

AB'ye Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: Dinamik Panel Veri Analizi

Fatma Zeren^a

Suzan Ergun^b

Özet: Bu çalışmanın amacı, Avrupa Birliği ülkelerine doğrudan yabancı yatırım girişlerinde rol oynayan unsurları belirlemektir. Bu unsurlar, 1995-2007 dönemi için dinamik panel veri yöntemi kullanılarak araştırılmıştır. Ampirik bulgular neticesinde, başta gayri safi yurtiçi hasıla artış oranı olmak üzere dışa açıklık oranı ve kalkınma seviyesinin doğrudan yabancı yatırım girişlerini artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Cari işlemler dengesi ve brüt sermaye birikiminin ise, doğrudan yabancı yatırımlarla ters yönde ilişkili olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan yabancı yatırım, Gayri safi yurtiçi hasıla, Avrupa Birliği, Dinamik panel veri, Sistem GMM yöntemi

JEL Sınıflandırması: C23, F21

The Determinants of Foreign Direct Investment Flows in EU: Dynamic Panel Data Analysis

Abstract: The aim of this study is to modify the factors that effect the foreign direct investments (FDI) inflows to the European Union countries. These factors are investigated by using panel data analysis over the 1995-2007 periods. Empirical results show that beside the openness and development level, especially gross domestic growth rate increase the FDI inflows. On the other hand, it's identified that current account balance and gross capital formation are negatively related to FDI inflows.

Keywords: Foreign direct investment, Gross domestic product, European Union, Dynamic panel data, System GMM method

JEL Classification: C23, F21

1. Giriş

Yabancı yatırım, yatırılabılır kaynakların kişi ve kuruluşlar tarafından bir başka ülkeye taşınmasıdır. Bir ülke borsasında işlem gören şirketlerin hisselerinin bir diğer ülke veya ülkelerin kuruluşları tarafından satın alınmasını ifade eden portföy yatırımları dışında kalan ve bir veya birden fazla uluslararası yatırımcının, tamamına sahip olarak veya yerli bir veya bir kaç firma ile ortaklık halinde gerçekleştirdiği yatırımlar doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) olarak tanımlanmaktadır (DPT). Geniş bir şekilde, DYY'ın avantajlarının dezavantajlarından ağır bastığına inanılmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar ekonomilerin kalkınmasına ve büyümesine hız kazandıran bir araç olarak büyük öneme sahiptir ve küresel ekonomiyle entegre olmanın en etkin yollarından biridir. Bu yatırımlar, ev sahibi ülkeye yalnızca sermaye sağlamamakta aynı zamanda firmaları yeniden yapılandırmak için gerekli teknoloji, yönetim becerisi ve know-how'¹ da beraberinde getirmektedir. DYY, kalkınma sürecinde en önemli eksiklikleri sermaye

^a Res. Assist., Istanbul University, Faculty of Economics, Department of Econometrics, Istanbul, Turkey, fzeren@istanbul.edu.tr

^b Assist. Prof., Inonu University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Department of Economics, Malatya, Turkey, sergun@inonu.edu.tr

yetersizliği olan az gelişmiş ülkeler açısından da yabancı sermayenin geniş bir kaynağını teşkil etmektedir. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler daha fazla DYY ülkesine çekmek için birbirleriyle rekabet halindedir. Ticaret rejimlerini serbestleştirerek, özel ekonomik kutuplar oluşturarak ve yabancı yatırımcılara teşvikler önererek bu yatırımları kendi ülkesine daha fazla çekme çabası içerisindeyler.

DYY hareketleri dünyada son yıllarda anlamlı şekilde artmıştır. Özellikle uluslararası sermaye piyasalarının entegrasyonu ile 1990'larda DYY hareketleri küresel ekonomik büyüme veya ticaretten daha yüksek bir oranda büyümüştür. 1990'ların ikinci yarısından itibaren hizmetler sektörüne (özellikle finansal hizmetler sektörüne) yönelik doğrudan yabancı yatırımların payında önemli bir artış gözlenmiştir. Finansal hizmetler sektörüne yönelik doğrudan yabancı yatırımların bölgesel dağılımında, gelişmekte olan ülkelerin (özellikle yeni gelişen piyasaların) önemi ortaya çıkmıştır. 1970'li ve 1980'li yıllarda, daha çok sermaye ihraç eden gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşmiş olan doğrudan yabancı yatırımlar, 1980'lerin sonundan itibaren artan oranlarda gelişmekte olan ülkelere akmaya başlamıştır. Özellikle 1990 sonrası dönem, gelişmekte olan ülkelere önemli oranda doğrudan yabancı sermaye girişinin yaşandığı yıllar olmuştur. 1990'ların başında DYY girişleri gelişmiş ve az gelişmiş ekonomilerde GSYİH'nın yüzde biri civarında iken, 1990'lar boyunca DYY girişleri gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde GSYİH'dan daha hızlı artmıştır. 2000'de gelişmiş ülkelere DYY girişleri yaklaşık GSYİH'nın %4,6'sına ulaşmıştır. Bu dönemde gelişmekte olan ülkelere ise DYY girişleri GSYİH'nın yaklaşık %3,8'ine denk gelmiştir (Botric ve Skuffic, 2005). Doğrudan yabancı yatırımlar sadece gelişmekte olan ülkeler için değil gelişmiş ülkeler açısından da büyük öneme sahiptir. Bu doğrultuda Avrupa Birliği açısından da doğrudan yabancı yatırımların önemi her geçen gün artmaktadır. Ampirik deliller göstermiştir ki Avrupa Birliği entegrasyonunun net etkisi her bir üye ülkeye yabancı yatırım akışını arttırmıştır. Avrupa Birliği, Mayıs 2004'de beşinci genişlemesini gerçekleştirmiştir. Bu genişleme ile birlikte sekiz Orta ve Doğu Avrupa ülkesi² ile Malta ve Güney Kıbrıs Birliğe dahil olmuştur. Dünya ekonomisi ile yeni Birlik üyesi ülkelerin artan entegrasyonunun anahtar unsurlarından biri sermaye girişleri ve özellikle DYY olmuştur. Son yıllarda bu ekonomilere de önemli DYY girişi meydana gelmiştir.

Bu çalışmada özellikle Avrupa Birliği ülkelerine DYY girişlerinde rol oynayan unsurlar açıklanmaktadır. Bu unsurlar dinamik panel veri yöntemi kullanılarak araştırılmıştır. Çalışma iki ana bölüme ayrılmıştır. İlk bölümde; DYY'in olumlu ve olumsuz etkileri, DYY'ı belirleyen unsurlar, AB'nde doğrudan yabancı yatırımlar ve konu ile ilgili ampirik çalışmalar açıklanmıştır. İkinci bölümde ise; ekonometrik ayrıntılar ve tahmin stratejisi ile ampirik sonuçlara yer verilmiştir.

2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Etkileri

Yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülke açısından olumlu ve olumsuz sonuçları ortaya çıkabilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke açısından başlıca olumlu etkileri şunlardır (Ercan 2001, ss.87-90; Seyidoğlu, 2007, s.617; Berber, 2004, s.395):

- DYY vasıtasıyla yabancı firmalar daha gelişmiş teknolojiyi ve daha ileri yöneticilik bilgisini beraberinde getirir. Böylece ev sahibi ülkenin kendi koşullarıyla geliştiremeyeceği teknolojiyi ülkeye getirerek teknolojik gelişmeye ve kaliteli üretimin gerçekleşmesine katkı yaparlar.
- DYY vasıtasıyla, ev sahibi ülkede rekabet artar. Artan rekabet, üretim artışına ve fiyatların azalmasına neden olur. Bu da ülkenin refah seviyesini yükseltir. Ayrıca ülkede mevcut bulunan iç tekelleşme eğilimi DYY'ın ülkeye girişiyle ortadan kalkar ve ülke içinde rekabet yükselir.

- DYY vasıtasıyla, istihdam olanakları artar. Böylece işsizlik problemi olan ülkelerin işsizlik sorununa çözüm olur.
- DYY, ev sahibi ülkenin döviz açığını kapatıcı etki yapar. Döviz yetersizliği nedeniyle yapılamayan yatırımların yapılmasına olanak sağlar. Böylece ekonomik büyümeyi de artırıcı etki yapar.
- DYY, vasıtasıyla ülkeye döviz girişinin olması ve ayrıca ithalatı ikame edici ve ihracatı artırıcı etkinin ortaya çıkması ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosunu olumlu yönde etkiler.
- DYY ile, sağlanan karlar ev sahibi ülke açısından önemli bir vergi kaynağını meydana getirir. Ülkenin vergi gelirlerinin artırıcı etki ortaya çıkarır.

DYY girişlerinin ev sahibi ülke açısından çıkardığı bu olumlu etkilere karşılık bazı olumsuz etkiler de ortaya çıkabilmektedir. DYY'ın ev sahibi ülke açısından başlıca olumsuz etkileri;

- Yeterli denetim olmadan kabul edilen DYY az gelişmiş ekonomide ana sektörleri ele geçirerek ekonominin yönetiminde söz sahibi olabilir. Böylece ekonomi üzerinde yabancı denetimi artar.
- DYY gümrük tarifeleri, kotalar gibi koruyucu engellerin aşılmasına olanak verir. Böylece dış ticarete konulan kısıtlamalar bu yolla aşılmış olur.
- Yüksek teknolojiye sahip bu firmalar ülke içinde daha geri teknolojiye sahip firmalar karşısında haksız rekabet üstünlüğü elde ederler. Ayrıca, bu firmaların ülke içinde yapacağı borçlanmalarla faiz oranlarının artması iç yatırımları azaltıcı bir etkide ortaya çıkarabilir.
- DYY ekonominin bütünlüğünü bozarak düal bir yapı ortaya çıkarabilir. Ülkede bir yandan modern teknikler uygulanırken, diğer yandan geleneksel yöntemlerle üretim yapılabilir. Ayrıca modern teknikler kullanan firmaların daha kalifiye ve daha az işgücü çalıştırmak istemeleri işsizlik oranının artmasına neden olabilir.
- Yabancı şirketlerin hammaddeyi yurtdışından temin etme ve sağladığı karları yurtdışına aktarma yoluna başvurması, ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosunun olumsuz etkilenmesine neden olur.
- Yabancı işletmelerin araştırma ve geliştirme faaliyetlerini ana merkezlerinde toplamaları, ev sahibi ülkenin teknolojik bağımlılığının artmasına neden olur.

Yeni bir tesis kurmak yerine mevcut bir tesisi satın alma şeklinde yapılan DYY'ın ev sahibi ülke ekonomisine sağlayacağı yarar çok sınırlıdır. Kurulu bir tesisin satın alınması şeklinde olduğu için üretim artışı, istihdam artışı, ihracat artışı sağlama gibi etkileri çok düşük olacaktır.

3. Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Unsurlar

Bir ekonomiye doğrudan yabancı sermayenin yönelmesinde iç ve dış ekonomik gelişmeler önemli rol oynamaktadır. Bazı iktisatçılar doğrudan yabancı sermayenin belirlenmesinde dış dünya koşullarının yani uluslararası konjonktürün daha önemli olduğunu savunmaktadırlar. Bu faktörlere itici faktörler adı verilmektedir. Bazı iktisatçılar ise, sermayenin yöneldiği ekonominin yapısının sermaye hareketlerini belirlemede daha önemli olduğu görüşündedirler. Bu faktörlere de çekici faktörler adı verilmektedir (Kar ve Tatlısöz, 2008).

3.1. Çekici Faktörler

Doğrudan yabancı yatırımların yöneldiği ekonominin iç dinamiklerinden oluşan unsurlar çekici faktörler olarak adlandırılır. DYY'ın gideceği yeri belirleyen çekici faktörlerden en önemlisi hiç şüphesiz ekonomik olanlardır. Ancak, günümüzde DYY

çeken için sadece ekonomik unsurlar yeterli kriter olmayıp tamamlayıcı politikalar zorunlu hale gelmiştir (Afşar, 2004, s.89). Başlıca çekici faktörler;

- **Ev Sahibi Ülkenin Politikaları:** Bir ülkeye DYY girişlerinde ev sahibi ülkenin izlediği politikalar önemli rol oynamaktadır. Bu politikalar makro politikalar, özel sektöre yönelik izlenen politikalar, ticaret ve sanayi politikaları ile DYY politikaları şeklinde gruplandırılabilir.
- **Risk ve Makroekonomik İstikrar:** Bir ülkeye yatırım kararının verilmesinde ekonomide mevcut olan risk unsuru önemli bir etki yapmaktadır. Yasal düzenlemelerde şeffaflıkla birlikte politik ve makroekonomik istikrar da doğrudan yabancı yatırımların girişinde önemli rol oynamaktadır (Holland ve Pain, 1998).
- **İç Pazarın Cazibesi:** Yabancı yatırımların gideceği ülkede aradığı ekonomik faktörlerden bir diğeri iç pazarın geniş olması, yani iç talep potansiyelinin yüksek olmasıdır. Piyasa hacmi ev sahibi ülkenin kişi başına gayri safi yurtiçi hasılasıyla ölçülmektedir. Kişi başına gayri safi yurtiçi hasılası yüksek olan ekonomilerde iç talep daha yüksek olacağı için bu ülkelere yönelen yabancı yatırım miktarı daha fazla olacaktır (Çinko, 2009, s.120).
- **Hukuki ve Kurumsal Altyapı:** Ülkenin hukuki ve kurumsal altyapısı da ülkeye girecek DYY miktarını belirleyen bir unsurdur. Hukuki sistemin işlerliğinin zayıf olduğu bir ülkede getiri oranı yüksek olsa bile yatırımcı açısından yüksek risklerin varlığı yatırımcının ülkeye ancak yüksek ülke riski primi karşılığında yatırım yapmasına yol açar. Yatırımcının yatırım kararı aldıktan sonra yatırım yaptığı ülkede kaldığı sürece karşılaşacağı yasal ve bürokratik engeller de yatırımların sürekliliğine engel olabilir. Ayrıca altyapı yetersizliği de yatırımcının piyasadan beklediği karlılığın azalmasına neden olmakta, bu da ülkeye DYY girişlerinin azalmasına yol açmaktadır (Karluk, 2009, s.696).
- **Döviz Kuru Politikası:** Ev sahibi ülkenin döviz kuru politikaları da yabancı yatırımcı açısından önem arz etmektedir. Döviz kurlarındaki hareketlilik ve belirsizlik hem firmaların karlılığını hem de üretim yeri tercihlerini etkilemektedir. Bu nedenle, daha fazla DYY çekmek isteyen ülkeler daha istikrarlı döviz kurlarını sağlayacak politikalar izlemelidir.
- **İşgücü Maliyetleri:** Ev sahibi ülkede işgücünün maliyeti DYY kararlarında önemli bir unsurdur. Son yıllara kadar işgücü maliyetinin yatırım kararına çok fazla etki etmediği düşünülmese de, sonradan yapılan ekonometrik çalışmalar işgücü maliyetinin yatırım kararı üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir. Ayrıca işgücünün kalifiye olup olmaması, eğitim seviyesi, teknik yönetim becerisi gibi unsurlar da DYY kararlarının alınmasında önemli bir rol oynamaktadır.
- **Mali Yük:** Düşük vergi oranları ya da vergisel bağımsızlık yabancı sermayenin temel belirleyicilerinden biridir. Eğer yatırım yapılması planlanan bir ülkede vergi oranları çok yüksek ise, bu durum yatırımcının yatırım yapma isteğini değiştirebilmektedir. Bu durumun farkında olan ülkeler vergi konusunda teşvik edici düzenlemelere başvurarak DYY girişlerini arttırmaya çalışmaktadırlar (Çinko, 2009, s.121).
- **Özelleştirme Süreci:** DYY'ın seviyesinin belirlenmesinde önemli bir unsur da özelleştirme sürecidir. Özelleştirme programlarında daha öncelikli hareket eden ülkeler daha fazla DYY çeken ülkeler olmuştur. Özelleştirme ile yabancı yatırımcılar, sabit bir yatırımı komple satın alabileceği gibi o yatırıma ait menkul değerlere yatırım yaparak sermayedar olarak da ortak olabilmektedirler.

- **Diğer Unsurlar:** Ülkenin yabancı sermayeye sağladığı teşvikler DYY girişlerini arttıran bir unsurdur. Ayrıca, dış ticarete getirilen koruyucu önlemler sebebiyle pazara giremeyen firmalar ülke içine girerek bu önlemleri aşmak istemektedirler. Bu da korunan piyasaya yönelik yabancı sermaye girişlerini arttırmaktadır. Ulaşım ve haberleşme teknolojilerindeki gelişmeler de DYY girişlerini arttıran bir unsurdur. Düşük enflasyon ve finansal derinlik yabancı yatırımcıları ülkeye çeken diğer faktörlerdir. Ülkedeki bütçe açığı ve artan dış borçlar yabancı yatırımları kaçırır unsurlardır. Ulaşım maliyetlerinin düşmesi de DYY girişlerini arttıran unsurlardır (Karluk, 2009, s.698).

Tablo 1. Ev Sahibi Ülkede DYY Girişlerini Belirleyen Unsurlar

Ekonomik Koşullar	Piyasalar	Piyasanın büyüklüğü, gelir seviyesi, kentleşme, istikrar ve büyüme beklentileri, bölgesel piyasalara erişim, dağıtım ve talep kalıpları.
	Kaynaklar	Doğal kaynaklar, konum.
	Rekabet	İşgücünün bulunabilirliği, maliyet, yetenekleri, eğitim seviyesi, teknik yönetim becerisi, girdilere erişim, fiziksel altyapı, üreticiler, teknoloji desteği.
Ev Sahibi Ülkenin Politikaları	Makro Politikalar	Önemli makro ekonomik değişkenlerin yönetimi, döviz erişim imkanı, havale olanakları.
	Özel Sektör	Özel mülkiyetin teşviki, açık ve istikrarlı politikalar, kolay giriş/çıkış politikaları, etkin finansal piyasalar, diğer destekler.
	Ticaret ve Sanayi	Ticaret stratejisi, bölgesel entegrasyon ve piyasalara erişim, mülkiyet kontrolleri, rekabet politikaları, KOBİ'ler için destekler
	DYY Politikaları	Giriş kolaylığı, mülkiyet, teşvikler, girdilere erişim, şeffaf ve istikrarlı politikalar.
Çok Uluslu Şirket Stratejileri	Risk Algıları	Risk algıları, siyasi faktörlere bağlı olarak risk beklentileri, makro yönetim, işgücü piyasaları, politik istikrar.
	Yer, kaynak ve Entegrasyon Transferi	Yer üzerine şirket stratejileri, ürünlerin/girdilerin kaynağı, bağlı kuruluşların entegrasyonu, stratejik ortaklıklar, eğitim, teknoloji

Kaynak: Cho, 2007, s.100.

3.2. İtici Faktörler

İtici faktörler dış dünyayla ilgili olup çekici faktörlerin var olması koşuluyla yüksek getirili alanlara DYY'ın yönelmesini sağlayan unsurlar olarak ifade edilebilir. Başlıca itici faktörler şunlardır (Kar ve Tatlısöz, 2008):

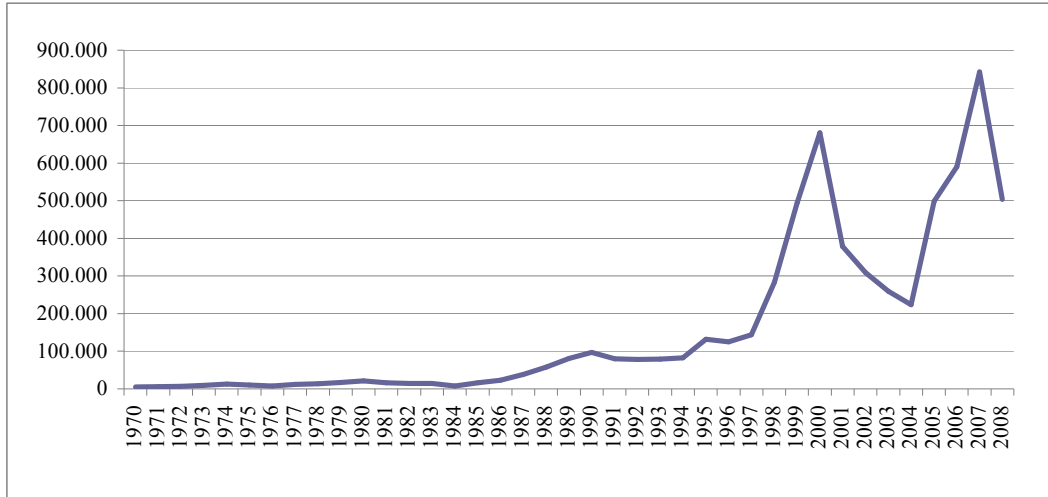
- **Bölgesel Ticaret Anlaşmaları:** Bölgesel bütünleşmeler pazar potansiyelini arttırması, yatırım ve ticaretin önündeki engelleri kaldırması ve karlılığı arttırması nedeniyle DYY girişlerini belirleyen bir unsur olarak kabul edilmektedir. Bu konuda yapılan ampirik çalışmalar da bölgesel entegrasyonların DYY'lar üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir.
- **Gelişmiş Ülke Piyasalarındaki Karlılığın Azalması ve Düşük Faiz Oranları:** Faiz oranlarındaki farklılık DYY hareketlerinin gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere yönelmesinde etkili olan bir unsurdur. Gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan ve süreklilik arz eden yüksek faiz oranı yabancı yatırımları arttıran bir unsurdur.

4. Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı yatırımları çekmede ekonomik faaliyetlerin coğrafik kümelenmeleri ve bunu destekleyen kurumların oluşturulması önemli rol oynamaktadır. Ekonomik bütünleşme, birleşmeye giden ekonomilerde mal ve hizmet akımlarına serbesti sağlayıp, ticarete engel olan kısıtlamaları ortadan kaldırarak ortak bir pazar yaratmaktadır. Bölgeselleşme hareketleri içerisinde bölgesel ekonomik birlik en son aşamadır. Günümüzde bölgesel ekonomik birliğin en başarılı örneği Avrupa Birliği'dir (Ulaş, 2008, s.90). Avrupa Birliği malların, kişilerin, hizmetlerin ve sermayenin serbest dolaşımına dayalı bir entegrasyon hareketi olarak başlamış ve bugüne kadar bu doğrultuda gelişmesini sürdürmüştür.

Avrupa Birliği'nde sermayenin serbest dolaşımı 1988/361/ees sayılı direktifle alınmıştır. O dönemde İspanya, Portekiz, Yunanistan ve İrlanda gibi ülkelerin ekonomik durumlarının iyi olmaması nedeniyle bu direktifi 1 Temmuz 1990'da uygulamalarına izin vermiştir. Bu tarihten sonra AB içerisinde tüm üyeler arasında sermaye dolaşımı başlamıştır. Avrupa Birliği küresel ekonomide DYY'ın hem ihracatçısı hem de ithalatçısı konumundadır (Çeken, 2002, s. 27).

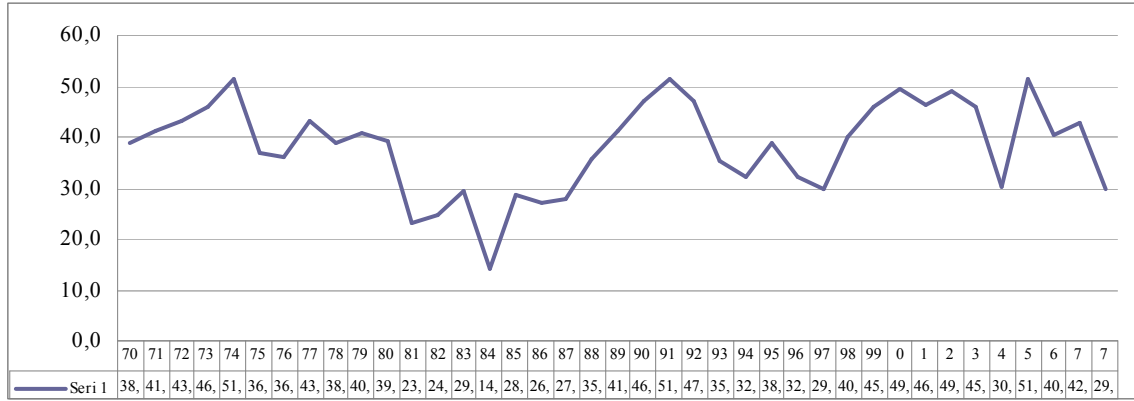
Grafik 1. Avrupa Birliği'ne DYY Girişi (Milyon \$, 1970-2008)



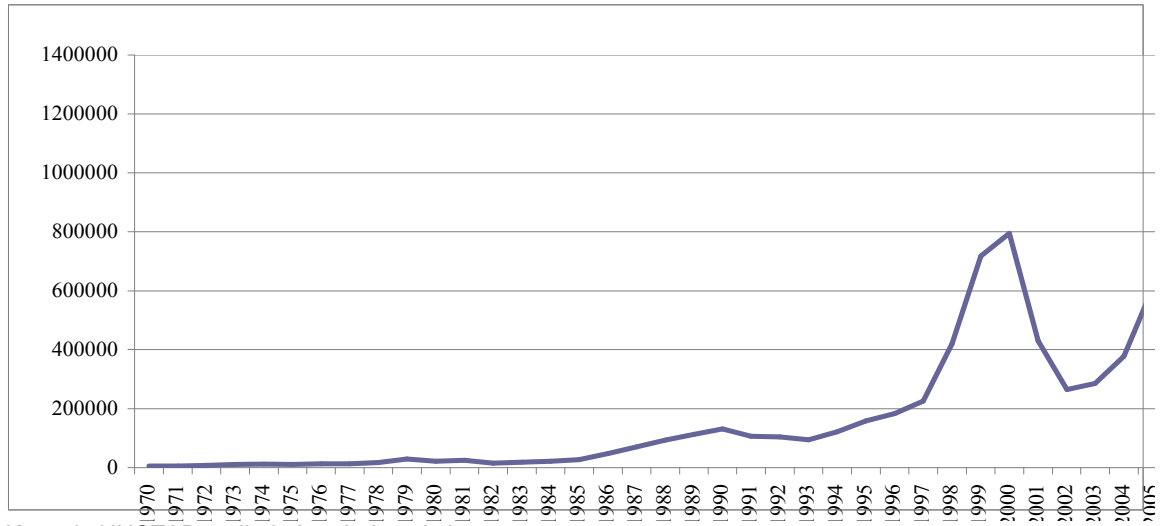
Kaynak: UNCTAD verilerinden derlenmiştir.

Avrupa Birliği ülkelerine DYY girişi 1990'lı yılların ikinci yarısında hız kazanmıştır. 1970 yılında 5.158 milyon \$ doğrudan yabancı yatırım girişi olmuştur. Bu rakam 1980 yılında 21.279 milyon \$'a, 1990 yılında 97.309 milyon \$'a ve 2000 yılında 680.729 milyon \$ seviyesine çıkmıştır. 2008 yılında ise AB ülkelerine gelen doğrudan yabancı yatırım miktarı 503.453 milyon \$ olarak gerçekleşmiştir.

Avrupa Birliği ülkelerinin dünya DYY girişlerinden aldığı pay 1970 yılında %38,6 iken, 1980 yılında %39,4'e, 1990 yılında %46,9'a çıkmıştır. 2005 yılında bu oran %45,2'ye çıkarken, 2008 yılında %29,7 olarak gerçekleşmiştir. Avrupa Birliği'ne giren DYY miktarına paralel olarak da Birlik içinden Birlik dışına DYY çıkışı yaşanmıştır. 1970 yılında Avrupa Birliği'nden çıkan DYY miktarı 5.063 milyon\$ olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam 1980 yılında 21.902 milyon \$'a, 1990 yılında 130.572 milyon \$'a ve 2000 yılında 795.250 milyon \$ yükselmiştir. 2008 yılında Avrupa Birliği ülkelerinden diğer ülkelere yönelen DYY miktarı 837.033 milyon \$ olarak gerçekleşmiştir.

Grafik 2. Dünya DYY Girişlerinden AB'nin Payı (1970-2008)

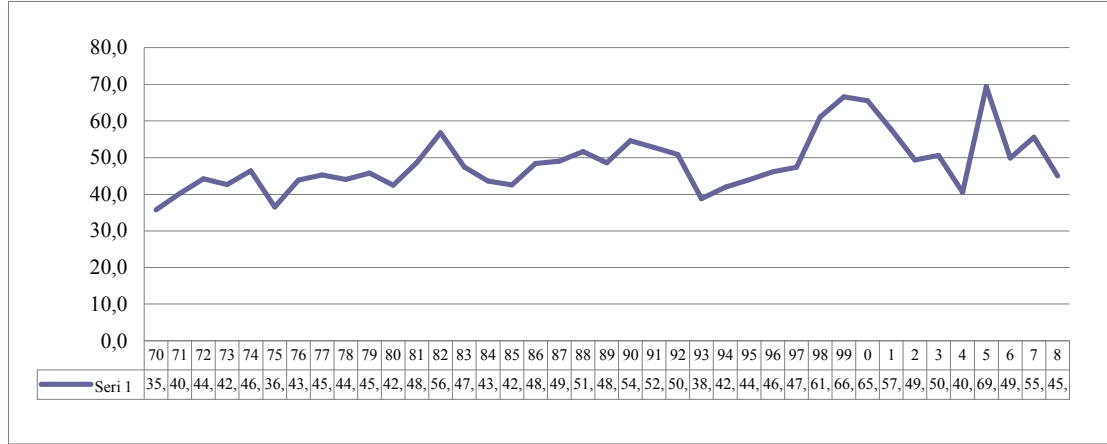
Kaynak: UNCTAD verilerinden hesaplanarak çizilmiştir.

Grafik 3. Avrupa Birliği'nden DYY Çıkışı (Milyon \$, 1970-2008)

Kaynak: UNCTAD verilerinden derlenmiştir.

Küresel DYY çıkışlarında Avrupa Birliği'nin payı 1970 yılında %35,8, 1980 yılında %42,5, 1990 yılında %54,6 ve 2000 yılında ise %65,5 olarak gerçekleşmiştir. 2008 yılında ise dünya DYY çıkışlarında AB'nin payı %45,1 seviyesine gerilemiştir.

Grafik 4. Dünya DYY Çıktılarında AB'nin Payı (1970-2008)



Kaynak: UNCTAD verilerinden hesaplanarak çizilmiştir.

5. Konu ile İlgili Ampirik Çalışmalar

Son yıllarda doğrudan yabancı yatırımların artan önemi bu konuda yapılan ampirik çalışmaları da artırmıştır. Bu çalışmalar özellikle DYY'ı belirleyen unsurlar, DYY'ın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi ve DYY'ın etkileri üzerinde yoğunlaşmıştır. Doğrudan yabancı yatırım girişlerini belirleyen unsurlara yönelik yapılmış bazı ampirik çalışmalar şu şekildedir:

Bevan ve Estrin (2004)'de Batı ülkelerinden (çoğunlukla Avrupa Birliği'nden) Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine DYY akışını belirleyen unsurlar incelenmiştir. 1994-2000 dönemi için panel veri modelinin kullanıldığı çalışmada hem kaynak ülkenin hem de ev sahibi ülkenin GSYİH'sının, birim işgücü maliyetlerinin, çekim faktörlerinin, piyasa büyüklüğünün ve yakınlığının DYY girişi üzerinde çok önemli etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. İlginç olarak, ev sahibi ülke riskinin DYY girişleri üzerinde anlamlı etkiye sahip olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine DYY'ın İngiltere, Japonya gibi ülkelere sınırlı olduğu, buna karşılık Avusturya, İsveç gibi nispeten daha küçük ülkelerde daha fazla olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Rodriguez ve Pallas (2008)'de 1993-2002 dönemi için panel veri yöntemi kullanılarak İspanya'da DYY'ın belirleyicileri açıklanmıştır. İşgücü verimliliği ile işgücü maliyeti arasındaki farkın önemli bir faktör olduğu belirlenmiştir. İşçi başına artan işgücü verimliliğinin temel unsuru olan insan sermayesi de farklı bölgelerde DYY'ın anlamlı belirleyicisi olduğu tespit edilmiştir. İlave olarak taleple ilgili faktörler, sektörlerin ihracat potansiyeli ve Avrupa Birliği ile İspanya arasındaki farklılığı ölçen makroekonomik göstergeler DYY çekmede önemli rol oynamaktadır.

Holland ve Pain (1998)'de 1992-1996 dönemi için Geçiş Ekonomileri'ne DYY yatırımlarını etkileyen faktörler incelemiştir. Özelleştirme uygulamalarının, AB'ye yakınlığın ve gelişmiş ekonomilerle ticari ilişkilerinin boyutunun DYY yatırımlarının seviyesi üzerinde anlamlı etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca DYY yatırımlarının ülkenin ekonomik performansına anlamlı katkı yaptığı tespit edilmiştir.

Baniak ve diğerleri (2002)'de Geçiş Ekonomileri için DYY'ın belirleyici unsurları araştırılmıştır. Ampirik bulgular neticesinde, temel makroekonomik göstergelerde ortaya çıkan yüksek oynaklığın, mali ve ticari düzenlemelerde yapılan değişikliklerin, makroekonomik ve yasal istikrarsızlığın daha az DYY girişine neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Carstensen ve Toubal (2003)'de Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine DYY girişlerini belirleyen unsurlar dinamik panel veri yöntemi kullanılarak araştırılmıştır. Çalışmada

piyasa potansiyeli, nispeten daha düşük işgücü birim maliyetleri, toplam işgücüne oranla kalifiye işgücü oranı gibi geleneksel belirleyicilerin anlamlı ve makul etkilere sahip olduğu tespit edilmiştir. İlave olarak özelleştirme yöntemi, ülke riski gibi geçişe özgü faktörlerin de bu ülkelere yönelik DYY girişinde önemli role sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Boremans ve diğerleri (2009)'da Çin'de DYY'ın bölgesel dağılımını belirleyen unsurlar faktör analizi ile araştırılmıştır. Araştırmada 31 bölgeye ait 1995-2006 yıllarını kapsayan veriler kullanılmıştır. 42 açıklayıcı değişkenin kullanıldığı bu çalışmada işgücü maliyetlerinin ve altyapının (özellikle bir arada gerçekleştiği zaman) DYY çekmede önemli rol oynadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca piyasa büyüklüğünün ve piyasa potansiyelinin DYY çekmede pozitif etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Çin'de kurumların altyapı ve yönetim boyutlarının da DYY'ın yer seçiminde önemli unsurlar olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Ray (1989)'da 1979-1985 dönemi için ABD'de DYY girişlerini belirleyen unsurlar araştırılmıştır. Çalışmada ABD'de döviz kurlarındaki değişmelerin ve nispi ekonomik büyüme oranının DYY girişlerinde önemli rol oynadığı tespit edilmiştir. Ayrıca tarife dışı dış ticaret korumalarının daha fazla DYY girişini uyardığı sonucuna ulaşılmıştır. Son olarak DYY'ın süresinin uzunluğunun iş olanaklarını arttırarak 1979 ve 1980'de ABD'de yapısal işsizlik probleminin çözümüne yardımcı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Asiedu (2001)'de gelişmekte olan ülkelere DYY girişlerini belirleyen unsurların Afrika Sahra Altı Bölgesi için geçerli olup olmadığı araştırılmıştır. Analiz sonucunda, daha yüksek getiri imkanlarının ve daha iyi altyapı koşullarının diğer ülkelerde DYY girişleri üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu, fakat Afrika'da anlamlı bir etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir. Yine dış ticaret açıklığının hem diğer ülkeler hem de Afrika için teşvik edici bir rol oynadığı, fakat Afrika'da açıklığın marjinal faydasının daha düşük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Sonuç olarak, DYY'ı belirleyen unsurların Afrika Sahra Altı Bölgesi'nde diğer gelişmekte olan ülkelere farklı olduğu ve uyguladığı politikalarla diğer ülkelerle aynı başarılı sonuçları alamadığı ortaya konmuştur.

Bogacz (2005)'de 1980-2003 dönemi için 22 Avrupa ülkesine ABD firmaları tarafından yapılan DYY belirleyen unsurlar incelenmiştir. Çalışmada firmaların piyasa talep ve maliyeti ile ilgili değişkenlere özellikle duyarlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. İlave olarak piyasa talebinin ve işgücü istikrarının yatırım kararlarını etkilediği tespit edilmiştir. Ayrıca, firmaların düşük işsizlik oranları ve tazminat maliyetleri gibi unsurlara duyarlı olmalarına rağmen AR-GE harcamaları gibi değişkenlere daha fazla duyarlı olduğu belirtilmiştir.

Papazoglou(2000)'de Orta ve Doğu Avrupa'nın Geçiş Ekonomileri'ne Avrupa Birliği'nden yapılan DYY'ının belirleyicileri araştırılmıştır. Ev sahibi ülkenin büyüme oranı ve borç miktarının, güçlü karşılıklı ticari ilişkilerin ve coğrafi yakınlığın önemli belirleyiciler olduğu tespit edilmiştir. Yine işgücü maliyeti, sermaye maliyeti, piyasa büyüklüğü gibi diğer faktörlerin bölgeye yapılan yatırım miktarı üzerinde anlamlı etkiye sahip olduğu, buna karşılık özelleştirmenin DYY kararları üzerinde çok fazla etkili olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Masuku ve Dlamini (2009)'da 1980-2001 yılları için Svaziland'da³ DYY girişini belirleyen unsurlar araştırılmıştır. Çalışmada dış ticaret için ekonomik açıklığın, altyapının, iç ve dış ekonomik istikrarın, önceki yılın piyasa büyüklüğünün ve çekiciliğinin DYY girişlerinde anlamlı etkiye sahip olduğu ortaya konulmuştur.

Kim ve Oh (2007)'de Doğu Asya ülkelerinde (ASEAN⁴ ülkeleri, Çin, Japonya ve Kore) DYY girişlerini belirleyen unsurlar ve bölgesel ekonomik entegrasyonun DYY girişlerine etkisi incelenmiştir. Çalışmada açıklık, döviz kurları, döviz kuru değişkenliği, kişi başına düşen GSYİH, yabancı rezerv toplamının DYY girişlerinde istatistiksel olarak

anamlı etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Ancak makroekonomik istikrarsızlık gibi diğer değişkenlerin anlamlı olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Kerr ve Peter (2001)'de 1980-1998 dönemi için Çin'de DYY girişlerini belirleyen unsurlar incelenmiştir. Açıklayıcı değişkenler olarak ücret seviyesi, döviz kuru, faiz oranları, vergi sistemi ve ekonominin açıklık derecesi kullanılmıştır. Ampirik sonuçlar tüm değişkenlerin DYY üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur.

Nonnemberg ve Mendonça (2004)'de 1975-2000 dönemi için 38 gelişmekte olan ülkede DYY girişini belirleyen unsurları araştırılmıştır. Ekonominin büyüklüğü ve ekonominin büyüme oranının DYY girişleri üzerinde güçlü bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yine eğitim seviyesinin DYY girişleri üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğu belirlenmiştir. Makroekonomik istikrarsızlığın göstergesi olarak kullanılan enflasyon oranlarının DYY girişleri üzerinde ters yönlü etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ülkenin risk oranının da DYY girişleri üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Son olarak GSYİH ve DYY arasında nedensellik ilişkisi incelenmiş ve karşılıklı nedensellik olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Asiedu (2005)'de 1984-2000 dönemi için Afrika'da 22 ülke için DYY girişlerinde doğal kaynakların, piyasa büyüklüğünün, hükümet politikalarının kurumların ve politik istikrarsızlığın etkisi incelenmiştir. Doğal kaynakların ve piyasa büyüklüğünün DYY'ı teşvik ettiği sonucuna ulaşılmıştır. Düşük enflasyon, iyi altyapı koşulları, eğitilmiş nüfus, DYY'a açık olma, daha az yozlaşma, politik istikrar ve güvenilir bir yasal sistemin de DYY girişleri üzerinde benzer etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Mayasuki ve Rozafimahefa (2003)'de 1980-2001 dönemi için Japonya'ya DYY girişini etkileyen unsurları araştırmıştır. Piyasa büyüklüğünün, döviz kurlarının değişkenliğinin, fiyat hareketlerinin, yeşil alan tesisi kurma maliyetinin ve yatırımlar için çevrenin deregülasyonunun önemli değişkenler olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

6. Ekonometrik Analiz

Bu bölümde, Avrupa Birliği üye ülkelerine doğrudan yabancı yatırım girişlerinde etkili olan faktörleri belirlemek üzere yapılan analizin yöntemi ve ampirik bulgularına yer verilmiştir.

6.1. Yöntem ve Veri

Panel veri iki boyutlu bir veri türü olduğundan tek boyutlu verilere göre birçok avantajları vardır. Çünkü bünyesinde iki boyutu muhteva etmesi daha fazla bilgi kullanımı ve serbestlik derecesinde artış sağlamaktadır. Gözlem sayısındaki bu artış, ölçülen ilişkiye daha fazla değişkenlik katarak, çoklu doğrusal bağıntı problemini de ortadan kaldırmaktadır (Hsiao, 2006, s.7). Yabancı sermaye akımı ile ilgili olarak panel veri için farklı model tahminleri yapılmıştır: Araç Değişkenler Yöntemi (iki aşamalı EKK), mekansal panel veri, klasik panel veri, dinamik panel veri yöntemi v.s. Bilindiği üzere araç değişkenler yöntemi hata terimi ile ilişkili açıklayıcı değişken yerine araç değişken kullanılması ile tahmin yapmaktadır. Kullanılan araç değişkenlere göre bu tahminlerin etkinliği değişkenlik göstermektedir. Mekansal panel veri modelleri ise mekansal korelasyonu (etkileşim) modellemektedir. Yani komşu ya da benzer mekanlardaki bağımlı değişkenin durumunun, mevcut mekana ait bağımlı değişken üzerindeki etkisini ölçmektedir. Klasik panel veri modeli, ne mekan ne de zaman boyutundaki korelasyonu dikkate almayan sıradan bir modeldir. Bazen bu modellerin tahminlerinde ihmal edilen bu korelasyonlar nedeniyle anlamlı bulgulara ulaşılamamaktadır. Dinamik panel veri modeli ise geçmiş dönemdeki bağımlı değişkenin, cari dönemdeki bağımlı değişken üzerindeki etkisini ölçmektedir. Yani mekansal-panel modellerine benzer olarak zaman boyutundaki korelasyonu modellemektedir.

Avrupa Birliği'ndeki yabancı sermaye girişini etkileyen faktörleri belirlemek amacıyla dinamik panel veri modeli kullanılmıştır. Çünkü ekonomik ilişkilerin çoğu dinamiktir ve Leita ve Faustio (2008, 2)'nin belirttikleri gibi yabancı sermaye girişimleri de geçmiş yıldaki durumdan etkilenmektedir ve bu nedenle modele dahil edilmesi gerekmektedir. Ayrıca gecikmeli bağımlı değişkenin modele dahil edilmesi statik panel veri modellerdeki durağan olmayan kalıntı problemini de ortadan kaldırmaktadır. Dinamik panel veri modeli aşağıdaki gibi modellenir.

$$y_{it} = \delta y_{it-1} + x'_{it-1} \beta + u_{it} \quad (1)$$

$$u_{it} = \mu_i + v_{it} \quad (2)$$

Birim etki μ_i , i. birim için tüm zaman boyunca sabit olduğundan hem y_{it} hem de y_{it-1} , bu birim etkinin bir fonksiyonudur (Baltagi, 2005, s.135). Bu yüzden (1) ifadesinin sağ tarafındaki gecikmeli bağımlı değişken y_{it-1} ile hata terimi korelasyonludur. EKK (en küçük kareler) tahminleri bu korelasyon nedeniyle yanlı ve tutarlıdır. Sabit etki tahmin edicisi olan, yani grup-içi tahmin edicisi ise, μ_i terimini modelden dışlayarak $(y_{it} - \bar{y}_i)$ 'nin $(y_{it-1} - \bar{y}_{i-1})$ ve $(x_{it} - x_{it-1})$ üzerine regres edilmesiyle elde edilir. Ancak, y_{it} , v_{it} ile ilişkili olduğundan y_{it-1} , hem v_{it-1} ile hem de \bar{v}_i ile ilişkilidir. Grup-içi dönüşümlerin EKK tahminleri de tutarsız tahmin sonuçları vermektedir (Cameron ve Trivedi, 2005, s.764). Rassal etki tahmin edicileri de, grup-içi ve gruplar-arası tahmin edicilerin doğrusal bir fonksiyonu olduğundan rassal etki tahmin edicileri de tutarsızdır.

Anderson ve Hsiao (1981), μ_i birim etkileri modelden dışlamak için ilk fark dönüşümlerini kullanmayı önermiştir (Baltagi 2005, s.136-138). İlk fark dönüşümleri de tutarsız tahminler verdiği için hata terimi ile ilişkili açıklayıcı değişken $\Delta y_{it-1} = (y_{it-1} - y_{it-2})$ yerine, araç değişken olarak $\Delta y_{it-2} = (y_{it-2} - y_{it-3})$ veya y_{it-2} kullanmayı önermişlerdir. Bu tahmin yöntemi tutarlı ancak etkin değildir. Arrelona ve Bond(1991), daha fazla araç değişken kullanarak daha etkin tahminler elde etmişlerdir. Bu nedenle $E(y_{is} \Delta u_{it}) = 0 \quad s \leq t-2$ gibi bağımlı değişkenin tüm olası gecikmeli değerlerini içeren momentleri kullanmışlardır. Bu tahminleri bir aşamalı genelleştirilmiş moment yöntemi (generalized methods of moment - GMM) ve iki aşamalı GMM yöntemleri ile elde etmişlerdir. Bir aşamalı GMM yöntemi, iki aşamalı EKK yöntemine eşittir. İki aşamalı GMM yöntemi ise μ_i ve v_i 'nin dağılımları ile ilgili herhangi bir bilgi kullanmadan modeli tahmin etmektedir. Modelde kullanılan araç değişkenlerin geçerliliği ise Sargan testi ile araştırılmaktadır.

Arrelona ve Bover (1995) ve Blundell- Bover (1998) gecikmeli düzeydeki bağımlı değişken içeren araç değişkenlerin δ oldukça büyük ve T küçük olduğunda, oldukça zayıf olduğunu vurgulamışlardır. Blundell-Bover (2000), $E(y_{it-s} \Delta u_{it}) = 0, t = 3, \dots, T; 2 \leq s \leq t-1$ yanısıra gecikmeli fark değişkenlerini içeren $E(u_{it} \Delta y_{it-1}) = 0, t = 2, \dots, T$ gibi momentleri de kullanarak sistem⁵ GMM tahmin yöntemi ile daha etkin tahminler elde etmişlerdir. Bu yöntem de Arrelona-Bond yaklaşımındaki gibi bir aşamalı ve iki aşamalı olarak ayrıma tabi tutulur. Araç değişkenlerin geçerliliği yine Sargan testi ile gerçekleştirilir. Ayrıca bu test, araç değişkenler setinin geçerliliğini belirleyerek GMM tahminlerinin tutarlılığına katkıda bulunmaktadır.

Bu çalışmada Avrupa Birliği 26⁶ üye ülkesi için veri⁷ mevcudiyetine göre 1995-2007 yılları arasındaki toplam yabancı sermaye girişlerini belirleyen faktörler, sistem

GMM yöntemi⁸ ile tahmin edilmiştir ve bu tahmin yöntemi daha önce de izah edildiği gibi birim etkileri modelden dışlayan aşağıdaki birinci farklar denklemini kullanmaktadır.

$$\Delta DYY_{it} = \Delta DYY_{i,t-1} + \Delta CA_{i,t-1} + \Delta GSYİSY_{i,t-1} + \Delta KET_{i,t-1} + \Delta SSB_{i,t-1} + \Delta DA_{i,t-1} + \Delta v_{it} \quad (3)$$

(3) ifadesindeki DYY , doğrudan yabancı yatırımların GSYİH içindeki oranıdır. Agiomirgianakis vd.(2006) ve Nasser (2007)'in çalışmalarına benzer olarak modeldeki hata terimi ile ilişkisiz dışsal değişkenlerin bir önceki yıla ait değerleri dikkate alınmıştır. Böylelikle Avrupa Birliği için önceki yıldaki ekonomik koşulların, cari dönemdeki yabancı sermaye girişi üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Avrupa Birliği ile ilgili olarak daha önce yapılmış çalışmalardan bu yönüyle farklıdır. Ayrıca bu çalışma kullanılan veri seti için uygulanan bu tahmin yöntemi bağlamında da daha önceki çalışmalardan farklılık göstermektedir. Açıklayıcı değişkenler ise şunlardır: Cari işlemler dengesinin GSYİH içindeki oranı (CA), GSYİH'daki büyüme oranı (GSYİHB), kişi başına elektrik tüketimi (KET), sabit sermaye birikiminin GSYİH içindeki oranı (SSB) ve dışa açıklık oranı (DA). Modele enflasyon, toplam rezev gibi birçok değişken daha eklenmiş ancak anlamlı bulgulara ulaşılmadığından modelden çıkarılmıştır. Araç değişken olarak $DYY_{i,t-2}$ kullanılmıştır. Ampirik analiz, STATA 10 programı ile gerçekleştirilmiştir.

6.2. Ampirik Bulgular

İki aşamalı sistem GMM tahmin yöntemi sonucu elde edilen bulgular Tablo 3'de gösterilmiştir.

Tablo 3. Avrupa Birliği Üye Ülkeleri İçin Sonuçlar

Değişkenler	Katsayı Tahminleri
DYY_{t-1}	0.4569* (51.77)
CA_{t-1}	-0.2549* (-5.74)
$GSYİHB_{t-1}$	0.9463* (13.61)
KET_{t-1}	0.0021* (14.23)
SSB_{t-1}	-0.7062* (-12.64)
DA_{t-1}	0.0339* (4.28)
Wald Testi	11791.84 [0.0000]
Sargan Testi	20.5566 [1.0000]
AR(1)	-2.7662 [0.0057]
AR(2)	-0.69766
AR(2)	-0.6976 [0.4854]

Tablodaki katsayı tahminlerinin altındaki parantez içi ifadeler katsayıların t istatistiklerini ve köşeli parantez içindeki ifadeler ise olasılık (probability) değerlerini göstermektedir. * ise katsayıların 0.05 anlamlılık düzeyine göre anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 3'te görüldüğü gibi geçmiş yıldaki yabancı sermaye girişinin, mevcut dönemdeki girişleri oldukça artırdığı görülmüştür. Elde edilen bu pozitif ilişki, Leita ve Faustio (2008), Rodriquez ve Palas (2008) ve Castensen ve Toubal (2003)' nin bulguları ile eşdeğerdedir. Beklenildiği üzere geçmiş dönemdeki ekonomik göstergelerin de mevcut dönemdeki yabancı sermaye girişini etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır. Bu noktada GSYİH'daki büyüme oranının DYY girişleri üzerinde önemli etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Hızlı büyüyen bir ekonomide firmalara daha iyi fırsatlar sunmakta, daha iyi karlar sağlamaktadır. İlave olarak yüksek ve istikrarlı büyüme oranları makroekonomik istikrarın da önemli göstergesidir. İstikrarlı bir ekonomi de DYY için önemli rol oynamaktadır. Ayrıca piyasa büyüklüğü ile DYY girişleri arasında da doğru yönlü bir ilişki mevcuttur. Piyasa büyüklüğünün temel göstergesi olarak GSYİH veya kişi başına GSYİH kullanılmaktadır. Lim (2001)'de bütün ekonominin büyüklüğünün veya gelir seviyesinin DYY girişlerinde en sağlam belirleyici olduğu sonucuna ulaşmıştır. Lim (2001), Maniam (2007) paralel şekilde bu çalışmada da DYY girişini artıran en önemli faktörün GSYİH'daki büyüme oranı olduğu tespit edilmiştir. Alguacil v.d (2008) ise, AB-15 ve 2004 sonrası AB'ye yeni üye olan ülkeler için dinamik panel veri yöntemini kullanarak yaptığı analizde ise yabancı sermaye girişlerinin ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği bulgusuna ulaşmıştır. Leita ve Faustio (2008), klasik ve dinamik panel veri kullanarak, Rodriquez ve Palas (2008) ve Castensen ve Toubal (2003) dinamik panel veri yöntemi ile yaptıkları analizde cari dönemdeki pazar hacminin (gayri safi yurt-ıçi hasıla) yabancı sermaye akımlarını pozitif yönde etkilediği bulgusuna ulaşmışlardır. Geçmiş dönemdeki dışa açıklık oranının DYY girişlerine pozitif yönde etki ettiği görülmüştür. Leita ve Faustio (2008) ise, benzer olarak cari dönemdeki dışa açıklık oranının DYY'yi pozitif yönde etki ettiği bulgusuna ulaşmıştır. Ülkelerin izlediği finansal serbestleşme politikaları sonucunda yabancı sermayenin girişi önündeki engelleri kaldırması DYY girişine olumlu katkı sağlamaktadır. Yine elektrik tüketimi de ülkenin kalkınma seviyesi konusunda fikir veren değişkendir. Kişi başına elektrik tüketimi değişkeninin de DYY girişlerini pozitif yönde etki ettiği görülmüştür. Ülkede elektrik tüketiminin yüksek olması ülkenin sanayileşmesi hakkında bazı ipuçları vererek kalkınmanın ölçülmesinde yardımcı olabilir. Cari işlemler dengesinin ve sermaye birikimlerinin yabancı sermaye girişlerini azalttığı sonucuna ulaşılmıştır. Avrupa Birliği üyesi ülkelerin 1995-2007 yılları arasında toplamda cari işlemler dengesi gelirleri giderlerinden daha az olduğu için cari işlemler dengesi açık vermektedir. Cari işlemler dengesinin açık vermesi o ekonomide makroekonomik istikrarın tam olarak sağlanamadığının bir göstergesidir. DYY girişlerinde ekonomik istikrar önemli bir unsur olduğundan cari işlemler dengesi açıkları DYY girişlerine ters yönlü etki yapmaktadır. Bir ekonomide yatırım koşullarının iyileşmesi daha fazla DYY girişini teşvik etmektedir. Daha fazla DYY girişi de o ülkenin sermaye birikimini yükselterek ekonomik büyümeyi artırmaktadır. DYY girişleriyle artan ekonomik büyüme ve daha da iyileşen yatırım ortamı ise daha fazla DYY'nin girişine neden olmaktadır. Bu nedenle de bu çalışmada sermaye birikimi katsayısının pozitif olması beklenirken Avrupa Birliği üyesi ülkeler için negatif sonuç elde edilmiştir.

Sargan testinde, sıfır hipotezinde moment koşullarının geçerli olduğu; yani araç değişkenlerin geçerli olduğu varsayılmaktadır. Sistem tahmin yöntemi için elde edilen test sonucuna göre kullanılan araç değişkenler geçerlidir. Modelde otokorelasyon olup olmadığını gösteren AR(1) ve AR(2) testleri beklenildiği gibi elde edilmiştir. Çünkü dinamik panel veri modellerinde birinci mertebeden otokorelasyonun varlığına sıklıkla rastlanmaktadır ve modelin kendi yapısı nedeniyle bu durum doğaldır. Beklenildiği üzere ikinci mertebeden otokorelasyon bulgusuna rastlanılmamıştır. Çünkü ikinci mertebeden otokorelasyonun olmaması GMM tahminlerinin tutarlılığını göstermektedir.

7. Sonuç

Bu çalışmada Avrupa Birliği ülkelerine doğrudan yabancı yatırım girişlerinde rol oynayan faktörler ele alınmıştır. Ekonomik teori rehberliğinde bu faktörler, 1995-2007 dönemi için dinamik panel veri modeli ile araştırılmıştır. Model tahmininde sistem GMM yöntemi kullanılmıştır. Çünkü bu yöntemde diğer yaklaşımlara kıyasla daha fazla moment kullanıldığından daha etkin tahminler elde edilmektedir.

Ampirik analiz sonucunda önceki yılda gerçekleşen yabancı sermaye girişinin cari yılda gerçekleşecek olan DYY miktarı üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Çünkü kısa dönem önceki durum, cari dönemdeki beklentileri ve tutumları yönlendirmektedir. DYY ile piyasa büyüklüğünün göstergesi olarak kullanılan GSYİH oranı arasında bulunan pozitif ve anlamlı ilişki neticesinde piyasa büyüklüğünün ve piyasa potansiyelinin AB ülkeleri açısından DYY girişlerine önemli etki yaptığı tespit edilmiştir. Daha fazla DYY girişi için ülkenin piyasa hacminin yükseltilmesi gerekmektedir. Piyasa hacmi daha geniş olan ekonomiler daha yüksek talebin bir göstergesi olduğundan yatırımcılar açısından daha fazla tercih edileceklerdir. Piyasa hacminin genişliği, ülkelerin ekonomik ve siyasi istikrarından etkilenmektedir. Çünkü ekonomik göstergelerdeki değişkenlik, yabancı yatırımlar üzerinde ters yönlü etkiye sahip olduğundan bu göstergelerde istikrarın sağlanması önemlidir. Ülkenin dışa açıklık derecesinin DYY üzerindeki etkisi beklentilere uygun şekilde pozitif bulunmuştur. Böylece bir ekonominin dışa açıklık derecesinin katsayısı, ülkenin yabancı yatırımları kabul etmede istekli olup olmadığını yansıttığı söylenebilir ve bu katsayının yabancı sermayeyi çekmede önemli bir unsur olduğu ispatlanmıştır. Altyapı yetersizliği DYY açısından caydırıcı bir unsurdur. Daha iyi altyapı olanaklarına sahip ülkeler daha fazla yatırım çekmektedir. Yapılan analizde altyapı olanaklarının göstergesi olarak kişi başına elektrik tüketimi kullanılmıştır. Kişi başına elektrik tüketiminin DYY girişleri üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Çünkü iyi altyapı olanakları yatırım maliyetini azaltır ve DYY teşvik eder. Ayrıca altyapı, yatırımın verimliliğini yükseltir ve böylece ekonomik büyümeyi artırmaktadır. Bu nedenle ülkelerin altyapı olanaklarını artırmaları bu bağlamda önem arz etmektedir. Cari işlemler dengesi açıklarının beklentilere uygun şekilde DYY girişleri üzerinde ters yönlü etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Çünkü ödemeler dengesi açıkları ülke riskinin artmasına neden olacağından DYY üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. Ancak sabit sermaye birikiminin DYY girişleri üzerindeki etkisinin pozitif olması beklenirken Avrupa Birliği üyesi ülkeler için negatif bulunmuştur.

¹ Bir ürünün üretilmesi konusunda sahip olunan teknik bilgi.

² Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya, Slovakya, Slovenya, Estonya, Litvanya, Letonya.

³ Güney Afrika'da Güney Afrika Cumhuriyeti'nin kuzeydoğu kesimi içinde Mozambik'in güney ucunda yer alan küçük bir ülke.

⁴ Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği (Association of Southeast Asian Nations)

⁵ Birinci farklardan oluşan tüm $T - 2$ denklemleri içeren yığılı bir sistemdir.

⁶ Lüksemburg'a ait doğrudan yabancı yatırımların verisi bulunmadığından analize dahil edilmemiştir.

⁷ Veriler, dünya bankasının Word Development Indicator isimli veri tabanından sağlanmıştır.

⁸ Öncelikle model, Arrelona -Bond panel GMM yöntemi(bir ve iki aşamalı) ile tahmin edilmiştir. Ancak Arrelona-Bover 2 aşamalı sistem-GMM yaklaşımı daha anlamlı sonuçlar sağladığından yalnızca bu sonuçlar çalışmada gösterilmiştir.

Kaynakça

- Afşar, M. (2004). Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Bankacılık Sektörü. Ege Akademik Bakış Dergisi, 4(1-2), 89-107.
- Agiomirgianakis, G., Asteriou, D. & Papatoma, K. (2006). The Determinants of Foreign Direct Investment: A Panel Data Study for the OECD Countries. City University Department of Economics, School of Social Sciences, Discussion Paper Series No. 03/06, <http://www.city.ac.uk/economics/dps/discussionpapers/0306.pdf> (Erişim Tarihi, 5 Mart 2010).
- Alan, B. & Estrin, S. (2004). The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies. Journal of Comparative Economics, 32, 775-787.
- Alguacil, M., Cuadros, A. & Orts, V. (2008). EU Enlargement and Inward FDI. Review of Development Economics, 12(3), 594-604.
- Arelano, M. & Bover, O. (1995). Another Look at the Instrumental Variable Estimation of Error- Components Models. Journal of Econometrics, 68(1), 29-51.
- Asiedu, E. (2001). On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different. Mimeo, University of Kansas, forthcoming in World Development. <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?.abstractid=280062>, (20 Şubat 2010).
- Asiedu, E. (2005). Foreign Direct Investment in Africa: The Role of Natural Resources, Market Size, Government Policy, Institutions and Political Instability. World Institute for Economics Research, Research Paper No. 2005/24, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=717361 (22 Şubat 2010).
- Baltagi, B. H. (2005). Econometric Analysis of Panel Data. 3.Ed., John Wiley&Sons.
- Baniak, A., Cukrowski, J. & Herczynski, J. (2002). On Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies. Working Paper. www.cerge.cuni.cz/pdf/gdn/RRCII41paper01.pdf. (Erişim Tarihi, 2 Şubat 2010).
- Berber, M. (2004). İktisadi Büyüme ve Kalkınma. Trabzon: Derya Kitabevi.
- Bevan, A. & Estrin, S. (2004). The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies. Journal of Comparative Economics, 32, 775-787.
- Blundell, R. & Bond, S. (1998). Initial Conditions and Moment Restrictions in Dynamic Panel Data Models. Journal of Econometrics, 87(1), 115-143.
- Blundell, R., Bond, S. & Windmeijer, F. (2000). Estimation in Dynamic Panel Data Models: Improving on the Performance of the Standard GMM Estimators. The Institute for Fiscal Studies Working Paper, 2000/12BOTRIC. <http://www.ifs.org.uk/wps/wp0012.pdf> (2 Şubat 2010).
- Boermans, M. ve diğerleri (2009). Regional Determinants of FDI in China: A New Approach with Recent Data. Working Papers 09-23, Utrecht School Of Economics. <http://www.Uu.NI/NI/Faculteiten/Rebo/Organisatie/Departementen/Departementeconomie/Onderzoek/Publicaties/Discussionpapers/Documents/09-23.Pdf> (Erişim Tarihi, 2 Şubat 2010).
- Bogacz, T. (2005). Investment Enigma: Determinants of US Foreign Direct Investment in Europe. Undergraduate Research Symposium, Pittsburgh.

- Botrić, V. & Škufljić, L. (2006). Main Determinants of Foreign Direct Investment in the Southeast European Countries. *Transition Studies Review*, 13, 359-377.
- Cameron, C. A. & Trivedi, P. K. (2005). *Microeconometrics: Methods and Application*, Cambridge University Press.
- Kai, C. & Toubal, F. (2003). Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis. Kiel Working Paper No. 1143, Kiel Institute for the World Economy. <http://www.ifw-members.ifw-kiel.de/publications/foreign-direct-investment-in-central-and-eastern-european-countries-a-dynamic-panel-analysis/kap1143.pdf>, (Erişim Tarihi 3 Haziran 2010).
- Cho, J. (2007). Foreign Direct Investment: Determinants, Trends in Flows and Promotion Policies. *Investment Promotion and Enterprise Development Bulletin For Asia and The Pacific*, Part V, 99-112.
- Çeken, H. (2002). Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketleri ve Türkiye, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 5(8), 21-36.
- Çinko, L. (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 26(1), 117-130.
- Ercan, M. K. (2001). Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ülkenin Kalkınmışlığı ve Krizler Arasındaki İlişki. *Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 81-92.
- Holland, D. & Pain, N. (1998). The Determinants and Impact of Foreign Direct Investment in the Transition Economies: A Panel Data Analysis. V. Edwards (Ed), *Convergence or Divergence: Aspirations and Reality in Central and Eastern Europe and Russia(in)*, Proceedings 4th Annual Conference, Centre for Research into East European Business, University of Buckingham. www.Niesr.Ac.Uk/Pdf/140807_123032.Pdf (Erişim Tarihi, 2 Mart 2010).
- Kar, M. & Tatlısöz, F. (2008). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi. *KMU İİBF Dergisi*, 10, 14.
- Karluk, R. (2009). *Uluslararası Ekonomi: Teori ve Uygulama*. İstanbul: Beta Yayınları.
- Kerr, I.A. & Peter, V. M. (2001). The Determinants of Foreign Direct Investment in China. The 30th Annual. Conference of Economists, University of Western Perth, Australia.
- Kırankabeş, C. (2006). Doğrudan Yabancı Yatırım Kavramı, Teorileri, Türleri ve Ülke Ekonomilerine Etkileri. *Dünya Ekonomisinden Seçme Konular (İç.)*, Feride Öztürk ve Fatih Çelebioğlu (Ed.), İstanbul: Seçkin Yayıncılık, ss. 267-306.
- Kim, J. S. & Oh, Y. (2007). Determinants of Intra-FDI Inflows in East Asia: Does Regional Economic Integration Affect Intra-FDI? Korea Institute for International Economic Policy, KIEP Working Paper 07-01. www.Eaber.Org/Intranet/Documents/22/909/Kiep_Kim_07.Pdf (Erişim Tarihi, 25 Şubat 2010).
- Leitão, N. C. & Faustino, H. (2008). Portuguese Foreign Direct Investments Inflows: An Empirical Investigation" School of Economics and Management, Department of Economics, Technical University Of Lisbon, Working Papers, ISSN N° 0874-4548. <http://pascal.iseg.utl.pt/~depeco/wp/wp542008.pdf> (Erişim Tarihi, 25 Mayıs 2010).
- Maniam, B. (2007). An Empirical Investigation of U.S. FDI in Latin America. *Journal of International Business Research*, 6(2).

- Masuku, M. B. & Dlamini, T. S. (2009). Determinants of Foreign Direct Investment Inflows in Swaziland. *Journal of Development and Agricultural Economics*, 1(5), 177-184.
- Mayasuki, H. & Razafimahefa, I. F. (2003). The Determinants of Foreign Direct Investment into Japan. Discussion Paper No.0301. www.Lib.Kobe-U.Ac.Jp/Repository/00422140.Pdf (Erişim Tarihi, 2 Şubat 2010).
- Nonnemberg, M.B. & Mendonca, M.J.C. (2004). The Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries. *Proceedings of 3rd Brazilian Economics Meeting*.
- Nasser, O. M. A. (2007). The Determinants of the U.S. Foreign Direct Investment: Does the Region Matter?. *Global Economic Review*, 36(1), 37 - 51.
- Papazoglou, C. (2000). The Determinants of EU Direct Investment in the Transition Economies of Central and Eastern Europe: An Empirical Investigation. In Giannias D.A. (ed.), Mergos G. (ed.) *Selected Readings on Economies in Transition*, Chania, 173-181. <http://ressources.ciheam.org/om/pdf/c44/00800097.pdf>, (Erişim Tarihi, 25 Şubat 2010).
- Ray, E. J. (1989). The Determinants of Foreign Direct Investment in the United States, 1979-85. In: Feenstra, R.(Ed), *Trade Policies for International Competitiveness*, University of Chicago Press, Chicago, ss. 53-77. http://www.Nber.Org/Chapters/C6176.Pdf?New_Window=1 (Erişim Tarihi, 20 Mart 2010).
- Rodriguez, X. & Palas, J. (2008). Determinants of Foreign Direct Investment in Spain. *Applied Economics*, 40, 2443-2450.
- Seyidoğlu, H. (2007). *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*. İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Bu Sayfa Boş Bırakılmıştır
This Page Intentionally Left Blank