

1990 SONRASINDA GELİŞEN EKONOMİLERE (E7) YÖNELİK DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE İKTİSADİ KALKINMA HIZI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Foreign Direct Investment to The Emerging
Economies (E7) and The Effects on Economic
Development Rate After 1990

Gönderim Tarihi: 27.09.2016

Kabul Tarihi: 07.12.2016

Bedriye TUNÇSİPER*
Ömer Faruk BİÇEN**

ÖZ: Bu çalışmada, gelişen yedi ekonomi (E7) içerisinde yer alan Çin, Brezilya, Hindistan, Endonezya, Meksika, Rusya ve Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların iktisadi kalkınma hızı üzerindeki etkileri analiz edilmektedir. 1990-2015 dönemini kapsayan yıllık verilerin kullanıldığı çalışmada, iki değişken arasındaki ilişkinin incelenmesinde dinamik panel veri analizi tahmincilerinden Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi kullanılmıştır. Ulaşılan sonuçlar, gelişen yedi ekonomide doğrudan yabancı yatırımların gayri safi yurtiçi hasıladaki payı arttığında iktisadi kalkınmanın da hızlanacağını göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırımlar, İktisadi Kalkınma, Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi.

ABSTRACT: In this study, it is analysed that the effects of foreign direct investment on economic development rate in China, Brasil, India, Indonesia, Mexico, Russia and Turkey, that’s in on emerging economies (E7). In the study that is used annual data for 1990-2015 period, it is used Generalized Method of Moments, which is a estimator of dynamic panel data analyses, for investigating between two variable. The obtained results showed that economic development also accelerate when the share of foreign direct investment in the gross domestic product increase in the emerging economies.

Keywords: Foreign Direct Investments, Economic Development, Generalized Method of Moments.

* Prof. Dr., Balıkesir Üniversitesi/İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi/İktisat Bölümü, tbedriye1@hotmail.com.

** Arş. Gör., Balıkesir Üniversitesi/İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi/İktisat Bölümü, ofbicen@balikesir.edu.tr.

GİRİŞ

Ana faaliyetin yürütüldüğü ülke dışında faaliyet gösteren firma hisselerinin % 10'unun veya daha fazlasının satın alınması olarak tanımlanabilen doğrudan yabancı yatırımlar (Salvatore, 2011), portföy yatırımları ve sıcak para gibi ekonomik veya siyasi bir istikrarsızlık durumunda ülkeleri kolayca terk edebilen sermaye türlerine oranla gelişmekte olan ülkeler tarafından daha çok tercih edilmektedir. Özellikle ulusal tasarruf oranlarının yetersiz olduğu gelişmekte olan ülkeler, iktisadi kalkınma seviyelerini ilerletecek düzeyde yatırım yapma imkanına sahip olamamakta ve yabancı sermayeye yoğun biçimde ihtiyaç duymaktadırlar.

Yabancı sermayeye ihtiyaç duyan ülkeler, bu ihtiyaçlarını borçlanma veya portföy yatırımı şeklinde de elde edebilmektedirler. Ancak, doğrudan yabancı yatırımlar yabancı fon girişi sağlamanın yanında gelişmekte olan ülkeler için potansiyel ek avantajlar da sunmaktadır. Bu avantajların arasında en önemlileri; ülkenin teknoloji seviyesini ilerletme, yönetim bilgisi ve ticari sırların transferi, istihdam artışı sağlama, iç piyasayı genişletme, ulaşım ve haberleşme alt yapısını geliştirme, hammaddelerin etkin dağılımını gerçekleştirme, beşeri sermaye düzeyini yükseltme ve bu faktörlerin sonucu olarak da iktisadi kalkınmaya yol açmasıdır (Asiedu, 2002; Bengoa ve Sanchez-Robles, 2003; Yılğör, vd.,2011; De Castro, 2013). Doğrudan yabancı yatırımlar “Çok Uluslu Şirketler” tarafından yapılmaktadır. Çok uluslu şirketler bir ülkeye yatırım yaparken özellikle karlılık başta olmak üzere, yatırım yapılan ülkenin maliyet avantajına, geniş bir iç piyasaya, ihracat potansiyeline ve yetişmiş bir işgücüne sahip olmasına da dikkat etmektedir.

Doğrudan yabancı yatırımların iktisadi kalkınma üzerinde önemli etkileri mevcuttur. İktisadi kalkınma, yıllık üretim artışına ek olarak ekonominin sosyal, kültürel, kurumsal ve siyasi yapısında da önemli değişimlerin meydana gelmesidir. Ulusal tasarrufları tamamlayıcı niteliği bulunan doğrudan yabancı yatırımlar, giriş yaptığı ülkelerde yeterli bir beşeri sermaye düzeyi bulunması durumunda teknolojik yayılmaya da katkı sağlamaktadır (Reisen and Soto, 2001, 4-5). Bu teknolojik yayılma da ekonominin bütününde verimlilik artışına yol açarak, ülkenin uzun dönemli kalkınma hızı üzerinde olumlu etkiler doğurmaktadır.

Gelişen ekonomilerde (E7) doğrudan yabancı yatırımların iktisadi kalkınma hızı üzerindeki etkisinin incelendiği çalışma, giriş bölümü de dahil olmak üzere üç bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümünün izleyen ikinci bölümde öncelikle gelişen ekonomiler (E7) tanıtılmakta, ardından gelişen ekonomilerde 1990-2015 döneminde doğrudan yabancı yatırım ve iktisadi kalkınma arasındaki ilişki üzerinde durulmaktadır. Aynı zamanda bu bölümde, doğrudan yabancı yatırımlar ve iktisadi kalkınma ilişkisini inceleyen çalışmalar hakkında

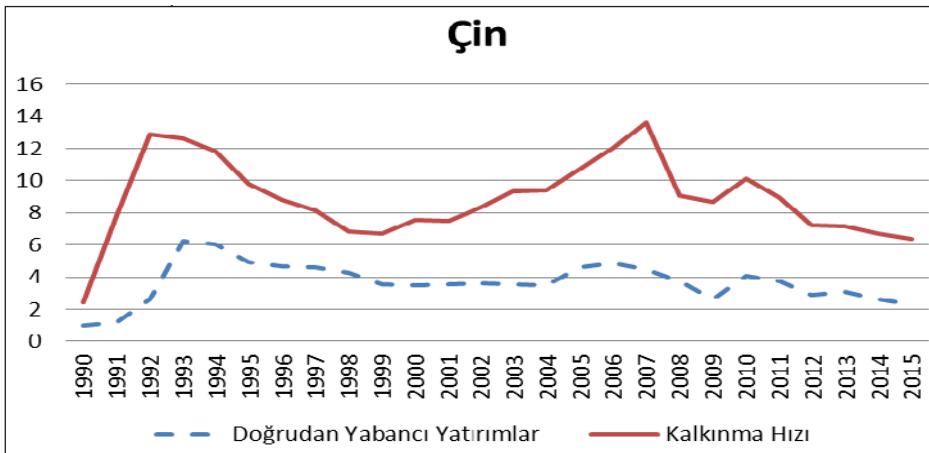
da kısaca bilgi verilmektedir. Üçüncü ve son bölümde ise öncelikle çalışmada kullanılacak model ve veri seti tanımlanmakta, ardından model çerçevesinde elde edilen sonuçlar değerlendirilmektedir.

GELİŞEN EKONOMİLER VE GELİŞEN EKONOMİLERDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR – İKTİSADİ KALKINMA İLİŞKİSİ

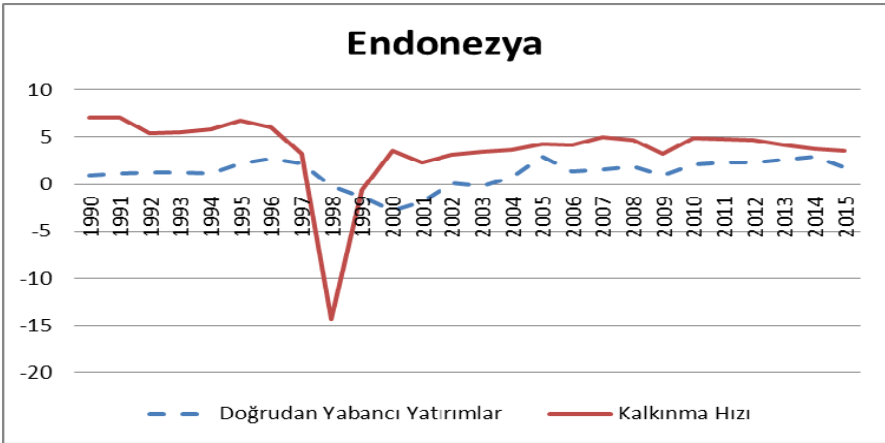
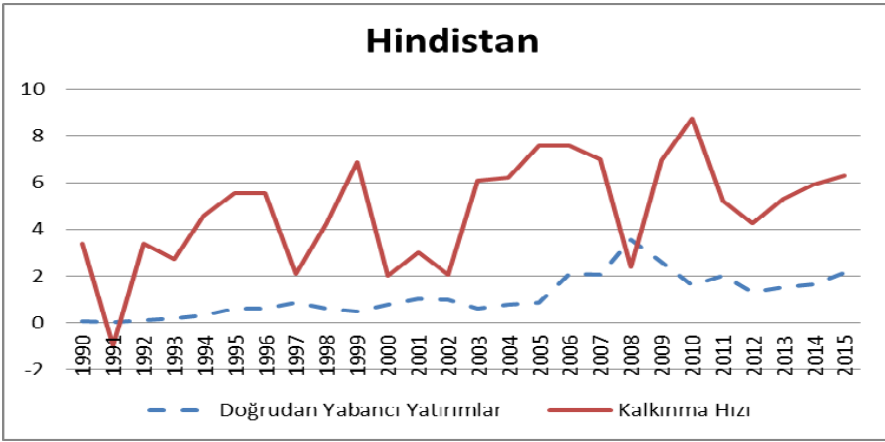
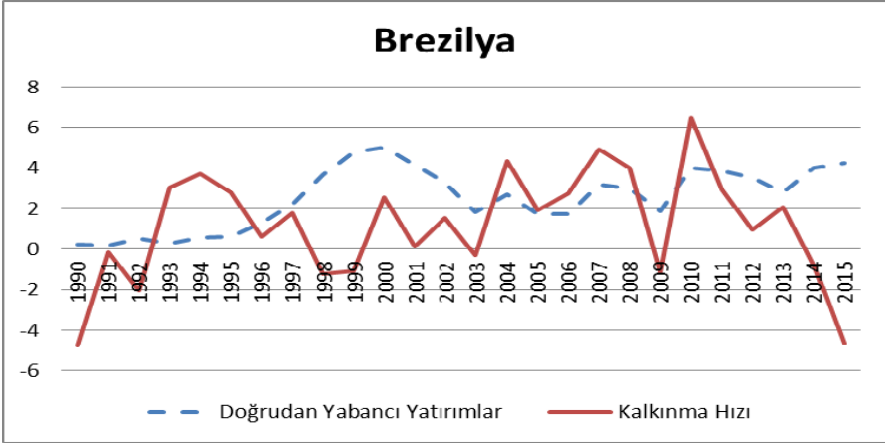
Gelişen ekonomiler (Emerging Seven) kavramı ilk kez 30 Kasım 2006 tarihinde PricewaterhouseCoopers tarafından yayınlanan raporda yer almıştır. Bu rapora göre; Çin, Hindistan, Brezilya, Rusya, Meksika, Endonezya ve Türkiye'nin oluşturduğu E7 ekonomilerinin 2020 yılına kadar ABD, Japonya, Almanya, Fransa, İngiltere, İtalya ve Kanada'nın oluşturduğu G7 ülkelerini gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) bazında yakalayacağı öngörülmektedir. Yine tahminlere göre Çin de 2020 yılında ABD'yi geçerek GSYH düzeyi en yüksek ülke olacaktır (Samadder, Ghosh and Basu, 2012: 12-13).

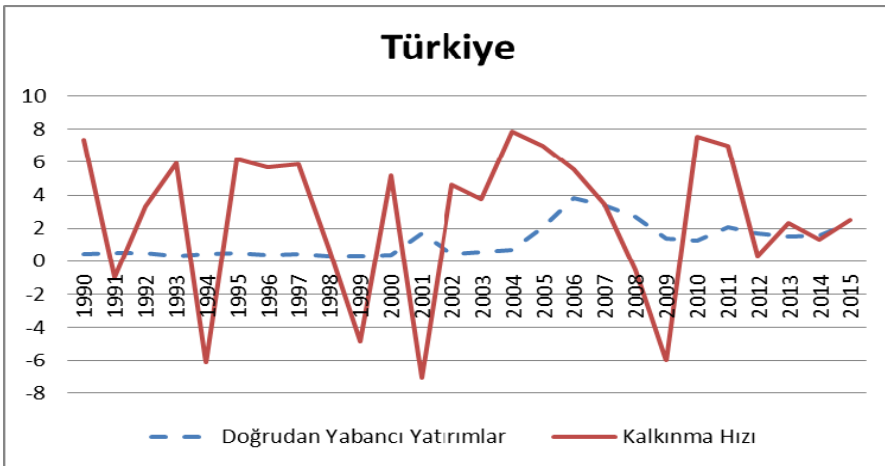
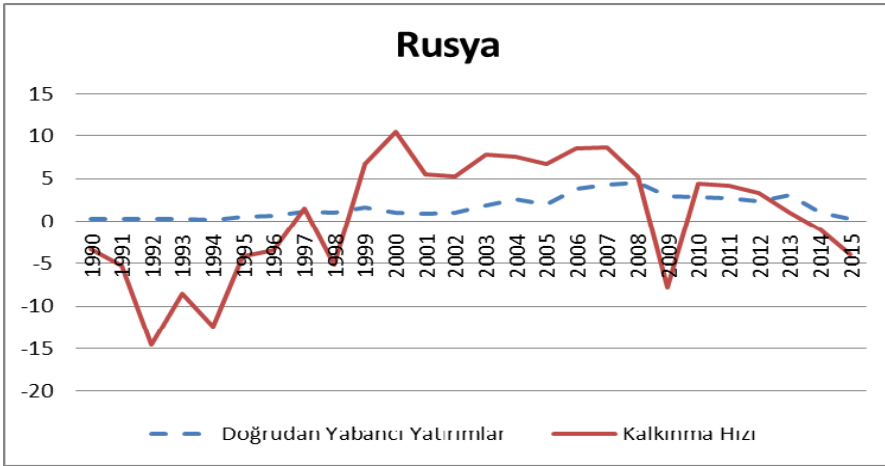
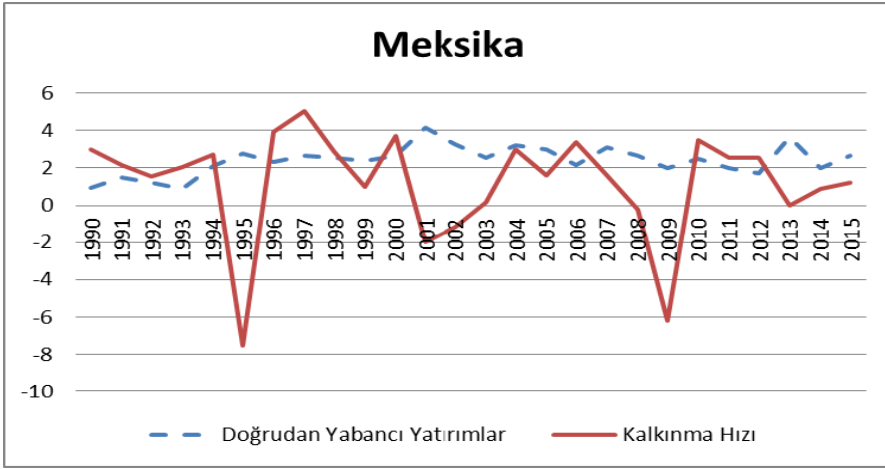
Bu ülkeler arasında özellikle Çin, doğrudan yabancı yatırımcıların da yoğun olarak tercih ettiği bir ülke konumundadır. 2015 yılında dünyada 12.040 milyar \$ seviyesinde gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımların yaklaşık 250 milyar \$'lık kısmı Çin'e yönelmiştir. Çin, bu alanda 2015 yılında ABD'den sonra ikinci ülke konumundadır. Çin'in dışında aynı dönemde Brezilya 75 milyar \$, Hindistan 44 milyar \$, Meksika 30 milyar \$, Türkiye 16 milyar \$, Endonezya 15 milyar \$ ve Rusya ise 4 milyar \$ doğrudan yabancı yatırım çekmiştir (World Bank, 2016a). Gelişen yedi ekonomi 2015 yılında dünyada gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımların yaklaşık % 4'üne ev sahipliği yapmıştır. ABD ise tek başına yaklaşık % 3,5 düzeyinde bir paya sahiptir.

Grafik 1. Gelişen Ekonomilerde Doğrudan Yabancı Yatırım – İktisadi Kalkınma



Kaynak: World Bank (2016b), World Development Indicators, Foreign Direct Investment, Net Inflows (% of GDP), (Erişim: 20.09.2016); World Bank (2016c), World Development Indicators, GDP per capita Growth (annual %), (Erişim: 20.09.2016).





Grafik 1’de, gelişen yedi ekonomide doğrudan yabancı yatırımların GSYH içerisindeki payı ile her bir ülkenin kalkınma hızı arasındaki ilişki üzerinde durulmuştur. Çin’e ait Grafikte de açıkça görüldüğü gibi, 1990-2015 döneminde doğrudan yabancı yatırımların GSYH’deki payı ile iktisadi kalkınma hızı arasında yakın bir ilişki mevcuttur. Çin ekonomisinin diğer ekonomilerle kıyaslandığında oldukça yüksek bir büyüme hızına sahip olduğu da görülmektedir. Özellikle 1990’lı yıllarda yükselen piyasalarda görülen finansal krizlerin Çin’de yaşanmamasındaki en önemli sebeplerden bir tanesi, Çin’in spekülasyon sermaye hareketleri üzerine uygulamış olduğu kısıtlamalardır. Diğer ülkelere ait Grafikler incelendiğinde, bu ülkelerin Çin’in aksine ciddi ekonomik krizler yaşadıkları ve bu krizlere bağlı olarak doğrudan yabancı yatırım girişlerinde azalmalar meydana geldiği görülmektedir. Endonezya’nın 1998-2002 yılları arasında, Hindistan, Türkiye ve Rusya’nın 2008 krizinden sonra yaşadıkları tecrübe buna örnek olarak gösterilebilmektedir.

Genel olarak bakıldığında gelişen ekonomilere yönelen doğrudan yabancı yatırımların belli bir istikrara sahip olduğu görülmektedir. Özellikle Türkiye’ye ait Grafik incelendiğinde, 2000’li yılların ortalarında Türkiye’ye yönelik doğrudan yabancı yatırım girişinde artış olduğu dikkatlerden kaçmamaktadır. Doğrudan yabancı yatırım seviyesindeki bu artışın en önemli nedeni ise Türkiye’nin gerçekleştirdiği özelleştirme uygulamalarıdır. Kamu veya özel kesime ait işletmelerin çok uluslu şirketlere satışı da doğrudan yabancı yatırım olarak değerlendirilirken, bu türdeki yatırımlar “Boz Alan (brownfield)” yatırımları olarak ifade edilmektedir (Meyer and Estrin, 2001). Boz alan yatırımları ekonomide mevcut işletmelerin el değiştirmesi sonucu gerçekleştiği için, yeni tesislerin ekonomiye kazandırılması anlamında etkileri hemen hemen hiç bulunmamaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların bir ülkeye yeni tesis kurulması sayesinde gelmesi literatürde “yeşil alan (greenfield)” yatırımları olarak ifade edilmektedir (Nocke and Yeaple, 2007). Makro ekonomik anlamda gelişmeye yol açan doğrudan yabancı yatırım türü de yeşil alan yatırımlarıdır.

Literatürde doğrudan yabancı yatırım ve iktisadi büyüme/kalkınma arasındaki ilişkiyi farklı ülke ve ülke grupları temelinde inceleyen çok sayıda çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalardan; Borensztein, De Gregorio ve Lee (1998), Soto (2000), Raisen ve Soto (2001), Hansen ve Rand (2006), Vo (2010), Vergil ve Karaca (2010) ve Aizenman, Jinjark ve Park (2013) tarafından yapılan çalışmalar doğrudan yabancı yatırımlarla iktisadi büyüme/kalkınma arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermektedir. Bunun yanında Baharumshah ve Thanoon (2006) ve Bhattacharya ve Bhattacharya (2012) tarafından yapılan çalışmalarda ise doğrudan yabancı yatırımlar ve iktisadi büyüme/kalkınma arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Literatürde farklı sonuçlara ulaşan çalışmalar da mevcuttur. Örneğin; Prasad, Rajan ve Subramanian (2007) tarafından yapılan çalışmada doğrudan yabancı yatırımlara ek olarak portföy yatırımları da gerçekleştiğinde iktisadi büyüme veya kalkınma hızı üzerinde pozitif bir etki doğmaktadır. Mody ve Murshid (2005)'e göre 60 gelişmekte olan ülke için 1980'li yıllarda doğrudan yabancı yatırım ile iktisadi büyüme/kalkınma arasında pozitif bir ilişki mevcutken, aynı ilişki 1990'lı yıllarda söz konusu değildir. Karaca ve Abasız (2007)'a göre 25 gelişmekte olan ülke için 1980-2005 döneminde doğrudan yabancı yatırımların iktisadi büyümeye olan katkısı, doğrudan yabancı yatırımların yöneldiği ülkedeki insan sermayesi ve alt yapının gelişmişliğine göre değişmektedir. Yine Laureti ve Postiglione (2005)'ye göre de örneklem olarak kabul edilen 11 ülke için doğrudan yabancı yatırımların büyüme üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır. Akinlo (2004) ise Nijerya ekonomisi için yaptığı analizde doğrudan yabancı yatırımların imalat sanayine daha çok yönelmesinin iktisadi büyüme ve kalkınmayı daha fazla arttıracak sonucuna ulaşmıştır.

Literatürde doğrudan yabancı yatırım ve iktisadi büyüme/kalkınma hızı arasındaki ilişkiyi Türkiye örneğinde inceleyen çalışmalar da mevcuttur. Örnek (2008) tarafından 1996-2006 döneminin analiz edildiği çalışmada doğrudan yabancı yatırımlar ile büyüme arasında pozitif bir ilişki mevcutken, Yılmaz (2010) tarafından yapılan çalışmada ise 1991-2007 döneminde doğrudan yabancı yatırımlar ile iktisadi büyüme arasında güçlü bir nedensellik bulunamamıştır.

VERİ SETİ, METODOLOJİ VE AMPİRİK BULGULAR

Çalışmanın bu bölümünde gelişen yedi ekonomi (emerging seven) için 1990-2015 yılları arasında doğrudan yabancı yatırımların iktisadi kalkınma hızı üzerindeki etkileri analiz edilmektedir. İki değişken arasındaki ilişkinin tahmini için Vo (2010)'nun çalışmasından hareketle Denklem 1 oluşturulmuştur. Çalışmanın örnekleminde yedi ülkenin yer alması Panel veri tahmincilerinden yararlanılmasını gerekli hale getirmektedir. Panel veri modelinin tahmininde Stata 11 paket programından yararlanılmıştır. Çalışmada tahmini gerçekleştirilecek olan model aşağıdaki gibidir.

$$GRO_{it} = \beta_0 + \beta_1 FDI_{it} + \beta_2 GOV_{it} + \beta_3 INV_{it} + \beta_4 OPEN_{it} + \beta_5 INF_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

(i=1,.....,N; t=1,.....,T)

Denklem 1'de i ülkesinin t dönemindeki kişi başına düşen reel GSYH büyüme hızı (GRO_{it}) bağımlı değişken olarak alınmıştır. Modelin bağımsız değişkenleri ise doğrudan yabancı yatırımların GSYH içerisindeki payı (FDI_{it}), kamu kesiminin ekonomideki ağırlığını temsil eden kamu harcamalarının GSYH içerisindeki payı (GOV_{it}), Yatırımlar/GSYH oranı (INV_{it}), dışa açıklık göstergesi

olarak dış ticaret hacminin GSYH içerisindeki payı ($OPEN_{it}$) ve son olarak ta ekonomik istikrarı temsil eden yıllık enflasyon oranı (INF_{it})'dır. Hata terimi ise ε_{it} ile temsil edilmiştir. Veriler Dünya Bankası veri tabanı yardımıyla oluşturulmuştur. Verilere ilişkin açıklamalar Tablo 1'de yer almaktadır.

Tablo 1. Modelde Kullanılan Değişkenlere Ait Bilgiler

Değişken	Açıklama	Kaynak	Seri Numarası
GRO	Kişi Başına Düşen GSYH Artışı (Yıllık %)	World Bank, World Development Indicators, GDP per capita Growth (annual %)	NY.GDP.PCAP.KD.ZG
FDI	Doğrudan Yabancı Yatırımların GSYH'deki Payı	World Bank, World Development Indicators, Foreign Direct Investment, Net Inflows (% of GDP)	BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS
GOV	Kamu Kesimi Nihai Tüketim Harcamalarının GSYH'deki Payı	World Bank, World Development Indicators, General Government Final Consumption Expenditure (% of GDP)	NE.CON.GOVT.ZS
INV	Yatırımların GSYH'deki Payı	World Bank, World Development Indicators, Gross Capital Formation (% of GDP)	NE.GDI.TOTL.ZS
OPEN	Dış Ticaret Hacminin GSYH'deki Payı	World Bank, World Development Indicators, Exports of Goods and Services (% of GDP), Imports of Goods and Services (% of GDP)	NE.EXP.GNFS.ZS NE.IMP.GNFS.ZS
INF	Yıllık Enflasyon Artış Oranı	World Bank, World Development Indicators, Inflation, GDP Deflator (annual %)	NY.GDP.DEFL.KD.ZG

Tablo 2'de ise modelde kullanılan değişkenlere ilişkin ortalama, standart sapma, minimum ve maksimum değerler ile gözlem sayısına ilişkin özet istatistik bilgileri sunulmuştur. Özet istatistik bilgilerine de yer verildikten sonra çalışmada kullanılacak tahmin yönteminin belirlenmesi gerekmektedir. Daha önce de bahsedildiği gibi, çalışmanın birim ve zaman boyutunun birden fazla olması nedeniyle panel veri analizinin kullanımı uygun olmaktadır. Denklem 1'in tahmininde panel veri yöntemlerinden dinamik panel veri analizi kullanılmıştır.

Tablo 2. Özet İstatistikler

Değişken	Gözlem Sayısı	Ortalama	Standart Sapma	En Küçük Değer	En Büyük Değer
GRO	182	3.2801	4.7507	-14.5684	13.6001
FDI	182	1.9688	1.4750	-2.7574	6.2128
GOV	182	13.5761	3.7535	5.6935	21.0672
INV	182	26.3369	8.2961	11.3674	47.6780
OPEN	182	44.3823	15.7114	15.1617	110.5771
INF	182	76.8852	331.5156	-1.2726	2700.4420

Dinamik panel veri analizinde karşılaşılan problemlerden biri içsellik problemi. İçsellik problemi, bağımlı değişkenin bir gecikmeli değerinin modelde bağımsız değişken olarak yer alması nedeniyle bu değişkenin hata terimiyle korelasyonlu olması durumudur (Baltagi, 2005: 136). Dinamik panel veri analizinde içsellik probleminin çözümünde “araç değişken” kullanımı önerilmektedir.

Araç değişken kullanımına ilişkin Anderson ve Hsiao (1982) tarafından yapılan çalışmada modeldeki değişkenlerin öncelikle birinci farkları alınmakta, sonrasında ise hata terimi ile korelasyonlu olan, yani içsellik problemine yol açan bağımlı değişkenlerin gecikmeli değeri yerine $y_{i,t-2}$ veya $\Delta y_{i,t-2}$ araç değişkenlerinin kullanılması önerilmektedir (Baltagi, 2005, 136). Araç değişkenin kullanıldığı model nihai aşamada Havuzlanmış En Küçük Kareler yöntemiyle tahmin edilmektedir.

Anderson ve Hsiao tahmincisi tutarlı sonuçlar üretmekle birlikte, Anderson ve Hsiao (1982) tarafından öneriler birinci fark dönüşümü ve araç değişken kullanımı neticesinde dinamik panel veri modellerinde değişen varyans ve otokorelasyon problemi ile karşılaşılabilmektedir (Yerdelen Tatoğlu, 2012, 76). Bu durumda Arellano ve Bond (1991) tarafından geliştirilen Genelleştirilmiş Momentler Yönteminin (Generalized Method of Moments-GMM) kullanılması daha uygun olmaktadır. GMM yönteminde birinci farkları alınmış sabit etkili otoregresif model, araç değişkenler ile dönüştürülerek Havuzlanmış En Küçük Kareler yöntemi yerine Genelleştirilmiş En Küçük Kareler yöntemiyle tahmin edilmektedir. Aşağıda araç değişkenli birinci farklar modeli ve bu modelin Genelleştirilmiş En Küçük Kareler yöntemi ile tahmin edildiğinde elde edilen GMM tahmincileri yer almaktadır (Çağlayan Akay, 2015, 95).

$$Z'\Delta Y = \delta Z'\Delta X + Z'\Delta u \quad (2)$$

$$\hat{\delta}_{GMM} = (\Delta X'Z(Z'\hat{\Omega}Z)^{-1}Z'\Delta X)^{-1}(\Delta X'Z(Z'\hat{\Omega}Z)^{-1}Z\Delta Y) \quad (3)$$

Burada $\hat{\Omega}$ hata terimlerinin varyans-kovaryans matrisidir. Daha önce de bahsedildiği gibi, değişen varyans ve otokorelasyon durumunda Anderson ve Hsiao (1982) yönteminin yerine kullanımı uygun olan bu yöntem küçük örnekler için sapmalı sonuçlar da üretebilmektedir (Arellano and Bond, 1991, 293).

Tablo 3'te gelişen yedi ekonomi için 1990-2015 döneminde doğrudan yabancı yatırımların GSYH içerisindeki payları ile iktisadi kalkınma hızı arasındaki ilişki, Arellano ve Bond (1991) tarafından geliştirilen Genelleştirilmiş Momentler Yöntemine göre tahmin edilmiş ve tahmin sonuçları yine aynı Tablo'da gösterilmiştir.

Tablo 3. Arellano ve Bond (1991) Genelleştirilmiş Momentler Yöntemine Ait Sonuçlar

Bağımlı Değişken: GRO			
Değişkenler	Katsayı	Z Testi	Prob.
GRO(-1)	0.1548	2.07	0.038**
FDI	0.5892	2.15	0.031**
GOV	-0.7688	-2.99	0.003*
INV	0.1251	1.84	0.066***
OPEN	-0.0755	-2.84	0.004*
INF	-0.0019	-1.62	0.104
Gözlem sayısı	168		
Wald χ^2 Testi	43.28 (0.0000)		
Arellano-Bond AR(1)	-6.9599 (0.0000)		
Arellano-Bond AR(2)	0.2428 (0.8081)		
Sargan χ^2 Testi	177.0614 (0.0408)		

*% 1, **% 5 ve ***% 10 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 3'ün altında yer alan diagnostik testler bölümü incelendiğinde, Wald testi modelin genel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Dinamik panel veri modellerinde otokorelasyonla ilgili temel şart ikinci mertebeden otokorelasyonun bulunmamasıdır. Arellano-Bond AR(2) süreci incelendiğinde “otokorelasyon yoktur” şeklindeki temel hipotez reddedilememiştir. Buna göre, otokorelasyona ilişkin koşul da sağlanmıştır. Son olarak Tablo 3'ün en alt kısmında yer alan Sargan testi de, kullanılan araçların geçerliliğine ilişkin koşul hakkında bilgi sunmaktadır. Olasılık değerine ilişkin rakam güçlü olmasa da kullanılan araçların geçerli olduğu görülmektedir.

Sonuçlar incelendiğinde sadece iktisadi istikrarı ifade eden INF değişkeninin katsayısının anlamlı olmadığı görülmektedir. Bağımlı değişken olan iktisadi kalkınma hızı değişkeninin bir gecikmeli değeri olan GRO(-1) değişkeni istatistiksel olarak anlamlı olup, bir önceki yılın kalkınma hızındaki bir puanlık artışın ilgili yılda kalkınma hızı üzerinde 0,15 puanlık pozitif bir etki doğurduğu görülmektedir. Kamu kesiminin ekonomideki payını gösteren GOV değişkeni ve yatırımların payını gösteren INV değişkenlerinin katsayıları beklentilerle uyumludur. Tablo 3'te dikkat edilmesi gereken en önemli sonuçlardan bir tanesi dışa açıklık seviyesini gösteren OPEN değişkeninin katsayısının negatif işaretli bulunmuş olmasıdır. 1980'li yıllarla birlikte küresel ekonomiye hakim olan neoliberal anlayış, ülkelerin daha fazla dışa açılmasını ve bunun iktisadi büyüme/kalkınma hızına da olumlu bir biçimde yansıtacağını savunmuştur. Fakat, gelişen ekonomilerin geçmiş tecrübeleri incelendiğinde ülkelerin dışa açılmalarıyla birlikte küresel ekonomideki olumsuz etkilere daha çok maruz

kaldıkları ve özellikle 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelerde bir biri ardına yaşanan finansal krizlerin gelişen yedi ekonomiyi de olumsuz bir biçimde etkilediği görülmektedir.

Göreceli olarak diğer ekonomilere göre Çin ve Hindistan'ın dışa açıklık düzeyi daha düşüktür ve bu ekonomiler ciddi ekonomik ve finansal krizlerden neredeyse etkilenmemişlerdir. Fakat Brezilya 1990, 1992, 1998-1999, 2003, 2009 ve 2014-2015 yıllarında, Endonezya 1998 yılında, Meksika 1995, 2001-2002 ve 2008-2009 yıllarında, Rusya 1990'lı yılların neredeyse tamamında ve 2009 yılında, son olarak Türkiye ise 1991, 1994, 1999, 2001 ve 2008-2009 yıllarında kalkınma hızının negatif olduğu dönemleri yaşamışlardır. Bu ülkeler için dışa açılma ile iktisadi kalkınma hızının negatif olması arasında yakın bir ilişki mevcuttur. Son olarak ta, doğrudan yabancı yatırım oranı (FDI) ile iktisadi kalkınma hızı (GRO) arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki mevcuttur. Teorik ve ampirik literatürle de uyumlu olan bu sonuca göre; doğrudan yabancı yatırımların GSYH içerisindeki payında meydana gelen bir puanlık artış iktisadi kalkınma hızını yaklaşık 0,59 puan seviyesinde yükseltmektedir. Ancak belirtilmelidir ki, daha önce de ifade edildiği gibi gelişen yedi ekonomiye yönelik doğrudan yabancı yatırımların mevcut tesislerin satın alınması şeklinde değil, yeni tesislerin kurulması çerçevesinde gerçekleşmesi bu ülkelerde teknolojik gelişme, ihracat potansiyelinin artışı, istihdam artışı gibi olumlu etkilerin daha fazla ortaya çıkmasına yol açacaktır.

SONUÇ

Doğrudan yabancı yatırımlar, gelişmekte olan ülkelerde ulusal tasarruf düzeyindeki yetersizlikleri gidermenin yanında, ülkelere yeni teknolojiler kazandırma, yönetim ve ticari bilgilerin transferi, istihdam artışı sağlama, iç pazarı genişletme, ulaşım ve haberleşme altyapısını geliştirme gibi pek çok imkanı da beraberinde getirmektedir. Çok uluslu şirketler doğrudan yabancı yatırım yapacağı ülkeleri tercih ederken, şirket karlılığını temel almakta ve dolayısıyla bu tür yatırım imkanlarından her ülke aynı ölçüde yararlanamamaktadır.

Çalışmada, doğrudan yabancı yatırımlar ile iktisadi büyüme/kalkınma arasındaki ilişkiden hareketle literatürdeki çalışmalara ilave olarak iki değişken arasındaki ilişki, gelişen yedi ekonomi için 1990-2015 dönemi çerçevesinde analiz edilmiştir. Vo'nun, yükselen Asya ekonomileri için net özel sermaye hareketleri ve iktisadi büyüme arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmasında kullanmış olduğu modelden hareketle gelişen yedi ekonomi için doğrudan yabancı sermaye hareketleri ve iktisadi kalkınma hızı arasındaki ilişkiyi tahmin etmeye imkan sağlayan denklem oluşturulmuştur. Bu denklemin tahmininde ise dinamik panel veri tahmincilerinden Arellano ve Bond tarafından geliştirilen genelleştirilmiş momentler yöntemi (GMM) kullanılmıştır.

Genelleştirilmiş momentler yönteminden elde edilen sonuçlara göre, doğrudan yabancı yatırımların GSYH içerisindeki payında meydana gelen bir puanlık artış iktisadi kalkınma hızını yaklaşık 0,59 puan seviyesinde yükseltmektedir. Yani, doğrudan yabancı yatırım oranı ile iktisadi kalkınma hızı arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki mevcuttur. Literatürde de, Borensztein, De Gregorio ve Lee, Soto, Raisen ve Soto, Hansen ve Rand, Vo, Vergil ve Karaca ve Aizenman, Jinjarak ve Park tarafından yapılan çalışmalar doğrudan yabancı yatırımlarla iktisadi büyüme/kalkınma arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermiştir. Literatürdeki bu çalışmaların sonuçları ile gelişen yedi ekonomi için gerçekleştirilen analizin sonuçları arasında paralellik görülmektedir.

Doğrudan yabancı yatırımların mevcut tesislerin satın alınması şeklinde ülkelere gelmesi ile yeni tesis kurması şeklinde ülkeye gelmesi arasında da ciddi farklılıklar bulunmaktadır. Gelişen yedi ekonomiye yönelik doğrudan yabancı yatırımların mevcut tesislerin satın alınması şeklinde değil, yeni tesislerin kurulması çerçevesinde gerçekleşmesi bu ülkelerde teknolojik gelişme, ihracat potansiyelinin artışı, istihdam artışı gibi olumlu etkiler sağlayarak iktisadi kalkınma hızının daha da artmasına yol açabilecektir.

KAYNAKÇA

- Aizenman, J., Jinjark, Y., and Park, D. (2013). Capital Flows and Economic Growth in The Era of Financial Integration and Crisis, 1990-2010. *Open Econ. Rev.*, 371-396.
- Akinlo, A. E. (2004). Foreign Direct Investment and Growth in Nigeria: An Empirical Investigation. *Journal of Policy Modeling*, 26(5), 627-639.
- Arellano, M. and Bond, S. (1991). Some Test of Spesification For Panel Data: Monte Carlo Evidence and An Application to Employment Equations. *The Review of Economic Studies*, 277-279.
- Asiedu, E. (2002). On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different? *World Development*, 107-119.
- Baharumshah, A. Z., and Thanoon, M. A.-M. (2006). Foreign Capital Flows and Economic Growth in East Asian Countries. *China Economic Review*, 70-83.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. West Sussex: John Wiley and Sons.
- Bengoa, M., and Sanchez-Robles, B. (2003). Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Growth: New Evidence From Latin America. *European Journal of Political Economy*, 529-545.
- Bhattacharya, S. N. and Bhattacharya, M. (2012). Capital Inflows and Economic Growth: An Indian Perspective. *Bogazici Journal of Economics and Administrative Sciences*, 26(2), 93-114.
- Borensztein, E., De Gregorio, J. and Lee, J. W. (1998). How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?. *Journal of International Economics*, 45(1), 115-135.
- Çağlayan-Akay, E. (2015). *Dinamik Panel Veri Modelleri*. S. Güriş (Editör), Stata ile Panel Veri Modelleri (s. 81-104). İstanbul: Der Yayınları.
- De Castro, P. G., Fernandes, E. A., and Campos, A. C. (2013). The Determinants of Foreign Direct Investment in Brasil and Mexico: An Empirical Analysis. *Economics and Finance*, 231-240.
- Hansen, H. and Rand, J. (2006). On The Causal Links Between FDI and Growth in Developing Countries. *The World Economy*, 29(1), 21-41.
- Karaca, C., ve Abasız, T. (2007). Gelir ve Bölge Ayırımına Göre Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyüme üzerindeki Etkisi: Ampirik Bir Analiz. *Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi*, 1-19.
- Laureti, L. and Postiglione, P. (2005). The Effects of Capital Inflows on The Economic Growth in The Med Area. *Journal of Policy Modeling*, 27(7), 839-851.

- Meyer, K. E. and Estrin, S. (2001). Brownfield Entry in Emerging Markets. *Journal of International Business Studies*, 32(3), 575-584.
- Mody, A., and Murshid, A. P. (2005). Growing Up with Capital Flows. *Journal Of Internaional Economics*, 249-266.
- Nocke, V. and Yeaple, S. (2007). Cross-border Mergers and Acquisitions vs. Greenfield Foreign Direct Investment: The Role of Firm Heterogeneity. *Journal of International Economics*, 72(2), 336-365.
- Örnek, İ. (2008). Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 63(02), 199-207.
- Prasad, E. S., and Rajan, R. (2008). A Pragmatic Approach to Capital Account Libealization. Cambridge: National Bureau of Economic Research.
- Raisen, H., and Soto, M. (2001). Which Types of Capital Inflows Foster Developing-Country Growth? *International Finance*, 1-14.
- Salvatore, D. (2011). *International Economics: Trade and Finance*. Singapore: John Wiley and Sons .
- Samadder, S., Ghosh, K. and Basu, T. (2012). Scaling Analysis of Prime Stock Exchange Indices of The Emerging Seven (E7) Countries. *Int J Appl Comput Sci Math*, 2(1), 11-22.
- Soto, M. (2000). Capital Flows and Growth in Developing Countries: Recent Empirical Evidence. OECD Development Centre Working Paper No. 160.
- Vergil, H., ve Karaca, C. (2010). Gelişmekte Olan Ükelere Yönelik Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Panel Veri Analizi. *Ege Akademik Bakış*, 1207-1216.
- Vo, X.-W. (2010). Net Private Capital Flows and Economic Growth-The Case of Emerging Asian Economies. *Applied Economies*, 3135-3146.
- World Bank. (2016a). World Development Indicators, Foreign Direct Investment, Net Inflows (BoP, current US\$), 20 Eylül 2016 tarihinde <http://databank.worldbank.org/data> adresinden erişildi.
- World Bank. (2016b). World Development Indicators, Foreign Direct Investment, Net Inflows (% of GDP), 20 Eylül 2016 tarihinde <http://databank.worldbank.org/data> adresinden erişildi.
- World Bank. (2016c). World Development Indicators, GDP Per Capita Growth (annual %), 20 Eylül 2016 tarihinde <http://databank.worldbank.org/data> adresinden erişildi.
- World Bank. (2016d). World Development Indicators, General Government Final Consumption Expenditure (% of GDP), 20 Eylül 2016 tarihinde <http://databank.worldbank.org/data> adresinden erişildi.

- World Bank. (2016e). World Development Indicators, Gross Capital Formation (% of GDP), 20 Eylül 2016 tarihinde <http://databank.worldbank.org/data> adresinden erişildi.
- World Bank. (2016f). World Development Indicators, Exports of Goods and Services (% of GDP), 20 Eylül 2016 tarihinde <http://databank.worldbank.org/data> adresinden erişildi.
- World Bank. (2016g). World Development Indicators, Imports of Goods and Services (% of GDP), 20 Eylül 2016 tarihinde <http://databank.worldbank.org/data> adresinden erişildi.
- World Bank. (2016h). World Development Indicators, Inflation, GDP Deflator (annual %), 20 Eylül 2016 tarihinde <http://databank.worldbank.org/data> adresinden erişildi.
- Yerdelen-Tatoğlu, F. (2012). *İleri Panel Veri Analizi: Stata Uygulamalı*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Yılğör, M., Serel, A., ve Erçakar, M. E. (2011). Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişini Etkileyen Faktörler: Türkiye Üzerine Bir Model. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 119-131.
- Yılmaz, M. (2010). Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme. *Celal Bayar Üniversitesi SBE, Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(1), 241-260.