson,1987).

Caves (1971), Hymer'in yaklaşımı; çok uluslulaşma seçilimine, dikey ve yatay olarak iki seviye geliştirir. Eğer şirket yatay penetrasyonu seçerse, o zaman üretken farklılaşmanın kendine özgü avantajı olmak zorundadır. Dikey-tip DYY; dış pazarlara ilişkin belirsizlik ve ev sahibi ülkede korumacı eğilimlerle, olası siyasi veya ticari değişimlerle uğraşma amacıyla gerçekleştirilmektedir.

Firmaların doğrudan yabancı yatırımları neden diğer yabancı pazar hizmetlerine tercih ettiğini, endüstriyel örgüt teorisi açıklamaktadır. Ancak diğeri yerine bir bölgeyi neden seçtiğini belirtmemektedir.

### **1.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri**

Yurt dışında kurulum yöntemleri açısından üç tür doğrudan yabancı yatırım vardır, bu da, şirketin neden yurt dışında üreteceğine karar vermesine bağlıdır. DYY şekilleri açısından temel ayırım, gelişmemiş bölge, birleşmeler ve satın almalar (M & A) kavramları etrafında dönmektedir. Birincisi yeni konumlardan bahsederken, ikincisi yerleşik bir işletmenin tamamının veya bir kısmının geri alım işlemlerini ifade etmektedir (UNCTAD;2005). Doğrudan yabancı yatırımın üç türü şöyledir:



### **1.3.1. Yeşil Alan Yatırım**

Investopedia, Greenfield yatırımını, “Ana şirketin, yeni operasyonel tesisleri sıfırdan inşa ederek, yabancı şirkette yeni bir girişim başlattığı doğrudan yabancı yatırım şekli” olarak tanımlamaktadır. Greenfield Yatırım "Genişleme yatırımları ile tamamen yeni bir şirket oluşumudur. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için en yaygın DYY şeklidir. Pek çok yatırımcı, sıfırdan yapılacak projeleri (yani geliştirilecek projeleri) dikkate alır çünkü yatırımcıları önemli derecede inşaat riskine maruz bırakır ve nispeten uzun süren yatırım tutarlarının toparlanma süreçlerini içermektedir. Risk algısı, altyapı projelerinin teknik bilgilerinin sınırlı olmasından bile daha yüksektir. (Nocke ve Yeaple, 2007; OECD, 2008; Calderón et al, 2004).

Ardian<sup>4</sup>, genellikle 15-20 yıldan daha fazla olan sıfırdan yapılan yatırımların, geri dönüş sürelerinin yatırımcılar için çok önemli olduğunu ve bu geri dönüşlerin yeterince düzenli olmadığını tahmin etmektedir. Bu nedenle fon, sadece bazı projelerin daha kısa vadede sahip olduğu yenilenebilir enerji sektöründeki sıfırdan yatırımları dikkate almaktadır.

### **1.3.2. Birleşme**

Birleşme, iki ya da daha fazla işletmenin, tüm varlıklarını alan yeni bir şirket oluşturmak için kurulması gerçeğidir (Rouet, 2000). İki ya da daha fazla şirket, yeni bir şirket kurmak yerine, ticari sinerji yaratmak için ayrı ayrı bir araya gelmeye karar verdiğinde, birleşme gerçekleşir (OECD, 2008).

Şirketler kendi miraslarını biriktirir ve tek bir tüzel kişilik haline gelir. Feshedilmiş şirketlerin hissedarları, yeni şirketin depozitolarını alır. Satın alınan şirketin bilançosu, iki şirketin alacaklarının ve borçlarının birleşimi olacaktır.

Birleşme iki veya daha fazla şirket arasında, dostça bir faaliyettir. Yöneticiler veya hedef şirketteki yöneticiler ile doğrudan görüşülür. Bu, şirketlerin hissedarları tarafından oylanmadan önce Yönetim Kurulu tarafından onaylanır. Sonuç olarak işlem, faydalanıcı şirketlerin hisselerine karşı, kaybolan şirketlerin hisselerinin değiş tokuş edilmesiyle, ortadan kaybolan şirketlerin tasfiye edilmesine kadar sonuçlanır.

---

<sup>4</sup> Ardian, Fransız, bağımsız özel sermaye şirketi, Avrupa, Kuzey Amerika ve Asya'da 50 milyar dolarlık varlıkları yönetmektedir.

Birleşme durumunda, iki ya da daha fazla şirket tüm mal varlığını getirmeyi, faaliyetlerini paylaşmayı ve eşit bir şekilde veya orantılı olarak yeni bir şirket kurmayı istemektedir. (Rousseau, 1990).

### **1.3.3. Satın Alma**

Satın alma durumunda şirket, sermayenin tamamını ya da bir kısmını elde ederek, ister bireysel bir işletme, isterse bir ortaklık ya da bir şirket olsun, başka bir şirket üzerinde baskı kurmak ister. (Rousseau, 1990).

İşlemin amacına bağlı olarak üç edinimden bahseder: dikey büyüme için satın alım, yatay büyüme için satın alım ve holding satın alımları. ABD'deki Federal Ticaret Komisyonu, dördüncü satın alma-birleşme biçimini sunmaktadır: Eş merkezli Birleşmeler ve Satın Almalar. Üç şeklin açıklaması aşağıdaki gibidir:

**Dikey Büyüme İçin Satın Alma:** Dikey büyüme, ham maddelere (üretime dönük) ve/veya dağıtım kanallarına (satışa dönük) erişimi kontrol ederek piyasa gücünü artırmak için farklı üretim aşamalarında yer alan şirketleri satın almaktan oluşur.

Boubakri ve diğ. (2005), bu tür bir satın almanın, aynı üretim zincirinde, farklı seviyelerinde çalışan şirketlerle ilgili olduğunu belirtmektedir. Amaçları, faaliyetle ilgili riski azaltmak için üretim ve dağıtım faktörlerini kontrol etmektir.

**Yatay büyüme için satın alım:** En yaygın satın alma-birleşme şeklidir ve “ABD ve Avrupa pazarlarındaki alımların yarısından fazlasını temsil eder” (Meier ve Schier, 2003).

Genel olarak satın alınan şirket, aynı ürünleri veya hizmetleri doğrudan bir rakip olarak sunan, bu nedenle genellikle satın alan şirketin aynı coğrafi piyasada olan, doğrudan bir rakibidir. Amaç, pazar payını arttırmak veya kontrol etmek, ölçek ekonomilerine ulaşmak veya niş pazarlama stratejisini (uzmanlaşma ya da diğer) uygulamaktır.

**Holding Satın Almaları:** Satın almalar, farklı ağırlık merkezlerine sahip şirketleri ilgilendirirken, biz holding satın alma, ilişkisiz çeşitlendirme veya yakınsamadan bahsediyoruz. Başka bir deyişle, satın alınan şirket faaliyetinin, holding bünyesinde toplanan şirket veya şirketlerle hiçbir bağı bulunmamaktadır.

Allaire ve Firsirotu'ya (2004) göre bu strateji, şirketleri farklı ticaretlerde bir araya getirerek riskli varsayımı temel almaktadır.

#### **1.4. Ekonomik Büyüme ve Doğrudan Yabancı Yatırım**

Bu bölümde, ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı yatırım arasındaki bağlantıları aktaracağız ve geliştireceğiz. Bu bölüm, iyi tanımlanmış bilimsel bir araştırma çerçevesi sunacaktır. Temel amaç, son kısımlarda sunulan bulguları ve konuları açıklamaktır. Bu bölüm araştırmamız için seçilen ülkenin ekonomik büyüme sürecinde, doğrudan yatırımların önemini ve rolünü analiz etmeyi mümkün kılmaktadır. Esas olarak, DYY'ye olan ilgiyi anlamak için endojen büyüme teorisini kullanıyoruz.

##### **1.4.1. Ekonomik Büyüme ve DYY Arasındaki İlişki**

DYY'nin büyümede, gelişmekte ve yükselmekte olan ülkelerin gelişiminde katalitik bir rol oynaması, ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı yatırım arasındaki bağlantıda ilgi çekicidir. (Dunning, 1993; Efa, 2005) Bununla birlikte beşeri sermaye stoklarını ve zaman içinde teknik ilerlemeyi geliştirmeleri durumunda, bu ülkelerin büyümesi üzerinde yalnızca olumlu etkisi vardır (Barro ve Lee 1994, De Gregorio ve Lee 1998), Öncelikle bu faktörlerin birleşimi, ev sahibi ülkelerdeki çok uluslu işletmelerin konumlarından yararlanılmasını sağlar. Dahası, tüm büyüme teorileri sermayenin birikimine önemli yer vermektedir, ancak fiziksel sermaye, beşeri sermaye, bilgi birikimi gibi farklı biçimlerde gerçekleşir.

İnovasyonun yanı sıra, yeni bilginin üretimi ve yayılması da ekonomik büyümenin belirleyicisi olduğunu kanıtlamaktadır. Devlet ayrıca, bir ülkenin ekonomik büyümesini dolaylı olarak etkilemek ve birçok alanda hareket etmek için altyapı, eğitim, araştırma ve geliştirme ve kurumsal çevre gibi stratejik bir role sahiptir:

Bu nedenle, araştırmamızda DYY ve büyüme arasındaki bağlantıyı belirlemek için ekonomik büyüme sürecinin analizi gereklidir.

- Büyüme sürecinin analizi

Geleneksel büyüme yaklaşımları, Smith'in ekonomik büyümeyle ilgili ilk sorularına dayanmaktadır. Daha sonra, modern zamanlara geçişi sağlayan Marx tarafından ele alınmıştır.

Ardından bu yaklaşımlar, Harrod (1939) ve Domar'ın (1946) yazılarından, Keynesçi anlayışlarından esinlenmiştir. Çalışmalar; büyüme sürecinin istikrarsız olduğunu ve dengenin sadece “bıçak sırtı” olabileceğini düşünen, yani istikrarsız bir denge anlamına gelen, modern ekonomik büyümenin ilk gerçek modelini temsil eder.

Daha sonra neo-klasik anlayış 1956'da SOLOW modeli ile başlamaktadır. Bu model ekonomik büyümeyi, teknolojik ilerlemeye dayandırmaktadır ancak bu ilerlemenin kökenini açıklamamaktadır. Ayrıca bu modeldeki sermaye birikim sürecini sınırlayan, azaltan getirileri vardır ve sonuç olarak, sonuncusunu, ekonomik büyümenin kesin duruşuna yönlendirmektedir. SOLOW modeli ile doğrudan yabancı yatırımlar uzun vadeli ekonominin büyüme hızını etkileyemez (De mello, 1997).

1980'den itibaren ekonomik büyüme, endojen büyüme teorilerinin ortaya çıkmasıyla sorunlarının büyük ölçüde yenilendiğini görmüştür. Bu yeni teoriler, neo-klasik bir çerçevede kalırken Solow'un model tasarımının eksikliklerini ele almayı amaçlamaktadır.

#### **1.4.2. Farklı Büyüme Okulları ve Endojen Büyüme Teorisinin Doğuşu**

Romer'in modeli kurulmadan önce, iki büyük büyüme modeli vardı. İlk olarak, üretim faktörlerinin tamamlayıcılığına bağlı, kısa vadeli büyümenin istikrarsız durumun altını çizen Keynesçi Harrod-Domar modeli. Daha sonra, neo-klasik varsayımlara dayanan SOLOW modeli, ekonomilerin istikrarlı büyüme durumuna doğru yaklaştığını ortaya koymuştur.

Fakat bu iki model, ekonominin bazı fenomenlerini açıklamamaktadır. Solow'un modeli, dışsal değişken olarak teknik ilerlemeyi kullanır. Kendi modelini eleştirmiştir çünkü açıklanamaz bir büyüme tasarısı vardır. (Thaalbi, 2013).

Bu nedenle endojen büyüme teorisyenlerinin rolü, ekonominin sürdürülebilir şekilde büyümesine izin veren kaynakları aramaktır. SOLOW modelini geliştirmeye yönelik girişimler ilk olarak Nicolas (1957) ve Mirrlees (1962) tarafından, yatırım seviyesine bağlı olarak, teknik ilerlemenin bir fonksiyonu kullanılarak yeniden canlandırıldı. Ancak bu model, artan hasılatların varlığını kabul etmemektedir. Daha sonra, Arrow (1962) aynı modeli tasfiye etti, bu nedenle teknik ilerlemenin işlevi beşeri sermayeye bağlıydı, bu da firmaların en iyi sabit getiriye sahip olmasıyla birlikte, ölçeğe geri dönüşü artan bir

ekonomiye yol açtı. Ancak, ekonominin büyüme hızı sabit ise bu sonuç elde edilemez (Thaalbi, 2013).

Paul Romer (1986) tarafından ortaya atılan bu kısıtlama, değişken sayıda parametreyi kabul eden bir üretim fonksiyonundan başlayarak, sermaye mallarının farklı kategorilerinin alakalıdır, araştırma ve geliştirmenin yeni kategorilerin nasıl ortaya çıktığını göstermektedir.

İlk endojen büyüme modeli, 1986'da Paul Romer tarafından 'Increasing Returns and Long Run Growth' başlıklı bir makalede yayınlandı. Bu teori, esas olarak Robert Barro, Paul Romer ve Robert E. Lucas tarafından geliştirilmiştir.

Yeni büyüme teorilerinin hedefi geleneksel neo-klasik yaklaşımın eksikliklerine cevap vermek ve iki önemli varsayımı korumaktır. Öncelikle birimlerin, hane halkının ve şirketlerin rasyonel ve optimizasyon davranışları hipotezi, daha sonra, dengeli büyüme yolu boyunca ekonomi yolunun hipotezi. Teorik taslak, dengeli bir büyüme olarak devam etmektedir. (Thaalbi, 2013).

### **1.4.3. Endojen Büyümenin Belirleyicileri**

Bu teori, birkaç faktör etkileşiminin, büyüme kaynağı olan olumlu dışsallıklar yarattığını göstermektedir: Fiziki sermayeye yatırım, kamu sermayesine yatırım, beşeri sermayeye yatırım, yaparak öğrenme, iş bölümü, teknolojik yenilik ve araştırma-geliştirme. Büyüme, yalnızca birim davranışına ve makroekonomik değişkenlere bağlı olduğu için endojendir. Endojen büyüme teorisi dört ana büyüme faktörü ile tanımlanmıştır: ölçeğe göre getiriler, araştırma (veya inovasyon), bilgi (veya beşeri sermaye) ve devlet yönlendirmesi.

Bu bölümde, büyüme ile farklı etkenler arasındaki bağlantıları analiz ediyoruz:

**a) Kamu Sermayesi;** beşeri sermaye veya fiziki sermaye gibi büyüme için pozitif bir faktördür. Üstelik bazı ekonomistlerin (Aschauer 1989; Gramlich ,1994) 1970'lerden bu yana, çoğu sanayileşmiş ülkedeki büyümenin yavaşlama nedenleri arasında, kamu yatırım çalışmalarındaki düşüş önemli bir rol oynamaktadır. (Hurlin 1999, Veganzones-Varoudakis, 2001).

Kamu sermayesi ve büyüme arasındaki bağlantıların teorik analizi ile ilgili olarak, Barro (1990) modeli temel referans noktasıdır. Sonuç olarak analizler, kamu altyapı sermayesi ile kıyaslanabilir üretken kamu harcamalarının kendi kendini devam ettiren büyüme sürecinde, dinamik rol oynayabileceğini göstermektedir.

**b) Teknik İlerleme:** İnovasyonu, ekonomik birimlerin becerilerini geliştirmeye bağlı kıldığı için, endojen hale getiren Paul Romer(1986)'in kurucu modelidir. İnovasyon bilgi birikimini artıran, verimliliği yüksek olan bir faaliyettir ve bu bilginin akışı, yalnızca yenilikçi firma ile sınırlı olmak yerine herkes için faydalı olabilir. Daha sonra, firmalar birbirlerine bağımlıdır ve her bir şirketin yenileşme hırsı, ekonominin büyümesine izin veren tüm firmalara fayda sağlar.

**c) Beşeri Sermaye:** Çalışanın daha üretken hale geldiği eğitim, bilgi ve sağlık özelliklerini içerir. Beşeri sermaye, 1960'lı yıllarda birçok ekonomist tarafından geliştirilen geniş bir kavramdır. Bu görüşe nitelendirilmiş birçok tanım vardır. OECD (1996), beşeri sermayeyi “insanların piyasa bağlamında veya dışında, nesnelere, hizmetler veya fikirler üretmek için edindikleri ve kullandıkları bilgi birikimi” olarak tanımlamaktadır. Daha sonra bu kavramı, yakın tarihli bir yayında OECD (1998) "insanlarda dışarıya vuran, ekonomik faaliyetle ilgili bilgi, beceri, yetkinlikler ve diğer özellikler" olarak tanımlamaktadır.

**d) Ekonomilerin Karşılıklı Bağımlılığı:** Farklı üretken alanlarının entegrasyonu ile kendini ifade eder ve temel bir büyüme kaynağını temsil eder. Uluslararası ticaretin genişlemesi, dünya büyümesinde ve uluslararası uzmanlaşmada belirleyici bir rol oynamıştır.

Bazı ülkeler, diğerlerine kıyasla ham maddelerin daha az bulunmasından dolayı dezavantajlı konumda olmasına rağmen, diğerleri için **doğal kaynaklara sahip olma** büyüme için ciddi bir avantajdır.(OECD,1998).

**e) Kurumların Evrimi:** Önemli bir ekonomik büyüme kaynağıdır. Kurallar, davranış normları, iktisadi birimler arasındaki sözleşmelerin uygulanma şekli ile tanımlanır (OECD,1998).

## **1.5. DYY'nin Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkileri**

### 1.5.1. DYY, Ekonomik Büyüme ve Yerel Yatırım

DYY'nin ekonomik büyümeye katkısı, birçok araştırmacı tarafından yapılan çalışmaların konusu olmuştur. Young ve Brewer (2000) yüksek düzeyde bir DYY'nin, ekonomik büyümeyi desteklemediğini savunmuştur. Çünkü bu büyümenin tamamlayıcılık derecesine, yerli yatırım ile DYY'ye, aynı zamanda beşeri sermaye ve ticaret seviyesi arasındaki ikame derecesine bağlı olduğunu göstermektedir. Van Huffel (2001), DYY'nin büyümeye etkisini değerlendirmenin zor olduğunu, çünkü bu etkinin ülkeler arasında büyük farklılıklar gösterdiğini savunmaktadır. MNC'lerin ev sahibi ülke ekonomileri üzerinde beklenen olumlu etkileri, ev sahibi ülkelerin benimsediği politikaları ve stratejileri yansıtmaktadır. Aslında DYY'nin faydaları; yeni iş alanları açma, yerel tedarik büyümesi, teknoloji transferi ve ödemeler dengesi iyileştirmeleri ile ilgilidir.

Son yıllarda, DYY'nin ekonomik büyümeye katkısı, çeşitli çalışmaların konusu olmuştur. Kim ve Musau (2011) Kenya örneği için nedensellik testi kullanmışlardır. DYY ve ekonomik büyüme arasında oldukça pozitif bir ilişki olduğunu göstermektedirler. Buna ek olarak yaptıkları çalışmada, ülke içindeki enflasyon ve ticaret gibi diğer faktörler, DYY ve büyüme arasındaki değişimleri çok fazla etkileyen önemli bir rol üstlenmektedir. Démurger (1998) ekonomik büyüme ile DYY arasındaki ilişkiyi incelemek için Çin'de 24 il örneği üzerine çalışarak, incelenen illerin gelişme ve açıklık derecelerinin MNC'lerin Çin'in coğrafi dağılımındaki başlıca faktörler olduğunu ortaya koymuştur.

Borensztein ve al . (1998), DYY'nin iç pazardaki rekabeti ve yeni kurumsal personelin eğitimini destekleyebileceğini ileri sürmektedir. Bu, ev sahibi ülkelerde insan kaynaklarının gelişimine katkıda bulunmaktadır. Ayrıca DYY'nin, ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesine ciddi bir katkısı olduğu için, asgari bir eğitim, teknoloji, altyapı ve mali piyasa geliştirme eşiği edinilmelidir. Aslında DYY, ev sahibi ülkenin büyümesini sadece MNC'lerin geliştirdiği yeni teknolojiyi özümsemiş gelişme düzeyine ulaştığında teşvik edebilir. Dolayısıyla beşeri sermayenin kusursuz seviyeye sahip olması, doğrudan yabancı yatırım ile ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesi arasındaki ilişkide belirleyici bir rol oynamaktadır. Ben Abdallah ve Meddeb'in (2001) 61 örnek ülke üzerinde yapılan analizi, şu sonuca varmıştır: DYY'nin toplam verimlilik artış oranı üzerinde olumlu bir etkisi olması için, asgari düzeyde beşeri sermaye oluşturmak gerekir. İkincisinin rolü, DYY ile ev sahibi ülkelerin büyümesi arasında bir katalizör olarak görülmektedir. Bu

işten-işe ilişki, Markusen ve Venables (1999) 'ın DYY ve yerel yatırımın tamamlayıcı olduğu sonucuna varmasına imkân sağlamıştır. Alfaro ve al. (2001), yerel sermaye piyasalarının gelişim düzeyinin, DYY'nin ekonomik büyümeye temel, somut katkısı olduğunu göstermektedir.

### **1.5.2. DYY, İstihdam ve Teknoloji Transferi**

DYY tüm sektörlerde istihdam yaratmaya yardımcı olur. 2009 raporunda Dünya Bankası'nın aktardığı gibi ev sahibi ülkenin, işsizlik oranını düşürmesine izin verir. Birçok durumda, MNC'ler çalışanları, farklı alanlarda vasıflı veya vasıfsız, çok düşük işgücü maliyetine göre aramaktadır. Böylelikle, FMN'ler tarafından kalifiyeli çalışanlara yönelik talep, hükümeti eğitim seviyesini iyileştirmeye zorlamaktadır ve çalışanların, eğitim seviyesi ile DYY arasındaki ilişkinin farkına varacakları şekilde eğitilmesine imkân sağlamaktadır. Mottaleb ve Sonobe (2011) Bangladeş'te imalat sanayisinin (bu sektördeki DYY) başarısını anlamak için bir çalışma yapmıştır. Elde edilen sonuçlar, çalışanların eğitim düzeyinin ve şirketlerin performansının yakından bağlantılı olduğunu göstermektedir. Gerçekten de çalışanlar, küresel tekstil ve giyim piyasasındaki yoğun rekabette ayakta kalabilmeleri için becerilerini ve teknik bilgilerini daima geliştirmelidir. Buna ek olarak girişimcilerin yüksek eğitim düzeyinin, son otuz yılda endüstrinin gelişmesi ve büyümesinin temel nedeni olabileceğini görmüşlerdir.

Gelişmekte olan ülkelerde çok uluslu firmaların (MNC'lerin) kurulması farklı şekillerde yararlıdır. Daghbagi (2004), yabancı araştırma ve geliştirme stoku üzerinden, ekonomik büyüme olduğunu göstermektedir. Aslında MNC'nin varlığı, farklı şekillerde gelen teknoloji transferine izin verir. Öncelikle, ev sahibi ülkede tedarikçiler ve alıcılarla iletişim, MNC'lerle doğrudan müzakere etmeyi ve tekliflere nasıl pazarlık yapacağını öğrenmeyi mümkün kılar. Daha sonra yabancı yatırımcılar ve rakipler arasındaki dolaylı ilişki, yatırımcılar arasındaki doğrudan ilişki ve aynı iş kolunun bütünleyicisi yenilikleri takip etmeye imkân sağlamaktadır. Son olarak, kalifiye personelin ulusal şirketlere olan göçü, yeterli teknoloji transferini sağlar.

Borensztein ve al. (1998) ve Feldstein (2000), DYY'den gelişmekte olan ülke kazanımlarına, özellikle yeni sabit sermaye girdileri biçiminde teknoloji transferini gerçekleştirdiğini ve doğal kaynakların insan gelişimine katkıda bulunduğunu belirtmektedir. Endojen büyüme teorisini kullanarak Romer (1986), Lucas (1988) ve



Salai-Martin (1995), ekonomik büyümede teknoloji birikiminin ve yayılmasının önemini belirtir. DYY'ler, gelişmekte olan ülkelere yeni ve daha az bilinen modern teknolojileri getirerek, örneğin Tunus'ta teknoloji transferini kolaylaştırmaktadır.

Yabancı şirketlerde, ileri teknoloji ve yeni bilginin katkısı, büyüme üzerinde önemli bir etkiye sahip olacaktır. Singh (2007) MNC bilgisinin, ev sahibi ülkeler üzerindeki difüzyon etkisini daha ileri teknolojiyle incelemektedir. Sonuçlar, sadece çok uluslu firmalardan ev sahibi ülkelere bilgi akışı değil, aynı zamanda ev sahibi ülke organizasyonlarından yabancı şirketlere kadar bir “geri bildirim” de olduğunu göstermektedir.

### **1.5.3. DYY ve Uluslararası Ticaret**

DYY, açık ve verimli uluslararası ekonomik sistemin bir parçasıdır. Gelişimi en iyi etkileyen nedenlerin arasında yer alır. Dünya Bankası'na (2016) göre, DYY akışındaki artış, ülkedeki toplam yatırıma verim sağlayarak ekonomik büyümeye neden olmaktadır. Önemli sayıda çok uluslu firmanın dikkatini çekmek, gelişmekte olan ülkelerin verimini en gelişmiş ülkelerle paylaşmaktır. Gerçekten de, uluslararası ticaret ve DYY arasındaki küresel ilişkiyi anlamak için Muchielli ve ark. (2000) DYY ve firma içi ticaret (yan kuruluşlar ve ana ortaklıklar arasındaki değişimler) ile DYY ve firmalar arası ticaret (yabancı firmalar arası ticaret) arasındaki ikamede güçlü bir tamamlayıcılık olduğu sonucuna varmıştır. Güney Amerika Ortak Pazarı (Mercosur) ve OECD ticareti durumunda, DYY ve ticaret arasındaki ilişkiyi anlamak için Castilho ve Zignago (2000), DYY ve uluslararası ticaret arasında tamamlayıcı bir ilişki bulmuşlardır. Bu ilişki, Mercosur ülkelerindeki MNC'ler arasındaki başlıca değişimlerden kaynaklanmaktadır. Kiyoshi (1973) DYY'nin, uluslararası ticaret için bir katalizör görevi gören ve uluslararası ekonomik faaliyet dağılımını destekleyen bir araç olduğunu da doğrulamaktadır.

Güney Akdeniz ülkeleri ve Avrupa arasındaki ikili DYY akışlarının değişmesi durumunda Menegaldo ve Moustier (2002) Fas ve Türkiye örneğinde, DYY arasında uzun vadeli ilişkili bir eş-bütünleşmeyi bir diğer yandan ihracat ve ithalatı tespit etmektedir. DYY'nin, Fransız ihracat ve ithalatında güçlü bir tamamlayıcı etkiye sahip olduğu görülmektedir. Bu ilişki ticaret dengesi için elverişlidir. Fransız MNC'leri ihracat için tamamlayıcıdır, ancak Fontagné ve Pajot'a (1999) göre ithalat yerine geçmektedir.

Dash ve Sharma (2011) DYY ve Hindistan ekonomik büyümesi arasında, ithalatın tamamlayıcı bir bağlantı olduğunu göstermektedir. Ancak ihracat söz konusu olduğunda, doğrudan yabancı yatırım ile ihracatın sadece nedensel bir bağlantısı vardır. Chen (1997), Çin'deki ticari mal ihracatında ve aynı zamanda iller arasındaki ticarete DYY'nin pozitif etkisi olduğunu doğrulamaktadır.

## **BÖLÜM 2: AKDENİZ ÜLKELERİNDE DYY'YE GENEL BAKIŞ: FAS VE TÜRKİYE**

### **2.1. Akdeniz Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar**

#### **2.1.1. Akdeniz Ülkelerinde DYY'nin Akışları ve Evrimi**

Akdeniz ülkelerinin büyük çoğunluğu çok az DYY çekmiştir. Bu düşük oranın iki nedeni vardır. Bunlardan birincisi, Türkiye ve Fas gibi bazı ülkelerin, ithal ikame stratejilerini tercih ettikleri (Alaya.M, Chenaf .D ve Rongier.E (2007)) ya da Cezayir davası gibi zayıf bir uluslararası ilave kısırtması gerçeğiyle ilgilidir. İkinci neden ise, Youssef (2004) 'in düşük sermaye verimliliğine borçlu olduğu genel düşük faktör verimliliğiyle ilgilidir.

Ancak, 1990'lı yılların başından beri, özellikle ticari hesap ve sermaye için açık politikalar öneren Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) etkisi ile Akdeniz ülkelerinin DYY' a olan algılarında büyük oranda değişim olmuştur. Bu nedenle, DYY'nin ekonomilerindeki öneminin farkında olan bu ülkeler, ulusal alanlarının DYY'ye çekiciliğini iyileştirmek için bir dizi istikrarlı ekonomi politikalarını ve teşviklerini uygulamaya koymuştur (Aoudia, O 2006).

Ayrıca, iş ortamı, özellikle yabancı yatırımcılara fayda sağlayabilecek önemli vergi avantajları getirerek, bölgede hassas bir şekilde gelişmiştir. Örneğin, Tunus 1993 yılında yabancılara yönelik yatırım özgürlüğünü güvence altına alan Yatırım Teşvik Kanunu'nu oluşturmuştur. Kanun ayrıca, toplam verimin en az %80'ini ihracat için toplam vergi muafiyetinden yararlanan, ihracata yönelik faaliyetler için özel teşvikler de sunmaktadır. Ayrıca, bölgedeki tüm ülkeler yabancı yatırımcı için önemli rekabet merkezlerini oluşturan serbest bölgeler kurmuştur. Bu ülkeler ayrıca bürokrasiyi kayda değer bir şekilde kesmeyi başardılar. Bugün Türkiye'de, 53 gün yerine 9 gün içinde bir şirket kurmak mümkündür, bu gecikmeler sırasıyla Fas ve Tunus'ta 11 gün ve 14 gündür. (Anima Yatırım Ağı 2009).

Böylelikle, 1990'ların başından bu yana çoğu Akdeniz ülkelerinde üstlenilen reformlar, ulusal alanlarının DYY'ye çekiciliğini geliştirebilmiştir. Gerçekten de, beş SEMC (Southern and Eastern Mediterranean Countries - Güney ve Doğu Akdeniz Ülkeleri) ülkeleri tarafından alınan DYY akışları, 1995'ten 2001'e kadar altı yılda, üç kattan fazla,

1995'te 2203 milyon Dolardan, 2001'de 7431 milyon Dolara artmıştır. Daha sonra 2001'den 2009'a, sekiz yılda, alan tarafından alınan DYY akışları da neredeyse üç kat artmıştır. Ancak, farklı ülkeler arasında DYY çekiciliği konusunda bir eşitsizlik olduğunu fark edebiliriz. Bölgedeki üç ülke grubunu ayırabiliriz. Birinci grup, bölgeden alınan tüm doğrudan yabancı yatırımların % 42 ila % 74'ünü tek başına çeken İsrail, Mısır ve Türkiye gibi en büyük üç yabancı yatırımcıdan oluşmaktadır. İkinci grup, bölgeyi toplamda % 40'a varan bir oranda kendi başına yakalayabilen Cezayir, Fas ve Tunus'tan oluşmaktadır. Bununla birlikte, DYY'nin sabit ve istikrarlı olduğu Tunus dışında, Cezayir ve Fas, DYY akışlarının bir yıldan diğerine dalgalanma göstermiştir. Örneğin, Fas, İngiltere'de başlatılan büyük özelleştirme akışlarının başarısı sayesinde 2001 yılında, % 25 ve 2003 yılında % 27 DYY çekmiştir. En zayıf olan üçüncü grup, Ürdün, Lübnan ve Suriye'dir. Bu grup şu anda yalnızca bölge tarafından alınan DYY akışlarının %13'ünü yakalamaktadır. Bu durum, bu grup ülkeler tarafından üstlenilen çekicilik politikalarının yakın zamanda ortaya çıkmasıyla açıklanmaktadır. Hâlihazırda, Avrupalı firmaların önemli bir kısmı, özellikle Tunus ve Fas ve Türkiye'de kuzeybatı Afrika bölgesinde, coğrafi ve dilsel yakınlık ile birleşen düşük işgücü maliyetlerinin karşılaştırmalı avantajından yararlanmak için yatırım yapmayı tercih etmektedir. (Anima Yatırım Ağı,2009).

Özellikle son yirmi yılda gelişmekte olan ülkeler tarafından alınan DYY'nin payının kayda değer ölçüde gelişmesine rağmen, SEMC'ler DYY çekiciliğinde nispeten marjinal ülkeler olarak kalmaktadır. Nitekim 2011 yılında % 0,8 küresel DYY çeken Türkiye'nin artan önemine rağmen, doğu bölgesindeki komşularının cazibesinden uzak olmasına rağmen, SEMC'lerin diğer ülkeleri hala çok öndeler.

SEMC'lerin çekiciliği, küresel ekonomik krizle, özellikle de bu ülkelerdeki temel yatırımcıları temsil eden Avrupa ülkeleriyle daha da kötüleşmiştir. Nitekim 2000'li yılların ortalarında çekiciliğini yeniden canlandırdıktan sonra, SEMC, 2008 yılında "Arap Baharı"nın etkisi altında düşüşünü sürdürürken DYY'lerinde keskin bir düşüş yaşadı. Bununla birlikte, 2011'de 16047 milyon dolarlık bir miktar çekerek, 2010 yılına göre % 75'lik bir büyüme oranı kaydederek, bu durumu daha olumlu bir hale getirmiştir.

SEMC'lerin nispeten düşük çekiciliği, bu ülkelerdeki ilk sıralara yatırım yapan ülkeler için bile çokulusluları teşvik eden en ayrıcalıklı bölge olmasıyla açıklanabilir. Örneğin, Fransa ve Almanya, önce Batı Avrupa'da ve daha sonra Kuzey Amerika'da yatırım yapmayı tercih etmektedir. Bununla birlikte, Doğu Asya, Pasifik ve hatta SEMC'ler için nispeten düşük bir ilgi göstermektedir. SEMC'ler tarafından alınan DYY'de de önemli bir yer tutan Körfez ülkeleri de SEMC'lere yatırım yapmayı tercih etmedikleri düşünülmektedir. Gerçekten de, yatırımlarının en önemli kısmı Körfez İşbirliği Konseyi'nin alt bölgesel entegrasyonunun etkisi altında Körfez ülkelerine yöneliktir. Ayrıca Batı Avrupa'nın yanısıra Güney Asya'ya ve Kuzey Amerika'ya da yatırım yapıyorlar. Ancak, SEMC'ler bu yatırımların sadece küçük bir bölümünü almakta ve Körfez ülkeleri tarafından yayınlanan tüm doğrudan yabancı yatırımların sadece% 5'ini oluşturmaktadır (Nasri , 2015).

Tablo 5, 13 MENA ülkesinde DYY akışları ve stokları hakkında bazı veriler sunmaktadır.

**Tablo 5**  
**MENA (Middle East North Africa – Orta Doğu Kuzey Afrika) bölgesinde DYY (2008)**

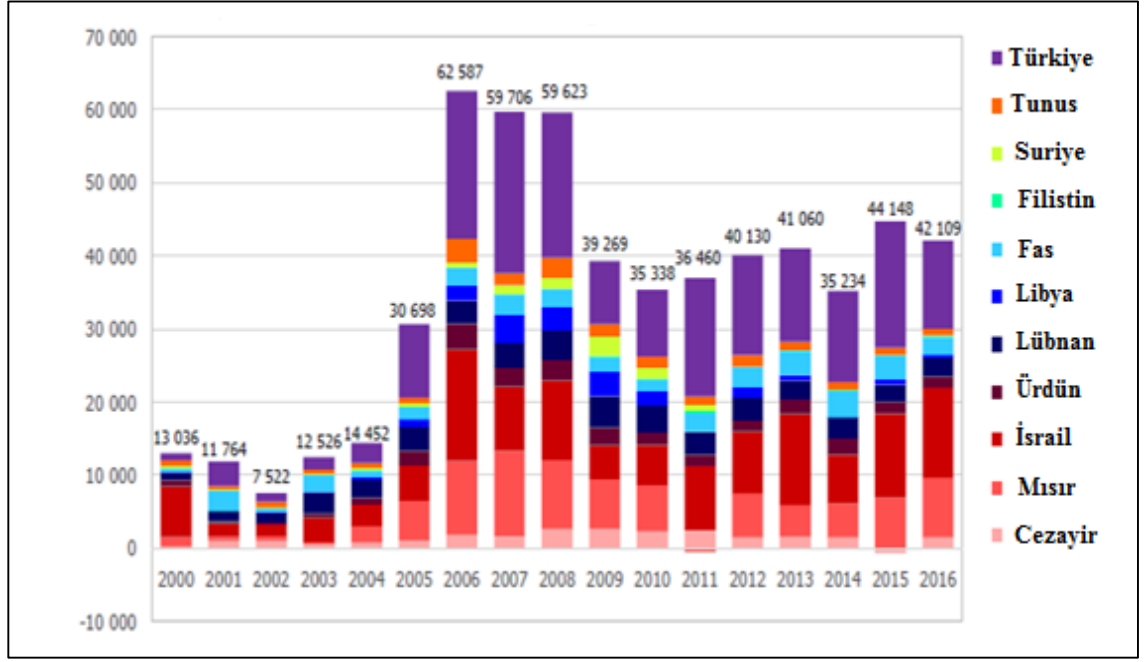
Ülke	DYY Akışları (MilyonABD)	DYY Stok (Milyon ABD)
<b>Cezayir</b>	2646	14845
<b>Bahreyn</b>	1794	14844
<b>Mısır</b>	9495	59988
<b>Ürdün</b>	1954	18012
<b>Kuveyt</b>	56	911
<b>Fas</b>	2388	41001
<b>Umman</b>	2928	11993
<b>Suudi Arabistan</b>	38223	114277
<b>Suriye</b>	2116	10337
<b>BAE</b>	13700	62420
<b>Tunus</b>	2761	29083
<b>Türkiye</b>	19760	80838
<b>İsrail</b>	5510	60220

**Kaynak:** CNUCED, 2011

Doğrudan yabancı yatırım açısından, 2008'de olduğu gibi, Suudi Arabistan, Birleşik Arap Emirlikleri ve Mısır, bölgedeki DYY stokunun yarısından fazlasını oluşturmaktadır. Suudi Arabistan ve Birleşik Arap Emirlikleri örneğinde, bu DYY'nin büyük bir kısmı son yıllarda ülkelere girmiştir. Önemli bir artış kaydedildiği doğrudur, ancak yine de dünya ölçeğinde yetersizdir.

Bununla birlikte, MENA (ortadoğu ve kuzey afrika) ekonomilerinin rekoru DYY çekmesi potansiyeli ve performanslarına göre düşük kalmaktadır. Grafik, MENA bölgesinin FDI çekim başarılarının, diğer ülkelerdeki potansiyeli ve üstün performansı açısından hala zayıf olduğunu göstermektedir. Bölgenin ekonomisinin, diğer ülkelere göre DYY çekmede düşük bir oran kaydettiğini gözlemleyebiliriz. Bu düşük oran esas olarak çeşitli ekonomik engellerin varlığı ile ilgilidir.

Uluslararası Para Fonu, küresel ekonomiye ilişkin beklentileriyle ilgili son raporunda, belirsizliğin, oynaklığın ve toplumsal huzursuzluğun Orta Doğu ve Kuzey Afrika'daki gelişmekte olan ülkelerin bir özelliği olmaya devam ettiğine dikkat çekiyor. O sırada bölgedeki doğrudan yabancı yatırımlar 2011'de yarıdan fazla düşerek 2010'da 22,7 milyar Dolardan yaklaşık 9,5 milyar Dolara düştü; Mısır, Ürdün ve Suriye'de en büyük düşüş gözlemlendi. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD), Avrupa Birliği ülkelerinin, ödemeler dengesini geliştirmek, iş kurmalarını arttırmak ve işlerini iyileştirmek amacıyla yabancı yatırımı ülkelere geri gönderme eğilimi ile DYY'deki bu gerilemeyi açıklıyor. Özellikle Tunus, Mısır ve Suriye'de yaşanan siyasi huzursuzluk, onları keskin bir biçimde aşağıya çekmelidir. Türkiye ve İsrail gibi diğer ülkeler daha iyi olmalı.



Şekil 3 : (2000-2016) arası Mena Bölgesi'ne DYY Girişi

**Kaynak:** UNCTAD 2016.

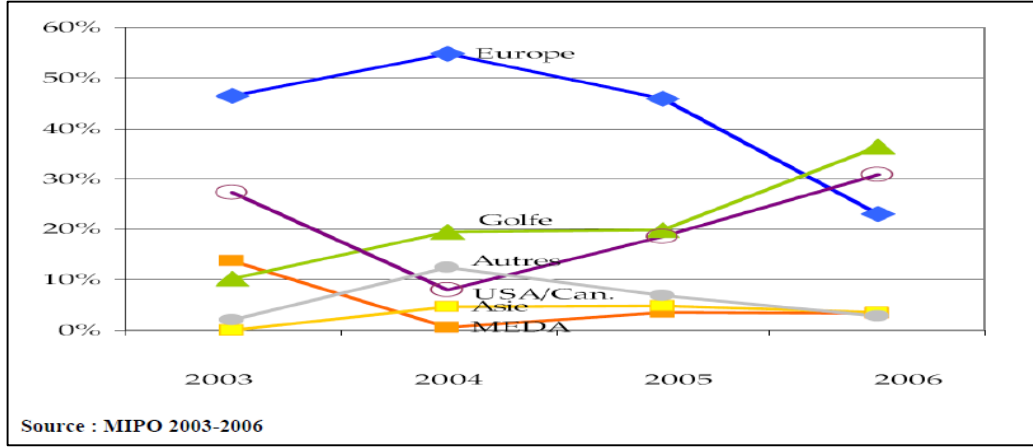
Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) 2015 yılında (% + 25) güçlü bir toparlanmanın ardından MED (Mediterranean - Akdeniz) ülkelerinde 2016 yılında % 5 oranında düştü. 7 Haziran 2017'de yayımlanan UNCTAD'ın (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı) yıllık yatırım raporunda (Dünya Yatırım Raporu 2017 - WIR 2017) yayımlanan bu rakamlar, ekonomik iyileşmeye giden yolun istikrarsız olduğunu teyit etmektedir. 2016, küresel istikrarın yılıdır (küresel akışlar % 0,9 azalmıştır), UNCTAD ise 2015 yılında (dünya çapında % 38) çok uluslu şirketlerin büyük bir şekilde yeniden yapılandırılmasıyla ilgili artışı açıkladı. MED ülkelerinde, iyileşme, politik çerçeveye ve birçok ülkede yeni yatırım politikalarının benimsenmesine bağlı kalmaktadır.

Küresel trendin ardından, Güney ve Doğu Akdeniz'in 11 ülkesi (MED: Cezayir, Mısır, İsrail, Ürdün, Lübnan, Libya, Fas, Filistin, Suriye, Tunus ve Türkiye), % 5 oranında bir düşüş kaydetti, 2016 yılında küresel doğrudan yabancı yatırım girişlerinin % 2.4'ünü, yani 2015'e (% 2.5) kıyasla istikrarlı bir payı yakaladı. Bu bölgesel rakamlar, birbirine çelişen ulusal gerçekleri gizlemektedir: Türkiye ve İsrail, bölgenin iki ağır ekonomik ağırlığı olarak kalmış ve onu Kuzey Afrika'yı çeken Mısır izlemiştir.

### 2.1.2. DYY Stoklarının Kökeni

Son yıllarda, Avrupa'nın doğrudan yabancı uyruklu ülkelerin Akdeniz ülkelerine olan payı artık çoğunlukla (2006'da: projelerin% 43'ü ve değer olarak % 25) UNCT'de değildir. 2007'deki yatırımı 24 milyar avro tutarsa, bu DYY'lerin üçte biri, "Lafarge Mısır çimento fabrikaları Orascom tarafından satın alınması" gibi tek bir projeden gelmektedir. (Abdelkrim / Henry, 2009).

Kuzey Amerika'nın payı 2003 yılından beri büyürken (2006 yılında pazarın% 31'i). Körfez ülkelerinin ve diğer MENA ülkelerinin (MED hariç), aynı zamanda,% 36, Asya'nın (% 4) ve Akdeniz ülkelerinin (% 3,5) önde gelen lider yatırımcısı olma özelliği de vardır (Henry, De Saint-Laurent, 2007)) (Grafik 3).



Şekil 3: Mena Bölgesi 2003-2006'da DYY'nin Ana Bölgelerinin Pazar Paylarının Etkisi

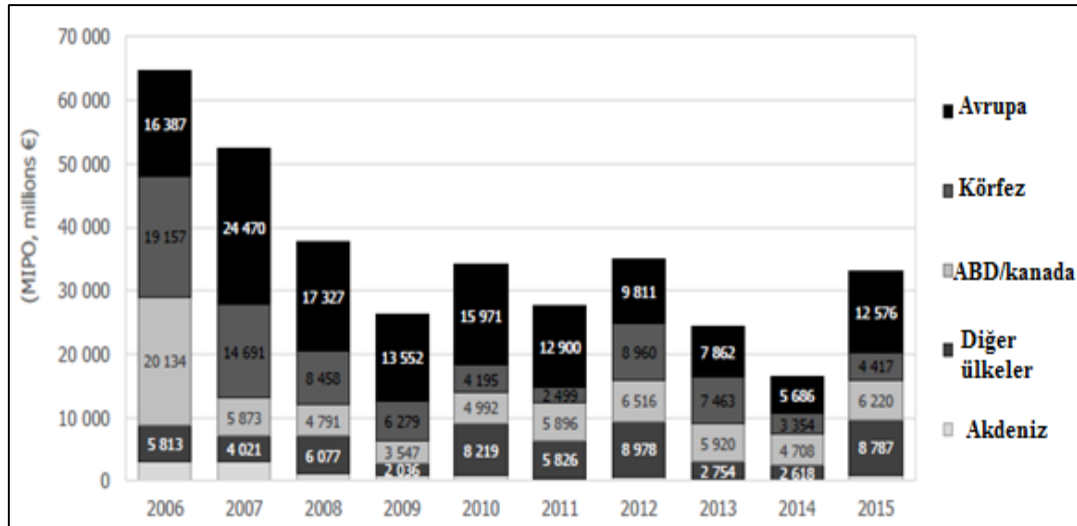
**Kaynak:** MIPO 2003-2006

DYY akışlarının kökenlerinin ayrıntılarına daha fazla gidersek, biz bunları buluruz:

- Avrupa'da, özellikle MED için yatırım yapan Latin ülkeleri: Fransız, İspanyol ve Belçika, Mısır'daki güçlü İtalyan varlığı. Kuzey Avrupa ülkeleri ağırlıklı olarak enerjiye yatırım yaparken (Cezayir'de Norveç, Birleşik Krallık'ta Mısır).
- Ayrıca, çoğu Avrupa ülkesi Türkiye ve Tunus'a yatırım yapmayı tercih etmektedir. AT Almanya dışında, Suriye veya Ürdün gibi ülkeleri görmezden gelmektedir (diğer bir ifadeyle Lübnan ve Filistin, ancak son jeopolitikler bunu açıklamaktadır).



- İsrail, Birleşik Devletler, Kanada ve Birleşik Krallık'ın(yatırım yapan tek Avrupa ülkesi) dikkatini çekmektedir.
- Körfez ülkelerine gelince, Mısır'ı ve Fas'ı tercih eden hemen hemen bütün ülkelerden açık ara farkla Emirlikler buluyoruz. Bunu müteakip Doğu'ya yönelen Suudi Arabistan izlemektedir.
- Asyalılar'a gelince, onlar Akdeniz bölgesine yeni katılanlar olarak, tüm ülkelerde (enerji, inşaat) Çin'in dikkat çekici varlığı söz konusu'dur. Güney Kore, Türkiye'yi hedeflerken, Hintliler ve Malaylar Mısır'a odaklanmaktadır. Kredi kurumuyla felç olan Körfez yatırımcıları, güç kaybı yaşamaktadır: 2008 yılında proje miktarı bir önceki yıla göre azalmış. Böylelikle, Avrupa, Akdeniz ülkelerine ilk FDI gönderen bölge olarak konumunu geri kazanmıştır (2008'de % 41) (Abdelkrim / Henry, 2009).



**Şekil 5 :** Mena Bölgesi 2006-2015'de DYY'nin Ana Bölgelerinin Pazar Paylarının Evrimi

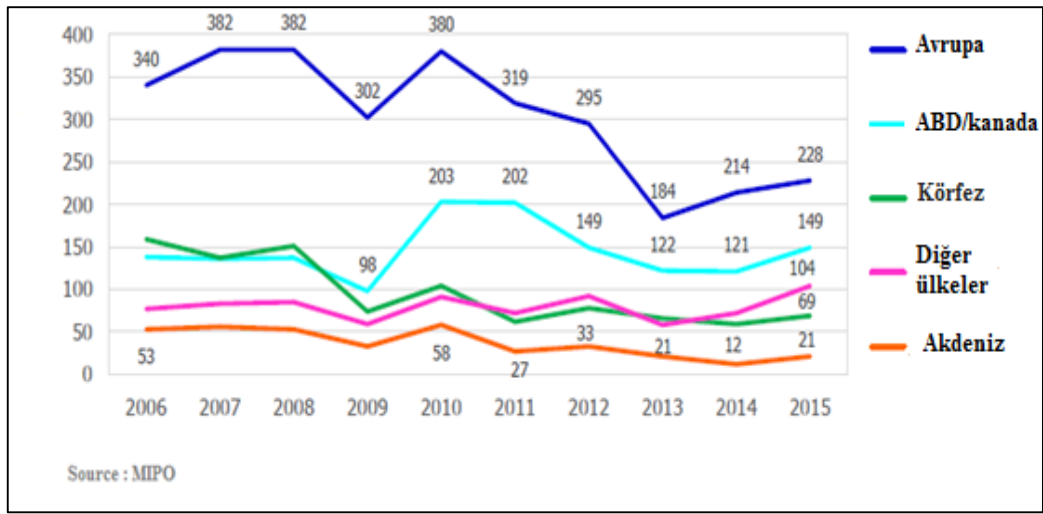
**Kaynak:** Anima yatırım ağı, 2016

Avrupa, yatırım projelerine öncülük ediyor ve 2012 ile 2014 yılları arasında keskin bir düşüşe rağmen, Avrupalı yatırımcılar bölgede lider konumda kaldılar (hala 2015'te açıklanan DYY tutarlarının% 40'ı).

En büyük ikinci bölgesel yatırımcı olan Körfez, büyük özelleştirme operasyonlarının (bankacılık, telekom) DYY akışlarını hızlandırdığı 2006-2007 yıllarını geride bıraktı.

Kuzey Amerika DYY miktarı 2006-2015 dönemi için 3'üncü sırada yer alıyor ve 2015'in en iyi 3'üncü performansını sergilemektedir. Rusya, Çin, Hindistan, Japonya, Güney Afrika ve Kore dahil olmak üzere "diğer ülkeler", ivme kazanmakta ve 2015 yılında Körfez ve Kuzey Amerika'yı geride bırakarak rekor seviyelerde yer almaktadır (Anima yatırım ağı ,2016).

Akdeniz-içi yatırımları sonunda zayıf bölgesel entegrasyonu yansıttı ve son derece sınırlıdır.



**Şekil 6 :** Mena Bölgesi 2006-2015'de DYY'nin Ana Bölgelerinin Pazar Paylarının Evrimi

**Kaynak:** MIPO

Güçlü meydan okuyucular Kuzey Amerika'yı ortaya çıkardı ve özellikle ortaya çıkmakta olan diğer ülkeler, ilan edilen DYY sayısı ile ilgili alan kazanmaktadır.

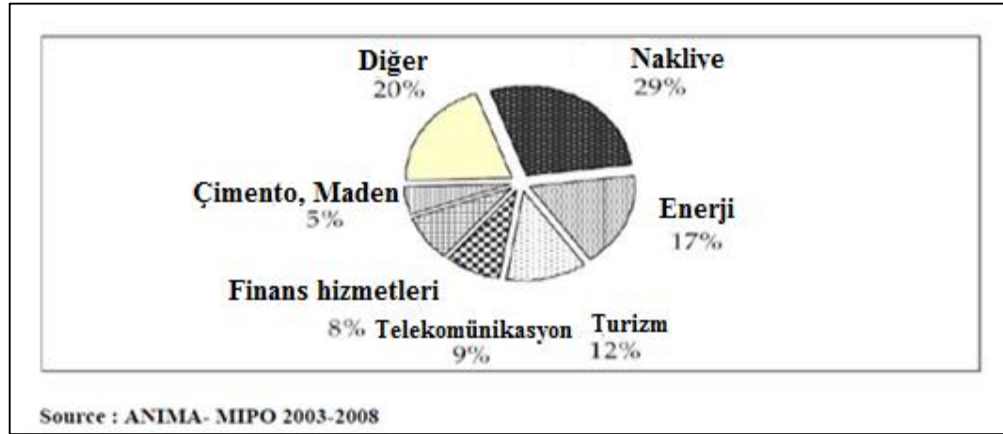
2006-2015 yılları arasında Avrupa, ilan edilen projelerin yaklaşık yarısını başlatmaktadır, ama onun ilerlemesi 2013'ten bu yana aşınma eğilimi göstermektedir. Körfez, aynı dönemde Avrupa'dan sonra ikinci gönderici bölge olmak üzere, Kuzey Amerika tarafından da sınıyor, aynı zamanda 2010'dan bu yana diğer ülkelerin (BRICS ve Asya'nın liderleri) Akdeniz ülkelerinde ilan edilen projeleri 2015'ten daha yüksek bir performans sergilemektedir.

Bölge içi projeler çok küçük: Toplamın% 6'sı. En aktif ülkeler arasında 2013 yılından bu yana yatırımcıları daha sağduyulu olan Türkiye, Mısır, batı'ta olduğu gibi doğu'da

bulunan doğu'da, özellikle batı'da 2011 yılına kadar Türkiye'ye yatırım yapan Lübnan ve şirketler Libya'ya Fas'ı tercih eden Tunus, ve daha az ölçüde Cezayir. Afrika kıtasına daha fazla yatırım yapan Fas, diğer MED ülkelerinde pek bulunmuyor (Anima yatırım ağı, 2016).

### 2.1.3. Akdeniz Alanında DYY Sektörel Dağılımı

Bazı sektörlerde DYY konsantrasyonu yıldan yıla artmaktadır. 2007 yılında, ilk 5 sektör, projenin sadece % 53'ü için açıklanan miktarların % 76'sını oluşturmuştur. (Abdelkrim / Henry, 2009). Nitekim 2003-2008 dönemi boyunca, doğrudan yabancı yatırım projelerinin stoğu, inşaat ve hizmetler, ulaştırma, enerji ve turizm sektörleri tarafından açıkça görülmektedir.



Şekil 6 : 2003-2008 Yılları Arasında Akdeniz Ülkelerinde DYY'nin Dağılımı

**Kaynak:** ANIMA-MIPO 2003-2008

Telekomünikasyon, finans hizmetleri ve yapı malzemeleri ile sergilenen sektörler arasında 2008 yılında Med bölgesine yapılan en büyük doğrudan yatırım, bir kez daha inşaat ve enerji olmuştur. Yükseltme sektörleri arasında iş hizmetleri, yazılım, havacılık ve kimyasallar bulunmaktadır.

Türkiye'nin süpermarketlerdeki yatırımların büyük kısmını çekeceği de unutulmamalıdır (miktarın % 90'ı ve 2008'de 25'in üzerinde 17 proje). (Abdelkrim / Henry, 2009).

Ulaştırma sektörüne yatırım kararı; Akdeniz ülkelerinde; Öncelikle kaçınılmaz bir lojistik platformunun varlığına dayanmaktadır. Krize rağmen, bu sektör tüm hızıyla devam ediyor. Lojistik taşımacılığı faaliyetleri, ekonominin geri kalanının gelişimi için çok

önemlidir, Bu nedenle, tüm Akdeniz ülkeleri 2008'de önemli DYY projelerini çekmektedir.

2006 yılında yatırılan fiili miktar açısından bakıldığında, Mısır (2174 milyon) önce gelirken, ardından Fas (2099 milyon Dolar , Euro), diğer ülkeler çok geride (Türkiye: 688 milyon Euro, Suriye: 584 milyon Euro, Tunus: 505 milyon Euro, Ürdün: 459 milyon Euro) (De Saint-Laurent, Henry, 2007).

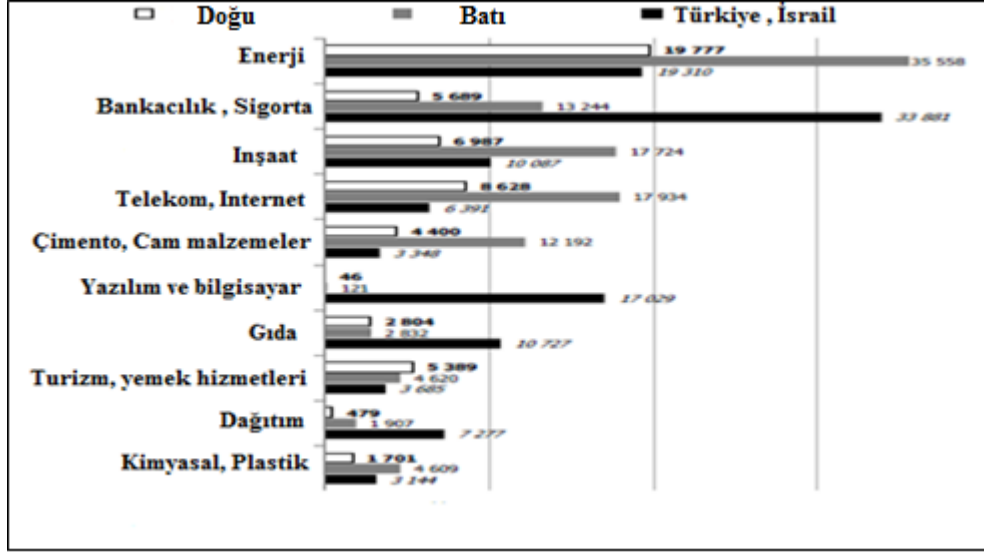
- **Enerji sektörü** : Avrupa DYY'nin ana hedefi olup, 2003-08 yılları için ilan edilen tutarların % 31'ini ve proje sayısının % 11'ini ağırlamaktadır. Fas'ta Batı Sahra bölgesinde yabancı yatırımcılara yeni imtiyazlar verildi. Buna karşılık, büyük çaplı gaz projelerinde (yeni gaz sıvılaştırma trenleri) 2006 yılı için 2343 milyon Euro'yu aşan olan Mısır. İkinci sırada ise, Türkiye OMV'nin Türkiye Petrol Olfisi servis istasyonu ağınını % 34'ünü satın alması için 850 milyonu kapsayan yaklaşık 1,5 milyar avroluk Türkiye geliyor. Üçüncüsü, her aşamada yatırımlarla 1 milyara yakın Suriye'dir. (Henry / De Saint-Laurent, 2007).
- **Telekomünikasyon ve internet operatörleri sektörü**: güçlü finansal araçlarla az sayıda operasyona odaklanmaktadır. Tüm Akdeniz ülkeleri, istisnasız olarak, telekom sektörlerinin bu sürdürülebilir çıkarlardan yararlandığını görmektedir. (Henry / De Saint-Laurent, 2007).
- **Bank ve diğer finansal hizmetler** : Son yıllarda yabancı operatörlerden Akdeniz ülkelerinde bankacılık durumlarının çeşitliliğini yansıtan çeşitli projeler çok ilgi görmüştür. En büyük üç tutar, Türkiye'nin yaklaşık 7 milyar avroluk hissesi ile ilgilidir. Gelecek iki ülke ise Mısır'ın San Paolo IMI'daki İskenderiye Bankası'nın satışı ve ülkenin en büyük özel bankasının doğmasıyla birlikte artan müdahaledir. Körfezin büyük finansörlerinden Mashrek'e, Emirati Abraaj'ın büyük bir yerel ticaret bankasının başkentine girmesiyle açıklamaktadır (Henry ve De Saint-Laurent, 2007).

Ayrıca, iki büyük Fransız sigorta şirketi olan Fas'taki AXA, yerel klonunu ve Türkiye'deki Groupama'yı da bağlamaktadır. Cezayir ve Fas'ta Société Générale ve BNP Paribas'ın şube ağlarını genişletmek istemektedir. (Henry ve De Saint-Laurent, 2007)

- **Malzeme endüstrileri** : 2005'te başarılı bir yıldan sonra önemli ölçüde ilerleyen bir sektör (cam, çimento, ağaç, kağıt) , 2006 yılında 37 projeye ulaşmaktadır. Ana alıcılar Mısır, Suriye, Türkiye ve Cezayir'dir. Çimento ve sıva, projelerin büyük bölümünü temsil ediyor ve bölgenin ihtiyaçları büyük olduğu sürece yabancı sermayeyi çekmeye devam etmelidir.
- 2008'den bu yana, sektördeki büyük oyuncular yeni yatırım programlarını kesmeyi tercih etmiş, hatta 2007 patlamasının öfori içinde açıklanan bazı projeleri askıya aldılar. (Henry / De Saint-Laurent, 2007).
- **Ağır endüstriler** (metalurji, kimya-plastik-gübre) bugün belirsiz görünümektedir. Yine de, metalurji 2008 yılında, 2003-2006 arasında ortalama 5'e karşı yaklaşık on beş proje çekmiştir. Ayrıca kimya, 2005 yılından bu yana, Türkiye ve Mısır başta olmak üzere, yılda yaklaşık 30 proje toplamaktadır. Gübre sektörü cazip kalmaktadır. (Abdelkrim / Henry, 2009).

Bazı arızalara rağmen **süpermarket** bölgeye yayılmaya devam ediyor. Türkiye ve Fas çok sayıda proje çekiyor. Örneğin, Kuveyt Yatırım Kurumu'nun bağlı kuruluşu St Martin Property, İstanbul'da Cevahir alışveriş merkezini 750 milyon dolar karşılığında satın aldı. Fas'ta yabancı markalar yerlerini genişletmektedir, çoğu Fransızlar Carrefour ve Bricoma gibi demektir . Körfez'deki Suudi Arabistan'ın Neske Ticaret ve Emirliklerin Zaid Ali'si gibi diğer yatırımcılar, Mağrip'e yerleşti. Suudi grubu Anwal, Mısır'daki Omar Efendi'nin mağaza zincirinin başkentinin % 90'ını satın almaktadır (Henry ve De Saint-Laurent, 2007).

- **Tarım-gıda**, 2006 yılında proje ve miktarlarda, altında çok azdır; 2005 yılında sadece 620 milyon dolara karşı 2352 milyonu aşmaktadır. (Henry ve De Saint-Laurent, 2007).
- **Akdeniz tekstil-giyim** bugün ortada, rekabet gücü - fiyat Asya sanayicileri ile rekabet etmek için çok düşüktür. 2008 yılında, Avrupa tekstil ve giyim ithalatı %4,5 azaldı. Puan alan tedarikçiler Çin ve Vietnam olmakla birlikte, Mısır % 7'den fazladır. Fas'ın Avrupa'ya yaptığı satışlar % 3,8 oranında azalırken, Türkiye % 11 oranında geriledi. Tunus'ta giyim eşyası ihracatı hacimce % 28,6, dinarlarda % 7,3 azaldı. (Abdelkrim ve Henry, 2009).

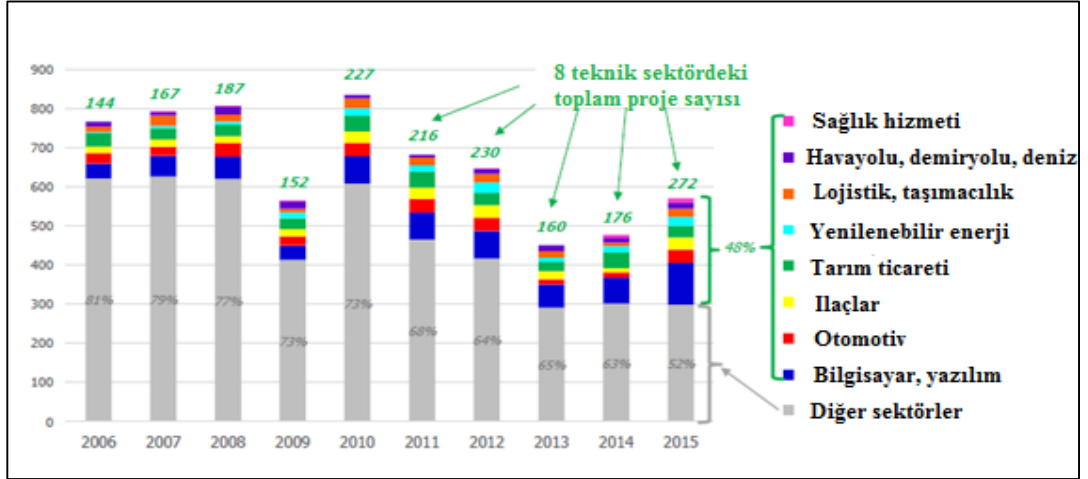


Şekil 7 : 2006-2015 yılları arasında Akdeniz Bölgesinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Dağılımı

**Kaynak:** ANIMA-MIPO, 2006-2015

Yatırım sektörlerine yönelik yatırımlar:

- Yatırımcılar, daha kapsayıcı projelerin zararındansa “rent” sektörlerini desteklemeyi yeğler.
- Hidrokarbonlar, bankacılık, emlak, telekomünikasyon ve çimento, cam ve malzemeler, 2006-2015 yılları arasında açıklanan miktarın 2 / 3'ünden fazlasını temsil etmektedir.
- Bu 5 sektör, İsrail'i ve Türkiye'yi hariç tuttuğumuz zaman açıklanan miktarların 3/ 4'ünü yakalar.



**Şekil 9 : 2006-2015 Yılları Arasında Akdeniz Bölgesinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Dağılımı**

**Kaynak:** Anima yatırım ağı 2016.

Daha umut verici sektörler gelişmektedir, 2015 8 stratejik sektörün istikrarlı büyümesini teyit etmektedir.

Bu 8 sektörün gelişimi, Akdeniz ülkelerinin ekonomileri için cesaret vericidir, çünkü bunların hepsi iyi iş yaratma oranlarına sahiptir ve Akdeniz'in coğrafyası (tarım, ulaşım ve lojistik) veya yeni sektörler nedeniyle avantajları olan tarihi faaliyetleri ülke için inovasyon ve değer geliştiren (sağlık, mekanik endüstriler, BİT, yeşil teknoloji) temsil etmektedir.

Bu sektörler gittikçe artan sayıda yabancı yatırımcıyı çekmektedir: 2015 yılında 272 projeyi ,10yıl önce sadece 144 temsil etmektedir. (Anima yatırım ağı 2016).

#### **2.1.4. DYY'nin Belirleyicileri**

Teorik ve ampirik literatürde öne sürülen bir dizi faktör, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için DYY'nin belirleyicileridir. Bunlar iki kategoride özetlenebilir: ekonomik ve finansal faktörler ve politik risk.

##### **2.1.4.1. Ekonomik ve Finansal Faktörler**

Spesifik olarak (Morisset,1999) Afrika'daki DYY'nin belirleyicileri üzerine yaptığı çalışmada, GSYH büyüme oranı, okur-yazarlık oranı, ihracatın GSYH oranı, bir ekonomik altyapı değişkeni (1.000 kişi başına düşen telefon hattı sayısı ile ölçülen) olarak

kullanılmıştır. Ve kentsel nüfusun toplam nüfusa oranı. En önemli faktörlerin ekonomik büyüme ve ülkelerin dış ticarete ekonomik açıklığı olduğunu belirtmektedir.

Asiedu, (2002) Afrika ülkeleri için panel verilerinin ekonometrik analizini yürütürken, Afrikalı ticaret reformlarının yabancı yatırımcılar tarafından güvenilmez olarak kabul edileceği düşünüldüğünde, Afrika ülkeleri için DYY üzerindeki ekonomik açıklığın rolünü reddetmektedir. Ayrıca, DYY'nin geleneksel belirleyicileri olarak kabul edilen bazı faktörlerin, Afrika ekonomileri açısından, yani sermaye ve altyapı gelişiminin geri dönüşü için geçerli olmadığını göstermektedir.

Bouoiyour (2003), Fas'taki DYY akışlarının belirleyicilerini analiz etmektedir. Pazarın büyüklüğünün, emeğin maliyetinin, kamu yatırımlarının düzeyinin, enflasyonun, beşeri sermayenin ve ihracatın Fas'ta DYY akışlarını olumlu yönde etkilediğini tespit ediyor. Ekonomik ve finansal faktörler.

Bevan ve Estrin (2000), analizini, 1994-1998 dönemi için, Orta ve Doğu Avrupa'ya geçişte, gelişmiş ülkelerden gelen doğrudan yabancı sermaye akışlarına ilişkin panel verilere odaklanmaktadır. CEEC pazarının (Orta ve Doğu Avrupa) büyüklüğünün dünyadaki bu bölgeye DYY akışlarını çekiyor gibi göründüklerini belirtiyorlar. Öte yandan, işgücü maliyeti ve coğrafi mesafe DYY girişlerini olumsuz yönde etkilemektedir.

Mali faktör ile ilgili olarak, (Sghaier ve Zouheir,2013), Kuzey Afrika'daki dört ülke (Tunus, Fas, Cezayir ve Mısır) bir panelde doğrudan yabancı yatırım (DYY), 1980-2011 dönemindeki finansal kalkınma ve ekonomik büyüme arasındaki nedensel bağlantıyı incelemek. DYY ve ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki olduğuna dair güçlü kanıtlar buluyorlar. Ayrıca, yerel finansal sistemin gelişiminin, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkiye sahip olması için önemli bir koşul olduğuna dair kanıtlar da buluyorlar.

Greenwood ve Jovanoviç (1990), iyi gelişmiş finansal sistemin iki kanal aracılığıyla ekonomik büyümeye katkıda bulunduğunu ileri sürüyor. Bir yandan tasarrufları finanse eder, bu da yatırımları finanse etmek için mevcut kaynakların hacmini artırmaktadır, diğer yandan monitörlerin yatırım projelerini tespit etmeyi örneğin: maliyetlerin bilgi edinimini azaltarak , bu da proje verimliliğinin artmasına katkıda bulunmaktadır.



Leonard K .Cheng ve Yum kwan (2000), büyük bir bölgesel pazarın, iyi altyapının ve tercihli politikanın olumlu bir etkiye sahip olduğunu, ancak ücret maliyetlerinin DYY üzerinde olumsuz bir etki yarattığını tespit etmiştir. Eğitimin etkisi olumlu, ancak istatistiksel olarak anlamsızdır. Ayrıca, DYY'nin kendisi üzerinde güçlü bir kendini güçlendirici etkisi de vardır.

Boukha-Hassane ve Zatta'ya (2001) göre, yetersiz altyapı ya da yetersiz altyapı hizmetleri DYY girişine engel teşkil edebilir. Öte yandan, özellikle ulaşım ve iletişimde iyi altyapı, doğrudan yabancı yatırımların potansiyel belirleyicisi olarak sunulmaktadır.

Mottaleb & Kalirajan (2010), gelişmekte olan ülkelere doğrudan yabancı yatırımın belirleyicilerini analiz eder. 68 düşük ve orta-orta gelirli ülkeden panel verilerini kullanarak ve yıllar boyunca gelişmekte olan (2005, 2006, 2007) sonuçlar, çevre dostu DYY çekmeye daha elverişlidir ve daha büyük GSYH'ye, daha yüksek büyüme oranlarına sahip GSYH'ya, daha yüksek oranda uluslararası ticarete ve daha fazla işe sahip olan ülkelere işaret etmektedir.

Hussain ve Kimul (2012), gelişmekte olan ülkelere doğrudan yabancı yatırımlardaki farklılaşmadan sorumlu farklı faktörleri araştırmaktadır. Son on yılda (2000-2009) 57 düşük ve orta gelirli ülkeden panel verilerini kullanmadır. Yazarlar pazar büyüklüğünün gelişmekte olan ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırımın en önemli belirleyicisi olduğunu göstermiş. Ek olarak, istikrarlı makroekonomik ortam, küresel entegrasyon, kalifiye işgücünün mevcudiyeti ve gelişmiş bir finans sektörü de gelişmekte olan ülkelere doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmektedir.

Sonuç ve analitik bağlamdaki farklılığa rağmen, ev sahibi ülke makroekonomik istikrarı (çekme faktörü), DYY akışlarının önde gelen belirleyicisi olmaya devam etmektedir. Ancak, projenin karlılığını değerlendirebilmek için, ülkenin geleceği çok uluslu bir firmanın (FMN) kararını vermesi için öngörülebilir olmalıdır. Bunun için siyasi istikrarı ve ekonomik istikrarın yanında, herhangi bir yatırımcı ülke hakkında bir fikre sahip olmalıdır.

#### 2.1.4.2. Politik Risk

Gelişmekte olan ülkelerde DYY belirleyicileri konusu, politik riskler, kurumlar ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki bağları araştıran ( Busse ve Hefeker (2005) başka yazarın ilgisini çekmiştir. 1984 ile 2003 yılları arasında yürütülen 83 gelişmekte olan ülkeden bir örnek için, çok uluslu şirketlerin faaliyetlerinde en çok önem taşıyan göstergeleri belirlediler. Sonuçlar, hükümetin istikrarının, iç ve dış çatışmaların, yolsuzluk ve etnik gerilimlerin, yasa ve düzenin, hükümetin demokratik hesap verebilirliğinin ve bürokrasinin kalitesinin, doğrudan yabancı yatırım akışlarının çok önemli belirleyicileri olduğunu göstermektedir.

Benzer şekilde, (Bassu ve Srinivasan ( 2002), DYY akışlarının ana belirleyicileri olan yedi Afrika ülkesinin (Botswana, Lesotho, Mauritius, Mozambik, Namibya, Svaziland ve Uganda) dinamik panelinden çalışmıştır. Siyasi istikrarın, iyi yönetişimin ve düşük yolsuzluğun DYY'nin temel belirleyicileri olduğunu göstermektedir.

Stein ve Daude (2001) kurumların kalitesinin DYY üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu bulmuştur. Kurumsal değişkenlerin etkisi istatistiksel olarak anlamlıdır. Kaliteli kurumlara sahip ülkelerin daha fazla DYY çekmesi ve olumlu dışallıklar üretmesi muhtemeldir.

Gastanaga, Nugent ve Pashamova (1998), ekonomik politikaların ve reformların DYY akışı üzerindeki etkisini incelemektedir. Ampirik çalışma 1970-1995 dönemi için dünyadaki en az gelişmiş 49 ülkeden panel verilerine odaklanmaktadır. Yazarlar, ev sahibi ülke ekonomik reformlarının DYY'nin yerini etkilediğini savunmaktadır. Gastanaga ve arkadaşlarının ekonometrik analizi. (1998), DYY'nin belirleyicileri olarak aşağıdaki değişkenleri : Beklenen ekonomik büyüme oranı, kurumlar vergisi, ekonomik açıklık derecesi, yolsuzluk düzeyi.

Güney Afrika Toplumsal Kalkınma Topluluğu (SADC) ülkelerinde yapılan anketlerden elde edilen verilerin analiz edilmesi (Hess,2000), bu ülkeler için ortak olan doğrudan yabancı yatırımların önündeki beş engeli tanımlamaktadır: değişken siyasi ve ekonomik çevre, yönetimin verimsizliği, yolsuzluk, şeffaflık eksikliği ve yüksek vergi yükü.

### 2.1.5. Akdeniz Ülkelerinde DYY Faktörlerini Sınırlama

Bu gelişmelere rağmen, Akdeniz ülkeleri doğrudan yabancı yatırımlar açısından geride kalmaktadır. Bu durum, sayısız fırsatların varlığına rağmen, hem ekonomik, hem politik hem de kültürel birçok sınırlayıcı faktörün varlığına bağlıdır. Bu faktörler (Anima Investment Network 2009) 'da fikir birliğine tabidir ve üç tiptir:

#### 1. Makroekonomik faktörler şunlardır:

- a. Kamu borcunun bankacılık sektörünü kurutması,
  - Yerel finansal piyasaların darlığı,
- b. Dönüştürülebilirlik sorunu,
- c. Bankacılık sisteminin arşivlendirme ve verimlilik eksikliği,
  - Özel sektörün gelişimi için yetersiz kamu yatırımı

#### 2. Mikroekonomik faktörler:

- a. Darlık ve bölüşme nedeniyle ulusal pazarların talebinin zayıf dinamizmi,
- b. Personelin, özellikle de orta derecede yeterliliklerin<sup>5</sup> (üst düzey teknisyenler, ustalar, bakım ...) eğitimi olmaması,
- c. Akdeniz'in iki kıyısı arasındaki yükün bedeli sorunu,
- d. Ulaştırma, telekomünikasyon ve toplu hizmetlerin sağlanmasında yetersizlik,
- e. İşgücü piyasasındaki esneklik eksikliği,
- f. Sosyal istikrar açısından, Batı ülkeleri Güneydoğu Asya ve Orta ve Doğu Avrupa'daki gibi en iyi gelişmekte olan ülkelere ulaşmak için daha fazla çaba göstermelidir.

---

<sup>5</sup> Mağrip ülkeleri, yenilik ve teknik sürecini zenginleştirmek için yeterli sayıda bilimsel personel yetiştirmemektedir.

- g. İstihdamda, batı ülkelerinin Cezayir'de <sup>6</sup> %10'dan Tunus'ta % 16,7'ye varan yüksek işsizlik oranları vardır.
- h. Tekelci veya oligopolistik durumlarla ilgili engeller,
- i. Kamu hizmetlerinin şeffaflığı ve zayıf yönetim eksikliği ve kamu ihaleleri
- j. Özelleştirme programlarının uygulanmasında yavaşlık,
- k. Yeni faaliyetler başlatmak için hantal idari prosedürler,
- l. İnsanlar veya mülkler hakkında yasal veya olgusal güvensizlik,
- m. Batı ülkelerinin çekiciliği aynı zamanda işlem<sup>7</sup> maliyetleriyle de karşı karşıya kalmalıdır (işlemlerin yetersizliği, şeffaflığın görece zayıflığı, özel yönetim açısından...). Bu, ICOR (Incremental Capital Output Ratio - Artımlı Sermaye Çıktı Oranı) göstergesi tarafından takdir edilen yatırımın<sup>8</sup>, Mağrip ülkelerinde yetersiz kaldığı zamandır.

### 3. Sosyal ve davranışsal faktörler:

- a. Şirketlerin aile kültürü,
- b. Ekonomideki kadınların dikkate alınmaması. Tüm bu unsurlar, genel olarak oldukça açık bir genel tanıya yaklaşan çoğu şirket tarafından algılanan alan testinde bulunur:
- c. MENA bölgesi çoğu zaman ne çekici ne de ihmalkar bir ara pazar olarak kabul edilir; nadiren yatırımcıların kısa listesinin bir parçasıdır.
- d. Bazı sektörler ve ülkeler istisnalardır: enerji, turizm, tekstil, otomotiv, gıda ve daha fazla bilgisayar ve telekomünikasyon. Ülkeler için, iki coğrafi uç - Türkiye, Fas ve Tunus - en çok aranan yerler olarak öne çıkıyor.

---

<sup>6</sup> Cezayirli resmi istatistikler, 2010'un dördüncü çeyreğinde işsizlik oranını % 10 olarak tahmin ediyor. Sonuç olarak, işsizlik oranı 2000 yılında % 29,6 iken, 2010'da % 10'a düştü

<sup>7</sup> Taşımacılık maliyetini arttıran ve herhangi bir endüstriyel mantığa ters düşen dolambaçlar nedeniyle, Romanya'dan Cezayir'e satılan Renault Logan'ın durumunda olduğu gibi, Fas'ta bir montaj tesisi bulunmaktadır.

<sup>8</sup> Yatırımın genel getirisi, yeniden yatırılan kazançlara ek olarak alınan temettüleri temsil etmektedir.

- e. Şirketler kültürel uygulamalar ve özellikleri nedeniyle gerçekçi, MENA Avrupa'ya olan yakınlığına rağmen kolay bir pazar olarak algılanmıyor. Yatırımcıları ikna etmek için, bu yeni cihaz veya benzeri konularda daha fazla bilgi ve cömert duyurular alınmayacaktır.
- f. Jeopolitik durum da büyük bir endişe gibi görünüyor, İslamcılığın yükselişi ve sokak iddialarıyla ilgili politik riskler hakkında bir endişe.

### **2.1.6. Ev sahibi Ekonomileri İçin DYY'nin Ekonomik Önemi**

Yabancı özel sermayenin DYY biçimindeki akışı, gelişmekte olan ülkelerde uzun vadeli doğası ve diğer finansman türlerinden nispeten daha büyük büyüme etkileri nedeniyle sıklıkla teşvik edilmektedir. Gerçekten de, yatırımcılar, ev sahibi ülkede kalıcı olarak yerleşmek ve yatırım yaptıkları şirketlerin yönetimine katılmak niyetinde olduklarından, DYY istikrarlı bir kaynaktır.

Ek olarak, içsel büyüme teorisi, özellikle faydacı ekonomide ürettikleri pozitif dışsallıklar sayesinde DYY'yi ekonomik kalkınma sürecinin temel bir vektörü olarak görmektedir. DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, esas olarak bunların özel sermaye stoku seviyesine doğrudan etkilerinden kaynaklanacak ve çok uluslu şirketlerin tamamlayıcı faaliyetlerine yerel yatırımı teşvik edecektir Borensztein , De Gregorio . ve Lee (1998). Bu sonuç, DYY'nin iç yatırım üzerinde dalgalanma etkisi olduğunu gösteren Bosworth ve Collins (1999) tarafından desteklenmiştir.

DYY ayrıca, ulusal istihdam üzerindeki çarpan etkisi nedeniyle çokuluslu şirketlerin yan kuruluşlarında ve tedarikçiler, taşeronlar veya hizmet sağlayıcılar olarak hizmet veren firmalarda doğrudan işe alım yoluyla iş yaratılmasını teşvik etmektedir Aaron (1999); Iyanda ,(1999).

Doğrudan yabancı yatırımların uluslararası ticarete entegrasyon üzerindeki doğrudan etkileri, gelişmekte olan ülkelerde çok uluslu işletmelerin yan kuruluşlarının faaliyetleri ile takdir edilebilir. Gerçekten de, yabancı iştirakler uluslararası ticarete yönelik sektörlerde yoğunlaşmaya ve ticarete daha fazla eğilim göstermeye eğilimlidir (Dunning, 1993). Bu nedenle, DYY'nin büyümesi, farklı stratejiler yoluyla ev sahibi ülkelerin ihracatını teşvik etmelidir: (i) ev sahibi ülkeye, menşe ülkeye veya üçüncü pazarlara yeniden ihracat platformu yapmak (ii) yeni pazarları ele geçirmeyi hedeflemektedir.

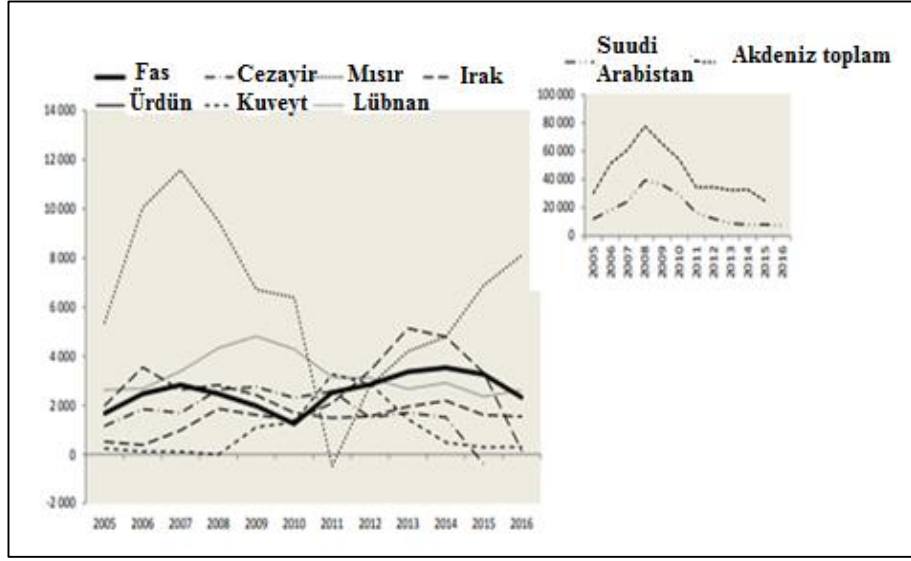
Bölgede (iii) yerel işletmeleri daha rekabetçi hale getirmek, yerel pazarda rekabeti teşvik etmek ev sahibi ülkenin ihracat uzmanlığını değiştirmek. (Mucchielli, 2002).

## **2.2. Fas'ta Doğrudan Yabancı Yatırım**

### **2.2.1. DYY Akışları**

2014 yılında yüksek bir seviyeye ulaştıktan sonra (3.5 milyar ABD Doları), Fas'ın (“DYY akışları” veya “doğrudan yabancı para girişi”) aldığı doğrudan yabancı para akışı 2015 yılında % 8 (3,3 milyar ABD Doları) ve 2016 yılında% 29 azalmıştır), gelen DYY akışlarının % 23 oranında azaldığı MENA bölgesinde gözlenen trendi takip etmektedir. Küresel düzeyde, 2015 yılında DYY girişleri %34 oranında artmış olsaydı, 2016 yılında %11 oranında azalmaktadır. OECD bölgesinde, doğrudan yabancı yatırım akışı 2015 yılında %76 artmaktadır (1,162 milyar ABD Doları) ve ardından 2016 yılında 1,138 milyar dolar hafif düşüş göstermektedir. AB'de, doğrudan yabancı sermaye girişi 2015 yılında yaklaşık ikiye katlanmış (485 milyar ABD doları) ve 2016 yılında (552 milyar ABD Doları) büyümeye devam etmiştir (Şekil 10 ).

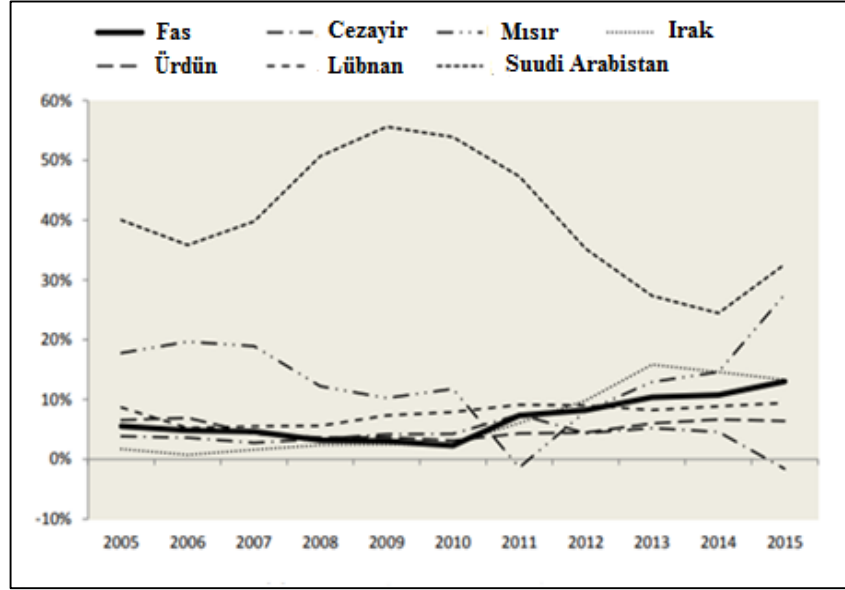
2015-2016 döneminde gerilemiş olsalar da, Fas'taki doğrudan yabancı sermaye akışları, mali krizden bu yana genellikle artmaktadır, çünkü 2010 yılından bu yana yıllık bazda %11 artış göstermiş ve 2014 yılında en yüksek seviyesine ulaşarak 3,5 milyar ABD doları olmuştur. Öte yandan, MENA bölgesindeki DYY akışları, 2010'dan bu yana ortalama yıllık %14'lük bir düşüşle, sırasıyla % 5, % 8 ve % 7 dünya genelinde ise OECD ve AB'de yıllık oranlarda artmıştır.



**Şekil 9 :**Fas'ta ve diğer Akdeniz Ülkelerinde 2005-2016 Yılları Arasında Milyon Dolar Akışı

**Kaynak:** IMF ödeme istatistikleri veritabanı (10/11/2018)

2010 yılından bu yana, Fas'ın MENA bölgesinde toplam doğrudan yabancı sermaye akışı payı, 2015 yılında istikrarlı bir şekilde %13'e yükselirken, kriz öncesi dönemde (2005 yılında %5'ten 2010'da %2'ye) düşüş göstermiştir (Grafik 9 ). 2015 yılında, üst üste üçüncü yıl için Fas, Suudi Arabistan, Mısır ve Irak'tan sonra MENA bölgesinde doğrudan yabancı yatırımların ana alıcıları arasında yer aldı. Fas'ta GSYH'nin bir oranı olarak 2011'den bu yana nispeten istikrarlı olan DYY akışları, bu oran 2016 yılında % 2.2'ye gerilemiş olsa da, %3.0 civarında gerçekleşmiştir. Bir bütün olarak MENA bölgesinde, bu oran giderek düşmüştür. Sonuç olarak, 2015 yılında, DİBS akışları, 2006-2009 döneminde GSYH'nin %5'i ile karşılaştırıldığında, bölgenin GSYH'sinin % 1.3'ünü temsil etmiştir.



**Şekil 10 :** DYY, Fas ve bazı MENA Ülkelerinde Bölge İçin Toplam Pay Olarak Akmaktadır

**Kaynak:** IMF ödeme istatistiklerinin veritabanı.

2010 yılından bu yana, Fas'ın MENA bölgesinde toplam doğrudan yabancı sermaye akışı payı, 2015 yılında istikrarlı bir şekilde % 13'e yükselirken, kriz öncesi dönemde sürekli olarak düşmüştür (2005'te % 5'ten 2010'da % 2'ye) (Grafik 10). 2015 yılında, üst üste üçüncü yıl için Fas, Suudi Arabistan, Mısır ve Irak'tan sonra MENA bölgesinde doğrudan yabancı yatırımların ana alıcıları arasında yer aldı. Fas'ta GSYH'nin bir oranı olarak 2011'den bu yana nispeten istikrarlı olan DYY akışları, bu oran 2016 yılında % 2.2'ye gerilemiş olsa da, % 3.0 civarında gerçekleşmiştir. Bir bütün olarak MENA bölgesinde, bu oran giderek düşmüştür. Sonuç olarak, 2015 yılında, DİBS akışları, 2006-2009 döneminde GSYH'nin %5'i ile karşılaştırıldığında, bölgenin GSYH'sinin % 1.3'ünü temsil etmiştir.

Fas'tan gelen doğrudan yabancı sermaye akışı ("dışa doğru DYY akışları" veya "doğrudan yabancı sermaye çıkışları"), 2015 yılında 657 milyon ABD doları, 2007'den bu yana en yüksek seviyesi (632 milyon ABD Doları) ve 2016 yılında bir önceki yıla kıyasla % 4 daha yüksek bir seviyeye ulaşmaktadır. 636 milyon USD Bir bütün olarak MENA bölgesinde, 2015 yılında dışa DYY akışları % 41 oranında azalmıştır. Fas menşeli doğrudan yabancı sermaye akışı, 2012 yılında 2014 yılına göre ortalama % 1,5 seviyesine kıyasla, 2015 yılında MENA



bölgesinde toplam çıkışların % 3.9'unu oluşturmuştur. 2015 yılında Fas, Suudi Arabistan, Kuveyt, Katar ve Lübnan'ın arkasındaki MENA bölgesinde en büyük beşinci uluslararası yatırımcı konumundadır. DYY'nin özkaynak çıkışları, 2005'ten bu yana toplam giden DYY akışlarının en büyük payını temsil ederken, 2011'den bu yana kaydedilen kazanç yatırımlarının payı ise % 16 ile % 36 arasındadır. 2014'ten beri kaydedilen kurumlar arası krediler (iştirakler arasındaki krediler ve krediler) oldukça sınırlıdır.

Fasonun (B2B) 2015 ve 2016 yıllarında aldığı DYY akışlarında özellikle iş akışı kredileri, özellikle toplam yatırımların sırasıyla %31 ve %24'ünü oluştururken, 2013'te %4'e ve DYY'de %11'e tekabül etmektedir. Karların yeniden yatırımı, sırasıyla iki yıl boyunca toplam girişlerin yaklaşık %60'ını ve %10'unu oluşturmuştur (UNCTAD 2016). İşletmeler arası kredilendirme operasyonları, MENA bölgesinde 2015 yılında daha da geniş bir etkiye sahiptir; toplam girişlerin %43'ünü oluştururken, 2013-2014'teki ortalama %18'lik bir orana karşılık gelirken, sırasıyla %46 ve %10'luk temettü ve yatırımlar söz konusudur. Karşılaştırma yoluyla, 2016 yılında OECD bölgesinde ve 2014-2016 döneminin AB'de üç yıl boyunca negatif şirket içi kredi işlemleri kaydedilmiştir.

Fas'ın 2015 yılında aldığı DYY akışları üç ülkenin% 50'sinden oluşmaktadır : Fransa, Birleşik Arap Emirlikleri ve ABD. Ayrıca, Katar (% 3,2) gibi Fas, önceki yıllara göre (2015 yılında% 5,1) Almanya'dan daha fazla yatırım almaktadır ; Öte yandan, Belçika ve Kuveyt'ten gelen yatırımların payı 2010 ve 2011 seviyelerinin altında kalmıştır (Tablo 6). İspanya'dan yatırımların payı nispeten sabit kaldı.

**Tablo 6**  
**DYY, Ana Yatırımcı Ülkeler Tarafından Fas'a, Toplam Girişlerin Bir Oranı Olarak Akmaktadır**

Ülkeler / Yıllar	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Fransa</b>	58.4%	34.3%	38.2%	36.4%	32.3%	22.6%
<b>BAE</b>	7.4%	17.8	24.3%	7.8%	12.4%	16.8%
<b>ABD</b>	1.8 %	4.1%	5.8%	5.1%	7.4%	10.7%
<b>Suudi Arabistan</b>	1.7%	6.0%	3.8%	5.0%	10.6%	5.9%
<b>Almanya</b>	1.9%	2.6%	1.7%	3.4%	1.8%	5.1%
<b>İspanya</b>	5.4%	6.6%	4.9%	3.3%	4.0%	4.9%
<b>İsviçre</b>	4.4%	4.6%	3.9%	7.1%	5.3%	4.5%

<b>İngiltere</b>	2.9%	3.8%	2.4%	6.4%	1.4%	3.8%
<b>Katar</b>	0.6%	0.4%	1.7%	1.0%	1.4%	3.2%
<b>Hollanda</b>	1.6%	1.9%	3.4%	1.9%	2.9%	3.1%
<b>Lüksemburg</b>	0.2%	0.6%	0.9%	4.7%	1.8%	2.6%
<b>Türkiye</b>	0.3%	0.4%	0.1%	0.5%	1.7%	1.8%
<b>İtalya</b>	0.8%	1.3%	0.9%	0.9%	2.0%	1.4%
<b>Belçika</b>	3.0%	4.4%	1.4%	1.6%	1.7%	1.4%
<b>Kongo</b>	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	1.3%
<b>Kuveyt</b>	3.3%	4.1%	0.3%	0.2%	2.6%	1.1%
<b>Çin</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.6%	1.0%
<b>Afrika Kalkınma Bankası</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%
<b>Ürdün</b>	0.0%	0.2%	0.0%	0.1%	0.1%	0.9%
<b>Bahreyn</b>	0.2%	0.1%	0.7%	0.5%	1.1%	0.8%
<b>Diğerleri</b>	6.1%	7.0%	5.6%	13.9%	5.1%	6.4%

**Kaynak:** Moroccan National Exchange Office (2016)

2015 yılında Fas'a yapılan doğrudan yabancı yatırımların yarısı iki faaliyet kolunu kapsamaktaydı: özellikle gıda, yiyecek ve içecek sektörlerinde gayrimenkul (% 27) ve imalat (% 22), otomobil ve diğer ulaşım araçları. İnşaat 2015 yılında önemli ölçüde daha fazla yabancı yatırım çekmiştir. Önceki yıllara göre toplamın % 7'den fazlası (toplamın% 5'inden daha az). Bilgi ve iletişim sektörü ile elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü 2015 yılında toplamdan % 8,5 ve %5'lik çekmektedir.

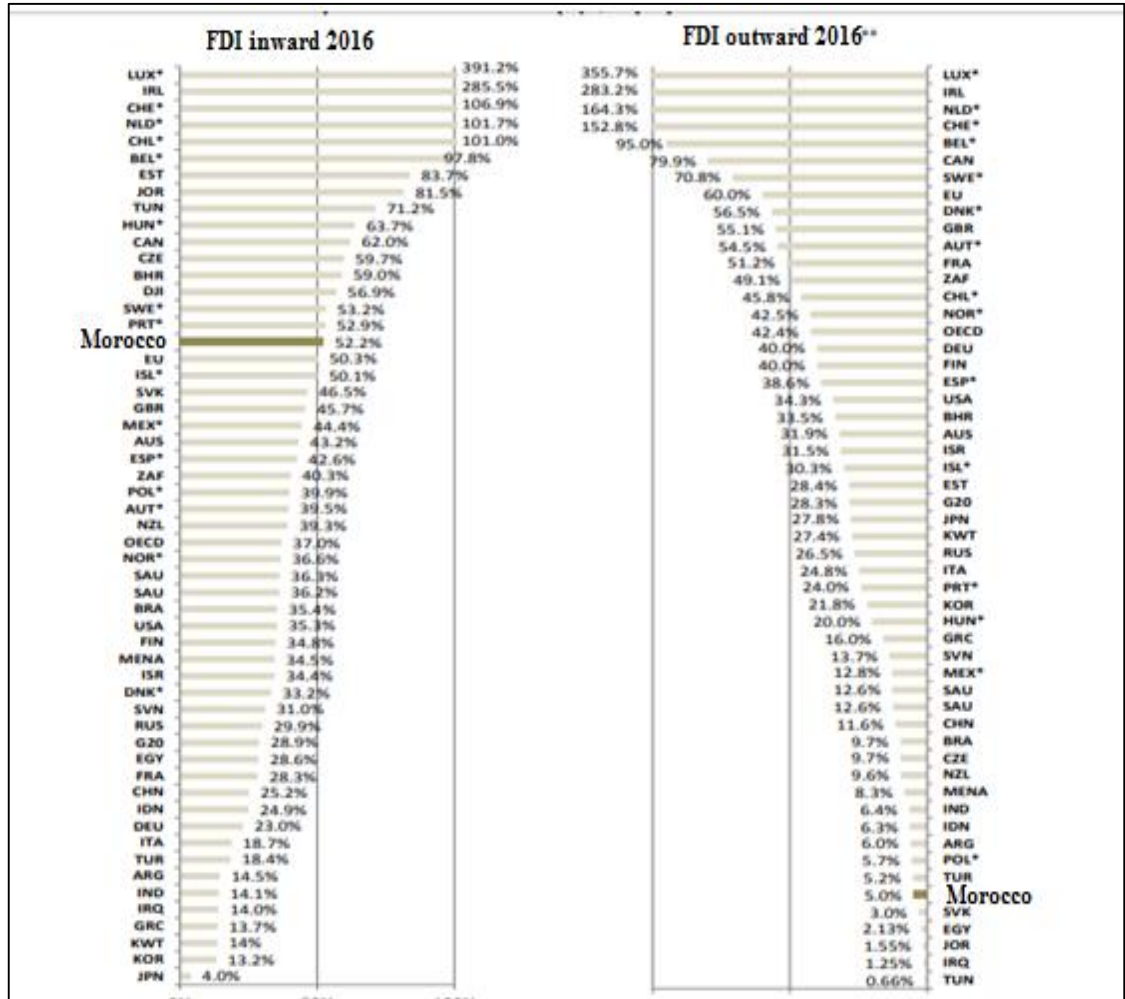
Bunlardan birincisi, geçmişte daha çekici hale gelmişti ve 2010 yılı için toplamın %25'ini, 2012'de ise toplamın %16'sını oluşturuyordu (Tablo 7).

**Tablo 7**  
**Fas'a Gelen DYY Faaliyetine Göre**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Tarım, Balıkçılık</b>	0.2%	0.4%	0.3%	1.0%	0.4%	0.9%
<b>Maden Endüstrisi</b>	0.3%	0.6%	1.1%	0.8%	0.7%	0.3%
<b>Üretim Endüstrileri</b>	13.6%	23.4%	25.4%	39.2%	27.1%	21.9%
<b>Elektrik, Gaz Akımı ve İklimlendirme</b>	1.8%	6.5%	16.3%	4.9%	3.2%	5.1%
<b>Su: Temiz, Atık Yönetimi</b>	0.4%	1.1%	1.6%	1.2%	1.8%	1.2%
<b>İnşaat</b>	1.4%	2.8%	2.9%	5.0%	4.6%	7.4%
<b>Perakende Ticaret ve Toptan Satış</b>	3.5%	6.6%	4.5%	5.7%	7.1%	6.4%
<b>Taşıma ve Depolama</b>	1.8%	1.2%	0.9%	2.3%	0.6%	1.0%
<b>Konaklama ve Yemek Servisi</b>	11.4%	9.8%	5.3%	8.7%	9.3%	5.9%
<b>Bilgi ve İletişim</b>	25.2%	2.2%	0.6%	0.9%	3.3%	8.5%
<b>Finansal Hizmetler ve Sigorta</b>	16.9%	10.9%	14.9%	7.9%	8.6%	10.2%
<b>Profesyonel Bilimsel ve Teknik Servis</b>	1.4%	1.6%	1.6%	1.4%	1.9%	1.2%
<b>İdari ve Diğer Destek Hizmetleri</b>	0.1%	0.2%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
<b>Diğer Servisler</b>	1.3%	1.3%	1.5%	1.3%	1.5%	2.2%
<b>Diğer</b>	0.1%	0.6%	0.2%	0.2%	0.4%	1.0%

**Kaynak:** Fas Ulusal Döviz Bürosu (2016)

## 2.2.2. Fas'ta DYY'nin Stokları ve Gelirleri



Şekil 12 : Fas ve Diğer Ülkeler İçin GSYH'ye Göre Gelen ve Giden DYY'lerin Fiyatları.

**Kaynak:** IMF (2016)

2016 yılı sonunda gelen **DYY'ların stokları** 55 milyar ABD dolarıydı. 2005 yılında GSYH'nın% 52'si olan 21 milyar dolara kıyasla (Grafik 12). Bir bütün olarak MENA bölgesi için, içe doğru DYY stokları GSYH'nin% 35'ini, OECD alanınıninkine benzer bir orana ve G20 ülkelerinininkinden (% 29) daha yüksek bir orana sahiptir. 2016 sonunda Fas, MENA bölgesinde, Suudi Arabistan'ın (% 46) ve Mısır'ın (% 19) ardında, toplamın% 11'inde gerçekleşen üçüncü ülke oldu. (OECD, 2018)

2016 sonunda **Fas'tan çıkan DYY stoku** 5,2 milyar ABD Doları oldu. 2005 yılında GSYH'nın % 5'i olan 0,7 milyar ABD Dolarına kıyasla. (Grafik 12). Bir bütün olarak MENA bölgesi için, dışa giden DYY stokları bölgenin GSYH'sinin % 9'unu

oluşturuyordu; karşılaştırmalı olarak, OECD ülkeleri grubu için G20 ülkeleri ve G20 ülkeleri için toplam dışa açık DYY stokları, her bir grubun toplam GSYH'sinin sırasıyla % 42 ve % 28'ini oluşturmaktadır. 2016 sonunda Fas, MENA bölgesinde Suudi Arabistan'ın (% 59), Kuveyt (% 22), Bahreyn (% 8) ve Mısır'ın (% 5) ardından en büyük beşinci yabancı yatırımcı oldu. Bölgeden ayrılan toplam DYY stokunun % 4'ünü temsil etmektedir.

**Tablo 8**  
**2015'in Sonlarında Büyük Yatırımcılar Tarafından FDI Gelen Fas Pozisyonları**

Ülkeler / Yıl	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fransa	73.5%	76.3%	74.0%	67.0%	68.1%	42.3%	39/6%
BAE	2.5%	0.6%	2.0%	1.8%	7.3%	32.2%	31.7%
Kuveyt	2.3%	2.3%	2.9%	3.5%	3.7%	3.3%	3.7%
İspanya	5.8%	5.2%	5.3%	6.2%	5.0%	4.4%	3.7%
Hollanda	1.5%	1.4%	1.3%	3.1%	3.6%	3.2%	3.4%
Belçika	0.1%	0.8%	0.8%	1.3%	2.8%	3.5%	2.4%
Kuzey Kore	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.2%
UK	0.7%	0.6%	0.4%	0.6%	0.1%	2.4%	1.7%
Singapur	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	0.9%	1.5%
İsviçre	3.5%	3.5%	2.5%	3.8%	1.2%	1.1%	1.3%
Diğer	10.1%	9.3%	10.8%	12.6%	7.0%	6.5%	8.8%

**Kaynak:** IMF (2016)

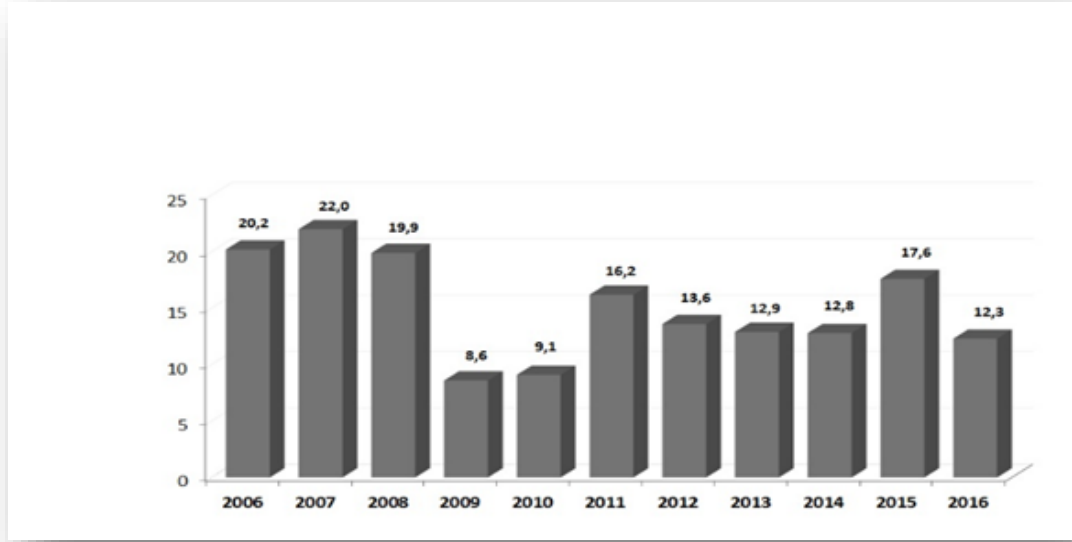
2015 yılının sonunda, Fas'ta ,Fransa ve Birleşik Arap Emirlikleri başlıca yatırımcıları oldu. Ülkenin toplam DYY stokunun sırasıyla % 40 ve % 32'si. Fransa'nın payı 2009'dan bu yana keskin bir düşüş göstermektedir (bu yıl Fas'taki toplam doğrudan yabancı yatırımların% 73'ünü oluşturmaktadır), Diğer ülkelere gelen doğrudan yatırımcılardan alınan daha büyük yatırımlar sonucunda.

### 2.3. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım

#### 2.3.1. Türkiye'de DYY Akışlarının Evrimi

1990'lar boyunca düşük bir çekiciliğe sahip olduktan sonra (bir milyar dolarlık DYY siparişin yıllık ortalama akışı), Türkiye, 2005'ten itibaren durumun dramatik bir şekilde tersine dönmesinden yararlandı. 2005 yılında alınan akışlar 10 milyar ABD doları olarak gerçekleşti ve bu miktar 2006 yılında iki katına çıkarak 20 milyar doların üzerine çıktı. Doğrudan yabancı yatırımlar, 2007 yılında 22 milyar ABD doları seviyesinde zirve yaptı.

Ancak, uluslararası finansal kriz ve özelleştirme sürecindeki yavaşlama, trendin tersine dönmesine yol açtı: Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye akışı, 2008 yılı Eylül ayından 2008 sonuna kadar 19,8 milyar ABD dolarına gerilemeye başladı.2009 yılında 8,6 milyar dolara yükseldi ( Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası,2016)



**Şekil 12:** 2006'dan Beri Türkiye'ye DYY Akışlarının Evrimi

**Kaynak:** Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ,2016

2011 yılında, durum 2010 yılına göre çok daha iyiydi: Türkiye'ye yapılan doğrudan yabancı sermaye akışı, bir önceki yıla göre % 80 artışla 16,2 milyar ABD doları oldu. 2012 ve 2013 yıllarında yabancı yatırımcılar Türkiye pazarına sırasıyla 13,2 milyar dolar ve 12,9 milyar dolar seviyesinde yatırım yapmaya devam etmektedir. Avrupa Birliği ülkeleri 2013 yılında yatırım yapılan sermaye akışlarının % 63'ünü oluşturmuştur 2012 yılında % 73,6 .

İlk 3 yatırımcı (Almanya, Hollanda ve Rusya) tarafından yapılan yatırımlar, 2013 yılında Türkiye'ye girişlerin yaklaşık % 37'sini temsil etmektedir. Fransa 222 milyon dolar ile akışları bakımından 13. büyük dış yatırımcı.(UNCTAD,2016)

2010 yılından bu yana sürdürülebilir ekonomik aktivitesine rağmen, DYY akışları hala iyi durumda ve mali kriz öncesi seviyelerin altında ve 2013 sonunda GSYH'nın % 1,6'sını temsil etmektedir. 2013 yılında DYY akışları aşağıdaki sektörlerde yoğunlaşmıştır:

hizmetler (% 52,6), elektrik, su ve gaz (% 22,8) ve imalattır (% 21.5). Hizmetlere DYY %70 finansal aracılık üzerinde yoğunlaşmıştır (UNCTAD 2016).

Ancak, bu akış rakamı, 2013 yılında Türkiye'de gözlenen cari açığın sadece %19,8'ini (65,1 milyar USD) kapsıyor ve birkaç yeşil alan yatırımı ile ilgilidir.

Bu açık, büyük ölçüde, uçucu, değişken ve dış koşullara büyük ölçüde bağımlı olan portföy yatırımları tarafından finanse edilmektedir.

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) tarafından yayınlanan Dünya Yatırım Raporu 2017'ye göre, Türkiye, İsrail'in arkasındaki Batı Asya'daki ikinci DYY çeken ülkedir. Türk parlamentosu yabancı yatırımların alınmasını kolaylaştırmak için bir dizi reformu kabul etmektedir. Yabancı yatırımcıları çekmek için gösterilen çabaların bir göstergesi olan Türkiye için yatırım desteği ve tanıtım ajansı (ISPAT) gibi.

İçsel DYY akışları, büyük altyapı geliştirme projeleri için kamu-özel ortaklıkları ışığında artmıştır. Benzer şekilde, idari prosedürleri kolaylaştırmak ve fikri mülkiyetin korunmasını güçlendirmek için önlemler alınmıştır. AB'ye katılım prosedürü çerçevesinde DYY seçiminin ve yapısal reformların sona ermesi de bu yönde ilerlemektedir. 2018'de Türkiye, Dünya Bankası'nın İş Yapma Sıralamasında 190 ülkeden 60'ıncı sırada.

2007 yılında rekor (22 milyar ABD doları) seviyesine ulaştıktan sonra, Türkiye'ye yapılan DYY akışları azalmıştır. Ekonomi Bakanlığı'na (2018) göre, 2016 yılında doğrudan yabancı yatırımlar 13,3 milyar ABD dolarına ulaşmış ve 2017 yılında 10,8 milyar ABD dolarına gerilemiştir. DYY'yi engelleyen faktörler, siyasi istikrarsızlık (2016'da darbe girişimi), Türk parasının zayıflığı, enflasyon, Ortadoğu'daki çatışmalara yakınlıktır (UNCTAD 2018).

### **2.3.2. Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Yatırım Stokları**

Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım stoku, 2012 sonunda 181,2 milyar ABD Doları başka bir deyimle ülkenin GSYH'sinin %23'üne ulaştı. UNCTAD'ın yıllık raporuna göre Türkiye, dünyadaki yatırım stokları açısından 28'inci sırada yer aldı 2011'de 23 ve küresel yatırım stokunun sadece %0.8'ini temsil etmektedir. Brezilya, Rusya veya Meksika gibi ülkelerin çok gerisinde kalmaktadır. Bu durumu düzeltmek için Türk hükümeti,

Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımları artırmak için bir vergi ve gümrük teşvikleri paketi koymaktadır.

Avrupa'ya, coğrafi yakınlığı ve ticari bağlarının darlığı sayesinde, Türkiye'nin ilk doğrudan yatırımcısıdır: yatırım stokunun% 81'inden fazlası (147.4 milyar USD) Avrupa ülkeleri tarafından yapılmaktadır.

Türkiye, 2012 sonunda ve hisse senedi cinsinden, 8,8 milyar USD ile Türkiye'de yabancı yatırımcıların 7. sırayı kapsamaktadır, Hollanda (35,8 milyar ABD Doları), Avusturya (16 milyar ABD Doları), Almanya (15.9 milyar dolar), Birleşik Krallık (12.9 milyar dolar), İspanya (11.4 milyar dolar) ve Lüksemburg (9.4 milyar dolar) idi.

Ancak, Fransız şirketlerinin belirli yatırımlarının, diğer ülkelere vergi nedenleriyle, bu yatırımların Fransa'ya geçilmediğini belirtmek gerekmektedir.

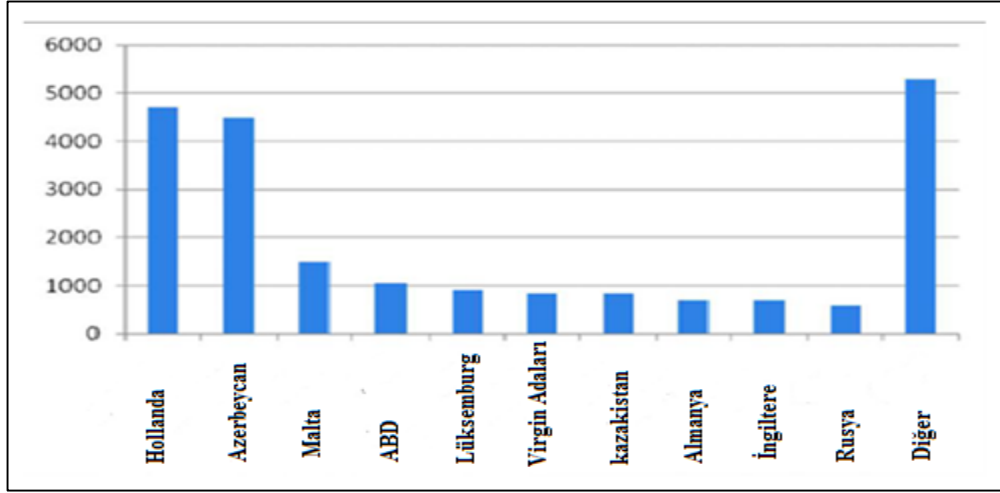
Fransız yatırım stoku, Türkiye'deki toplam doğrudan yatırım stoğunun %4,9'unu ve Avrupa stokunun %6'sını temsil etmektedir.

### **2.3.3. Türkiye'nin Akdeniz Ülkelerinde Ülke ve Sektörler Olarak Yaptığı Doğrudan Yabancı Yatırımın Değerlendirilmesi**

Türkiye Avrupa'nın karşısındaki Akdeniz ülkeleri arasında yer almaktadır, Birleşmiş Milletler'in üyesidir, bölgedeki diğer ülkelere göre farklı bir yapıya sahiptir. Diğer MENA ülkeleriyle ortak noktası, AB'nin özgür bir Akdeniz projesi oluşturmak için başlattığı "Akdeniz için Birlik" projesinde bu ülkelerle ilişkili olmalarıdır.

Türkiye'nin 2011 yılına kadar toplam 21,5 milyar dolar doğrudan yabancı yatırım stoku bulunmaktadır. Bu yatırımların ülkelere göre dağılımı aşağıdaki 14 grafikte gösterilmiştir.



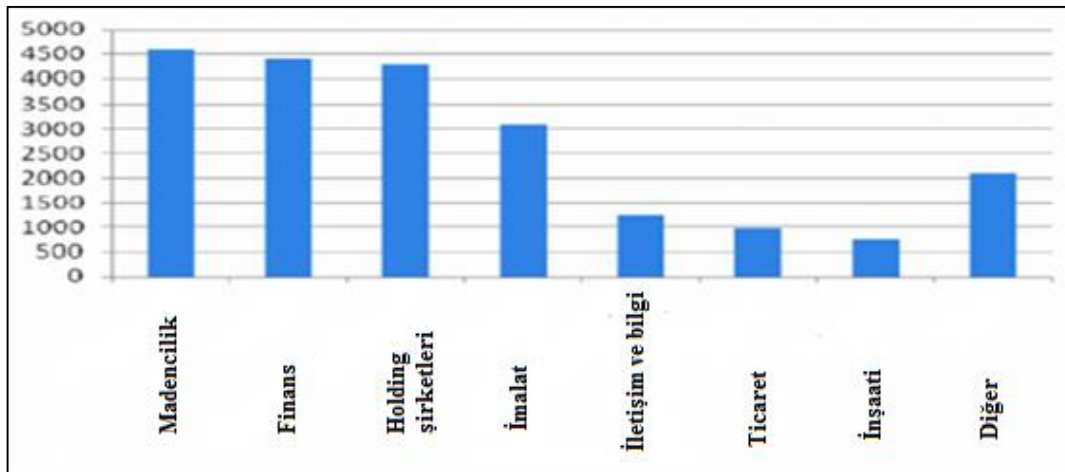


**Şekil 14 : DYY Stokunun Ülkelere Göre Dağılımı**

**Kaynak:** Türk Hazinesi (2011)

Doğrudan yabancı yatırım stoklarının ülke dağılımına baktığımızda, Hollanda'nın ilk sırayı aldığı görülmektedir. Bu ülkeyi Azerbaycan, Malta, ABD ve Lüksemburg takip ediyor. Hollanda'da, bankacılık ve finans sektörlerindeki yatırımlar özellikle etkilidir. Hollanda, Lüksemburg ve Malta gibi ülkeler, vergi avantajları nedeniyle özel amaçlı holding şirketlerinin kurulduğu ülkeler olup, bu ülkelerde kurulmuş holding şirketleri tarafından yapılan yatırımlar, diğer ülkelere yönlendirilmektedir. Azerbaycan, özellikle uzun yıllardan beri yurt dışında sermaye ihraç eden Türkiye Petrolleri Anonim Şirketi (TPAO), doğrudan yabancı yatırımlar açısından önemli bir ülke haline gelmiştir.

Yabancı yatırımların sektörlere göre dağılımı grafik 15'te gösterilmiştir.



**Şekil 15 : Türkiye'den DYY Stoklarının Sektörlere Göre Çıkış Dağılımı**

**Kaynak:** Türk Hazinesi, (2011)

Görüldüğü gibi madencilik sektöründeki yatırımlar toplam yatırımın 4,6 milyar dolarlık kısmıdır. Finans ve sigortacılık faaliyetlerinin 4,4 milyara ulaştığı, holding şirketlerinin faaliyetlerinin 4,3 milyar ABD Doları'na ulaştığı görülmektedir. Yine, imalat sektörü de 3 milyar dolarlık yatırımla (Hazine Müsteşarlığı) önemli bir sektördür.

Türkiye'den Akdeniz ülkelerine (Cezayir, Fas, Libya, Lübnan, Mısır, Suriye, Tunus ve Ürdün), 2010 sonu itibariyle toplam doğrudan yabancı yatırım stoku 501 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

Bu rakam, Türkiye'deki toplam doğrudan yabancı yatırım girişinin sadece %2,3'lük bir yatırım hacmi yaratmaktadır. Türkiye'den Akdeniz ülkelerine gelen doğrudan yabancı yatırımlarını ülke ve sektör dağılımına göre Tablo 9 ve Tablo 10 de görmektedir.

**Tablo 9**  
**Bazı Akdeniz ülkelerinde Türkiye'den Dışa Doğru DYY Stokunun Dağıtımını**  
**(Milyon Dolar Cinsinden)**

Ülkeler	Cezayir	Fas	Lübnan	Mısır	Suriye	Tunus	Ürdün	Libya	Toplam
2000	153	10	0	3.070	376	4.558	17.236	0	25.403
2001	0	0	0		0	0	900	826	1.726
2002	25.888	458	0	3720	0	0	911	12421	43398
2003	232	942	0	188	0	760	0	-3.829	-1707
2004	1.121	0	0	310	18	0	75	4.414	5938
2005	2.694	0	0	1804	0	0	72	10.649	15.219
2006	2117	0	0	5535	0	1	0	3.659	11.312
2007	282	31	0	28454	620	40.005	0	5.908	75.300
2008	918	4.244	0	15422	816	161.270	204	16.584	199.458
2009	1869	1.791	0	35322	1629	1.352	0	38.377	80.340
2010	1082	6.853	0	12934	8567	7.753	25	7.215	45.429
<b>Toplam</b>	<b>36.356</b>	<b>14.329</b>	<b>0</b>	<b>107759</b>	<b>12.026</b>	<b>215.699</b>	<b>19.523</b>	<b>96.224</b>	<b>501.816</b>

**Kaynak:** [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr), 2010

Tablo 9'a göre, DYY seviyesi düşüktür. Üstelik yatırım seviyelerinin izleyen yıllara oranla çok kararlı olmadığı açıktır. Ancak, özellikle 2007'den sonra, son 4 yılda yatırımlar kazanılmış ve sadece 400 milyon dolar yatırım yapılmıştır. Bu tutar, Türkiye'nin Akdeniz Bölgesi'nde yıl boyunca DYY'nin% 80'ine tekabül etmektedir.

Daha önce grafik 14'te, Türkiye'den toplam DYY'nin sektörel dağılımı gösterilmiştir. Tablo 10'da, Türkiye'den Akdeniz Ülkelerine sektörel DYY dağılımını göstermektedir. Bu iki bilginin karşılaştırılması Türkiye'nin ilk dört sektörünü madencilik,

finans, üretim, marka yoğunluğu gibi tüm ülkelerin bir kısmını en çok bilgi iletişim alanına göndermiş olduğu ülkelere yapılan Akdeniz yatırımları farklı sektörlerle odaklanmıştır.

**Tablo 10**  
**Bazı Akdeniz Ülkelerinde Türkiye'den Dışa Doğru DYY Stokunun Sektörlere Göre Dağılımı (Milyon Dolar)**

Ülkeler	Cezayir	Fas	Libya	Mısır	Suriye	Tunus	Ürdün	Toplam
İletişim	290	10	119	0	0	0	19.047	19.466
Diğer	29	12.750	1.332	27.979	10.101	209.652	182	262.025
Finansal Hizmetler	0	0	329	895	0	0	0	1224
Enerji	25.808	0	592	0	0	0	0	26.400
İmalat	7.417	0	320	57.556	54	4.317	97	69.248
İnşaat	1810	50	93.386	500	1.469	33	0	97.248
Konaklama	0	0	146	0	0	0	0	146
Tarım	25	0	0	0	0	0	0	25
Ticaret	957	1.519	0	20.829	402	1.197	97	25.001
Ulaşım	20	0	0	0	0	500	0	520
<b>Toplam</b>	<b>36.356</b>	<b>14.329</b>	<b>96.224</b>	<b>107.759</b>	<b>12.026</b>	<b>215.699</b>	<b>19.423</b>	<b>501.816</b>

**Kaynak:** Hazine ,2010 .

Tablo 10'a göre, DYY'nin Akdeniz ülkelerine en büyük kısmı inşaat sektöründe yoğunlaşmıştır (toplam yatırımların% 19.3'ü), bunu sırasıyla enerji, ticaret ve bilgi iletişim sektörleri izlemektedir.

## **BÖLÜM 3: EKONOMETRİK ANALİZ**

Bu bölüm, Vektör hata düzeltme testini kullanarak çalışma süresince elde edilen verilerin analizini içermekte ve DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisine dair ampirik bir literatür oluşturmayı amaçlamaktadır.

### **3.1. DYY'nin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi Üzerine Ampirik İnceleme**

Bu bölümde doğrudan yabancı yatırımların temelde makroekonomik bir kavram olan büyüme üzerindeki etkisine odaklanan çalışmalara yer verilmiştir.

De Melo (1999: 148), literatürde elde edilen sonuçları şu şekilde özetler:

"DYY'nin büyüme, sermaye birikimi ve teknik ilerleme için bir katalizör olduğu fikri, teoride pratikten çok daha az tartışmalı bir hipotezdir." Ayrıca, dışsallıkların nihai olarak büyümeye olan genel etkisinin olduğunu, ancak DYY'nin olumlu etkisinin açıklığa kavuşturulmasının pek çok zorluğunun olduğunu belirtmektedir. Ayrıca, son yapılan literatür çalışmalarını analiz ederek, Bruno ve Campos (2011) % 72 makroekonomik çalışmalardan ,% 50'si DYY'nin büyüme üzerindeki olumlu etkisini,% 11'inin olumsuz etki gösterdiğini,% 39'unun ise kesin bir etki yaratmadığını göstermektedir.

Campos ve Kinoshita (2002), 1990-1998 döneminde 25 transit ülkede DYY'nin büyüme üzerindeki etkisini incelemektedir. Kullanılan değişkenler DYY'de % 1'lik bir artışın GSYİH'da % 0,5 ila % 1,5 arasında bir artışa yol açtığını göstermektedir. Campos ve Kinoshita (2002) tarafından yapılan çalışmayı, örnekleme 8 CEEC ile sınırlandırarak ve erken geçiş dönemini ortadan kaldırarak ele alan Mencinger (2003), DYY ve büyümenin negatif ilişkili olduğu sonucuna varmıştır. Bu sonuç, özelleştirmelerin egemen olduğu 1994-2001 döneminde DYY'nin doğası gereği, yeşil alan yatırımlarının zararına olduğunu göstermektedir. Yazar, Granger'de nedensellik testleri kullandığı için bu sonucu, azaltılmış zamansal boyut nedeniyle dikkatli yorumlanmalıdır.

Gelişmekte olan 67 ülkeyi inceleyen bir çalışmada, Hermes ve Lensink (2003), doğrudan yabancı yatırımların büyümeye olumsuz bir etkisi olduğunu bulmuşlardır. Ancak, FDI değişkeni kayıt oranı veya finansal piyasayı tanımlayan değişken ile birleştirildiğinde bu etki pozitif hale gelir.

Durham (2004) ve Alfaro ve et. (2004) şu üçlemi incelemiştir: finansal piyasaların

etkinliği ve düzenlenmesi, DYY ve büyüme. Bu çalışmalarında daha iyi bir sistem ve mali piyasa düzenlemelerine sahip ülkelerin DYY'yi verimli bir şekilde kullanabildiklerini ve yüksek büyüme oranlarına ulaşabildiklerini tespit etmişlerdir.

Güney ve Doğu Akdeniz havzasında (SEMC) bulunan dokuz ülkeyi kapsayan diğer bir çalışmada, Bouklia ve Zatl (2001), DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini değerlendirmişlerdir. DYY'nin Güney Akdeniz ekonomilerinin büyümesi üzerinde zayıf bir etkisi olduğunu bulmuşlardır.

Menegaldo ve Moustier (2002), Avrupa ile Güney Akdeniz ülkeleri arasında 1985-1997 yılları arasında iki taraflı doğrudan yatırım akışını analiz etmişlerdir. Bu çalışmalarında DYY ve ticaret ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi test etmişlerdir. Çalışmaları, Fas, Tunus ve Türkiye arasında koentegrasyon olduğunu ortaya koymuş ve doğrudan yabancı yatırım ile ihracat arasında uzun vadeli bir ilişki olduğu sonucuna varmıştır.

Soliman (2003), 1975'ten 1997'ye kadar olan 23 yıllık bir dönem boyunca dört Akdeniz ülkesine (Mısır, Fas, Tunus ve Türkiye) ekonometrik bir model uygulamaktadır ve bu ekonometrik modelin devam etmesinin DYY'nin imalat ihracatı üzerinde olumlu bir etkiye sahip olmasına rağmen ihracat performansında bir iyileşme sağlamanın çok zayıf olduğu görülmektedir.

DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemek amacıyla Darrat ve ark. (2005), Kuzey Afrika ve Orta Doğu (MENA) ve Orta ve Doğu Avrupa olmak üzere iki farklı bölgede 23 ülkenin karşılaştırmalı bir analizini gerçekleştirmiştir. 1979-2002 dönemi için nn küçük ikişerli kareler yöntemi (ordinary double least square) testini kullanarak DYY girişlerinin yalnızca AB aday ülkelerinde ekonomik büyümeyi teşvik ettiğini görmüşlerdir. DYY'nin etkisi, MENA ülkeleri ve AB üyesi olmayan aday ülkeler düzeyinde olumsuz ya da mevcut değildir. Yazarlar bunu, AB'ye adaylığın AB'nin ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkilerinin ortaya çıkması ile açıklamaktadır.

Aynı çerçevede Meschi (2006), DYY'nin Kuzey Afrika ve Orta Doğu'daki ekonomik büyüme üzerinde hiçbir olumlu etkisi olmadığı sonucuna varmıştır. Bu sonuç bahsi geçen ülkelerde birincil sektördeki ve özellikle hidrokarbon sektöründeki yüksek DYY konsantrasyonuna atfedilmektedir.

Bu sonuçlarda, ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı yatırım arasındaki pozitif

bağlantıyı teyit etme eğilimi olsa da, iki değişken arasındaki ilişki belirsiz değildir.

Özellikle Akdeniz ülkelerinde yapılan analizlerde elde edilen sonuç, DYY'nin söz konusu ülkelerin ekonomisinin büyümesi üzerindeki olumlu etkisinin belirsizliğini de doğrulamaktadır. Bu belirsizlik, bir yandan ev sahibi ülkelerin zayıflığı ve diğer yandan DYY'nin niteliği ile açıklanabilir.

Constantina Kottaridi et al (2010), DYY akışları ve ekonomik büyüme arasındaki bağlantıya ilişkin mevcut literatüre yeni bir katkıda bulunmuştur. İlk gelir ve insan sermayesinin büyüme üzerindeki doğrusal olmayan etkilerini dikkate alan ampirik kanıtlar kullanarak, DYY girişlerinin orta gelirli ülkelerin ekonomik büyümesini güçlendirdiği sonucuna varmışlardır.

Agosin ve Machado (2005), 1971-2000 döneminde, DYY'nin Latin Amerika, Afrika ve Asya'daki 12 ülkede iç yatırım üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Doğrudan yabancı yatırımın Latin Amerika'daki iç yatırımları tahrip ettiğini, Afrika'da nötr bir etkiye sahip olduğunu ancak Asya'daki iç yatırımları teşvik ettiğini tespit etmişlerdir. Bu çalışma, tamamen aynı sonuçları bulanların (Agosin ve Mayer, 2000) bir devamı niteliğindedir.

Alaya'nın (2006) Tunus, Türkiye ve Fas'ta yaptığı bir çalışma, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkisinin olduğunu ve ekonomik büyümenin yurtiçi yatırımlar ve ihracatlarla belirlendiğini ortaya koymaktadır.

### **3.2. Yöntem**

Bu çalışmada, değişkenler arasındaki ilişkiyi kontrol etmek için Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) metodolojisi kullanılmıştır. The Augmented Dickey Fuller (ADF) testi, serilerin durağanlığını test etmek için kullanılmış ve eşbütünleşmiş oldukları anlaşılmıştır. Değişkenler arasında uzun vadeli ilişkiyi incelemek için Johansen Eşbütünleşme Testi'ni kullandık, daha sonra değişkenler eşbütünleşti ve değişkenler arasındaki uzun ve kısa vadeli ilişkiyi tanımlamak için VECM kullanılmıştır. Son olarak, toplanan verileri analiz etmek için kullanılan Impulse Response Function (IRF) kullanılmıştır.

Değişkenlerin verileri 1990-2016 yılları arasındaki Dünya Bankası kalkınma göstergelerinden toplanmıştır ve E-Views 9 yazılımı kullanılarak analiz edilmiştir.

### 3.2.1. Model

Değişkenler arasındaki ilişkiyi incelemek için model şu şekilde belirtilmiştir:

$$GSYH = f(\text{FDI}, \text{EXPORT}, \text{INV}, \text{LAB}) \quad (1)$$

Uç değer ve değişen varyans sorununu gidermek için seri, günlük formda alınır. Bu nedenle, model matematiksel olarak şöyle gösterilebilir:

$$\text{LNGDP} = a_0 + \beta_1 \text{LNFDI} + \beta_2 \text{LNEXP} + \beta_3 \text{LNINV} + \beta_4 \text{LNLAB} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Nerede: GSYİH = Gayri Safi Yurt İçi Hasıla.

DYY = Doğrudan Yabancı Yatırım Akışı.

EXP = İhracat hacmi.

INV = Yatırım (Gayri Safi Yurt İçi Sermaye Oluşumu)

LAB = Toplam İşgücü.

VAR Modeli aşağıdaki gibi gösterilir:

$$Y_t = C + \Pi_1 Y_{t-1} + \Pi_2 Y_{t-2} + \dots + \Pi_p Y_{t-p} + \varepsilon_t \quad (3)$$

Nerede:  $Y_t$ , endojen değişkenlerin bir vektörüdür =  $\begin{pmatrix} \text{GDP} \\ \text{FDI} \\ \text{EXP} \\ \text{INV} \\ \text{LAB} \end{pmatrix}$

C, kesişme teriminin bir vektörüdür.

$\Pi_1$  (n x n) katsayı matrisidir.

$\varepsilon_t$  hata teriminin vektörüdür.

Uzun dönem eşbütünleşme denklemi şu şekilde gösterilir:

$$U_t = GDP - \alpha_0 - \beta_1 DYY - \beta_2 LNEXP - \beta_3 INV - \beta_4 LAB \quad (4)$$

Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) şu şekilde gösterilir:

$$\Delta Y_t = C + \sum_{i=1}^n \Gamma \Delta Y_{t-i} + \gamma(U_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (5)$$

Nerede:

$\Gamma$  = Kısa dönem katsayı matrisleri.

$\gamma$  = Hata düzeltme terimi / ayar hızı.

$\Delta$  = Kısa dönem operatörü.

$U_{t-1}$  = Uzun süreli eşbütünleşme denkleminin gecikmesi.

$\varepsilon_t$  = Hata teriminin vektörü.

### 3.3. Bulgular ve Tartışma

#### 3.3.1. Durağanlık Testi

Her zaman serilerin analizinde, değişkenlerin durağan olup olmadıklarını gözlemlemek için kontrol edilir. Bunu yapmak için, ilk adım Augmented Dickey Fuller (ADF) testini uygulamaktır. Testin sonuçları aşağıdaki tablo 11'de sunulmuştur.

**Tablo 11**  
**ADF Testi Sonuçları**

Türkiye					
Değişkenler	Seviye I(0)		İlk Fark		Entegrasyon sırası
	Kesişim	Kesişim ve indeks	Kesişim	Kesişim ve indeks	
GSYH	-0,66	-2,31	-5.56**	-5.45**	I(1)
İhracat	-0,41	-0,83	-4,10	-4.38**	I(1)
Yatırım	-0,81	-2,79	-6.59**	-6.44**	I(1)
DYY	-0,81	-0,43	-2,17	-5.99**	I(1)
İşgücü	-1,02	-2,12	-5.06**	-4.95**	I(1)
Fas					
Değişkenler	Seviye I(0)		İlk Fark		Entegrasyon sırası
	Kesişim	Kesişim ve indeks	Kesişim	Kesişim ve indeks	
GSYH	-0,66	-2,73	-3,97	-3,89	I(1)
İhracat	-0,29	-2,04	-4,82	-4.70**	I(1)
Yatırım	-0,33	-3,14	-4,61	-4.51**	I(1)
DYY	-1,04	-3,24	-7.15**	-7.03**	I(1)
İşgücü	-3,25	-1,33	-4,51	-8.01**	I(1)

**H0: Seri sabit değildir. \* ve \*\* %5 ve %1 sig seviyelerinde H0'in reddildiğini göstermektedir.**



Tablo 12, tüm değişkenlerin seviye I (0) 'da durağan olmadığını, ancak birinci farkı aldıktan sonra %1 ve %5 anlamlılık düzeyinde durağanlaştığını gösteren ADF testinin sonuçlarını sunmaktadır. Öncelikle kritik ADF değeri, ADF test oranından daha az ise, bir değişkenin durağan olduğunu belirtmiştir.

### 3.3.2. Eşbütünlüşme Testi

Bir sonraki adımda, tüm değişkenlerimiz bulunduktan sonra sırayla birleştirilmiştir. Değişkenlerin birlikte ya da uyumsuz olup olmadığı ve uzun dönemli ilişkiyi test etmek için bir Johansen eşbütünlüşme testi kullanılmıştır. Sonuçlar tablo 12'te bildirilmiştir.

**Tablo 1**  
**Eşbütünlüşme Testi Sonuçları**

<b>Türkiye</b>				
<b>Sıfır Hipotezi</b>	<b>İz Testi</b>		<b>Max Eigen Value Testi</b>	
	<b>İz İstatistiği</b>	<b>Kritik Değer 0,05</b>	<b>Max-Eigen İstatistiği</b>	<b>Kritik Değer 0,05</b>
<b>R=0</b>	120,7626	69,81889	66,64434	33,87687
<b>En fazla 1</b>	54,11829	47,85613	21,78496	27,58434
<b>En fazla 2</b>	32,33332	29,79707	17,59153	21,13162
<b>En fazla 3</b>	14,74179	15,49471	10,82844	14,26460
<b>En fazla 4</b>	3,913343	3,841466	3,913343	3,841466
İz testi, 0.05 düzeyinde 3 adet eşbütünlüşme ilişkisinin olduğunu göstermektedir. Max-eigenvalue testi, 0.05 düzeyinde değişkenler arasında 1 adet eşbütünlüşme ilişkisinin olduğunu göstermektedir * hipotezin 0.05 düzeyinde reddedildiğini gösterir				
<b>Fas</b>				
<b>Sıfır Hipotezi</b>	<b>İz Testi</b>		<b>Max Eigen Value Testi</b>	
	<b>İz İstatistiği</b>	<b>Kritik Değer 0,05</b>	<b>Max-Eigen İstatistik</b>	<b>Kritik Değer 0,05</b>
<b>R=0</b>	115,0361	69,81889	46,16556	33,87687
<b>En fazla 1</b>	68,87057	47,85613	28,87265	27,58434
<b>En fazla 2</b>	39,99792	29,79707	19,10097	21,13162
<b>En fazla 3</b>	20,89696	15,49471	13,39579	14,26460
<b>En fazla 4</b>	7,501167	3,841466	7,501167	3,841466
İz testi, 0.05 düzeyinde 5 adet eşbütünlüşme ilişkisinin olduğunu göstermektedir. Max-eigenvalue testi, 0.05 düzeyinde değişkenler arasında 2 adet eşbütünlüşme ilişkisinin olduğunu göstermektedir * hipotezin 0.05 düzeyinde reddedildiğini gösterir				

Tablo 12'de sunulan sonuçlara göre, İz istatistiği %5 kritik değer oranından daha büyükken, sıfır hipotezleri reddedilir. Türkiye'deki iz testi, değişkenler arasında üç adet eşbütünlüşme ilişkisinin olduğunu gösterirken; maksimum Eigen testi, değişkenler arasında bir adet eşbütünlüşme ilişkisinin olduğunu göstermektedir. Fas'taki iz testi, değişkenler arasında 5 tane bütünlüşme ilişkisinin varlığını gösterirken, maksimum Eigen istatistiği değişkenler arasında iki tane eşbütünlüşme ilişkisinin olduğunu belirtmektedir.

Bunun anlamı, Fas ve Türkiye için doğrudan yabancı sermaye girişi ve GSYİH'nın uzun vadede eşbütünleşmesidir.

### 3.3.3. Uzun Vade İlişki Testi

Değişkenler arasındaki uzun vadeli ilişkiyi teyit ettikten sonra, araştırmamızda aşağıdaki aşama uzun vadeli eşbütünleşmeyi kontrol etmektir. **Türkiye'nin** değişkenler arasındaki normalleştirilmiş uzun vadeli eşbütünleşmesi aşağıdaki gibidir:

$$\text{GSYH} = 6.9661 + 0.244 * \text{DYY} + 0.237 * \text{İhracat} + 0.088 * \text{Yatırım} + 0.78 \text{ İşgücü}$$

Yukarıdaki uzun vadedeki tahmine göre, Türkiye'de doğrudan yatırımlar ekonomik büyüme ile önemli ve olumlu ilişkiye sahiptir. DYY'de yüzde değişimi, GSYH'da % 0.244 artışa neden olmaktadır. İhracatın, ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkisi olduğu görülmektedir. İhracattaki yüzde değişimi, ekonomik büyümeyi 0.237 arttırmaktadır. Ayrıca yatırım, gayri safi yurtiçi hasıla üzerinde önemli derecede olumlu etkiye sahiptir. Yatırımlardaki yüzde değişimi, GSYH'de % 0,088'lik bir artışa yol açmaktadır.

Diğer yandan, Fas'ın değişkenler arasındaki normalleştirilmiş uzun vadeli iştirakları aşağıdaki gibi sunulmuştur:

$$\text{GSYH} = 24.76 - 0.008 * \text{DYY} + 0.661 * \text{İhracat} + 0.35 * \text{Yatırım} - 0.165 \text{ İşgücü}$$

Yukarıdaki uzun tahminler, Fas'ta, DYY'nin ekonomik büyüme ile olumsuz bir ilişkisi olduğunu göstermektedir. Doğrudan yabancı yatırımlarda yüzdesel değişim, gayri safi yurtiçi hasılda (GSYİH) yüzde 0,008 oranında azalmıştır. İhracatın GSYH üzerinde önemli ölçüde olumlu etkisi olduğu görülmüştür. İhracattaki yüzde değişimi ekonomik büyümeyi % 0,661 arttırmaktadır. Yatırımın, ekonomik büyüme üzerinde önemli derecede olumlu etkisi vardır. Yatırımlardaki yüzde değişimi, GSYH'yi % 0,35 arttırmaktadır. İşgücü, ekonomik büyüme üzerinde önemsiz ölçüde olumsuz etkilere sahiptir. İşgücünde yüzde değişimi, GSYH'de % 0.165 oranında bir azalmaya yol açmaktadır.

### 3.3.4. Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM)

VECM, hata katsayısının yanı sıra modelin kısa çalışma dinamiklerini incelemek için uygulanır. VECM sonuçları, tablo 13 ve tablo 14'te gösterilmiştir.

**Tablo 13**  
**Türkiye'nin Hata Düzeltme Sonuçları**

Türkiye		
Değişkenler	Katsayılar	T-İstatistik
ECT	<b>-0,706</b>	-2,037
D(DYY (-1))	-0,058	-0.788**
D(INV(-1))	-0,118	-0,363
D(LAB(-1))	1,638	1,101
D(EXPT(-1))	-0,005	-0,00013
C	0,030	0,573
R. Squared	0,3046	

**\*\* Ve \* %1 ile %5 arasındaki istatistiki anlamlılığı belirtir.**

Yukarıda Tablodaki tahmini sonuçlar, hata düzeltme teriminin, ekonomideki bir şokun ardından uzun vadeli denge için ayarlama hızını göstermektedir. -0.706 katsayısı bir yıl içinde, uzun vadeli denge boyunca yaklaşık %70.6 düzeltmenin tamamlandığını göstermektedir. Kısa vadeli dinamik, doğrudan yabancı yatırımlar ile gayri safi yurtiçi hasıla arasında olumsuz ve önemsiz ilişki olduğunu gösterirken; DYY'deki yüzde değişimi, GSYH'yi %0,06 oranında düşürmektedir. Yatırım ve ihracatın etkisi küçük ölçüde olumsuzdur, oysa kısa vadede LAB'da istatistiksel olarak belirgin bir fark görülmemiştir. Determinasyon katsayısı, bağımlı değişkenlerdeki %30,44 farkın bağımsız değişkenler tarafından açıklanabileceğini göstermektedir.

**Tablo 14**  
**Fas'ın Vektör Hata Düzeltme Sonuçları**

Fas		
Değişkenler	Katsayılar	T-İstatistik
ECT	0,726	1.96*
D(DYY (-1))	0,022	1,203
D(DYY(-2))	0,011	0,764
D(EXP(-1))	0,418	1,288
D(EXPT(-2))	-0,257	-0,727
D(INV(-1))	0,455	0,908

D(Inv(-2))	0,421	1,007
D(labor(-1))	-8,23	-1,611
D(labor(-2))	-10,243	-2,219
C	0,392	2,286
R. Squared	0,356	

**\*\* Ve \* %1 ile %5 arasındaki istatistiki anlamlılığı belirtir.**

Tablo 15'te tahmin edilen kısa modelden, birçok değişkenin istatistiksel olarak önemsiz olduğu fark edilebilir. Bu, VAR modelinin parametrenmiş olduğu gerçeği göz önünde bulundurulduğunda, şaşırtıcı değildir. Bu nedenle bireysel katsayı tahminlerini dikkate almamaktadır. Değişkenler arasındaki kısa vadeli ilişkiyi analiz etmek için, Impulse Response Fonksiyonu'nu (IRF) kullanmaktadır.

Kısa vadede bir başka değişken ise hata düzeltme terimidir (ECT). ECT, ekonomideki şokun ardından ekonominin uzun vadeli dengesindeki uyum hızını belirtmektedir. Bizim modelimiz, ECT 0.726 katsayısının, bir yılda uzun vadeli dengede yaklaşık %73'lük bir düzeltmenin tamamlandığını göstermektedir. R-karesi katsayısı, bağımlı değişkenlerdeki %36'lık farkın bağımsız değişkenlerden kaynaklandığını göstermektedir.

#### **3.3.4.1. Kalan Diğer Bulgular**

Modelin kabul edilmesi için. Kalan teşhislerin yeterli olması gerekir. Her iki ülkede uygulanan modelde, Breusch-Pagan-Godfrey Değişen Varyans'taki bakiyede değişen varyans bulunmadığı gösterilebilir.<sup>9</sup> Ayrıca Breusch – Godfrey testi, her iki ülkenin modellerinde, bağıntının yokluğunu göstermektedir: Fas ve Türkiye.<sup>10</sup>

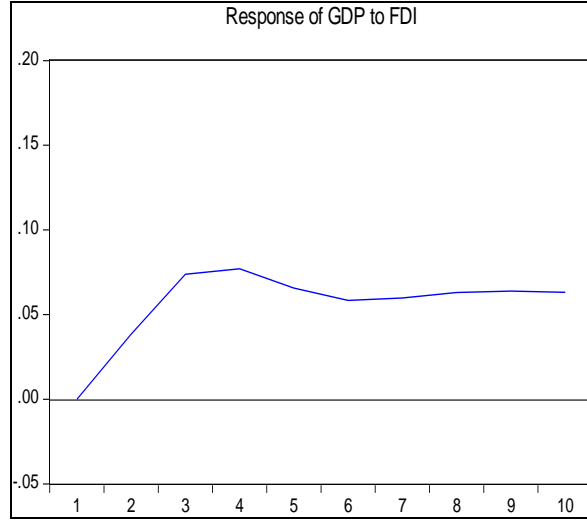
#### **3.3.5. Impulse Response Function (IRF)**

Bu analizdeki son adım, dış kaynaklı bir şok nedeniyle belirli bir süre boyunca bir ekonominin değişken tepkisinin kapsamlı bir görüntüsünü sunan Impulse Response fonksiyonunu (IRF) kullanmaktır. Türkiye ve Fas'ın IRF'si aşağıda sunulmuştur.

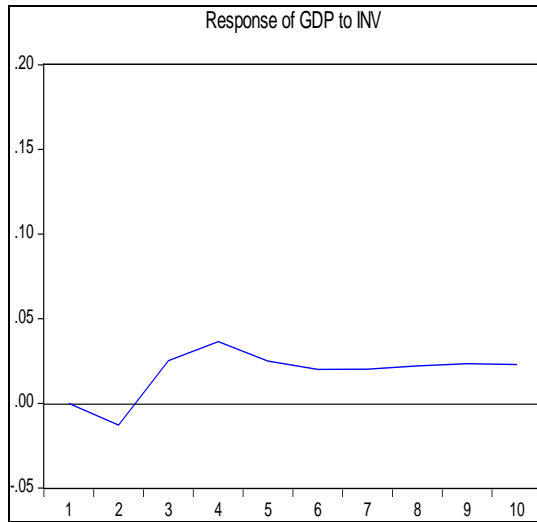
<sup>9</sup> Ek 1'e bakınız.

<sup>10</sup> Ek 2'ye bakınız.

## Türkiye'nin Impulse Response Function Sonuçları

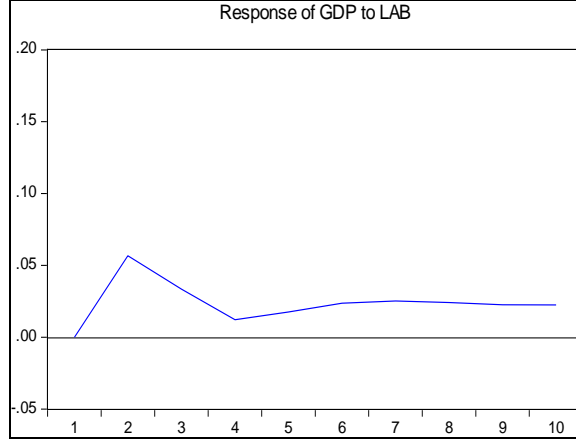


**Şekil 16 : GSYİH'nın DYY'ye Tepkisi (Türkiye)**

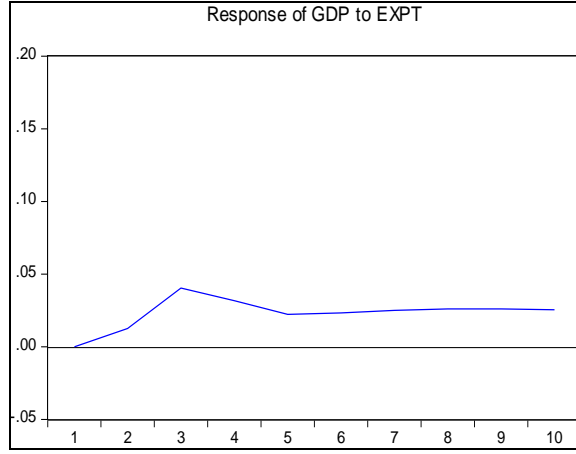


**Şekil 17 : GSYİH'nın INV'e Tepkisi (Türkiye)**

Yukarıdaki Şekil 16'deki IRF grafiğine göre, GSYİH'nın DYY'de dış kaynaklı şoka tepkisinin, ilk dönemden üçüncü döneme kadar artarak olumlu olduğunu göstermiştir. Daha sonra hafif bir düşüş göstermiş ve onuncu dönemde durgunluk noktasında kalmıştır. Şekil 17'de, birinci ve ikinci dönemde GSYİH'nın INV'deki şoka tepkisi olumsuz olmuştur. Daha sonra üçüncü periyotta cevap, dördüncü döneme kadar olumlu olmaya başlamış, dönemlerin sonuna kadar geçen beş periyottan sonra IRF, yine olumlu olsa da, sınıra yakın olarak azalmıştır.



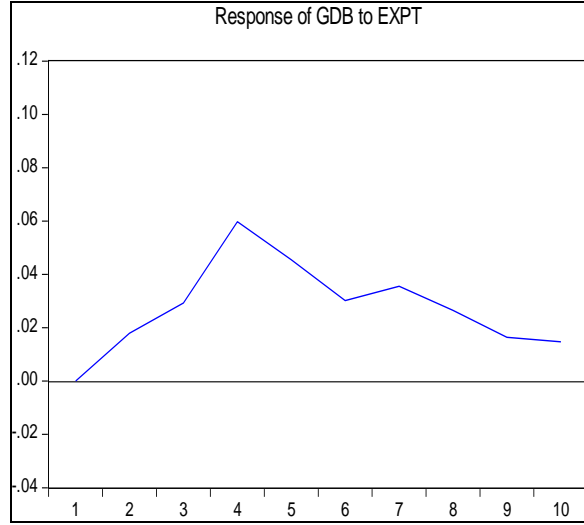
**Şekil 18 :** GSYİH'nın LAB'ye Tepkisi (Türkiye)



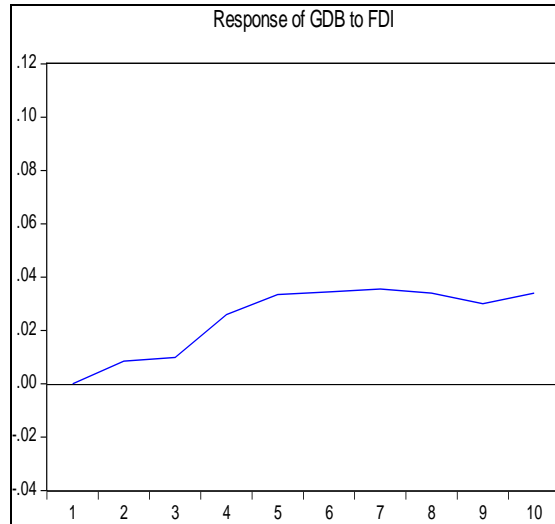
**Şekil 19:** GSYİH'nın EXPT'ye Tepkisi (Türkiye)

IRF grafikleri, GSYİH'nın LAB ve EXPT'deki şoka karşı kademeli olarak olumlu tepkiye sahip olduğunu görebilecekleri LAB ve İhracat'ta dış kaynaklı şoka karşı tepkisini gösteriyor. Yukarıda belirtilenlerden, LAB ve EXPT'nin GSYİH üzerinde olumlu etkisi olduğu sonucuna varabiliriz.

### Fas'ın Impulse Response Function Sonuçları

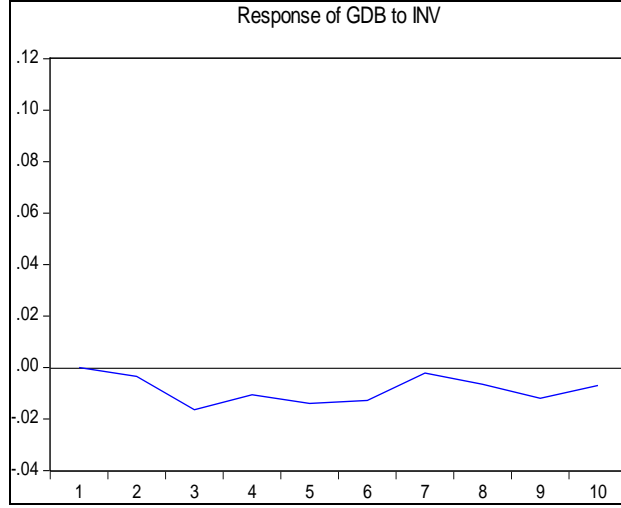


**Şekil 19** : GSYH'nin EXPT'ye Tepkisi (Fas)

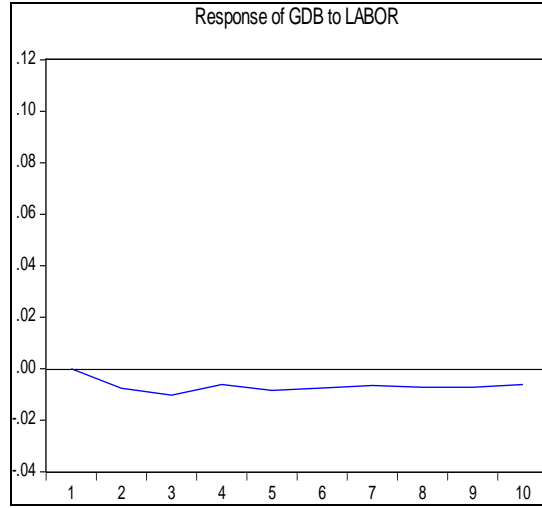


**Şekil 20** : GSYİH'nin DYY'ye Tepkisi (Fas)

Şekil 19 üzerindeki IRF grafiğinden, DYY için şokun ardından GSYİH'nin ilk dönemden onuncu döneme kadar olumlu yanıt verdiği görülmektedir. Şekil 20'de GSYH şokunun ihracata verdiği tepki olumlu olmuş, dördüncü dönemde zirveye ulaşmış, sonra dalgalanmaya devam etmiş, ancak daha sonra sınıra yakın olarak azalmış, ancak yine de olumlu olmuştur. Böylece, kısa vadede DYY ve ihracatın GSYİH üzerinde olumlu etkisi olduğu sonucuna varabiliriz.



**Şekil 21 : GSYİH'nın INV'ye Tepkisi (Fas)**



**Şekil 22 : GSYH'nin LABOR'ye Tepkisi(Fas)**

Şekil 21, GSYİH'nın INV'deki beklenmedik değişime tepkisini göstermektedir. Yanıtın tüm dönemlerde olumsuz olduğu görülebilir. İlk dönemden üçüncü döneme kadar düşmeye başlamış, üçüncü dönem ile altıncı dönem arasında bir dalgalanma olduktan sonra, yedinci dönemde sıfıra yükselmiş ve daha sonra dönemin sonuna kadar dalgalanmıştır. GSYİH'nın, LAB'deki şoka olan tepkisi tüm dönemlerde olumsuz olmuştur. Afşar ve diğler (2017), İşgücü ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki ile ilgili olarak (2017) yaptıkları çalışmada; 'Ekonomik büyüme ve istihdam ilişkisi: Türkiye uygulaması, 2000-2015 yıllarında ilişkilerin hafta olduğunu tespit etmiştir. Sonuçlar, ekonomik büyüme %1 oranında arttığında, işsizlik oranının %0,1 azaldığını göstermektedir.



## SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu tezin amacı, DYY'nin Türkiye ile Fas arasında ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemektir. Bulgular, Türkiye'de DYY'nin kısa ve uzun vadede ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediğini, Fas'ta ise DYY'nin kısa vadede ekonomik büyümeyi olumlu etkilediğini, uzun vadede ise olumsuz etkilediğini göstermektedir. Yabancı firmaların varlığının veya doğrudan yabancı yatırıma daha fazla dikkat çekmenin; gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde sermaye, bilgi transferi ve teknoloji aracılığıyla ekonomik büyümeyi ve toplam üretkenliği olumlu yönde etkileyebileceği genel olarak bilinmektedir. Ancak Fas ve Türkiye ile ilgili yaptığımız literatür taramasına ve yapılan araştırmaya göre, Fas'ta DYY GSYİH'nın işgücüne ve yatırımına tepkisinin olmadığı durumlarda, GSYİH'nin olumsuz yönde etkilendiği görülmektedir. Üstelik GSYİH ihracatı sınıra yakın derecede azalmıştır. DYY'nin ekonomik büyümedeki etkisinin sonuçları olumlu olsa da, bu olumlu etkiler beklenen seviyeye ulaşamamıştır ve bu durum dördüncü dönemden son döneme kadar düşüşe geçen GSYİH'nın tüm değişkenlere tepkisinin kaydedildiği Impulse Response Fonksiyonu sonuçlarında görülmektedir.

Siyasi anlamda, Fas ve Türkiye, DYY'nin ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilemesi için bazı şartları yerine getirmelidir. DYY'nin bir ülkenin büyümesini olumlu yönde etkileme koşulları arasında, DYY'nin büyüme üzerindeki etkisinin, diğer iç değişkenlerin seviyesinden nasıl etkilendiğini analiz etmek vardır. Gerçekten de, içe doğru DYY akışının, ancak diğer tamamlayıcı faktörlerle birleştiğinde, büyümede olumlu bir rol oynadığını görmek mümkündür. Bu tamamlayıcı DYY değişkenleri; iş, sermaye ve teknik ilerleme, yatırım ve ihracat gibi büyümeyi hedefleyen faktörler olabilir.

Fas için, DYY'nin GSYH'ye olan etkisi, Fas'a yapılan doğrudan yabancı yatırımların menşei ile açıklanabilir. Bu bağlamda, Azeroual (2016), Fas'a yapılan doğrudan yabancı yatırımları incelediği "Menşe Ülke'ye Göre Toplam Faktör Üretkenliğine Etkisi (1980-2012)" adlı çalışmasında, kısa ve uzun vadede Fransa'dan gelen DYY'nin ekonomik büyümeyi önemli ve olumlu yönde etkilediğini ortaya koymuştur. Diğer yandan, İspanya menşeli DYY ve Körfez ülkelerinden kaynaklananlar önemli görünmekte, ancak ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Benzer şekilde, bu yatırımlar yerel sanayi entegrasyonuna izin vermemiştir. Sonuç olarak, birkaç yerli değer zinciri oluşturulmuş, verilerin çoğu ithal edilmiş ve ülkenin cari açığı daha da kötü konuma

gelmiştir. Bu gözlemlere dayanarak DYY hacminin, her zaman ekonomik büyümeyle olumlu bir ilişkisinin olmadığını söyleyebiliriz. İspanya durumu bu açıdan aydınlatıcıdır; Fransa'dan hemen sonra, Fas'taki en büyük ikinci DYY kaynağı olmasına rağmen, büyüme üzerindeki etkisinin olumsuz olduğunu görmektedir. Fas'taki çalışmada öneri olarak, sadece yabancı yatırımların girişini arttırmak ve kolaylaştırmak değil, aynı zamanda önemli teknolojik içeriğe sahip belirli yatırım kategorilerini hedeflemektir. Ekonominin, özellikle gelişmiş teknolojilerin transferi ve iyi yönetim uygulamaları yoluyla ulusal verimliliği olumlu yönde etkilemesi muhtemeldir. Ülkenin hem DYY'ye dikkat çekebilmesi hem de bu etkilerin, yabancı teknolojilerin asimilasyonu yoluyla ülke ekonomisinin üretkenliği üzerinde tam olarak yararlanabilmesi için insani becerilerin geliştirilmesi tavsiye edilir.

Türkiye için, DYY kaynaklı büyüme politikasının hükümet tarafından takip edilmesi önerilmektedir. Ayrıca, politikacılar ve ekonomistler, çok uluslu şirketlere hangi sektörün açılması gerektiğine karar vermeil ve ülkeye ne kadar alınacağını belirlemeli, nihayetinde hükümet tamamen DYY'ye bağlı olmamalı, yurtiçi yatırımları da dikkate almalıdır. Buna ek olarak, Hüseyini ve Çakmak (2017), yaptıkları çalışmada, ihracatın karmaşıklığı ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ileri sürmektedir: Türkiye ve Güney Kore Örneği'nde, Türkiye'nin GSYH'yi arttırmak için ihracata yönelik gelişmişlik endeksine odaklanması gerektiğini söylemektedir. Sugözü ve diğ. (2017), faiz oranlarını azaltmayı tavsiye etmektedir, çünkü yatırımlardaki ve ulusal gelirdeki düşüş, ekonomik büyümeyi ve kişi başına düşen geliri olumsuz yönde etkileyen yüksek faiz oranından kaynaklanmaktadır.

## KAYNAKÇA

### *Kitaplar*

- Allair, Y. ve Firsirotu, M . (2004) . *Stratégies et moteurs de performance*. Édition Gaëtan Morin Éditeur,564 .
- Barro, R . J., ve Sala , M . X .(1995). *Economic Growth, New York London: Mc Graw-Hill*.
- Boubakri, N ., ve Ghaddoum, Y., ve Kooli, M . (2005). *Principles of Corporate Finance*. Edition Gaëtan Morin Publisher,336.
- Coase, R .H .(1988). *The Nature of the Firm: Influence*.
- Hymer, S .(1976). *The International Operation of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge.
- Moosa, I.A .(2002). *Foreign direct investment, theory, evidence and practice*.

### ***Süreli Yayınlar***

- Abdelmalki, L.(1998). Foreign direct investment: strategic determinants and structuring effects on the system of the world economy, *International Studies*, 29,2, 331-348.
- Abdellaoui, M.K.,Grimal,L.(2009). FDI, Spillovers and Growth in Developing Countries: Application to the case of Tunisia and Morocco. *National Documentation Center Morocco: Economic development benchmark*, 31.
- Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli -Ozcan, S., Sayek,S.(2004). FDI and economic growth: the role of local financial markets, *Journal of International Economics*, 64, 89–112 .
- Alaya, M., Nicet-Chenaf N.,ve Rougier E. (2007). “Politique d’attractivité des IDE et dynamique de croissance et de convergence dans les Pays du Sud Est de la Méditerranée”. *Cahiers du Gretha No. 6, Juin*
- ASIEDU, E .(2002). On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different? *World Development*, 30CL,1, 107-119.
- Alan, A., Bevan,A.,ve Saul,E .(2004). The determinants of foreign direct investment into European transition economies *Journal of Comparative Economics*, 32, 775–787.
- Aaron, C. (1999). The Contribution of FDI to Poverty Alleviation. *Washington, DC: Foreign Investment Advisory Service*.
- Alfaro, L. (2003). Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter?." *Harvard Business School*.
- Agosin, M . (2005). Foreign Investment in Developing Countries: Does It Crowd in Domestic Investment? *Oxford Development Studies*, 33, 149-162.
- Agosin, M.,ve Mayer, R . (2000). Foreign Investment In Developing Countries, Does It Crowd In Domestic Investment (*UNCTAD Discussion Paper* No. 146).
- Bost, F. (2004). Foreign direct investment, revealing the attractiveness of territories on a global scale, the review world map: summary of No. 75, No. 3, 1-8.
- Blomstrom, M., ve Persson, H .(1983). Foreign Investment and Spillover Efficiency in an Underdeveloped Economy: Evidence from the Mexican Manufacturing Industry, *World Development* , N°6, 493-501.
- Baroo, R. J. ve Sala-I-Martin, X.(1995). *Economic Growth*, New York London: Mc Graw-Hill.
- Broensztein, E., Degregorio O, J. ve Lee, W. (1998). How foreign direct investment does affects economic growth? , *Journal of International Economics*,45, N° 1, 115-135.

- Brewer, T.L., ve Young, S. (1997). Investment Incentives and the International Agenda' ', *World Economy*, 20, 175-198.
- Ben Abdallah, M., Drine , I., Medder , R.(2001). Interaction entre IDE, régime de change, capital humain et croissance dans les pays émergents, Ouverture économique et développement, *Economica, Paris*,17.
- Abdelkrim, S., ve Henry, P . (2009). Foreign Direct Investment to Developing Countries in the Face of the Crisis ;*Anima Investment Network `Study*.
- Boukolia, H.F.,ve Zatla, N. (2001). L'IDE dans le Bassin Méditerranéen : Ses Déterminants et Son Effet sur la Croissance Economique, *Seconde Conférence du FEMISE, Marseille*, 29- 30.
- Basu, A., ve Srinivasan, K. (2002). Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to ECOWAS Member Countries: Panel Data Modelling and Estimation.
- Basu, A. ve Srinivasan, K. (2002). Foreign Direct Investment in Africa: Some Case Studies, Working Paper WP/02/61, *International Monetary Fund*.
- Broensztein, E. De gregorio, J.,ve Lee,W.(1998). How foreign direct investment does affects economic growth? , *Journal of International Economics*, .45CL, N° 1, 115-135.
- Boukolia, H.F., ve Zatla,N . (2001). The FDI Determinants and its Effect on the Economic Growth in South and East Mediterranean." *Round Table Conference*, Marcella, France.
- Cassou, S. (1997). The link between tax rates and foreign direct investment." *Applied Economics* ,1295–1301.
- Caves, R.E. (1971). International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. " *Economica* ,38 1–27.
- CHEN, C. (1997). Provincial Characteristics and Foreign Direct Investment Location Decision within China No 16, *Chinese Economies Research Centre (CERC) Working Papers*
- Campos,N.F.,ve Kinoshita,Y.(2002). Foreign Direct Investment as Technology Transferred: Some Panel Evidence from the Transition Economies *William Davidson Institute Working Paper Number 438*.

- Dupuch, S., ve Milan, C.(2005). Determinants of European Direct Investments in Central and Eastern European Countries, *Economic News*, 81CT, No. 3. 521-534.
- Dunning, J.H.(1980). Towards an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests.” *Journal of International Business Studies*, *Palgrave Macmillan* , 9–31.
- Demello, L.R.(1999). Foreign Direct Investment-led Growth: Evidence from time series and panel data, *Oxford Economic Papers*, 133-151.
- Demello, L.R . (1997). Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A selective survey, *Journal of Developing Studies*, 1-34.
- Demurger, S. (1998). Infrastructure Development and Economic Growth: An Explanation for Regional Disparities in China? *Sylvie Démurger Journal of Comparative Economics* 29, 95–117.
- Daghabghi,H.(2018). Economic Integration Geography and Growth: A theoretical Analysis *Journal of Economics and Sustainable Development*,No.8
- Durham, B .( 2004).Absorptive capacity and the effects of FDI and equity foreign portfolio investment on economic growth , *European Economic Review*, 48CL, 285-306.
- Esso, L. J. (2005). Foreign Direct Investments' Determinants and Influence on Economic Growth, Economic Policy and Development, *CIRE Economic Policy Analysis Cell*, E.No. 117, 1-27.
- Efa, F. (2005). The Role of Foreign Direct Investment in Strengthening the Scientific and Technical Capacity of Developing Countries, *Expert Meeting on the Impact of Foreign Direct Investment on Development*, Geneva, 1-12.
- Fontagné, M. (1999). Investissement direct à l'étranger et échanges extérieurs : un impact plus fort aux Etats-Unis qu'en France', *Economie et Statistiques*, no. 326–7, 31–52.
- Fayyaz, H.,ve Kabibi, K. (2012). Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries , *SBP Research Bulletin*.
- Garmel, k., Maliar, L., Maliar, S. (2008) EU eastern enlargement and foreign investment: Implications from a neoclassical growth model, *Journal of Comparative Economics*,36CL, 307–325 .
- Gastanaga, N .(1998). Host country reforms and FDI inflows: How much difference do they make? *World Development* ,1299-1314.
- Hermes, N. ve Lensink, R . (2003). Foreign direct investment, financial development and economic growth. *The Journal of Development Studies*, 142-163.
- Hakkura, J. (1999) The Role of Inter- and Intraindustry Trade in Technology Diffusion

IMF Working Paper No. 99/58.

Greenwood,J., Jovanovic,B. (1990).Financial Development, Growth, and the Distribution of Income *The Journal of Political Economy*, 1076-1107

Kim,M .(2011). The Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth and development in Kenya

Levasseur, S.(2002). Direct Investment Abroad and Strategies of Multinational Enterprises, *OFCE Review: Occasional*, 103-152.

Mainguy, C. (2004). The Impact of Foreign Direct Investment on Developing Economies, *Regional Review and Development*, 65-89.

Mucchielli, J.L. (2002). IDE et exportations: compléments ou substituts ”, Problèmes économiques.

Markusen, J.R., Venables,A.J.(1999). Foreign Direct Investment as a catalyst for Industrial Development, *European Economic Review*, 335-356.

Feldestein, M . ( 2000).Aspects of Global Economic Integration: Outlook for the Future, *NBER Working Paper, 7899, Cambridge, Massachusetts*.

Menegaldo,F., ve Moustier, E . (2002). Flows of Foreign Direct Investment and International Trade in the Euro-Mediterranean Partnership, *African Review of Economics and Management*, 131-149.

Meirer, O., ve Schier, G. (2003). Fusions-acquisitions stratégie, finance, management. Dunod, Paris, 304.

Morisset,J.,ve Neso, O. L. (2002). Administrative Barriers to Foreign Investment in Developing Countries, *World Bank, Washington D.C.* 20433 , 21 .

Mottaleb, A.,ve Kalirajan, K . (2010). Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Comparative Analysis . *ASARC Working Paper*.

Mattihas, B., ve Carsten, k. (2005). Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment *HWWA Discussion Paper* No. 315

- Mencinger, J. (2003) . Does foreign direct investment always enhance economic growth? *Kyklos* 491-508.
- Moustier, E. Menegaldo, F. (2002) , "Direct investment flows and international trade in the framework of the Euro-Mediterranean partnership", *African Review of Economic and Management Sciences*,131-149.
- Meschi, E .(2006). "FDI and growth in MENA countries: an empirical analysis". *In Proceedings of the Fifth International Conference of the Middle East Economic Association*, 100–112.
- Nocke, V.,ve Yeaple, S. (2004). An Assignment Theory of Foreign Direct Investment. Nber Working Paper 11003.
- Aoudia, J. (2006). Croissance et réformes dans les pays arabes méditerranéens, *AFD, Paris*.
- Sghaier, M. Abida,Z . (2013). Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth: Empirical Evidence from North African Countries , *Journal of International and Global Economic Studies*, 6(1), 1-13 1.
- Steim, E., ve Daude, C .(2001). "Institutions, Integration, and the Location of Foreign Direct Investment." Washington, DC, United States: Inter-American Development Bank, Research Department. *Mimeographed document*.
- Sadik, A.T., ve Bolbol,A.A.(2001). Capital Flows, FDI, and Technology Spillovers:Evidence from Arab Countries, *World Development*, n°12, 2111-2125 .
- Soliman, M. (2003). Foreign Direct Investment in LDCs Export: Evidence from MENA Region".
- Vernon, R . (1966). "International Investment and International Trade in the Product Cycle." *The Quarterly Journal of Economics* 190–207.
- Varoudakis, M .A .(2001). Infrastructure, Investment and Growth: New Empirical Evidence, *Development Economics Review*, 31-46 p.
- Vanhuffel, C .( 2001). Foreign Direct Investment: Problems and Challenges for Southern and Eastern Mediterranean Countries, *Regional Review and Development*, 195-216.



### ***İnternet Kaynakları***

- <http://databank.worldbank.org/data/home.aspx> (Erişim Tarihi: 10.08.2017)
- [http://www.ons.dz/IMG/pdf/emploi\\_chomage\\_2010.pdf](http://www.ons.dz/IMG/pdf/emploi_chomage_2010.pdf), (Erişim Tarihi: 11.08.2017)
- <http://www.oecd.org/dataoecd/39/45/40632182.pdf> ,( Erişim Tarihi:11.03.2018)
- <http://www.oecd.org/dataoecd/39/45/40632182.pdf> ,( Erişim Tarihi:11.03.2018)
- <http://mappemonde.mgm.fr/num3/articles/art04301.pdf>, ( Erişim Tarihi:11.03.2018)
- <http://www.worldbank.org/depweb/beyond/beyondfr/glossary.html#38>, (Erişim Tarihi:11.03.2018)
- [http://www.unctad.org/sections/meetings/docs/fouda\\_french\\_paper\\_en.pdf](http://www.unctad.org/sections/meetings/docs/fouda_french_paper_en.pdf)(Erişim Tarihi:11.03.2018)
- <http://www.ins.nat.tn/indexfe.php> ( Erişim Tarihi:11.03.2018)
- [http://www.animaweb.org/uploads/bases/document/Et4\\_ImageMEDA\\_VF.pdf](http://www.animaweb.org/uploads/bases/document/Et4_ImageMEDA_VF.pdf) (Erişim Tarihi:11.03.2018)
- <http://www.people.hbs.edu/lalfaro/fdisectorial.pdf> ( Erişim Tarihi:11.03.2018)
- [http://unctad.org/en/docs/dp\\_146.en.pdf](http://unctad.org/en/docs/dp_146.en.pdf) Erişim Tarihi:11.03.2018)
- <https://ideas.repec.org/s/adl/cercwp.html> (Erişim Tarihi:11.03.2018)
- [https://www.finances.gov.ma/Docs/2009/depf/7931\\_morocco\\_turkeyenglish.pdf](https://www.finances.gov.ma/Docs/2009/depf/7931_morocco_turkeyenglish.pdf)( Erişim Tarihi:11.03.2018)
- [http://www.persee.fr/web/revues/home/prescript/article/ecop\\_02494744\\_1999\\_num\\_137\\_1\\_5947](http://www.persee.fr/web/revues/home/prescript/article/ecop_02494744_1999_num_137_1_5947) ( Erişim Tarihi:11.07.2018)
- <http://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/revue/4-hs.pdf> ( Erişim Tarihi:11.07.2018)
- [http://www.univorleans.fr/deg/masters/ESA/CH/CoursSeriesTemp\\_Chap2.pdf](http://www.univorleans.fr/deg/masters/ESA/CH/CoursSeriesTemp_Chap2.pdf)(Erişim Tarihi:11.07.2018)

***Diğer Yayınlar***

Abdelkrim .S and Henry, P. (2009). "Foreign Direct Investment to Developing Countries in the Face of the Crisis"; *Anima Investment Network*.

Bénédict, S.L.(2009). "The economic future of the Southern Mediterranean rim: The prime role of SMEs and their financing", Paper presented at the EUI-RSCAS 10th Mediterranean Reseach Meeting, Florence and Montecatini terma, 25-28

OECD. (2008). Benchmark Definition of Foreign Direct Investment fourth edition 17.

OECD. (2001), *New Patterns of Industrial Globalisation: Cross-Border Mergers and Acquisitions and Strategic Alliances*, Paris.

IMF.(2005). *Balance of Payments Manual*, 86.

OECD .(2001). *New Patterns of Industrial Globalisation: Cross-Border Mergers and Acquisitions and Strategic Alliances*, Paris.

## EKLER

### EK 1.

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: (Turkey)

F-statistic	0.274594	Prob. F(2,16)	0.7634
Obs*R-squared	0.829629	Prob. Chi-Square(2)	0.6605

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: (Morocco)

F-statistic	0.143406	Prob. F(2,10)	0.8682
Obs*R-squared	0.669155	Prob. Chi-Square(2)	0.7156

### EK 2.

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey (Turkey)

F-statistic	0.971943	Prob. F(10,14)	0.5058
Obs*R-squared	10.24417	Prob. Chi-Square(10)	0.4193
Scaled explained SS	4.549679	Prob. Chi-Square(10)	0.9192

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey (Morocco)

F-statistic	1.706039	Prob. F(15,8)	0.2254
Obs*R-squared	18.28411	Prob. Chi-Square(15)	0.2480
Scaled explained SS	5.591815	Prob. Chi-Square(15)	0.9858

### EK 3: TÜRK VERİSİ

Yıllar	GSYH	Yatırım	İşgücü	DYY	İhracat
1990	1.51E+11	36.99	19672517	684000000	20.138
1991	1.5E+11	34.074	20041446	810000000	20.766
1992	1.58E+11	37.02	20178520	844000000	22.806
1993	1.8E+11	47.953	19234470	636000000	24.636
1994	1.31E+11	27.864	20656591	608000000	27.918
1995	1.69E+11	43.174	20944426	885000000	33.713
1996	1.81E+11	44.555	21251999	722000000	39.095
1997	1.9E+11	47.669	21216043	805000000	46.665
1998	2.76E+11	65.789	21764594	940000000	56.721
1999	2.56E+11	54.61	22203012	783000000	47.538
2000	2.73E+11	64.97	21414614	982000000	53.091
2001	2E+11	36.317	21768026	3352000000	53.223
2002	2.38E+11	50.65	22072055	1082000000	58.321
2003	3.12E+11	70.078	21908462	1702000000	69.359
2004	4.05E+11	102.028	21873965	2785000000	92.091

2005	5.01E+11	135.551	22317117	1.0031E+10	105.387
2006	5.53E+11	163.344	22241176	2.0185E+10	119.616
2007	6.76E+11	194.039	22632043	2.2047E+10	143.4
2008	7.64E+11	221.167	23368835	1.9851E+10	174.469
2009	6.45E+11	148.386	24213391	8585000000	145.519
2010	7.72E+11	208.197	25218320	9099000000	157.84
2011	8.33E+11	260.326	26275520	1.6182E+10	185.345
2012	8.74E+11	247.373	26755780	1.3628E+10	206.848
2013	9.51E+11	283.023	27796930	1.2896E+10	211.719
2014	9.34E+11	271.22	28630842	1.2828E+10	221.999
2015	8.59E+11	243.855	29709748	1.755E+10	200.727
2016	8.58E+11	243.797	30749382	1.2303E+10	189.715

#### EK 4: FAS VERİSİ

Yıllar	DYY	GSYH	Yatırım	İhracat	İşgücü
1990	18.9222011	24.1304489	2.2375131	2.00283044	15.8526585
1991	19.5758691	24.1978806	2.17702187	1.97546895	15.8746639
1992	19.8616301	24.2410921	2.23430625	2.010895	15.9061938
1993	20.0129035	24.1781769	2.12584791	1.94304892	15.9346739
1994	20.1271081	24.2957277	2.21266039	2.00955541	15.949664
1995	18.3414883	24.3876037	2.29354435	2.18041746	15.9851535
1996	18.1516541	24.4882136	2.35707328	2.2438961	15.9972073
1997	15.08773	24.3906112	2.2782924	2.2375131	16.0272141
1998	16.289486	24.456311	2.45272775	2.28033948	16.046663
1999	14.7907739	24.4521356	2.37583556	2.34851403	16.072419
2000	19.2124949	24.3831606	2.32630162	2.34276688	16.0953569
2001	18.7841999	24.3985427	2.38876279	2.40964417	16.1133379
2002	18.1869939	24.4665586	2.44147709	2.50225529	16.1268594
2003	21.5616741	24.6757407	2.71601837	2.66165716	16.153906
2004	20.4838072	24.8113579	2.91506437	2.8189951	16.1751501
2005	21.2055392	24.8559176	2.93810316	2.95906829	16.1891548
2006	21.5844666	24.9521533	3.05447277	3.11262603	16.1991716
2007	21.7552546	25.0932363	3.28765534	3.307985	16.2144103
2008	21.6259802	25.2505529	3.58795354	3.49832409	16.2270624
2009	21.4014638	25.2547606	3.48308454	3.25848108	16.245153
2010	20.9388818	25.2581932	3.45820764	3.40286266	16.2624589
2011	21.6480651	25.3383864	3.59099095	3.56047774	16.2794616
2012	21.7677578	25.310947	3.53834722	3.53572828	16.2832787
2013	21.9354776	25.3960947	3.61199841	3.55591933	16.3006839
2014	21.9833237	25.4237462	3.5785064	3.64073908	16.316787
2015	21.902817	25.3383864	3.43945609	3.56133013	16.3297372
2016	21.5640909	25.3383864	3.53368657	3.59346927	16.3445784

## **ÖZGEÇMİŞ**

1993 yılında Fas Ouled teima Şehrinde doğmuştur. İlk ve Orta öğrenimini Ouled Teima şehrindeki Abedellah Chefechaouni adlı ortaokuluda tamamlamıştır. 2015 yılında Agadir şehrinde ibno zohr Üniversitesi'ne yüksek teknoloji okulunda uluslararası ticaret bölümünden mezun olmuştur. Halen Sakarya Üniversitesi, uluslararası Ticaret Dalı'nda yüksek lisans öğrencisidir.