ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİNDEKİ EĞİLİMLER IŞIĞINDA TÜRKİYE EKONOMİSİNİN AVRUPA TOPLULUĞU İLE GÜMRÜK BİRLİĞİNE GİRMESİ VE YABANCI SERMAYE

Harun BAL
Araştırma Görevlisi
Çukurova Üniversitesi İİBF

İndiren: [harun bal,Çukurova Üniversitesi], IP: [193.255.194.226], Tarih: 20/07/2018 12:30:45 +0300

1) GİRİŞ

Bir ülkenin, karşılığını sonradan ödemek üzere dış kaynaklardan elde edeceği ve ekonomik gücüne ekleyebileceği mali veya teknolojik kaynaklar olarak nitelendirilen yabancı sermaye, ülke ekonomisine dışarıdan elde edilebilecek kaynaklardan, riskini kendi üstlenmesi nedeni ile en sağlıklısı olarak bilinmekte ve kabul edilmektedir (1). Çünkü bir ekonomiye yabancı sermaye geldiğini kalıcı olmakta ve ekonomiye katkıda bulunmaktadır. Geri ödenmesi ise ancak kar transferleri ile olmaktadır. Daha önemlisi, ülke analizleri çoğu zaman yabancı sermayenin alternatif dış kaynaklara göre nisbi çok daha az maliyetli olduğuna işaret etmektedir (2). Bugün ülkemiz, 1980 öncesi yıllardaki yabancı sermayenin gelmemesi için gereken ne varsa yapan ve kapitülasyon korkularıyla yaşayan bir ülke olmaktan çıkmış, gerek doğrudan yatırım, gerekse portföy yatırımları için oldukça liberal bir mevzuat ve ekonomik ortama sahip hale gelebilmiştir. Ancak yine de gerçekler ülkemizin, benzer gelişmişlik seviyelerindeki ülkelere göre sahip olduğu gelişmenin önemli fakat çok yetersiz olduğuna işaret etmektedir. Bu çalışmada ülkemizin

İndiren: [harun bal,Çukurova Üniversitesi], IP: [193.255.194.226], Tarih: 20/07/2018 12:30:45 +0300

1995 yılı sonunda AT ile gümrük birliğine girmesi halinde, ülkemize yönelik yabancı sermaye hareketlerinin ne yönde gelişim gösterebileceği incelenmiş ve aksaklıklar vurgulanmaya çalışılmıştır. Bu amaçla, önce yabancı sermaye hareketlerinde yakın zamanlardaki gelişme ve eğilimler tespit edilerek, daha sonra potansiyel gelişmeler ülkemiz açısından değerlendirilmiştir.

2) YABANCI SERMAYE HAREKETLERİNDE SON YILLARDAKİ EĞİLİMLER

2.1) DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Özellikle son yıllarda görülen gelişmeleri maddeler halinde şöyle özetleyebiliriz:

A) Herşeyden önce doğrudan yabancı sermaye yatırımları konusunda gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) konuya bakış açısı değişmiştir. GOÜ'ler artık yabancı sermaye yatırımlarını, emparyalizmin bir ajanı ya da yeni sömürgecilik olarak görmemektedirler. 1990'lı yıllara geldiğimizde artık 1970'li yıllarda bir çok ülkede görülen kamulaştırmalar sözkonusu olmadığı gibi hemen tüm ülkeler kapitalist bir çizgiye yönelmektedirler. Daha da ötesi yabancı sermaye için yukarıda görülen eğilim ve yeni birçok ülkenin de devreye girmesi ile ülkeler arasında büyük bir yarış sözkonusu hale gelmiştir.

B) Diğer yandan yabancı sermaye yatırımları için ülke risk analizlerinin önemi hızla artmaktadır. 1970'li yılların karışıklarının neden olduğu olumsuzluklar hem çok uluslu işletmeleri (ÇUŞ) hem de akademik çevreleri politik-ekonomik risk analizlerine yöneltmiş bu sektörün hızla gelişmesini sağlamıştır. Risk faktörünün getirdiği yeni yapılanmalar ise bir çok ülkenin denizaşırı yatırımlarını sigortalamaya girişmesine neden olmuştur. Dünya bankasının bir yan organı olan MIGA'nın (çok taraflı yatırım garanti ajansı) kuruluşunu hazırlayan en önemli faktör de budur (3).

C) Çoğu GOÜ'lerde ve özellikle zaman zaman Türkiye'nin de dahil edildiği yeni sanayileşen ülkelerde yabancı sermaye için önemli faktörlerden biri olarak gösterilen tüketici profilinin değişimi yaşanmaktadır. Artık gelişmiş ülkeler için temel ihtiyaç maddesi haline gelen birçok ürün (renkli TV'ler, küçük arabalar vb.) GOÜ'lerde çok iyi satmakta ve özellikle yeni sanayileşen ülkeleri, ÇUŞ'ler için için cazip pazarlar haline getirmektedir.

D) Özellikle 1980'li yıllarla birlikte daha önceleri çok büyük ölçüde sermaye ihracatçısı olan bazı ülkeler günümüzde aynı zamanda çok büyük ithalatçılar haline gelmişlerdir (ABD gibi). Benzer şekilde geçmişte sadece sermaye ithalatçısı olan bazı ülkeler ise sermaye yatırımları ihra-

İndiren: [harun bal,Çukurova Üniversitesi], IP: [193.255.194.226], Tarih: 20/07/2018 12:30:45 +0300

catını başlamışlardır (Uzak Doğu ülkeleri gibi).

E) Yatırımların sektörel dağılımı da trend boyunca değişmiş, imalat ve madencilik sanayinden hizmetler sektörüne doğru büyük bir kayış yaşanmıştır. Özellikle finansal sektör başlı başına önemli bir yatırım sektörü haline gelmiştir. 1970'li yılların başlarında dünyadaki toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının % 25'i hizmetler sektörüne giderken 1980'lerin ortalarında bu oran % 40'lara ulaşmıştır. Bunun en önemli nedeni ise, 1980'lerin başlarında birçok sanayileşmiş ülkede uygulamaya konulan liberal içerikli Arz İktisadı yanlısı makro ekonomik politikaların getirdiği finansal liberalleşme ve benzeri politikaların (özelleştirme, deregulation vb.) teknolojik yeniliklerle bütünleşmesi sonrası hizmetler sektöründe görülen liberalleşme ve globalleşme olarak görülmektedir (4).

F) İktisadi entegrasyonların neden olduğu stratejik saptırmalar ise yabancı sermaye yatırımlarının çok önemli bir bölümünü bu bölgelere kanalize olmasına neden olmaktadır. Özellikle Avrupa Topluluğunun (AT) korumacı politikaları çok etkili olmuştur. Yapılan birçok çalışma AT'nin içe yönelik bölgesel kapalı entegrasyonunun uluslararası kaynak dağılımını bozucu olarak kendisine çektiğine işaret etmektedir (5). Gerçekten de doğrudan yatırımların AT'ye akışları 1980'lerin ikinci yarısından itibaren büyük bir sıçrama yapmıştır. 1985-87 arasında sekiz ülkeden AT'ye gelen akışlar 82 milyar Dolar'a ulaşmıştır ki 1982-84 dönemindeki 14.5 milyar dolarla kıyaslama yapıldığında % 565'lik bir artış sözkonusudur. Bu ise belirtilen periyodda AT'ye yönelik akışların dünya doğrudan yatırımları içindeki payını % 16.4'ten % 36.7'ye yükselmesini getirmiştir (Özelikle büyük çoğunluğu İspanya ve Portekiz'e ait olmak üzere Japonya ve ABD çıkışlı akışlar) (6). Entegrasyon dışı ülkelerden AT'ye yönelik sermaye akışındaki hızlı gelişmenin yanısıra, topluluk içinde de sermaye hareketlerinde hızlı bir gelişme olmuştur. Özellikle son iki üyenin getirdiği coğrafi genişleme ve geniş pazarlar bu ülkelere yönelik ilgiyi hızla arttırmış, entefrasyon teorisine uygun bir şekilde doğrudan yatırımlar zengin kuzey bölgelerinden topluluk ölçeğinde fakir sayılan güneydeki bölgelere doğru kayma göstermiştir (özellikle yabancı sermaye çekebilmek için yoğun gayretler gösteren Portekiz ve İspanya'ya olmak üzere) (7).

G) Diğer yandan 1980'li yıllarda doğrudan yatırımlarda görülen hızlı artışlar GOÜ'lere de yansımış ancak tablodan da görüleceği üzere GOÜlere olan dağılımının dünya dağılımı içindeki payı ise ciddi azalmalar göstermiştir.

Ayrıca GOÜ'lere yönelik bu

İndiren: [harun bal,Çukurova Üniversitesi], IP: [193.255.194.226], Tarih: 20/07/2018 12:30:45 +0300

akışların büyük çoğunluğunun ise yeni sanayileşen GOÜ'lerde yoğunlaştığı görülmektedir. Sınırlı sayıdaki bu ülkeler, GOÜ'lere yönelik akışların üçte ikisini almaktadırlar.

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERE DIŞ YATIRIMLAR

	1983	1984	1985	1986	1987	1988
MİLYAR $	10.4	12.0	13.3	13.9	23.6	25.1
DÜNYA %	23.7	23.7	27.1	17.9	20.0	17.4

Kaynak : Han, Sung-Taik, 1992, s.23

1980-89 döneminde GOÜ'lere giden yıllık ortalama 16 milyar $'lık akışın gittiği temel ülkeler ve payları şöyledir: Singapur % 12, Brezilya % 12, Meksika % 11, Çin % 10, H.Hong % 7, Malezya % 6, Mısır % 6, Arjantin % 4, Tayland % 3, Kolombiye % 3 (8).

H) Uluslararası doğrudan yatırımların bu gelişmesi ile birlikte görülen bir diğer gelişme de uluslararası yatırım biçimlerinin artarak çeşitlenme göstermesidir. Başlıklar halinde ifade edersek bunları şöyle sıralayabiliriz: Ortak teşebbüs (j.venture) ve son zamanlarda şıkça görülmeye başlanan stratejik birleşmeler, Anahtar teslim anlaşmaları, Lisans anlaşmaları, İşletme anlaşmaları, Uluslararası Taşeron anlaşmaları, Üretim paylaşma anlaşmaları, Şirket satınalmaları, vb. (9). Bu çeşitlenme açısından özellikle son zamanlarda Çin ekonomisi ilginç özellikler göstermiştir. Bu ülkede ÇUŞ'ler, hem riski dağıtmak hem de pazarı iyi tanıyan firmaların tecrübelerinden faydalanmak için çok çeşitli yatırım biçimleri denemişler ve denemektedirler (10).

I) Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en önemli fonksiyonlarından biri olarak görülen teknolojik ilerleme katkısı artık çok daha ileri boyutlara ulaşmıştır. Günümüz dünyasındaki buluş oranlarındaki hızlı artışlar, ürün ömürlerinin hızla kısalması ve bunlara ilave olarak şımarık talepte denilen talepteki hızlı değişimler tüm yatırımcıların hızla artan rekabet ortamlarında kendilerini koruyabilmek için teknolojik yenilikleri sıkı takiplerini gerekli kılmaktadır. En yeni teknolojilerin dahi kısa sürelerde eski teknoloji haline gelebilmesi sürekli teknolojik yenilenmeyi gerekli kılmaktadır. Dolayısıyla giderek korumacı yapılanmalardan rekabetçi yapılanmalara geçiş yapan GOÜ'lere yönelik yabancı sermaye yatırımları kendi ülkelerinde hangi teknolojiyi kullanıyorlarsa gittikleri ülkelere de o teknolojiyi kullanmak için yoğun faaliyet göstermek durumunda kalmaktadırlar(11).

İndiren: [harun bal,Çukurova Üniversitesi], IP: [193.255.194.226], Tarih: 20/07/2018 12:30:45 +0300

J) Finansal tabanlardaki değişiklikler ise yabancı sermaye yatırımlarını ve yönünü etkileyen güçlü bir diğer unsur haline gelmiştir. Özellikle dolaylı korumacılık yöntemlerinin hızla yaygınlaştığı günümüzde kurlardaki dalgalanma her halükarda yabancı sermaye yatırımlarını etkilemektedir. Nitekim son zamanlarda Japon yeni'nin hızla değer kazanması, Japon firmalarını kur paritesinin neden olduğu ihracatlarına yönelik olumsuzluklardan kurtulmak için diğer ülkelerde yatırım yapmaya sevketmektedir. Yakın zamanlarda yapılan çalışmalar bu ilişkiyi çeşitli açılardan test etmiş ve kurlardaki değişmelerin yabancı sermaye yatırımları ile sıkı bir ilişkiye sahip olduğunu tespit etmiştir (12).

K) Bu gelişmeler sonrasında görülen bir diğer gelişmede yabancı sermayeden beklenen faydaların da değişime girmesidir. Geçmişte beklenen klasik faydalar; sermaye açığını kapatmak, işsizliğe çözüm getirmek, teknoloji getirmek şeklinde iken artık yabancı sermaye gelişen yeni koşullara bağlı olarak şu yararları da beraberinde getirmektedir:

- Gelişmiş ve sermaye ihraç eden ülkelerin politik ve ekonomik desteği,
- Promosyon (ülke tanıtımı),
- Küreselleşme (dışa açılma),
- Çevre koruma ve insan kaynaklarının geliştirilmesi (13),

2.2) GOÜ'LERE ULUSLARARASI PORTFÖY YATIRIMLARINDAKİ EĞİLİM VE GELİŞMELER

Uluslararası portföy yatırımları (UPY) yani menkul kıymetlere yapılan yatırımlar, geçmişten günümüze hızlı bir gelişme içindedir ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına benzer bir şekilde çok büyük ölçüde gelişmiş ülkeler arasında olmaktadır. GOÜ'ler genel olarak bu tür yatırımlardan küçük paylar alabilmişlerdir (14). Bununla birlikte 1980'lerin ortalarından itibaren (borç krizi yılları) çeşitli çevrelerce (IMF, IBRD, IFC gibi) GOÜ'lere portföy yatırımlarını çekebilmeleri için çeşitli düzenlemelere gitmeleri tavsiye edilmeye başlanmıştır (finansal liberasyon, menkul kıymet piyasalarının teşviki vb.). Çünkü bu kurumlara göre GOÜ'lere daha uzunca bir süre ticari bankalardan gönüllü sermaye akışının olması zor bir ihtimal iken; UPY'larında önemli bir potansiyel bulunmakta idi. Gerçektende gelişmiş ülkelerdeki kurumsal yatırımcıların ellerindeki giderek artan fonlar (1989'da bu kurumların ellerindeki fonların 7.5 triyon $ civarında olduğu ve bunun yıllık % 15 arttığı hesaplanmıştır) bu şartlarda, büyük bir potansiyel oluşturmaktaydı (15). İlerleyen yıllarla birlikte GOÜ'ler bu tavsiyeleri geniş olarak kabullenmişler ve dış kaynak imkanlarını çeşitlendirmek amacıyla çalışmalara başlamışlardır. Sonuçta

İndiren: [harun bal,Çukurova Üniversitesi], IP: [193.255.194.226], Tarih: 20/07/2018 12:30:45 +0300

her ne kadar GOÜ'ler içinde düşük gelirli ülkelere yönelik UPY'larında pek değişme olmamakla birlikte aralarında Türkiye'nin de bulunduğu orta ve üst gelire sahip GOÜ'lere yönelik UPY'larında büyük bir artış gerçekleşmiş ve GOÜ'ler için yakın zamanlarda UPY'ları dış finansman kaynakları içinde en hızlı büyüyen grup haline gelmiştir (tüm kaynak akışlarının beşte biri olmak üzere). Yakın yıllar boyunca GOÜ'lere yapılan UPY'nın gelişimi şöyledir: 1989'da 7.6 milyar $, 1990'da 9.3 milyar $, 1991'de 20.3 milyar $ ve 1992'de 27 milyar $. GOÜ'lere portföy yatırımları, portföy özsermaye yatırımı ve uluslararası tahvil finansmanı olmak üzere her durumda artarken, bunun önemli bir kısmı ise tahvil finansmanı yolu ile olmuştur. Genel olarak UPY'ları doğrudan yatırımlardan farklı olarak yabancı yatırımcılar tarafından ya uluslararası menkul kıymet borsalarından ya da GOÜ'lerin borsalarından tedarik edilen doğrudan alımlar şeklindeki finansal enstümanları içerirler. Bu enstrümanlar ise iki grup halinde sınıflandırılabilir:

- Özsermaye enstrümanları: Ülke fonları (country funds), Depo edilen menkul kıymetlerin sertifikaları (ADR's), Global Depo edilen Menkul Kıymet Sertifikaları (GDR's) ve Yabancı yatırımcılar tarafından payların doğrudan satın alınması (direct purchase of shares by foreign investors).

- Borçlanma enstrümanları: Uluslararası tahvil ihraçları (int.bond issues), Finansman bonoları (comorcial paper), ve Mevduat sertifikaları (certificates of deposit).

Yakın tarihlere dek çoğu GOÜ'lerde yabancı yatırımcılara müsaade edilen tek enstrüman olan ülke fonları, portföy özsermaye akışlarının ekseriyetini teşkil etmiştir. Ancak özellikle 1990 yılından sonra bir çok GOÜ'de özsermaye yatırımlarına yönelik kısıtlamaların kaldırılması yada azaltılması ve ABD borsa komisyonunun getirdiği kolaylıklar sonrasında GOÜ'lere yönelik UPY'larının içinde ülke fonlarının payı hızla azalmıştır. (1992'de artış iki yıl öncesinin onda biri seviyesine inmiştir) Buna karşın ADR ve diğerlerinin payı hızla artmıştır. (1992'de 10 milyar $). Ancak bir kez daha belirtirsek, her ne kadar GOÜ'lere yönelik UPY'ları son yıllarda olumlu bir şekilde artıyor ise de yatırımların üçte ikisi (1989-1992 arasında) sınırlı sayıdaki GOÜ'lerde yoğunlaşmıştır. Borç entstümanları içinde geçerli olan bu durm Rating dereceleri güçlü şu ülkelerde yoğunlaşmıştır: Arjantin, Brezilya, Meksika, G.Kore ve Türkiye (16).

GOÜ'lere yönelik UPY'daki son yıllardaki hızlı artışla ilgili başlıca iki grup görüşle trend açıklanabilir:

- İlk grup görüşe göre son yıllardaki ABD faiz oranlarındaki hızlı düşüşler bunun sebebidir: Çünkü

İndiren: [harun bal,Çukurova Üniversitesi], IP: [193.255.194.226], Tarih: 20/07/2018 12:30:45 +0300

böylece kurumsal yatırımcılar için riski yüksek olmakla birlikte yüksek getiriye sahip bu ülkeler alternatif cazibe merkezleri olmaktadırlar.

- Diğer grup ise GOÜ'lerin piyasalarının yapısından kaynaklanan çekiciliğini baz almakta ve özellikle Latin Amerika ülkelerine, bunların ekonomik reformlarına, bu reformların ticari borçların azaltılması anlaşmalarına refekat etmesine, bunun ise büyüme ve kredibiliteye etkilerine dikkat çekmektedirler.

Aslında bu görüşleri zıt görüşler olarak görmek yerine, birbirlerini tamamlayıcı olarak kabul etmek kuşkusuz en mantıklı olanıdır.

3) ÜLKEMİZİN AT İLE GÜMRÜK BİRLİĞİNE GİRMESİ VE YABANCI SERMAYE

Bir ekonomiye yabancı sermaye girişi, ekonomik ve politik çok çeşitli değişkenlerle ilişkilidir. Ekonomik olarak, geniş pazarlar, düşük işgücü maliyetleri, kar vb. transferlerin kolaylığı gibi mevzuat uygunluğu, finansal imkanların genişliği, gelişmiş sermaye piyasaların varlığı ilk sırayı alan faktörler iken, politik olarak ise; yatırım yapılacak ülkenin gerek ekonomik gerekse istikrara sahip, ülke hakkındaki geleceğe yönelik beklentilerin olumlu bir trend'de olması gereklidir. Diğer yandan yatırımcı ÇUŞ'lerin özel amaçları ile kendi aralarındaki rekabeti ve daha önce ithalat ile ele geçirdikleri pazarları kaybetme endişesi ve ülkelerin sosyo-kültürel yapılarının da etkili olacağı kabul edilebilir (18). Dolayısı ile bir ekonomiye olabilecek gerek doğrudan gerekse portföy şeklindeki yatırım akışlarını tahmine çalışmak her zaman yüksek risk içerir. Çok fazla değişkenlerin varlığı yatırımcı davranışlarını etkilerken, geleceğin taşıdığı belirsizlik her zaman bu değişkenleri etkileyecektir. Örneğin beklenmedik finansal krizler ya da enerji maliyetlerindeki büyük şoklar

GOÜ'LERE BRÜT PORTFÖY YATIRIMI AKIŞLARI (MİLYAR DOLAR)

	1989	1990	1991	1992	1989-92
+ Portföy özsermaye yatırımı :	3.5	3.8	7.6	8.2	23
- Ülke fonları :	2.2	2.9	1.2	0.6	6.9
- Dep. receipts :	0	0.1	4.9	5.6	10.7
- Doğrudan özser.Y :	1.3	0.8	1.5	1.9	5.4
+ Tahviller, CP's ve CD's :	4.1	5.6	12.7	19.1	41.5
+ Toplam :	7.6	9.3	20.3	27.3	64.5

Kaynak : Masood Ahmet ve S.Gooptu, 1993, s.12.

İndiren: [harun bal,Çukurova Üniversitesi], IP: [193.255.194.226], Tarih: 20/07/2018 12:30:45 +0300

sermaye ihracatçısı ülkelerin makro ekonomik performanslarını etkileyerek yatırımcıların davranışlarını belirleyici olmaktadır.

Belirsizliklere karşın gelişmiş ülke ekonomilerinin, son yıllardaki durgunluktan çıkacağı yolundaki beklentiler doğrultusunda yapılan projeksiyonlar, artan liberalleşme ve küreselleşme ile birlikte sermaye hareketlerinin daha hızlı artacağı beklentisini doğurmaktadır (19). Bu noktada ülkemizi ilgilendiren asıl olgu, uluslararası sermaye hareketlerinin yönünün ne olacağı ve bunların ne ölçüde ülkemize yansıyabileceği sorusudur.

Ülkemiz ekonomisinin ortak pazar ülkeleri ile 1995 yılında gümrük birliğine gitmesi ekonomimiz üzerine gerek statik (Teknoloji ve ekonomik yapının sabit kalması varsayımı altında üretim faktörlerinin yeniden tahsisi nedeni ile çıkabilecek ticaret etkileri ile bunların üretim ve tüketim etkilerine neden olması) ve gerekse dinamik (tek bir pazar yerine birleşme sonrası birleşik ve geniş bir piyasaya geçmesinin sonucu kaynak arzını, üretim organizasyonunu ve teknolojiyi değiştiren bir grup etki) etkileri ile çok çeşitli sonuçlara neden olabilecektir. Bunlardan birisi de yabancı sermaye yatırımlarını teşvik etmesidir. Entegrasyonlar birlik içinde sermayenin en çok kar sağlayabileceği bölgelere kaymasına neden olarak birlik içinde ve entegrasyon dışında kalan ülkelerin de kendilerine kapanan kapıları aşabilmek için entegrasyon içinde yatırım yapmaya yönelmeleri ile sermaye hareketlerini canlandırıcı olmaktadır (20). Nitekim genel eğilimleri sıralar iken ifade ettiğimiz gibi yapılan birçok çalışma AT'nin içe yönelik bölgesel kapalı entegrasyonu ile uluslararası kaynak dağılımını bozucu etki yaparak kendisine çektiğini göstermektedir. Ayrıca yine çalışmalar göstermektedir ki entegrasyonun uluslararası sermaye hareketlerini kendisine çekmesi sadece bu boyutta kalmamakta entegrasyon ile sıkı ilişkiler içinde olan ülkeleri de olumlu etkileyebilmektedir. Nitekim AT'nin tek pazara gitmesi ve 1986'da coğrafi genişlemenin arkasından, hızlanan yabancı sermaye yatırımları sadece AT ile sınırlı kalmamış AT ile sıkı ilişkiler içinde olan EFTA ülkeleri ile Türkiye'yi de yabancı sermaye için cazip hale getirmiştir (21).

Ekonomik entegrasyonlara katılan GOÜ'lerin bu açıdan deneyimleri her ne kadar ülkemizle onları kıyaslama ve sonuç çıkarmada zorluklar içeriyor ise de, bizlere önemli ipuçları verebilecektir. Bu açıdan ülkemize en yakın örnekler AT'nin son üç üyesidir. Aşağıdaki tabloda üç ülkeye olan doğrudan yatırımları vermektedir.

Tablodaki veriler üç ülkeye olan doğrudan yatırımların 1980'lerin başındaki durgunluk yıllarının atlatılması ve son iki üyenin de AT coğrafyasına katılması ile birlikte hızlı bir şekilde arttığını göstermektedir.Benzer şekilde NAFTA'ya üye olan Meksika da bundan büyük ölçüde faydalanmış, uygun ekonomik politikaları sonrasında hızla yabancı sermayenin ilgi merkezi haline gelmiştir. Dolayısı ile bu örnekler ülkemiz gibi GOÜ'lerin ekonomik entegrayonlar sonrası, entegrasyona dahil

İndiren: [harun bal,Çukurova Üniversitesi], IP: [193.255.194.226], Tarih: 20/07/2018 12:30:45 +0300

YUNANİSTAN, PORTEKİZ VE İSPANYA'DA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI (MİLYON $)

	1971 - 80	1981 - 1990
YUNANİSTAN	-	6.145
PORTEKİZ	535	6.440
İSPANYA	7.060	46.000

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
YUN.	520	436	439	485	447	471	683	907	752	1.005
POR.	177	145	144	196	273	242	465	925	1.740	2.133
İSP.	1.71	1.80	1.64	1.77	1.94	3.44	4.54	7.01	8.43	13.68

Kaynak: Marie-France ve Cory Highland, 1993, s.17.

gelişmiş ülkelerin sadece pazarı olacağı savını yetersiz kılan bir yaklaşım haline getirmektedir. Bunun en önemli sebebi ise Han Sung-Taik'in de ifade ettiği gibi; Ticaret engellerinden arındırılmış bir tek pazarın sağlanmasının, AT firmaları rekabet ölçeğini milli bir seviyeden, bölgesel seviyeye genişlemesini icab ettirmesidir. Bu ise açıktır ki üye ülkeler firmalarının gerek yatırım ve üretim gerekse de pazarlama stratejilerini tüm topluluk alanını kapsayacak şekilde genişletmesi gereğini doğurmaktadır.

Diğer yandan taşımacılık, taşınan malların sigorta edilmesi vb'leri de maliyetleri ciddi bir şekilde yükselteceğinden ÇUŞ'lerin üretim ve yatırım ile pazarlama stratejilerini tüm bölgeyi kapsayacak şekilde ele almalarını gerekli kılan önemli bir faktördür. Ülkeler arası ticarette taşımacılık maliyetlerinin toplam maliyetler içerisinde % 10 civarında olması bu noktanın önemini arttırmaktadır (özellikle dayanıklı tükemi malı üreten sektörler, çimento sektörü vb). Bu örnekler bizi sadece pazar olarak görmek isteyen ülkelerin dahi ülkemiz pazarından gerektiği gibi faydalanabilmeleri için üretim ve yatırıma yönelmeleri gerektiğine işaret etmektedir.

Bir diğer gerçek ise ülkemiz ile diğer ülkeler arası standartlar farklılığı olarak belirtilebilir. Çünkü ülkemizde her ne kadar gerek çevre faktörü gerekse de üretim ve yatırım için standartlar mevcut ise de diğer ülkeler kadar gelişmiş ve denetlenebiliyor olduğu iddia edilemez. Bu ise hem ülkemiz hem de emsal diğer pazarları düşünen ÇUŞ'lerin maliyet hesapları için ilave bir avantaj olarak görülebilir.

Önemli bir diğer faktör ise, hizmetler sektörü (Bankacılık, Sigortacılık, Taşımacılık, Turizm vb.) ile ilgilidir. Gümrük birliği sonrası ülkemizi bir pazar olarak görecek entegrasyon içi ya da dışı firmalar ülkemizde yatırım yapmak zorunda kala-

İndiren: [harun bal,Çukurova Üniversitesi], IP: [193.255.194.226], Tarih: 20/07/2018 12:30:45 +0300

caklardır. Çünkü hizmetler sektörünün doğasında "yerinde sunulma" esastır. Diğer yandan hizmetler sektörünün de küçümsenmesi doğru değildir. Çünkü bankalar ya da benzeri finansal kurumlar ve turizm sektörü ülkemizin tanıtımı ya da yatırımcılara bilgi sunulması bakımından çok önemlidirler. Özellikle son yıllarda yabancı sermayeli bankalar ya da benzeri kurumların ülkemizde gerek portföy gerekse doğrudan yatırım olanakları hakkında birer enformasyon sağlayıcı kurumlar olarak da çalıştıkları bilinen gerçeklerdir.

Ülkemiz ekonomisinin yapısal özelliği olarak gümrük birliğine gireceği ülkelerin genel olarak en az rekabet edebilir olduğu sahalarda en yüksek rekabet edebilir sektörlere sahip olması, entegrasyon dışından AT'e ihracat yapan uzakdoğu ülkeleri firmalarının pazar paylarını kaybetmemek ya da genişletmek amacıyla ülkemiz firmaları ile birlikte iş yapmaları sonrası gelebilecek uzakdoğu sermayesi de bir diğer potansiyel olarak görülebilir. Gerçekten de artık bu ülkeler sadece sermaye ithalatçısı değil aynı zamanda sermaye ihraç edebilen ülkelerdir. Bu şekil birleşmeler aynı zamanda ülkemizin en çok rekabet edebilir sektörlerinin teknolojik yenilenmesinin sürekliliğinin sağlanmasında da önemli fonksiyonlar görebileceklerdir (Bu konuda entegrasyon içi ülkelerden İtalya'da bir diğer potansiyeldir).

Bunların yanısıra yabancı sermaye hareketleri için ülkemiz halen önemli sayılabilecek aşağıda sayılan diğer klasik ve yeni imkanları da sunmaya devam etmektedir.

- Ülkemizin kıtalararası birleştiriciliği fonksiyonundan kaynaklanan seçkin coğrafi konumu,

- Satınalma gücü yüksek, tüketime yönelik güçlü bir tüketici profili (ülkemiz OECD'nin satınalma gücü paritesi hesaplamalarına göre kişe başına 5100 $ milli gelire sahiptir.),

- Çeşitli bölgesel işbirliği ilişkilerinde önemli pozisyonu, (KEİB, ECO, İKT gibi),

- Ortadoğu ve Balkanların en istikrarlı ülkeleri arasında olması,

- Serbest bölgeler konusundaki çalışmaları,

- Kambiyo rejiminin serbest, TL'nin de konvertibil olması,

- Gelişmiş altyapı ve telekomünikasyon olanakları,

- İşgücü maliyetlerindeki düşüklük: ülkemizin AT ülkelerine kıyasla gerçekten oldukça cazip özelliklerinden bir tanesidir. Her ne kadar verimlilik farkı var ise de ülkemize gelen yabancı yatırımcıların hizmet içi eğitim, kullanılan teknoloji vb. faktörler sayesinde bu açığı önemli ölçüde aştığı bilinmektedir. Nitekim yapılan araştırmalarda yabancı sermayenin yerli sermayeye oranla daha emek-üretken olduğunu tespit etmektedir (22).

Şu ana kadar ifade etmeye çalıştığımız üzere, AT ile gümrük birliğine girmesi durumunda da ülkemiz bir çok GOÜ'nin aksine gerek birlik içi ülkelerden gerekse de birlik dışı ülkelerden (özellikle doğrudan yatırımlar için) yabancı sermaye çekmede geçerli şartları ve potansiyeli olan gelişmelere açık ve uygun bir ülkedir. 1980 öncesi yıllarla kıyaslama yapıldığında çok hızlı bir şekilde

İndiren: [harun bal,Çukurova Üniversitesi], IP: [193.255.194.226], Tarih: 20/07/2018 12:30:45 +0300

artan (benzer ülkeler ile kıyaslandığında ise yetersiz kalan) yabancı sermayenin arkasında yatan da çok önemli bir şekilde ülkemizin bu potansiyelidir.

Ancak bu olumlu göstergelerin yanısıra ülkemiz için olumsuz çeşitli faktörlerin olduğu da bilinen gerçeklerdir. Gerek ülkemiz içinden gerekse de dışından kaynaklanan bazı önemli faktörleri şöyle sıralayabiliriz:

- Yabancı sermayeye yönelik talep gün geçtikçe artmaktadır. Hemen tüm ülkeler gerek mevzuat gerek liberalizasyonları gerekse teşvik edici önlemler ile yarış halindedirler. Bu ülkelerin önemli bir kısmının yarıştan başarılı çıkabileceği beklenemez. Ancak ülkemiz gibi potansiyeli olan bir ülkenin de karşısında en azından AT'ye tam üye olmuş İspanya, Yunanistan ve Portekiz gibi ülkeler vardır ve bu ülkeler Türkiye ile kıyaslandığında yabancı sermayeyi çekebilmek için daha büyük gayret içerisindedirler. Sözgelimi, İspanya geldiği nokta itibari ile artık yabancı sermaye için izin alma şartını dahi kaldırmıştır. Malezya on yıl vergi muafiyeti sağlamakta, İrlanda ise altyapısı hazır arsa tahsisi yapmaktadır (23). Buna karşın ülkemizde özelleştirmeyi yabancı sermaye çekebilmek için bir araç olarak kullanırken dahi, yabancılara satılan iki kamu kuruluşunun anlaşmalarının iptaline varan anlaşmazlıklar sözkonusu olabilmektedir. Açıktır ki bu ülkemiz ve ekonomimiz için bir handikaptır.

- Ekonomik ve politik istikrarın yetersizliği (enflasyon, bütçe açıkları, zıt kutuplara sahip koalisyon hükümetinin özellikle belirli konulurda zaman zaman uyumsuzlukları vb.), terörün gün geçtikçe tırmanarak turizm gelirlerimizi ve tanıtımımızı engellemeye yönelik girişimleri, ülkemizin olumsuz görüntülerinden kurtulmasına engel olmaktadır.

- Küçük bir ülke olan İrlanda'nın dahi ülke dışında 60-70 civarında tanıtım bürosu faaliyette bulunurken ülkemizin yetersizliği ve ayrıca bu konuda görevli yabancı sermaye genel müdürlüğü'ne ait promosyon dairesinin bütçe darlığı dikkat çeken bir eksikliktir.

- Yabancı sermayenin teşvik edilmesinde halen bir yetki dağınıklığı sürmektedir. Teşviği verenle ödemeyi yapan kurumların farklılığı çoğu zaman ödeme problemlerini devreye sokmakta, bu ise tıpkı çeşitli nedenlerle kamudan alacakları olan yabancı yatırımcıların bunu tahsil etmelerindeki var olan zorluklar nedeni ile cezalandırılmaları gibi sonuçlara neden olmaktadır.

- Fikri mülkiyetler ile ilgili kanunun bir türlü çıkmamasının getirdiği problemler halen sürmektedir. Üstelik yakın zamanlarda bazı ABD'li firmaların sırf bunu gerekçe göstererek ülkemizi genel preferanslar sistemi dışına çıkarmaya yönelik çalışmaları bilinmesine rağmen.

- Hemen tüm ülkelerde ÇUŞ'lerin anamerkezlerinde yapılan AR-GE giderlerinin, iştirak ve bağlı şirketlerle paylaşılması sonucu ortaya çıkan hizmet giderleri vergiden düşülebilirken bizde halen bu eksikliğin sürmesi bir diğer olumsuz faktördür.

- Uygulamada ciddi sorunlar do-

İndiren: [harun bal,Çukurova Üniversitesi], IP: [193.255.194.226], Tarih: 20/07/2018 12:30:45 +0300

ğurabilen, yabancı sermayedara büyük sıkıntılar veren yönetim kurullarında vekalet sistemimin getirilememiş olması vb. mevzuattan kaynaklanan sorunlar garip tezatlıklara neden olmaktadır.

- Yap-İşlet-Devret vb. modeller tüm cazibesine rağmen bir türlü işlerliğe kavuşturulamamaktadır. Üstelik mevzuat açısından sıkıntılar, Danıştay'ın iptallerine neden olarak yabancı sermayedarlar için itici sonuçlara sebebiyet vermektedir. Halen tamamlanması aşamasına geldiği ifade edilen 2.4 milyar $'lık üç proje ile 1993 yılı gündemindeki 5.5 milyar $'lık beş projenin geleceği ise belirsizliğini korumaktadır (24).

4. SONUÇ

Ülkemizin AT ile 1995 yılı sonlarında gireceği gümrük birliği ülkemize yabancı sermayenin ilgisinin azalmasıyla değil bilakis artması ile sonuçlanacaktır. Dolayısı ile ülkemizin sadece bir pazar olarak kalması çok güç olduğu gibi gerek doğrudan gerekse de portföy yatırımları ile bir cazibe merkezi haline gelmesi mümkündür. AT ile oluşacak gümrük birliği her ne kadar tam üyelik şartları altında olmayacaksa da ülkemizin AT entegrasyonu içinde kendisine yer aramadaki kararlılığı ülkemizin risk puanının düşmesine de yardımcı olarak bugüne kadar ürkek adımlar ve küçük sayılabilecek sermayeler ile gelen yatırımcıların da daha büyük düşünmelerine neden olabilecektir. Bunun yanısıra büyük kurumsal yatırımcıların portföylerini çeşitlendirme ve risklerini dağıtma operasyonlarında, ülkemizin çekiciliği de artabilecektir. Ancak ülkemizin üstüne düşenleri gerektiği şekilde yapıp yapmaması belirleyici bir unsur olarak yerini korumaya devam etmektedir. Dünya ekonomilerinde yabancı sermayeyi çekmek için bir yarış olduğu unutulmayarak gerekli düzenlemelerin yapılması şarttır. Ayrıca tüm bunlar yapılmaya çalışılırken başta gelişmiş ekonomiler olmak üzere batılı ülkelerin de politik desteğinin arttırılarak sürdürülmesinin sağlanması ihmal edilemeyecek bir öneme sahiptir. Diğer yandan Yap-İşlet-Devret vb. modellerinin önündeki engellerin ileride tekrar hukuki problemlerle sıkıntıya girmemek için bir an önce kaldırılması gerekmektedir. Bugün ülkemizdeki yabancı sermayenin, potansiyelinin çok altında olduğu bir gerçekliktir. Dünyada yabancı sermaye çekebilme potansiyeline sahip çok az ülkelerden birinin de kaynak sıkıntısı içinde kıvranan ülkemiz olduğunun unutulmayarak gerekli çalışmaların yapılması şarttır.

KAYNAKLAR

1) Genceli Mehmek, "Yabancı Sermaye Duyarlılık Analizi", İTO yayın no: 20, İst. 1991, s.1.

2). Kahveci Adnan, "Dış Ülkelerdeki Yabancı Sermaye Tecrübesi, Seminer 2", Yased Yayını, İst. 1984, s.55.

3). Chaudhuri, Adhip, "MNC's in Less Developed Countries", Colombia Journal of World Business, Spring 1988.

4) Houde, Marie-France ve Highland Cory, "Int.Direct Inv.: Policies and

İndiren: [harun bal,Çukurova Üniversitesi], IP: [193.255.194.226], Tarih: 20/07/2018 12:30:45 +0300

Trends in 1980's. OECD, 1993, Paris.

5). Urata, S. "Globalisation of Jap. Electronics Industry and its Impact on Foreign Trade in Electronics Product" Benchmark Study, OECD Development Centre, 1991, Paris.

6), Sung-Taik, Han. "European Integration: The Impact on Asian Newly Industrualising Economies", Dev. Centre Documents, OECD, 1992, Paris.

7). Molle, Willem, "The Economics of European Integration", Dortmouth Publishing Company, 1990, England.

8). Houde, Marie-France ve Highland Cory, age.

9). Tekeoğlu Muammer, "Dış Finansman ve Az Gelişmiş Ülkeler", Ç.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi, cilt 2, sayı 1, s.16, 1988, Adana.

10). Kenneth J.Shyam, "FDI in a Centrally Planned Economy: The Chinese Case", Ec.Dev.and Cul. Change, 1990, s.107-125.

11). Chaudhuri, Adhip, age, s.60.

12) Froot, A.Kenneth ve Stein C.Jeremy, "Exchange Rates and FDI", Quarterly Journalof Economics, Nowember, 1991, s.1191-1217.

13). 3. İzmir İktisat Kongresi Y.Sermaye Çalışma Grubu Raporu, s.136.

14). Yoshinari, Kumiko, "Assessing th Int. Capital Markets", Fin.and Dev.Sept.1991, s.40.

15). Aktan Okan, "Uuluslararası Finansman : GOÜ'ler Açısından Geçmişi ve Geleceği" İşletme ve Finans dergisi, Haziran 1993, s.48

16). Gooptu, Sudarshan ve Masood Alemd, "Portfolio Inv.Flows to Developing Countries" Fin.and Dev.march 1993, s.9-13.

17). Gooptu... age, s.13.

18). Berksoy T., Doğruel S., Doğruel F., "Türkiye'de Yabancı Sermaye", TÜSES Yayını, İstanmul, 1989, s.23

19).Houde, Marie-France ve Highland Cory, age.

20). Ertürk, Emin, "Ekonomik Entegrasyon Teorisi ve Türkiye'nin İçinde Bulunduğu Entegrasyonlar" Ezgi Kitabevi, 1993, s.51KAYNAKLAR

21) Houde, Marie-France ve Highland Cory, age.

22) Çilesiz Y., ve Mısırılı O., "Dünyada ve türkiye'de Y.Sermay Yatırımları ve Beklentiler" Yased Yayını No.33, 1988, s.9.

23) İnal Fasih, "yabancı Sermaye" Dünya Gazetesi, 27-28, 07.1993

24). Hazırlıkları Halen Sürdürülen Yap - işlet - Devret Modelleri için Bkz. HDTM Yabancı Sermaye Sermaye Raporu (1990-1992) Ankara 1993, s.5. Mevzuat Problemleri için Bkz. Duran Lütfi, "Yap-İşlet-Devret" Ankara Ü. SBF. Dergisi, Ocak-Haziran 1991, s.147-170