

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
PARA, SERMAYE PIYASALARI VE FİNANSAL
KURUMLAR

YÜKSEK LİSANS TEZİ

AZERBAYCAN'IN TÜRKİYE'NİN ENERJİ
SEKTÖRÜNE DOĞRUDAN YATIRIMLARININ
HER İKİ ÜLKENİN EKONOMİSİNE OLAN
ETKİLERİNİN ANALİZİ

Orkhan SALİMOV

2501182086

TEZ DANIŞMANI:

DOÇ. DR. Burçay YAŞAR AKÇALI

İSTANBUL – 2022

ÖZ

AZERBAIJAN'IN TÜRKİYE'NİN ENERJİ SEKTÖRÜNE DOĞRUDAN YATIRIMLARININ HER İKİ ÜLKENİN EKONOMİSİNE OLAN ETKİLERİNİN ANALİZİ

ORKHAN SALİMOV

Tez çalışmasında yatırımlar ve ekonomi üzerindeki etkileri ve ekonomideki rolleri, piyasa ekonomisinde yabancı yatırımın teorik ve metodolojik temelleri, doğrudan yabancı sermayenin ekonomiye katkısı ve etkileri, Azerbaycan ekonomisindeki yabancı yatırımlar incelenmiştir.

Azerbaycan'ın Türkiye enerji sektöründeki yatırımlarının Azerbaycan-Türkiye ekonomik ilişkilerindeki rolü değerlendirilmiştir.

Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji sektörüne yaptığı doğrudan yatırımların her iki ülke ekonomisine etkilerinin uygulama analizine yer verilmiştir.

Bu çalışmanın amacı, enerji sektörüne yatırılan doğrudan yabancı yatırımların Azerbaycan ve Türkiye üzerindeki etkisini analiz etmek ve bu yatırımların GSYİH üzerindeki etkisini belirlemektir. Kullanılan veriler 1995-2021 yıllarını kapsamaktadır. Çalışmada ekonometrik bir model kurulmuş, VAR modeli ve regresyon analizi yapılmıştır. Sonuç olarak, Azerbaycan'ın Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımlarının her iki ülkenin gayri safi yurtiçi hasılasına ve genel ekonomisine olumlu etkisi olduğu not edilebilir.

Anahtar Kelimeler: Ekonomik Büyüme, Petrol Sanayi, Doğrudan Yabancı Yatırım, Ekonometrik Analiz, Zaman Serileri Analizi

ABSTRACT

ANALYSIS OF THE IMPACT OF AZERBAIJAN'S DIRECT INVESTMENTS ON TURKEY'S ENERGY SECTOR ON THE ECONOMY OF BOTH COUNTRIES

ORKHAN SALIMOV

In the thesis study, investments and their effects on the economy and their roles in the economy, the theoretical and methodological foundations of foreign investment in the market economy, the contribution and effects of foreign direct capital to the economy, foreign investments in the economy of Azerbaijan were examined.

The role of Azerbaijan's investments in the Turkish energy sector in Azerbaijan-Turkey economic relations has been evaluated.

A practical analysis of the effects of Azerbaijan's direct investments in Turkey's energy sector on the economies of both countries is included.

The aim of this study is to analyze the effect of foreign direct investments in the energy sector on Azerbaijan and Turkey and to determine the effect of these investments on GDP. The data used covers the years 1995-2021. In the study, an econometric model was established, VAR model and regression analysis were performed. In conclusion, it can be noted that Azerbaijan's foreign direct investments in Turkey have a positive impact on the gross domestic product and general economy of both countries.

Keywords: Economic Growth, Petroleum Industry, Foreign Direct Investment, Econometric Analysis, Time Series Analysis

ÖNSÖZ

Yapılan bu araştırmada Azerbaycan`ın Türkiye`nin enerji sektörüne 1995-2021 yıllarında yaptığı doğrudan yabancı yatırımların her iki ülkenin ekonomik büyümesi üzerindeki etkisi incelenmiştir. Söz konusu araştırmada doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye olan etkileri araştırılırken zaman serisi analizleri kullanılmıştır. Bu çalışmada VAR modeli kurulmuş ve doğrudan yabancı yatırımların her iki ülke için uzun dönem etkileri incelenmiştir. Çalışmada kullanılan tüm değişkenler Dünya Banka`nın internet sitesinden temin edilmiştir.

Bu çalışmanın gerçekleşmesinde bana yardımcı olan ve bilmediğim konularda bana yardım eden kıymetli danışman hocam Doç.Dr. Burçay YAŞAR AKÇALI'ya

Hayatımla ilgili konularda bana yardımcı olan: annem İlahiye SALİMOVA'ya, eğitimim de dahil olmakla hayatımın her bölümünde maddi ve manevi yardımcı olan: babam Karaş SALİMOV'a ve bana manevi yardımcı olan eşim Parvana HEYDAROVA'ya teşekkürlerimi bildiririm.

ORKHAN SALİMOV

İSTANBUL, 2022

İÇİNDEKİLER

ÖZET	II
ABSTRACT	III
ÖNSÖZ.....	IV
ŞEKİLLER LİSTESİ	VII
TABLolar LİSTESİ	VIII
KISALTMALAR LİSTESİ	X
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİDEKİ ROLÜ

1.1. EKONOMİK ÖZGÜRLÜK VE EKONOMİK BÜYÜME.	4
1.2. YATIRIM ORTAMININ ÖZÜ VE TEMEL ÖZELLİKLERİ.	6
1.2.1. Yatırımın Doğası ve Ülkenin Ekonomik Kalkınmasındaki Rolü.	11
1.2.2. Yatırım Ortamını Etkileyen Faktörler	17
1.2.3. Yatırım Çekiciliğini Değerlendirmeye Yönelik Metodolojik Yaklaşımlar	27
1.2.4. Finansal Liberalizasyon Teorisi	28
1.2.5. Finansal Büyüme Teorisi	35
1.3. YABANCI YATIRIM VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM	41
1.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımın Teorik Kavramları.....	41
1.3.2. DYY Akışını Genişletmek için Ön Koşullar, Gerekçeler ve Faktörler ...	52

İKİNCİ BÖLÜM

AZERBAYCAN EKONOMİSİNDE YABANCI YATIRIMLAR VE AZERBAYCAN'IN TÜRKİYE'NİN ENERJİ SEKTÖRÜNE DOĞRUDAN YATIRIMLARI

2.1. AZERBAYCAN EKONOMİSİNDEKİ YATIRIMLARIN ANALİZİ	58
2.1.1. Yatırımların Yapısı ve Ülke Ekonomisinin Petrol Kaynaklarından Bağımsızlığına Ulaşmasına Etkisinin Analizi	59
2.1.2. Azerbaycan'ın Sosyal ve Ekonomik Kalkınmasının Temel Mali Kaynağı olarak Doğrudan Yabancı Yatırım.....	67
2.1.3. Azerbaycan'da Doğrudan Yabancı Yatırımların Mevcut Durumu	73
2.1.4. Azerbaycan'da Yabancı Sermayenin Son Zamanlardaki Gelişme Eğilimleri.....	74

2.1.4.1.	Yabancı Yatırımın Azerbaycan Ekonomisine Etkisinin Yönü.....	75
2.2.	AZERBAYCAN VE TÜRKİYE - TİCARET VE EKONOMİK İLİŞKİLER	80
2.2.1.	Azerbaycan-Türkiye Ekonomik İşbirliği ve Gelişmesinin Temel Yönleri.....	84
2.2.1.1.	TANAP, TAP ve Güney Gaz Koridoru.....	85
2.3.	TÜRKİYE-AZERBAYCAN İŞBİRLİĞİNİN STRATEJİK DÜZEYE YÜKSELMESİ.....	90
2.3.1.	Azerbaycan'ın Türkiye Ekonomisindeki Rolü.....	93

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

AZERBAYCAN'IN TÜRKİYE'NİN ENERJİ SEKTÖRÜNE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARININ HER İKİ ÜLKENİN EKONOMİK BÜYÜMESİNE ETKİLERİNİN AMPİRİK DEĞERLENDİRİLMESİ

3.1.	AMPİRİK ÇALIŞMALARIN ANALİZİ	99
3.2.	METODOLOJİ VE VERİLER	104
3.2.1.	VAR modeli.....	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
3.2.2.	Regresyon Analizi	108
3.2.2.1.	En Küçük Kareler Testi	109
3.2.2.2.	Heteraskedastite Testi: Breusch-Pagan-Godfrey	1097
3.2.3.	DYY'ın Gelecek Tahmini	10419
	SONUÇ VE ÖNERİLER	1222
	KAYNAKÇA	1255

ŞEKİLLER LİSTESİ

	Sayfa
Şekil 1.1: Yatırım Düzeylerinin Aşamaları	15
Şekil 1.2: Yatırım Ortamı	16
Şekil 1.3: Bölgenin Yatırım Çekiciliği Faktörleri	22
Şekil 1.4: Yatırım Çekiciliği Seviyeleri	23
Şekil 1.5: Ülkenin Ekonomik Büyüme Modeli K. Akamatsu	45
Şekil 2.1: 2019-2021 Yıllarında (pandemi öncesi ve sonrası) Azerbaycan Ekonomisinde Yatırımlar	64
Şekil 2.2: 2019-2021 Yıllarında (pandemi öncesi ve sonrası) Azerbaycanda GSYİH	66
Şekil 2.3: 2020 yılında Yabancı Yatırımların Ülkelere göre Dağılımı (bin manat olarak)	88
Şekil 2.4: 2020 yılında Azerbaycan'ın Yabancı Ülkelerdeki Yatırımlarının Ülkelere göre Dağılımı (bin	79
Şekil 2.5: TANAP ve TAP Projeleri ve Güney Gaz Koridoru	85
Şekil 3.1: AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri - Azerbaycan	115
Şekil 3.2: AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri - Türkiye	119
Şekil 3.3: Azerbaycan ve Türkiye GSYİH artımı (1995 – 2021)	120

TABLÖLER LİSTESİ

	Sayfa
Tablo 1.1: Yatırım Çekiciliği Seviyelerini Karakterize Eden Ana Göstergeler	23
Tablo 1.2: Bir işletmenin yatırım çekiciliğini değerlendirmek için göstergeleri kullanan yöntemler	26-27
Tablo 1.3: Yabancı yatırımın ilk yabancı teorik kavramları	42-43
Tablo 1.4: Modern Yabancı DYY Teorisinin Ana Grupları	51-52
Tablo 1.5: DYY için Ön Koşullar, Güdüler ve Büyüme Faktörleri	55-56
Tablo 2.1: 2001-2021 Yıllarında Azerbaycan Ekonomisinde Yatırımların Payı	60-61
Tablo 2.2: 2005-2021 Yılları için ekonominin Sektörlerine göre GSYİH Hacmi, Milyon Manat	65-66
Tablo 2.3: Azerbaycan Ekonomisini Geliştirmeye Yönelik Yabancı Yatırımlar, Kaynaklara ve Ülkelere göre, milyon	70
Tablo 2.4: Türkiye ile Azerbaycan arasında İmzalanan Ekonomik İşbirliğine İlişkin Önemli Anlaşmalar	80-81
Tablo 2.5: Azerbaycan'ın Dış Ticaret Cirosunun Dinamikleri, 1991 - 2021	82-83
Tablo 2.6: Türkiye'nin Dış Ticaret Cirosu, 2005 – 2021, Milyon ABD doları olarak	83-84
Tablo 3.1: Azerbaycan'da Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (1995-2021)	95-96
Tablo 3.2: Türkiye'de Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (1995-2021)	96-97
Tablo 3.3: Azerbaycan'ın Türkiye'nin Enerji Sektöründeki Doğrudan Yabancı Yatırımları (1995 – 2021)	98
Tablo 3.4: Azerbaycan'ın Tanımlayıcı İstatistikleri	110
Tablo 3.5: Azerbaycan ve Türkiye'nin GSYİH'lerinin Tanımlayıcı İstatistikleri	111
Tablo 3.6: Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji sektörüne DYY'nin Azerbaycan GSYİH'sine etkisi (Küçük Kareler Testi – Regresyon Analiz)	113
Tablo 3.7: Heteraskedastite Testi: Breusch-Pagan-Godfrey	114
Tablo 3.8: Karakteristik Polinomun Kökleri - Azerbaycan	115
Tablo 3.9: Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji sektörüne DYY'nin Türkiye GSYİH'sine etkisi (Küçük Kareler Testi – Regresyon Analiz)	116

Tablo 3.10: Heteraskedasite Testi: Breusch-Pagan-Godfrey - Türkiye	117
Tablo 3.11: Karakteristik Polinomun Kökleri - Türkiye	118
Tablo 3.12: VAR Kalıntı Seri Korelasyon LM Testleri	119

KISALTMALAR LİSTESİ

AB	Avrupa Birliği
ADF	Augmented Dickey-Fuller
AIC	Akaike Criterion
AIOC	Azerbaijan International Operating Company
BTC	Bakü-Tiflis-Ceyhan
DTÖ	Dünya Ticaret Örgütü
DYY	Doğrudan Yabancı Yatırım
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development
FDI	Foreign Direct Investment
GSYH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF	The International Monetary Fund
LM	Lagrange Multiplier
OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries
SBC	Schwartz Bayesian Criteria
SSCB	Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği
SOCAR	State Oil Company of Azerbaijan Republic
SOFAZ	State Oil Fund of the Republic of Azerbaijan
TEU	Treaty on European Union
TRACECA	Transport Corridor Europe-Caucasus-Asia
VAR	Vector Autoregression

GİRİŞ

Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin dağılmasından sonra bağımsız Azerbaycan, kendi ekonomisinde bağımsız olarak bir takım önlemler almaya başlamıştır. Son dönemlere (2015-2019) bakacak olursak, ihracat gücünün büyük bir kısmını petrol ve petrol ürünlerinden oluşan petrol fiyatlarındaki düşüş sonucunda Azerbaycan'a döviz akışını olumsuz etkilemiş ve bunun sonucunda devalüasyon gerçekleşmiştir. Bu, Azerbaycan ekonomisinin petrol ve petrol ürünlerine dayalı olduğunu ve petrol dışı alanda hem yerli hem de yabancı yatırımların payının çok küçük olduğunu göstermiştir.

Günümüzde hemen hemen tüm dünya ülkeleri için geçerli olan konu, ekonomik büyümenin sağlanması için yatırımların önemidir. Son 50 yılda yatırım faaliyetleri, uzmanlar tarafından gelişmiş ülkelerde ekonominin gelişmesinin temel nedeni olarak gösterilmektedir.

Doğrudan yabancı yatırım, reformları ve ekonomik büyümeyi teşvik etmede önemli bir faktördür. Yabancı yatırım, ekonomik kalkınma için sermaye, ekipman ve teknoloji akışı sağlamaktadır. Ülkenin yabancı sermayeye olan ilgisi, sadece ek finansal kaynaklar çekme fırsatı değil, aynı zamanda teknolojiye erişim, yönetim deneyimi ödünç alma, yeni işler yaratma, ihracata yönelik endüstriler geliştirme, böylece döviz kazancını artırma ve ekonomiyi canlandırma fırsatı ile açıklanabilir. Doğrudan yabancı yatırımların olumsuz etkisi, doğrudan yabancı yatırım girişlerinin gelecekteki ekonomik kalkınmayı yabancı sermayeye bağımlı hale getirmesidir. Krizin bir sonucu olarak ülkenin birçok sorunla karşı karşıya kalması, yapısal reformlar yönünde daha fazla adım atılması gerekebilir. Ekonomik büyümenin temel motorlarından birinin yatırım çekiciliği olması ülkeyi dışa bağımlı hale getirebilir. Buna rağmen, modern zamanlarda küreselleşmenin ve uluslararası ekonomik entegrasyonun çok yüksek seviyelere çıkmasında doğrudan yabancı yatırımlar yadsınamaz bir rol oynamaktadır. Giderek ekonomide önemli bir güç haline gelen şirketlerin doğrudan yabancı yatırım şeklinde küresel üretimi, en çok tartışılan konuların başında gelmektedir.

Küreselleşmeye bağlı olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının niteliksel değişimi ülkelerin bu yatırımlara yönelmesine neden olmuştur.

Uluslararası kuruluşlarla birlikte diğer bölgesel kuruluşlar da Doğrudan Yabancı Yatırım akımları doğrultusunda araştırmalar yapmaktadır. Avrasya ve Bağımsız Devletler Topluluğu çerçevesinde yapılan araştırmalarda ağırlıklı olarak Azerbaycan ile ilgili sonuçlar ilgi çekicidir. Örneğin, "BDT ülkelerinde karşılıklı yatırımların izlenmesi-2017" raporunda, Azerbaycan'ın yaptığı toplam yatırım miktarının 2016 yılında 2,4 milyar dolar seviyesine yükseldiği belirtilmektedir, ancak Bağımsız Devletler Topluluğuna üye olan devletlerden Azerbaycan ekonomisine yönelik toplam yatırım tutarı 0,91 milyar dolar olmuştur. 2002-2019 yılları arasında Türkiye'den Azerbaycan'a yapılan yatırımlar 11 milyar dolar, Azerbaycan'dan Türkiye'ye yapılan yatırımlar ise 19,5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Yapılan yatırımlar Azerbaycan'ın ekonomik olarak güçlenmesi için koşullar yaratmakta ve genel çıkarlarının sağlanmasında önemli bir rol oynamaktadır. İlham Aliyev bu konuda şunları kaydetmiştir: "Yurtdışında yaptığımız yatırımlar ülkemizin çıkarlarını sağlamaktadır. Onlar ileride bize daha çok gelir getirecek. Dolayısıyla bu yatırımlar büyük önem taşımaktadır. Bu yatırımlar ülkemizin geleceği için önemlidir. Gelecek nesillerimiz bugün yapılan yatırımın sonuçlarını görecek".

Çalışmanın amacı, genel olarak yabancı yatırımları incelemek ve Azerbaycan'ın Türkiye'deki yatırımlarının her iki ülke için faydalarını analiz etmektir. Sonucu elde etmek için aşağıdaki görevler gerekmektedir:

- Yabancı yatırımları teorik ve metodolojik açılarından araştırmak;
- Yabancı yatırım türlerini incelemek;
- Azerbaycan ekonomisinde mevcut doğrudan yabancı yatırımların analizi;
- Azerbaycan'daki doğrudan yabancı yatırım ortamının genel değerlendirmesi;
- Azerbaycan'da elverişli yabancı yatırım ortamının araştırılması, verimliliklerini artırmanın yolları;

- Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji sektöründeki yatırımlarının her iki ülke için öneminin analizi.

Çalışmanın konusu Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji sektöründeki yatırımlarının her iki ülkenin ekonomisine etkisinin analizidir. Araştırmanın amacı olarak, Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji sektöründeki yatırımlarının her iki ülke için öneminin değerlendirilmesi alınmıştır.

Araştırmanın amaç ve hedeflerine göre yöntem ve araçları seçilmiştir. İktisadi düşünce gelişmektedir ve yeni teorik fikirlerin ortaya çıkması, belirli bir dönemde şu veya bu ülkede meydana gelen ekonomik duruma göre belirlenmektedir. Yatırım araştırmalarının ülkenin ekonomik büyümesindeki hayati rolü nedeniyle, yabancı yatırımların düzenlenmesi, kontrolü, cazibesi, metodolojisi, değerlendirilmesi ve öncelik yönlerini kapsamaktadır. Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet İstatistik Komitesi tarafından geliştirilen ve onaylanan metodolojik normatif materyaller yaygın olarak kullanılmıştır. Ulusal hesaplar sisteminin materyalleri uygulanarak, yatırım kaynaklarının oluşturulması, kullanımı, ekonomik verimliliği ve ekonomik büyümeye etkisi belirlenmiştir. Son on iki yılda ülke ekonomisinin gelişiminin ve yatırımların kapsamlı bir analizi yapılmıştır.

Tez, giriş, 3 bölüm, sonuç, öneriler ve kaynakçadan oluşmaktadır.

Birinci bölümde, yatırımlar ve ekonomi üzerindeki etkileri ve ekonomideki rolleri, piyasa ekonomisinde yabancı yatırımın teorik ve metodolojik temelleri, doğrudan yabancı sermayenin ekonomiye katkısı ve etkileri incelenmiştir.

İkinci bölümde Azerbaycan ekonomisindeki yabancı yatırımlar incelenmiştir, Azerbaycan'ın Türkiye enerji sektöründeki yatırımlarının Azerbaycan-Türkiye ekonomik ilişkilerindeki rolü değerlendirilmiştir.

Üçüncü bölümde, konuyla ilgili literatür taraması yapılmış ve Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji sektörüne yaptığı doğrudan yatırımların her iki ülke ekonomisine etkilerinin uygulama analizine yer verilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİDEKİ ROLÜ

Yabancı yatırım, bir ülkeden diğerine sermaye akışını ve yabancı yatırımcılara yerli şirketlerde ve varlıklarda kapsamlı mülkiyet hisseleri vermektedir. Yabancı yatırım, yabancılardan yatırımlarının bir parçası olarak yönetimde aktif bir rolü olduğunu veya yabancı yatırımcının iş stratejisini etkilemesini sağlayacak kadar büyük bir öz sermaye hissesini ifade etmektedir.

1.1. EKONOMİK ÖZGÜRLÜK VE EKONOMİK BÜYÜME.

Ulusal düzeyde önemli olan, bir ulusun yerel üretkenliğidir - üretkenlik yaşam standartlarını belirlemektedir. Bu, dış ticareti olmayan ülkeler için açıkça geçerlidir. Ticaret yapan ülkeler için, ticaret hadlerinin iyileştirilmesi veya bozulması (ihracatın ithalat fiyatlarına oranı) bazı şeyleri değiştirebilir. (Konings, 2000, s. 21) İçsel büyüme modellerinin yanı sıra ekonomik büyümenin belirleyicileri olarak ekonomik faaliyetlerin yürütüldüğü ortamın koşulları da ekonomik analize dahil edilmektedir. Bu anlamda ekonomik faaliyetin gerçekleştiği ortamın faaliyetleri ekonomik performansa uygun olarak olumlu etkilenebilir.

Ekonomik özgürlük kavramının herkes tarafından kabul edilen genel kabul görmüş bir tanımı yoktur. Gwartney ve diğerleri, bağımsız faaliyetleri dış müdahale olmaksızın gerçekleştirilebilecek faaliyetler olarak tanımlayarak, bireyin ekonomik özgürlüğünün hukuka uygun olarak edindiği mülkü yabancılardan korumak ve özgür iradesiyle kullanmak olduğunu eklemiştir. (Gwartney, Block, & Lawson, 1992) Beach ve Miles, ekonomik özgürlük kavramını devlet ekseninde, devletin mal ve hizmet üretimi, dağıtım ve tüketimi üzerinde devlet kısıtlaması olmaksızın herhangi bir yaptırım olmaması gerektiği şeklinde tanımlamıştır. (Beach & Miles, 2005) Serbest bir ekonomik sistemde, insanlar ekonomik faaliyetlere katıldıkları sürece,

devlet yalnızca piyasanın işleyişini kontrol etmekten sorumlu olmalıdır. Ekonomik özgürlüğün temeli, insanların gönüllü mübadelesidir. (Hanke & Walters, 1997, s. 117) Ekonomik özgürlüğün bileşenlerine gelince, kişisel tercih, piyasalarda gerçekleştirilen gönüllü faaliyetler, piyasaya serbest giriş ve rekabet özgürlüğü olarak tanımlanabilir; dahası, insanlar mülk edinme ve bu hakların korunması hakkına sahip olmalıdır. (Gwartney, Lawson, & Hall, 2012) Ekonomik faaliyet yürüten birimlerin faaliyetleri kendi çevrelerinden bağımsız olarak değerlendirilemez. İnsanlar faydalarını maksimize ederken, içinde bulundukları koşulları da optimize etmelidirler. Dolayısıyla bireylerin ekonomik kararlarının ekonomik çevre ile etkileşimi ekonomik performansı etkileyecektir. Geniş serbest alanların, büyümeyi artıran ve kalkınmayı hızlandıran bir ortam yarattığı liberal piyasa ekonomisinin kurulması gerekmektedir. (Beskaya & Koc, 2006, s. 3) Ekonomik özgürlük, ekonomik büyüme ile ilişkilendirildiğinde, kişi başına düşen gelir miktarındaki artış, ekonomik büyümenin bir göstergesi olarak dikkate alınır. (Acemoglu & Robinson, 2012)

Ekonomik özgürlüğü ölçmek söz konusu olduğunda, sayısal olarak ölçmek pek mümkün değildir. Ölçümler genellikle durumların sayısal bir karşılaştırması olarak ifade edilir. Ekonomik özgürlük düzeyinin gücüne gelince, çeşitli otoriteler tarafından yapılan karşılaştırmalar yoluyla gerçekleştirilir. Kurumların ürettiği endeks değerlerinin yakınlığı, ölçümlerin doğruluğu konusunda fikir verebilir. (Hanke & Walters, 1997, s. 118)

Rastlantısal ilişkiyi sorgulamak amacıyla yapılan en eski çalışmalardan biri Farr ve meslektaşları tarafından yapılan nedensellik analizidir. Farr ve diğerleri, ekonomik büyüme ile GSYİH düzeyi arasındaki ilişkiyi sorgulamış ve böylece nedensel ilişkiyi ortaya çıkarmışlardır; ayrıca analizler sonucunda bu ilişkinin iki taraflı olduğunu bulmuşlardır (Farr, Lord, & Wolfenbarger, 1998, s. 247). Son zamanlarda, Vega ve Alvarez (2003), çeşitli panel veri analizi yöntemleri aracılığıyla mevcut nedenselliği araştırmış ve böylece ekonomik özgürlüğün ekonomik büyüme üzerindeki etkisini ortaya koymuştur (Vega & Alvarez, 2003, s. 199). Dawson (2003) tarafından yapılan çalışmada da nedensellik bir kez daha sorgulanmış ve nedenselliğin iki taraflı olduğu tespit edilmiştir (Dawson, 2003, s. 479). Carlsson ve

Lundstrom'un (2001) nedenselliğin yönünü araştırdıkları çalışma, ekonomik büyümenin ekonomik özgürlüğün sağlayıcısı olduğunu iddia etmiştir. (Carlsson & Lundstrom, 2001, s. 28)

Ekonomik özgürlüğün sağlanmasında ve ekonomik büyümenin gerçekleşmesinde yatırımların rolü çok önemlidir.

1.2. YATIRIM ORTAMININ ÖZÜ VE TEMEL ÖZELLİKLERİ.

Yatırım, gelecekte gelir elde edeceği veya değerlendirileceği umudunu sunan bir varlık veya kalemdir. Ekonomik açıdan yatırım, bugün kullanılmayan ancak gelecekte zenginlik yaratmak için kullanılacak malların satın alınmasıdır. "Yatırım" terimi, gelecekte gelir elde etmek için kullanılan herhangi bir mekanizmaya atıfta bulunmak için kullanılabilir. Mali açıdan buna tahvil, hisse senedi veya gayrimenkul satın almak dahildir. Ayrıca, mal üretimi için kullanılan inşa edilmiş bir bina veya başka bir yapı da bir yatırım olarak kabul edilebilir. Diğer malların üretimi için ihtiyaç duyulan malların üretimi de yatırım olarak görülebilir. (Yuzvovich, Degtyareva, & Knyazeva, 2016)

Yatırımlar teknolojiler, makineler, ekipman, krediler, hisse senetleri, menkul kıymetler, mülkiyet hakları, fikri mülkiyet ve gelir elde etmek için diğer faaliyetler olabilir. Yatırımlar, sanayi, ulaştırma vb. alanlarda uzun vadeli sermaye yatırımları şeklinde gerçekleştirilen bir dizi maliyettir. Yatırım ortamı, yatırımcıların faaliyet gösterdiği ve finansal piyasada alım ve satımlarına ilişkin menkul kıymetleri, opsiyonları ve koşulları içeren bir finansal yapıdır. Yatırım ortamı, brüt yatırımdan amortismanı çıkarmaktadır. Sabit sermayeye yapılan net yatırım, sabit sermayedeki yıllık net artışın değeridir. Sabit yatırımlar sermaye değildir, daha çok sermayede değişikliklere yol açar. Yatırımın zaman yönü onu bir akış haline getirir. Yatırım ortamının temel amacı, yatırım sürecinin geliştirilmesi ve iyileştirilmesi için uygun koşullar yaratmaktır. (Deyeva, 2005)

Yatırımlar, üretim kaynaklarının artmasını ve bunun sonucunda ekonomik büyümenin hızını sağlamaktadır. Yatırımlar, yardımıyla milli servetin artırıldığı sermaye türüdür. Yatırım, yarına yatırılan paradır ve esas olarak insan sermayesine

odaklanır. Halk arasında yatırım, herhangi bir işletme için belirli bir amaç uğruna yapılan harcamalardır, iş ortamına yatırım, finansal araçların genişleme, yenileme ve modernizasyon amacıyla kullanılmasıdır. (Namazova, 2014)

Yatırım, ekonominin üretim ve üretim dışı alanlarındaki uzun vadeli sermaye yatırımlarının süreçlerini yansıtmaktadır. Belirli koşullar altında yatırımlar aşağıdaki gibi gruplandırılabilir: (Əliyev, 2003)

- üretimin genişletilmesi ve modernizasyonuna yönelik yatırımlar;
- üretim altyapısının oluşturulmasına yönelik yatırımlar;
- mal ve malzeme rezervlerinin yaratılmasına yapılan yatırımlar;
- sosyal altyapının oluşturulmasına yönelik yatırımlar;
- personel eğitimi ve yeniden eğitime yapılan yatırımlar;
- bilim ve bilimsel hizmet.

Gelişmiş ülkelerin büyük şirketleri, personel yetiştirmeye ve niteliklerini artırmaya yönelik yatırımlara büyük önem vermekte ve bunu dünya pazarındaki konumlarını güçlendirmek için önemli bir yön olarak görmektedir. Ekonomik kalkınmanın temel unsuru olan fikri ürünün kendisine yönelik yatırımlara bağlı olduğu giderek daha fazla anlaşılmaktadır.

Yatırım faaliyeti kavramına gelince, en genel durumda fonların yatırımı ve bu fonların gerçekleştirilmesi için gerçekleştirilen bir dizi pratik faaliyet olarak değerlendirilebileceği söylenebilir. Sabit varlıkların yaratılmasına ve kapsamlı yeniden üretime yapılan yatırım, sermaye yatırımı şeklinde gerçekleştirilir. Buna sermaye yatırımı denir. Ekonomik sistemlere yapılan yatırımların gerçekleştirdiği ana işlevler - sabit sermayenin mikro ve makro seviyelerde büyümesini ve niteliksel gelişimini sağlamak; ilerici yapısal değişiklikleri desteklemek; bilimsel ve teknik başarılar temelinde üretim verimliliğinin farklı düzeylerde gerçekleşmesine atfedilmektedir. Yatırımdaki hatalar, birçok durumda bilgi sağlamadaki sorunlarla ilgilidir. "Hata", yatırım kaynaklarının dağılmasına yol açarak, öngörülen ekonomik büyümeye yol açmayan projelerde fonların "batmasına" neden olur. (Zeynalov, 2012) Bu nedenle konjonktürü incelemeye yönelik çalışmalar, yatırım verimliliğini

belirleyen temel unsurlardan biri olarak değerlendirilmelidir. Yatırım faaliyetlerinin konuları kompozisyon bakımından çeşitlilik göstermektedir. Bu bileşim şunları içermektedir: yatırımcılar, müşteriler, şirket yöneticileri, yatırım faaliyeti tesislerinin kullanıcıları, gönderenler vb. Tüzel kişiler bu listede ayrıca belirtilmelidir. Tüzel kişiler arasında bankalar, sigorta ve aracı kuruluşlar, yatırım fonları yer almaktadır. Girişimciliğe ve diğer faaliyetlere yönlendirilen para, hedeflenen banka mevduatı, hisse senedi ve diğer menkul kıymetler, mülkiyet, fikri mülkiyet vb. banka yatırımı olarak kabul edilebilir. Bazen, bankaların yatırım faaliyeti, gelir elde etmek için belirli bir süre için fon yerleştirmeye ilişkin tüm işlemleri içerir, başka bir deyişle, bankaların tüm aktif işlemleri yatırım olarak kabul edilir. Aslında bu yaklaşım doğru değil. Bu nedenle, merkez bankasındaki fonlar gibi varlıklar, banka için çalışmadıkları için bir yatırım olarak kabul edilemez. (İvasenko, 2010)

Yatırımcılar veya yatırımcı temsilcisi olarak hareket eden gerçek ve tüzel kişiler müşteri olabilir. Bu kişiler yatırım projesinin uygulanmasına katılır ve diğer katılımcılar sözleşmede belirtilmediği sürece girişimcilik faaliyetine müdahale etmezler. Yatırım piyasasının dinamizmi aynı zamanda verimliliğini de belirler. Diğer şeylerin eşit olduğu durumda, yatırımların azalan işletmelerden (sektörlerden) daha verimli işletmelere aktığı bilinmektedir. Bu nedenle, her zaman risk ile ilgili olan ve uzun vadeli dönemi kapsayan üretime yapılan yatırımın uygun maliyetli olmasını sağlamak gerekir. Örneğin, üretime yapılan yatırımlardan elde edilen getirilerin alternatif yatırımlardan (banka mevduatı, mücevher vb. yatırımlardan) daha yüksek olması için böyle bir ortam oluşturulmalıdır. (Hacıyev & Bayramov, 2011)

Yatırımcılar, serbest ekonomi ilkelerine uygun olarak yatırım faaliyetlerinin uygulanmasında eşit haklara sahiptir. Yatırımcı, yatırımın boyutunu, yönünü ve verimliliğini belirlemekte özgürdür. Böylece yatırımcı, yatırımın gerçekleşmesi için gerekli olan tüzel ve gerçek kişileri sözleşme ve rekabet şeklinde çekebilmektedir. İster kendi fonu, isterse ödünç alınan fon olsun, yatırımcı, yatırım yaptığı fonların maksatlı olarak kullanılmasını talep etme hakkını hemen her zaman kullanır.

Aşağıdakiler yatırım faaliyetinin nesneleri olarak kabul edilmektedir (Zeynalov, 2012):

- menkul kıymetler (hisseler, tahviller, vb.);
- ekonominin tüm alanlarında yeni oluşturulmuş ve modernize edilmiş ana fonlar ve işletme sermayesi;
- hedeflenen nakit mevduat;
- bilimsel-teknik ürünler ve diğer mülkiyet nesneleri;
- mülkiyet hakları ve fikri mülkiyet hakları.

Uluslararası uygulamada, iki ana yatırım şekli ayırt edilmektedir: doğrudan ve portföy yatırımları. Bazen gerçek yatırımlar olarak adlandırılan doğrudan yatırımlar, sermayenin sanayi, ticaret, hizmet ve diğer alanlardaki işletmelere doğrudan yerleştirilmesini içermektedir. Portföy (veya finansal) yatırımlar, bilindiği gibi, hisse senedi, tahvil ve diğer menkul kıymetlere yapılan yatırımlardır. Açık bir ekonomide, yatırım faaliyetinin önemli bir amacı, ülkenin mevzuatına aykırı olmayan yabancı yatırımdır. Yabancı yatırımlar ülke ekonomisine ileri teknolojileri getirmekte ve bilimsel potansiyelini harekete geçirmektedir. (Lojnikova, 2021)

Ülkenin bilimsel potansiyelinin genellikle yoğunlaştığı bilim yoğun ve yüksek teknoloji alanlarındaki düşüş ve bu alanların üretim komplekslerindeki payının azalması, ekonominin "primitizasyonu" olarak adlandırılmıştır. Primitizasyon eğilimine karşı etkili bir araç olan yabancı yatırımların geçiş ekonomisi ülkelerinde normal piyasa ilişkilerinin oluşum süreçlerini olumlu yönde etkileme olanakları genişlenmektedir. Rekabetçi bir teknolojik ortamın organizasyonu genellikle yabancı sermayenin etkisi altındadır. Gelişmiş yönetim tecrübesi açısından da benzer süreçlere tanık olmak mümkündür.

Herhangi bir ülkenin ekonomisinin gelişimi, yatırım olmadan mümkün değildir. Makro düzeyde, yatırım aşağıdakilerin anahtarı olarak kabul edilmektedir (Sabiroğlu, 2020):

- yeniden üretim politikasının uygulanması;
- kamu üretiminin yapısal olarak yeniden yapılandırılması ve ulusal ekonominin tüm sektörlerinin orantılı gelişimi;

- bilimsel ve teknik ilerlemenin hızlandırılması, ülke ürünlerinin kalitesinin artırılması ve rekabet gücünün sağlanması;
- sanayinin gerekli hammadde tabanının oluşturulması;
- sivil inşaat, sağlık, kültür, yüksek ve orta öğretimin geliştirilmesi ve diğer sosyal sorunların çözülmesi;
- işsizlik sorununun kısmen veya tamamen azaltılmasının çözülmesi;
- çevresel koruma;
- Devletin savunma kabiliyetinin sağlanması vd.

Yatırım, gayri safi yurtiçi hasılanın bir bileşeni olarak hareket eder ve her toplumda ekonomik büyüme ve gelişmeyi sağlamak ve milli servetin artmasını sağlamak için gereklidir. Dolayısıyla belirli bir düzeyde makroekonomik yükseliş ve bakiye, ekonomideki yatırım miktarı ile ilgilidir. Her devlet yatırımı artırmakla GSYİH'ı artırmaya çalışmaktadır. Olağan ekonomik gelişmenin toplumsal ölçekte devam ettirilebilmesi için gelirin bir kısmının yeniden üretime yönlendirilmesi gerekmektedir. Ekonomik olarak gelişmiş ülkelerde, yatırımların GSYİH içindeki özgül ağırlığı %45-55 civarında dalgalanmaktadır. Bu nedenle, ülkenin ekonomik gelişmişlik düzeyi, yatırımlara ayrılan fonların özel ağırlığı ile belirlenmektedir. Yatırımın çok olduğu ülkelerde de gelişmişlik düzeyi yüksek olmaktadır. (Yuzvovich, Degtyareva, & Knyazeva, 2016)

Yatırım maliyetleri istihdam ve milli gelir ile doğrudan ilişkilidir. Bu ilişki doğru orantılıdır. Yani ekonomiye yatırım yapıldığında istihdam düzeyi ve milli gelir artar. Birikim, yatırım büyümesinin tersidir. Birikim, elde edilen kârın bir kısmının yedek olarak biriktirilmesini, yatırım ise elde edilen fonların üretilmesini ve kullanılmasını ifade eder. Her eyalette farklı sosyal sorunlar ortaya çıkmaktadır. Bu sorunların en başında istihdam gelmektedir. Dolayısıyla özellikle geçiş döneminde bu sorun daha da vahim hale gelmekte ve devlet düzeyinde sağlanması bir zorunluluk haline gelmektedir. Bu konuda yapılan yatırımların olumlu sonuçlarından biri de istihdam sorununun çözümü ile ilgilidir. Başka bir deyişle, yatırımların nihai amacı maksimum kâr elde etmekse, bunu sağlamanın temel yolu istihdam sorununu belirli bir şekilde düzenlemektir. (Valynurova, 2010)

1.2.1. Yatırımın Doğası ve Ülkenin Ekonomik Kalkınmasındaki Rolü.

Yatırımlar, gelir (kâr) veya sosyo-ekonomik faydalar elde etmek amacıyla girişimciliğe, altyapı sağlanmasına ve diğer faaliyetlerin nesnelere yatırılan maddi ve bilgi varlıklarının yanı sıra finansal araçlardır. Bu tür materyaller ve kaynaklar, para, tahsisli menkul kıymetler, krediler, hisse senetleri ve menkul kıymetler, menkul kıymetler ve gayrimenkul varlıkların yanı sıra belgelenmiş bilimsel-deneysel ve diğer entelektüel kaynaklardan oluşmaktadır. Ülkenin iç ve dış tesislere yerleştirilmesi, yatırım sermayesi olarak devletlerin ekonomik ekonomilerinin sürekli gelişmesinde önemli bir faktördür ve dünya ekonomisinin oluşumu ve genişlemesi için ana araçlardan biridir. (Aras & Süleymanov, 2010)

Yatırım faaliyeti yatırımcı tarafından gerçekleştirilir. Yatırımcı rolünde devlet, yerli ve yabancı tüzel ve gerçek kişi veya gruplar olabilir. Her yatırımcının amacı ek yatırım geliri elde etmektir, bu faaliyete başlamadan önce yatırımcı yatırım nesnesi, güvenlik, altyapı ve finansal maliyetler hakkında detaylı bilgi almakta ve (tahmini) geliri başlangıçta belirlemektedir.

Yatırım hedefleri hem risk hem de getiri açısından formüle edilmelidir. Yatırım politikası, yatırımların yönetimini etkileyebilecek diğer önemli kısıtlamaları da belirtmelidir. Kısıtlamalar, herhangi bir yatırımcının likidite ihtiyaçlarını, öngörülen yatırım ufkunu ve diğer benzersiz yatırımcı ihtiyaç ve tercihlerini içerebilir. (Valynurova, 2010)

Yatırım ufku, yatırım için zaman periyodudur. Bireysel yatırımcılar için yatırım hedeflerinin belirlenmesi, mevcut ve gelecekteki finansal hedeflerinin değerlendirilmesine dayanmaktadır. Bir yatırım için gereken getiri oranı, bugün ne kadar yatırım yapılabileceğine ve yatırım ufkunun sonunda yatırımcının ne kadar ihtiyacı olduğuna bağlıdır. Yatırımlarından daha yüksek getiri elde etmek isteyen bir yatırımcı, almak zorunda oldukları risk düzeyini değerlendirmeli ve kendileri için doğru olup olmadığına karar vermelidir. Yatırım politikası, yatırımcının vergi durumunu içerebilir. Yatırım yönetiminin bu aşamasında, yatırım portföyüne dahil

edilecek potansiyel finansal varlık kategorilerinin belirlenmesi tamamlanmaktadır. (Yuzvovich, Degtyareva, & Knyazeva, 2016)

Yatırım ortamı, ilgili çeşitli yatırım araçlarının araştırılmasını içermektedir. Örneğin, adi hisse senedi yatırımcıyı ilgilendiren bir yatırım aracı olarak tanımlanmışsa, analiz bir yatırım olarak adi hisse senedine odaklanacaktır. Analiz ve değerlendirmenin amaçlarından biri, şu anda yanlış görünen yatırım araçlarını belirlemektir. Böyle bir analizin nasıl yapılacağına dair birçok farklı yaklaşım vardır. En yaygın kullanılan iki analiz biçimi teknik analiz ve temel analizdir.

Teknik analiz, piyasada işlem gören belirli finansal varlıklar için gelecekteki fiyat dalgalanmalarını tahmin etmek amacıyla piyasa fiyatlarının analizini içermektedir. Bu analiz, tarihsel fiyat eğilimlerini incelemekte ve bu eğilimlerin veya kalıpların gelecekte tekrarlanacağı varsayımına dayanmaktadır.

En basit formun temel analizi, bir finansal varlığın içsel değerini değerlendirmeye odaklanmaktadır. Bu tahmin, içsel değerin, belirli yatırımlardan gelecek akışların bugünkü değeri olduğu varsayımına dayanmaktadır. Finansal varlıkların içsel değeri ile piyasa değeri karşılaştırılırken, yüksek veya yüksek fiyatlı olanlar belirlenebilir. Bu adım, yatırım yapılabilecek belirli finansal varlıkların belirlenmesini ve bu finansal varlıkların yatırım portföyündeki oranlarının belirlenmesini içermektedir. Çeşitlendirilmiş bir yatırım portföyü oluşturmak, yatırım yönetimi sürecindeki bir sonraki adımdır. (Zeynalov, 2012)

Bir yatırım portföyü, "belirli yatırım hedeflerini" gerçekleştirmek isteyen bir yatırımcı tarafından oluşturulan bir dizi yatırım fonudur. Portföy oluşturma aşamasında seçicilik, zamanlama ve çeşitlendirme konuları yatırımcı tarafından dikkate alınmalıdır. Seçicilik, mikro tahmine atıfta bulunur ve bireysel varlıkların fiyat hareketlerini tahmin etmeye odaklanır. (Aksenova, 2006) Elverişsiz bir yatırım ortamı, az gelişmiş ülkelerin karşılaştığı birçok engelden biridir. Düzenleyici reform, genellikle yatırımın önündeki engellerin kaldırılmasında kilit bir bileşendir. Bu ülkelerde yatırım ortamını iyileştirmek ve ekonomik kalkınmayı teşvik etmek için bir dizi kar amacı gütmeyen kuruluş kurulmuştur. Ek olarak, bazı yatırımcılar, yüksek

riskin yüksek getirilerle ödüllendirilmesi gerçeğinden dolayı, olumsuz bir iklimde yatırım yapmakla ilişkili yüksek düzeyde risk ve oynaklığı üstlenmeye isteklidir.

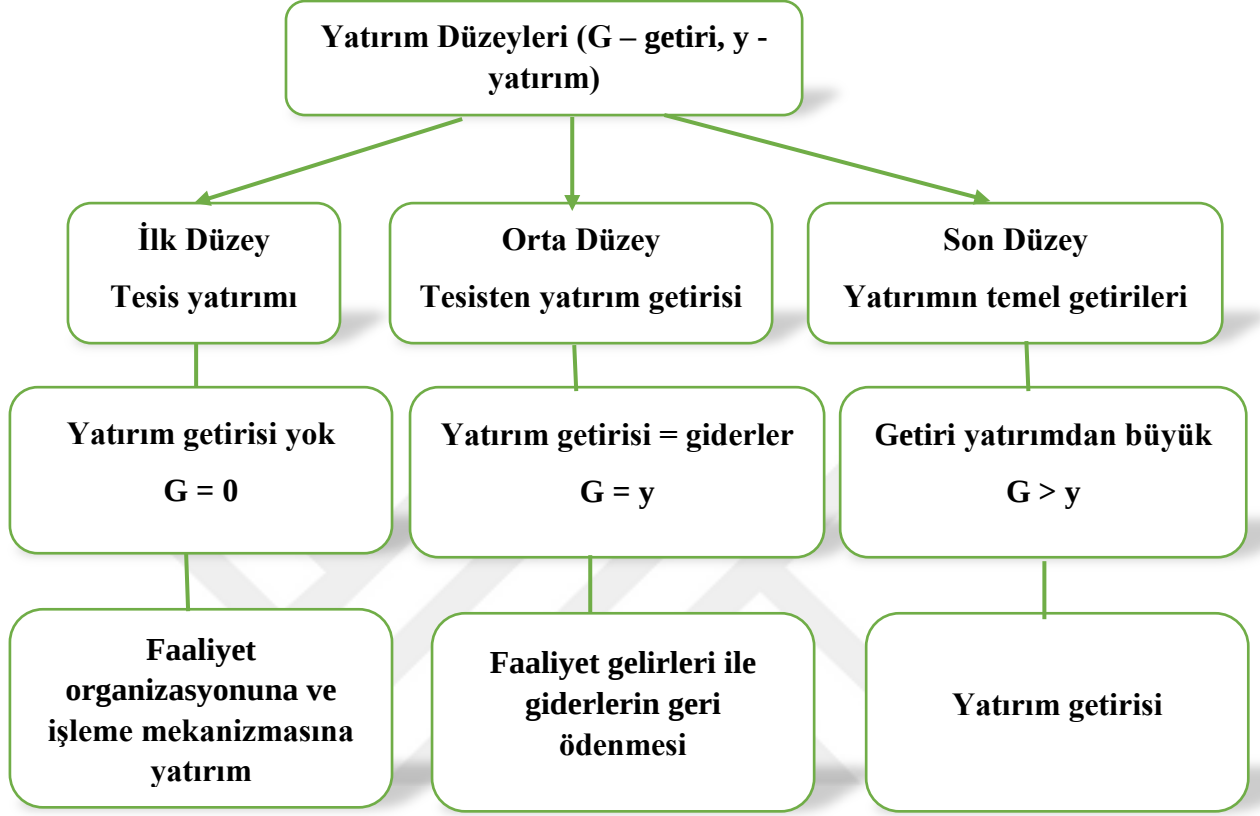
Yatırım politikası, devlet ekonomi politikasının ayrılmaz bir parçasıdır ve yatırım faaliyetinin etkinleştirilmesini ve etkinliğinin artırılmasını sağlamayı amaçlamaktadır. Aynı zamanda yatırım politikası, uygun bir ulusal yatırım ortamının oluşmasını sağlayan bir dizi önlemdir.

Bir ülkenin veya bölgenin yatırım ortamını anlamanın ve değerlendirmenin zor yönlerinden biri, yönetişimin birçok farklı şekilde etkin bir şekilde uygulanabilen geniş bir kavram olmasıdır. Farklı yönetim türleri de vardır: siyasi yönetim (siyasi sistemin türü, anayasal yapı, devlet ve toplum arasındaki ilişkiler), ekonomik yönetim (ekonomiyi yöneten devlet kurumları, rekabet, mülkiyet ve sözleşme hakları) ve kurumsal yönetim (kurumsal davranış, hissedar hakları, açıklama ve şeffaflık, muhasebe standartları ile ilgili ulusal ve kurumsal yasalar ve uygulamalar). Her bir yönetim türü diğerine bağlıdır, bu nedenle herhangi bir yatırım ortamına ilişkin kararlar duruma göre alınmalıdır. (Hacıyev & Bayramov, 2011)

Bu yatırım ortamında yatırım yapma konusunda kendini rahat hisseden bireyler, bankalar ve kurumlar için, yatırımlarının gelişmesine ve genişlemesine izin verecek makul koşullar beklentisine sahip olmalıdırlar. Devletin, sağlam düzenleme, adil ve iyi eğitilmiş yargıçlar tarafından adil bir şekilde uygulanan piyasa destek yasaları ve şeffaf bir ihale sistemi gibi kamu işleri için belirli bir altyapı sağlamadığı durumlarda, yatırım ortamında gerekli güven düzeyine ulaşamaz.

Yatırımcı dışında, yatırım faaliyetinin kullanıcıları, mal göndericileri, yabancı tüzel kişiler (bankalar, sigorta ve finans kuruluşları, yatırım fonları) dahil olmak üzere diğer katılımcılar yatırım sürecinde faaliyet göstermektedir. Yatırımcı tarafından yatırım projesini gerçekleştirmek üzere yetkilendirilen yatırımcılar, herhangi bir gerçek kişi olabileceği gibi tüzel kişi de olabilir. Yatırım faaliyeti, *düzey* adı verilen birkaç aşamada gerçekleştirilir (Şekil 1.1).

Şekil 1.1: Yatırım Düzeylerinin Aşamaları



Kaynak: Aras, N., Süleymanov, E., Azərbaycan İqtisadiyyatı, Bakı, Azər nəşr, 2010, s. 54

İlk düzey - bu düzeyde yatırımcı, yatırım süreçlerinin, ekipmanın, bir çalışma toplumunun yaratılmasının ve diğer süreçlerin organizasyonuna yatırım yapar. Bu durumda yatırım faaliyetinden herhangi bir gelir elde edilmez.

Orta düzey - bu düzeyde, faaliyet sonucunda yatırım geliri elde edilir, ancak bu gelirler tüketim giderlerine eşittir.

Son düzey - bu düzeyde yatırım getirisi elde edilir.

Yatırım faaliyeti sırasında aşağıdaki esaslar dikkate alınmaktadır:

- meşruiyet - faaliyet yasaldır;
- faaliyet gönüllü olduğu için her devlet yerli ve yabancı tüzel ve gerçek kişi yatırımcı olarak katılabilir;

- eşit haklar - faaliyet türü ve hedefleri ne olursa olsun tüm yatırım konularının hakları aynıdır;

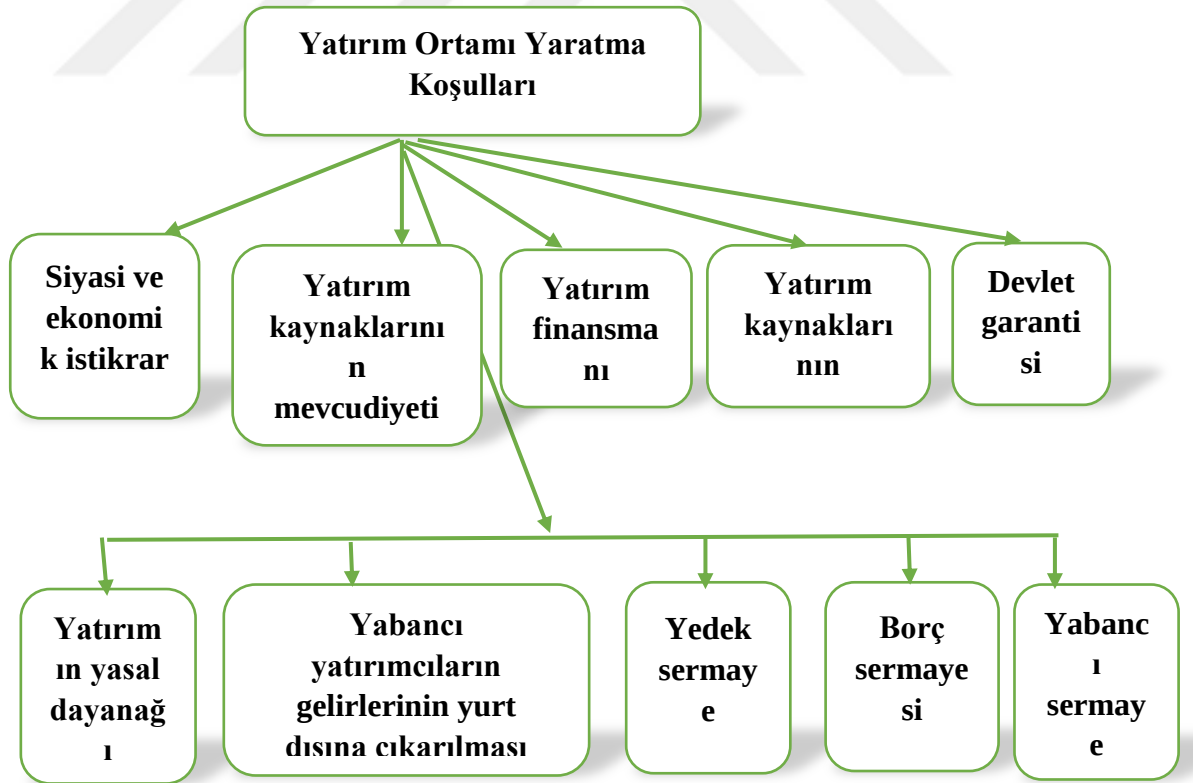
- yatırımın korunması - yatırımcının etkinliğinin kanun ve devlet ve ilgili uluslararası kuruluşlar tarafından kabul edilen devlet garantileri ile korunması.

Yatırım faaliyetinde aşağıdakileri içeren evrensel yasal terimler kullanılmaktadır:

- *Yıllık gelir*, yatırım faaliyetinden elde edilen gelirdir.
- *Seling*, sürekli yatırım faaliyetinde bulunan gerçek ve tüzel kişidir.
- *Risk yatırımları*, düşük riskli girişim yatırım faaliyetleridir.
- *Risk sermayesi*, girişim yatırımı için sermayedir.

Ülkede yatırım faaliyetlerini yürütmek için bir yatırım ortamı oluşturulmalıdır (Şekil 1.2).

Şekil 1.2: Yatırım Ortamı



Kaynak: Hacıyev, Ş., Bayramov, Ə., Dünya iqtisadiyyatının tarixi, Bakı,

Elm, 2011, s. 78

Bir yatırımı teşvik etmek için gereken yatırım rezervi ve önlemler aşağıda listelenmiştir (Hacıyev & Bayramov, 2011):

- ülkedeki siyasi ve ekonomik istikrar;
- yatırımın yasal garantisi;
- yatırım rezervlerinin durumu;
- yatırım finansmanı (swap, borç veya yabancı sermaye).
- yatırım kaynaklarını kullanma yeteneği;
- ülkeden yatırım gelirini çekme hakkı;
- devlet garantisi.

Yatırım faaliyetleri birbirinden nesnelere (gerçek, portföy), aktiviteye (doğrudan, dolaylı olarak), bir döngü (kısa, orta, uzun), mülkiyet ilişkilerine (özel, devlet, karma, yabancı), ortak, ülke (iç dış), gelir hesabına göre (genel, kamu) farklıdır.

Devletin yatırım süreçlerini düzenleme yönü, yatırımın ekonomi üzerindeki etki mekanizması hakkında da farklı görüşler var. Yatırım, ekonomik büyümenin ana itici gücüdür. Ülke ne kadar çok yatırım toplarsa, ekonomisinin büyüme hızı o kadar yüksek olur. Öte yandan, neden-sonuç ilişkileri zinciri ters yöne yönlendirilir. Böylece yüksek talep, üretimde bir artışa yol açmakta ve bu firmaları yatırım yapmaya zorlamaktadır. Gelir ne kadar yüksek olursa, ülke o kadar fazla tasarruf eder ve dolayısıyla yatırım yapar. Bu iki yaklaşım, devletin ekonomide sermaye birikimini nasıl etkilediğine ilişkin tavsiyelerinde de farklılık göstermektedir. Birinci yaklaşımın savunucuları, tasarruf ve tüketimin kısıtlanması için her türlü ödülü önerirken, ikincisi ise tam tersine, tüketim talebi de dahil olmak üzere her türlü talebin artışını desteklemektedir. Her iki yaklaşımın argümanlarının ekonomik mantığını netleştirmek için, yatırım değerlendirmesini ve dinamiklerini hangi makroekonomik faktörlerin belirlediğini doğru anlamak gerekir. (Əliyeva, 2012)

Bir bütün olarak ekonomi düzeyinde, toplam yatırım, özel tüketim, devlet tüketimi ve net ihracatın yanı sıra toplam talebin bir parçası olarak hareket etmektedir. Makro düzeyde yatırım finansmanının kaynakları yurt içi tasarruflardır.

Yıl içinde biriken tasarruflar, yurt içi yatırımın finansmanına veya diğer ülkelerdeki yatırımların finansmanına (ülkeden sermaye çıkışı) yönlendirilebilir. Ayrıca yatırımın bir kısmı devlet tarafından gerçekleştirilebilir. Yatırımları artırarak istikrarlı bir ekonomik büyüme elde etmenin mümkün olduğu sonucuna varmak yanlıştır. Yalnızca yatırım düzeyi değil, aynı zamanda kalitesi ve verimli dağıtımı da önemlidir. Bu, yatırım için uygun bir ortamın yaratılmasını sağlar. Aynı zamanda, yatırımın piyasa ekonomisindeki rolüne sadece makro ekonomik açıdan değil, aynı zamanda mikro ekonomik açıdan da yaklaşılması gerektiği dikkate alınmalıdır. Ekonominin uzun vadeli istikrarlı gelişimini sağlayan optimal bir tasarruf oranı vardır. Gerçek tahsilat oranı bu rakamdan daha düşük veya daha yüksek olabilir. Bu nedenle mevcut ve uzun vadeli hedeflere ulaşmak için ekonomide ne kadar ve ne tür bir yatırıma ihtiyaç olduğu konusunda net bir fikre sahip olmak gerekmektedir. (Sabiroğlu, 2020)

Bir piyasa ekonomisinde yatırımın doğrudan belirleyicileri, beklenen net kâr oranı ve reel faiz oranıdır. Beklenen net kar oranı faiz oranını aşarsa, yatırım karlıdır. Genel olarak, yatırım kararlarını etkileyen araçlar şartlı olarak üç gruba ayrılabilir - makroekonomik, mikroekonomik ve kurumsal. Makroekonomik araçlar, yatırımın genel ekonomik ortamını belirleyen ve faiz oranı, ekonomik büyüme oranı ve dış ticaret rejimini etkileyen araçları içermektedir. Mikroekonomik önlemler, yatırımın veya ayrı alanların bileşenlerini etkileyen vergi oranı, amortisman prosedürü, tercihli krediler gibi önlemleri ifade etmektedir. Kurumsal araçlar, özel yatırımcıların yatırım programlarının koordinasyonunu sağlamakta ve yatırım politikasını uygulayan devlet organlarını, girişimci organizasyonları, bilgi sistemlerini içermektedir. (Öliye İ. , 2014)

1.2.2. Yatırım Ortamını Etkileyen Faktörler

Ekonomi literatüründe yatırım ortamını ve iklimi etkileyen faktörlere yönelik birçok yaklaşım bulunmaktadır. Yatırım çekicilik faktörlerinin açık ve genel kabul görmüş bir sınıflandırması yoktur. Yatırım çekiciliği çeşitli faktörlerden etkilenmektedir. Bunlar, sosyal, endüstriyel, yenilikçi, sosyal, altyapı, yatırım vb. faktörleri içermektedir. Bu faktörlerin her birinin yatırım çekiciliği üzerinde etkisi vardır. Bu faktörler şu şekilde sınıflandırılmaktadır (Babanov, 2012, s. 88):

- 1) etki yönündeki faktörler;
- 2) uygun yatırım ortamını etkileyen faktörler;
- 3) maruz kalma süresine göre faktörler.

Uygun bir yatırım ortamının devam ettirilmesi için organizasyonel ve yasal faktörler büyük önem taşımaktadır, çünkü kanuna uygunluk, bilginin ulaşılabilirliği, çalışma estetiğinin oluşumu ve iş gücü son derece önemli hale gelmektedir. Etki süresine göre gruplandırılan faktörler önemli bir öngörücü özelliktir. Bu temelde, faktörler üç gruba ayrılmaktadır:

- Kısa vadeli eğilimler
- Orta vadeli eğilimler
- Uzun vadeli eğilimler.

Kısa vadeli eğilimler, bir yıla kadar olan bir süreyi kapsamaktadır. Orta vadeli eğilimler, bir ila iki yıllık bir süreyi ve uzun vadeli eğilimler iki yıldan fazla bir süreyi kapsamaktadır. Örneğin, küresel eğilimler uzun vadeli eğilimler olarak sınıflandırılmalı, makroekonomik istikrarın korunmasına izin veren özel kriz karşıtı önlemler ise orta vadeli eğilimler olarak sınıflandırılmalıdır. (Myashkin, 2014, s. 23)

Ölçek düzeyine bağlı olarak, bunlar üç düzeye ayrılmaktadır:

- 1) işletme düzeyinde (kuruluşlar, firmalar, vb.) yatırımları etkileyen faktörler;
- 2) bölgesel düzeyde yatırımların verimliliğini etkileyen faktörler;
- 3) makro düzeyde yatırımların verimliliğini etkileyen faktörler.

Bir ülkenin yatırım çekiciliği aşağıdaki faktörlere bağlıdır:

- çalışma nesnesinin sosyo-ekonomik gelişme düzeyi;
- yatırım faaliyetleri;
- özellikle turizm seviyesi, turizm dinamikleri, akışlar, turizm altyapısının sağlanması,
- Yatırım kaynaklarının ve diğerlerinin mevcudiyeti.

Bir yatırım faktörü, daha yüksek getiri ile ilişkili özellikler için menkul kıymetler seçen bir stratejidir. Hisse senetleri, tahviller ve diğer faktörlerde getirilere yol açan iki ana faktör türü vardır: makroekonomik faktörler ve stil faktörleri. İlki, varlık sınıfları genelinde geniş riski yakalarken, ikincisi varlık sınıfları arasında getirileri ve riskleri açıklamayı amaçlamaktadır. Bazı genel makro faktörler kredi, enflasyon ve likiditeyi içerirken, stil faktörleri stil, değer ve momentumu içermektedir. (Obukhova, 2013)

Makroekonomik faktör, bölgesel veya ulusal düzeyde daha geniş ekonomiyle ilgili olan ve birkaç bireyden ziyade nüfusun büyük bir bölümünü etkileyen bir faktördür. Ekonomik büyüme, işsizlik, enflasyon, tasarruf ve yatırım gibi makroekonomik faktörler, ekonomik performansın temel göstergeleridir ve hükümetler, işletmeler ve tüketiciler tarafından yakından izlenmektedir. Bir makroekonomik faktör, belirli bir büyük pazarın yönünü etkileyen her şeyi içerebilir. Maliye politikası ve çeşitli düzenlemeler gibi öğeler bir devletin veya ulusun ekonomisini etkileyebilir ve hatta uluslararası etkileri olabilir. Tüm makroekonomik faktörler olumsuz değildir (örneğin, ekonomik büyümeye katkıda bulunanlar). (Myashkin, 2014, s. 25)

Olumsuz makroekonomik faktörler, ulusal veya uluslararası ekonomiyi tehdit edebilecek olayları içermektedir. Ülkenin iç veya uluslararası savaşa dahil olması da dahil olmak üzere genel siyasi istikrarsızlık duyguları ekonomik değişimlere sahip olacaktır. Bunun nedeni, savaş zamanı ekonomisinde ortak olan kaynakların yeniden dağıtılmasının yanı sıra, huzursuzluktan kaynaklanan mülk, varlıklar ve geçim kaynaklarına verilen zarar olabilir. Pozitif makroekonomik faktörler genellikle bir ulus veya birkaç ülkede refaha yol açan olayları içermektedir. Örneğin, düşük yakıt fiyatları tüketicileri daha fazla perakende mal ve hizmet satın almaya teşvik edebilir. Genellikle ekonomi, makroekonomik düzeyde döngüseldir. Olumlu etki refaha yol açtığından, artan talep nedeniyle bu durum bazı yüksek fiyatlara neden olabilir. Hanehalkları harcamalarında daha kısıtlayıcı hale geldikçe, bu durum ekonomiyi çökertebilir. Arz talebi aşmaya başladığında, fiyatlar tekrar düşebilir ve bu da ekonomik talep ve arzda bir sonraki kaymaya kadar ek refaha yol açabilir. Bölgesel yenilikçi çekicilik, büyük ölçüde yeniliklerin yoğun kullanımını ifade eden yenilikçi

bileşen tarafından belirlenmektedir. Yenilikçi teknolojilerin bölgeye çekilmesi, ekonomik bölgesel kalkınmanın uzun vadeli faktörlerini yaratmaktadır. Bölgenin yatırım çekiciliğinin pratik ve teorisinde küçük bir önemi olmayan, öngörülebilir ve öngörülemeyen olarak ayrılan faktörlerdir. (İvasenko, 2010)

Öngörülen faktörler, yatırım düzenleme yöntemleri kullanılarak dikkate alınmaktadır. Öngörülemeyen önceden belirlenemez. Bunlar şunları içermektedir:

- siyasi çatışmalar,
- doğal afetler,
- bölgesel sorunların çözümü.

Bölgesel düzeyde yatırımların verimliliğini etkileyen faktörler kabul edilmektedir:

- yatırım riski seviyesi
- vergi sisteminin iyileştirilmesi
- bölgenin çekiciliği
- bölgesel altyapının iyileştirilmesi.

Bir işletmenin gelişiminde inovasyonun ve yenilikçi faaliyetin artan rolü, faktörlerin inovasyon, yenilikçi faaliyet ve özellikle faaliyetinin yenilikçilik düzeyi üzerindeki etkisinin daha geniş bir şekilde incelenmesini gerektirir. İşletmeler için yatırımlar, maksimum kârın ana kaynağıdır. İşletme düzeyinde yatırımların verimliliğini etkileyen faktörler aşağıdakilere ayrılır:

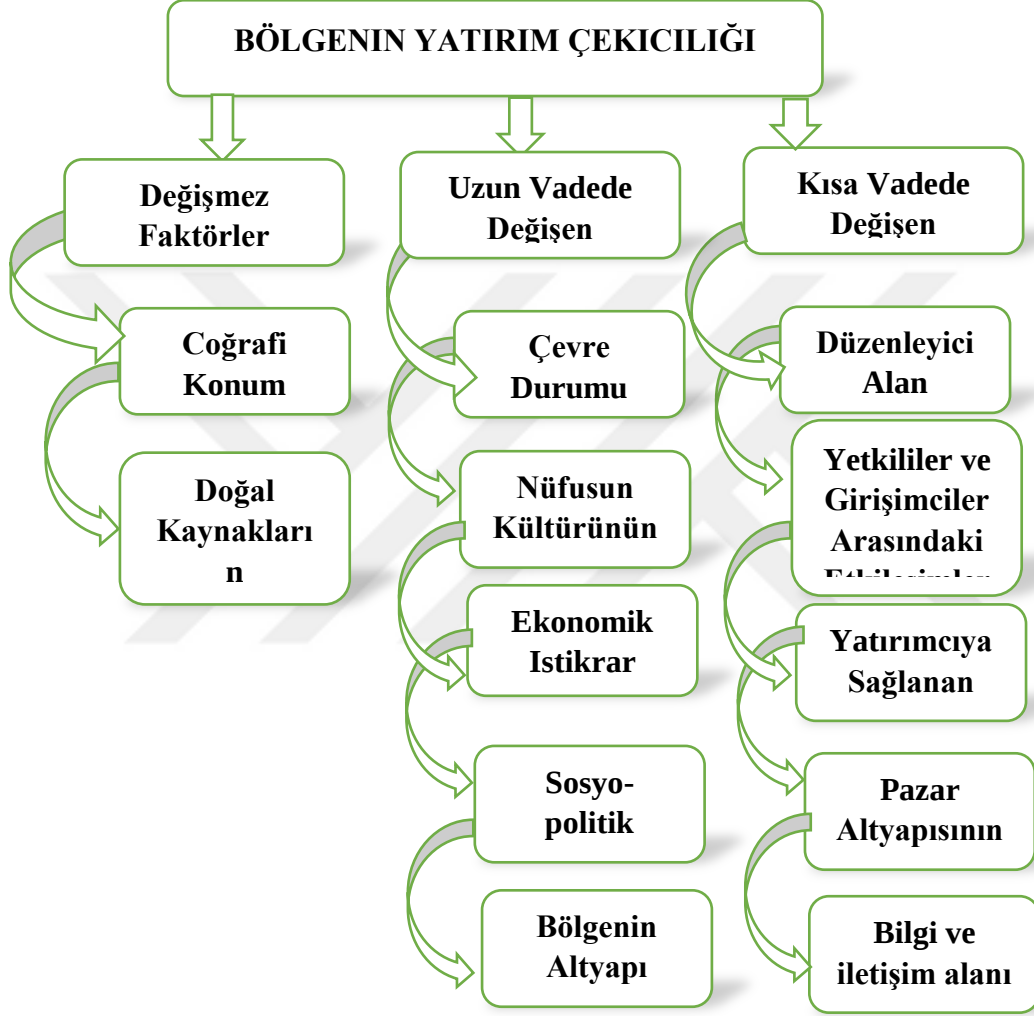
- kalite ve rekabet gücü;
- işletmede yatırım kaynaklarının rasyonel kullanımı;
- uygulanan projelerin kalitesi;
- üretim kapasitelerinin kullanım düzeyi.

Etki yönüne göre, faktörler ayrılabilir:

- Olumlu etkisi olan faktörler
- Olumsuz etkisi olan faktörler.

Olumlu faktörler, enflasyondaki düşüşü, yeniden finansman oranlarını içerir ve olumsuz faktörler, enflasyondaki artışı, ülkedeki durumun seviyesini içermektedir (Şekil 1.3).

Şekil 1.3: Bölgenin Yatırım Çekiciliği Faktörleri



Kaynak: Myashkin, V., Faktory investicionnoy privlekatelnosty regiona i ikh ocenka, İnvesticionnaya polytika regiona, 2014, s. 24

Bir işletmenin yatırım çekiciliği, şu anda bir şirketi işletmeler, bireyler ve yatırımcılar için çekici kılan şeyin araştırılmasıdır. Faktörleri etkileyerek yatırım çekiciliği yönetilebilmektedir. Ancak, tek bir faktörün yatırım çekiciliği üzerindeki etkisini değerlendirmek çok zordur, çünkü bireysel faktörlerin eşzamanlı etkisiyle, birbirlerini karşılıklı olarak güçlendirebilir veya tersine zayıflatabilirler.

1.2.3. Yatırım Çekiciliğini Değerlendirmeye Yönelik Metodolojik Yaklaşımlar

Bugün, bir işletmenin yatırım çekiciliğini değerlendirmek için bir metodoloji geliştirme ve yöntemleri iyileştirme konusu önem kazanmaktadır. Yatırım çekiciliği çevreye bağlıdır. Yatırım çekiciliğini belirlemenin üç seviyesi vardır:

- ülke düzeyinde;
- bölgesel düzeyde;
- belirli bir ekonomik varlık düzeyinde.

Şekil 1.4: Yatırım Çekiciliği Seviyeleri



Kaynak: Vlasova, V., Osnovy predmirinamatelskoy deyatelnosty, Moskova, Finansy i Statistika, 2004, s. 98

Şekil 1.4'te gösterilen yatırım çekicilik seviyeleri, analiz ve tahmin üzerinde daha etkili bir etkiye sahip olan bir dizi göstergeye sahiptir. Yukarıda sıralanan seviyelere göre yatırım çekiciliğini karakterize eden göstergeler Tablo 1.1'de gösterilmektedir.

Tablo 1.1: Yatırım Çekiciliği Seviyelerini Karakterize Eden Ana Göstergeler

Ülke Düzeyi	
ANALİZLER	TAHMINLER
1. Ülke ekonomisinin döngüsel gelişim aşamasının belirlenmesi	1. Ülkenin makroekonomik kalkınma tahmini
2. Ülkenin yatırım ortamını karakterize	2. Ülke ekonomisinin ve bireysel

eden makroekonomik göstergelerin analizi 3. Ülkenin yatırım potansiyelini karakterize eden göstergelerin analizi	ekonomik faaliyet alanlarının geliştirilmesi için devlet programları
Bölgesel Düzey	
ANALİZLER	TAHMINLER
1. Ülke ekonomisindeki bölgelerin değerlendirmesi 2. İdari engeller 3. Altyapı gelişimi	1. Bölgenin beklentileri seviyesi 2. Bölgedeki devlet desteğinin seviyesi
Endüstri Seviyesi	
ANALİZLER	TAHMINLER
1. Endüstrinin döngüsel gelişim aşamasının belirlenmesi 2. Sektör ortalama karlılığı	1. Endüstrinin beklentileri seviyesi 2. Endüstri içi rekabet düzeyi 3. Endüstrinin devlet desteğinin seviyesi
Kurumsal Seviye	
ANALİZLER	TAHMINLER
1. Bir işletmenin yaşam döngüsü aşamasının tanımı 2. Sahiplerin ve yöneticilerin özellikleri 3. Finansal ve ekonomik faaliyetlerin analizi (satış dönüşü, üretimin karlılığı, varlıkların getirisi, yatırılan sermayenin getirisi, özkaynak kârlılığı, sabit varlıkların girdi ve elden çıkarma katsayısı, sabit varlıkların amortisman derecesi, cari oran, öz sermaye oranı) 4. Yatırım faaliyeti analizi	1. Yatırım projeleri başlatan bir işletmenin geliştirme stratejisi 2. Bu projeler için iş planlarını derleyerek ve sıralayarak bir işletmenin yatırım projelerinin geri ödemesini tahmin etmek

Kaynak: Lavrukhina, N., İşletmenin Yatırım Çekiciliğinin Yöntem ve Modelleri, 2015, s. 35

Yatırım çekiciliğinin entegre bir değerlendirmesi için metodolojinin özü, analizde aşağıdaki aşamalarda gerçekleştirilmektedir:

- 1) Yatırımların mali durumunun değerlendirilmesi
- 2) Grup ve bireysel görüşün öneminin belirlenmesi
- 3) Değişim ölçeğinin payının belirlenmesi
- 4) Her gösterge için sıralanmış değerin belirlenmesi
- 5) Yatırım çekiciliğinin entegrasyon göstergesi

Ekonomik büyümenin önemli rezervlerinden biri, yatırım sürecinin iyileştirilmesi ve ekonominin reel sektörüne yapılan yatırımların artmasıdır. Yatırım alanında bazı olumlu değişikliklere rağmen, yatırım faaliyetinde beklenen büyüme gözlenmemiştir. Yenilikçi bir ekonomi ve entegrasyonun aktif gelişimi koşullarında, sosyo-ekonomik sistemin maksimum büyümesini sağlamayı amaçlayan ve aşağıdakilerden oluşan bir dizi önlem de dahil olmak üzere yatırım süreçlerinin etkin yönetimini geliştirmek özellikle önemlidir:

1) Aşağıdakileri içeren yatırım sürecinin mevcut durumunun analizi: yatırım çekiciliğinin analizi, yatırım faaliyeti; sosyo-ekonomik sistemin ihtiyaçlarını karşılama analizi;

2) Gerekli yatırım hacminin hesaplanması ve bu hacme karşılık gelen yatırım çekiciliğinin değerlendirilmesi;

3) Sosyo-ekonomik sistemin gerekli yatırım çekiciliğini elde etmek için önlemlerin geliştirilmesi, seçimi ve uygulanması;

4) Yatırım çekiciliğinin artması nedeniyle sosyo-ekonomik sisteme yatırım akışındaki değişiklik;

5) Yatırımlarla finanse edilen ülke ve bölgelerin sosyo-ekonomik kalkınma parametrelerinin değiştirilmesi. Döngünün sürekli uygulanması, yatırım sisteminin sürekli iyileştirilmesini, süreç yönetimini ve sosyo-ekonomik sistemlerin yenilikçi gelişiminin verimliliğini artırmayı belirler. Bu gibi durumlarda, yatırım süreçlerinin yönetilmesi konuları giderek daha fazla önem kazanmaktadır.

Yatırım çekiciliğini değerlendirme yöntemleri şartlı olarak üç gruba ayrılabilir (Bulgakova, 2014):

- Kurumsal faaliyetin finansal ve ekonomik göstergelerine dayalı yatırım çekiciliği metodolojisi;
- Piyasa değerine dayalı yatırım çekiciliği metodolojisi;
- İntegral göstergenin hesaplanmasına dayalı yatırım çekiciliği metodolojisi.

Bir yatırımcının karar verme sürecinde önemli bir adım, bir işletmenin yatırım çekiciliğinin değerlendirilmesidir. Yatırım süreciyle ilgili işletme faaliyetini, piyasa konumunu ve olası riskleri karakterize etmektedir. Bir şirketin yatırım çekiciliği, işletmenin çeşitli yönlerini kapsayan ve riskin belirli bir seviyesinde yatırımcılar için (diğer yatırım fırsatlarına kıyasla) karı maksimize etme olasılığını belirleyen bir dizi nicel gösterge ve nitel bileşenle karakterize edilen, işleyişin verimliliğini gösteren ekonomik bir kategoridir. Yatırım çekiciliğine yönelik, avantajları ve dezavantajları olan metodolojik yaklaşımlar vardır (Tablo 1.2).

Tablo 1.2: Bir işletmenin yatırım çekiciliğini değerlendirmek için göstergeleri kullanan yöntemler

Göstergeleri kullanan yöntem grupları	Bir işletmenin yatırım çekiciliğini değerlendirmeye yönelik göstergeler	Yöntemsel yaklaşım	
		Avantajlar	Dezavantajlar
1. İşletmelerin piyasa değeri	1.1. Yatırım çekiciliği menkul kıymetlerinin çekiciliği ve etkinliği	Gelişmiş bir piyasa ekonomisinde ve borsada bir işletmenin yatırım çekiciliğinin nesnel göstergelerinin kullanılması	Yatırım çekiciliğini değerlendirmek için kullanılan sonuçların güvenilirmezliği

2. Finansal ve ekonomik	2.1. Ödeme gücü, likidite, ticari faaliyet ve finansal istikrar	Karmaşık ekonomik analiz girişiminin faaliyetlerinin yansımaları	Sınırlı yatırım çekiciliği
	2.2. Üretimin mali durumu ve ekonomik faaliyetler	Yerleşik hesaplama prosedürü, bilgi tabanının mevcudiyeti	Nicel değerlendirmelere dayalı seçim zorluğu
3. Genelleme (entegre)	3.1. Üretimin mali durumu ve ekonomik faaliyetler	Yatırım çekicilik seviyesinin nicel değerlendirmesi	İşletmenin yönlerinin eksikliği
	3.2. Mali ve ekonomik göstergeler ve resmi olmayan kriterler	Niteliksel ve niceliksel nitelikteki yatırım çekiciliğinin özellikleri	Yatırım çekiciliği için resmi olmayan kriterlerin karmaşıklığı ve doğruluğu

Kaynak: Glushenko, M., Metodologicheskie podkhody k ocenke investicionnoy privlekatelnosti, Ekonomicheskiiy analiz: teoriya i praktika, 2019, s.

17

Bu nedenle, yatırım çekiciliğinin değerlendirilmesi, karşılaştırılan seçeneklerden en iyisini seçme olasılığıdır. Yatırım çekiciliğinin karşılaştırılması, incelenen nesnelerin azalan veya artan düzende sıralanmasıyla gerçekleştirilmektedir. Ayrıca ekonomide, yatırım çekiciliğini değerlendirmek için yatırım derecelendirme gibi bir kavram kullanılmaktadır. Yatırım derecesi, bir şirket tahvilinin nispeten düşük temerrüt riskine sahip olduğunu gösteren bir derecelendirmedir. Standard & Poor's ve Moody's gibi derecelendirme kuruluşları, bir tahvilin kredi notunu belirlemek için büyük ve küçük "A" ve "B" harflerinden oluşan farklı tanımlamalar kullanmaktadır. 'AAA' ve 'AA' (yüksek kredi kalitesi) ve 'A' ve 'BBB' (orta kredi kalitesi) pozitif dereceler olarak kabul edilmektedir. Bu tanımlamaların ("BB", "B", "CCC" vb.) altındaki tahvillerin kredi kalitesi düşüktür ve genellikle "önemsiz tahviller" olarak anılmaktadır.

Kredi derecesi, devlet ve emeklilik fonları ve diğer yatırımcılar için ülkenin ödeme gücünü değerlendirmek için iyi bir fırsattır. Kredi derecesi, borç almak isteyen herhangi bir kişiye, bir şahıs, bir şirket, bir devlet veya il organı veya egemen hükümet, verilebilir. Kredi derecelendirme kuruluşları genellikle notları puanlamak için harf puanları atar. Örneğin, Standard & Poor's, AAA (Mükemmel) ve AA+'dan C ve D'ye kadar bir kredi derecelendirme ölçeğine sahiptir. BBB'nin altında derecelendirilen bir borç aracı, spekülasyon veya gereksiz olarak kabul edilir, yani kredilerde temerrüde düşme olasılığı daha yüksektir. (Lojnikova, 2021)

Borçlular için kredi notları, derecelendirme kuruluşlarının önemli ve uygun gözetimine dayanmaktadır. Borçlu, borç verenler tarafından uygulanan faiz oranları üzerinde önemli bir etkisi olduğu için mümkün olan en yüksek kredi notunu elde etmeye çalışacak olsa da, derecelendirme kuruluşları borçlunun mali durumu ve borcu ödeme/ödeme kabiliyeti konusunda dengeli ve öznel bir görüşe sahip olmalıdır. Kredi derecesi, yalnızca bir borçlunun bir kredi için onaylanıp onaylanmayacağını belirlemekle kalmaz, aynı zamanda kredinin geri ödenmesi gereken faiz oranını da belirler. Şirketler, birçok yeni kuruluş ve diğer masraflar için kredilere bağımlı olduğundan, borç alamazlar ve yüksek faiz oranını telafi etmek çok daha zor olur. Kötü bir kredi derecesi riskli bir yatırımdır. Bu, şirketin tahvillerini ödeyememe olasılığını göstermektedir. Borçlunun yüksek kredi notunu korumak için dakik olması önemlidir. Kredi puanları asla sabit değildir, aslında en son verilere göre sürekli değişmektedir ve bir negatif borç en iyi sonucu bile iptal edecektir. Kredinin de genişlemesi için zamana ihtiyacı var.

Bir kuruluşa kredi notu verirken kredi kuruluşlarının dikkate aldığı bir takım şartlar vardır. İlk olarak, ajans borçlanma ve borçların geri ödeme tarihini analiz etmektedir. Eksik ödemeler veya kredi temerrütleri, derecelendirme üzerinde olumsuz bir etkiye sahiptir. Yüksek bir kredi puanı, daha güçlü bir kredi profiline işaret etmektedir ve genellikle borç verenler tarafından uygulanan daha düşük faiz oranlarıyla sonuçlanmaktadır. Genel bir kural olarak, ödeme geçmişi, ödenmemiş borçlar, kredi geçmişinin uzunluğu, yeni kredi ve kredi türleri dahil olmak üzere kredi itibarını değerlendirmek için dikkate alınması gereken bir dizi faktör vardır. Bu koşullardan bazıları diğerlerinden daha fazla ağırlık taşımaktadır. Kısa vadeli kredi

notu, borçlunun yıl içinde temerrüde düşme olasılığını yansıtmaktadır. Bu tür kredi notu son yıllarda norm haline gelmiştir. Uzun vadeli kredi notları, borçlunun uzak gelecekte herhangi bir zamanda temerrüde düşme olasılığının bir tahminini sağlamaktadır. Kredi notu ne kadar yüksek olursa, bir ülkenin kredi alma olasılığı o kadar yüksek olur. Ayrıca yüksek bir kredi notu, ülke şirketlerinin dış pazarlara erişimini genişletmekte ve menkul kıymetler piyasasının gelişmesine olanak sağlamaktadır. Kredi notunun yükseltilmesi, finans ve bankacılık sektörlerindeki olumlu eğilimlerle ilişkilidir. (Namazova, 2014)

Analitik şirket Standard & Poor's, Azerbaycan'ın kredi notunu 2011 yılında durağan görünümle BB+ olarak değerlendirmiştir. 2021 yılında bu kredi notu "BB" olarak değerlendirilmiştir. Moody's Azerbaycan'ın kredi notunu en son durağan görünümle Ba2 olarak belirlemiştir. Fitch Azerbaycan'ın kredi notunu en son durağan görünümle BB+ olarak işaretlemiştir. Genel olarak, kredi notu varlık fonları, emeklilik fonları ve diğer yatırımcılar tarafından Azerbaycan'ın kredibilitesini değerlendirmek için kullanılır ve bu da ülkedeki borçlanma maliyeti üzerinde büyük bir etkiye sahiptir. Fitch Ratings ve Standard and Poor's bu değerlendirmeyi paylaşarak Azerbaycan'ın uzun vadeli yerel ve kur notunu BBB olarak teyit etmiştir. (Sabirolğlu, 2020)

Hükümetin çabaları sayesinde, ülke ekonomisinin olumsuz sonuçlarını en aza indirmeye yönelik tedbirler, makroekonomik durumu olumlu değerlendiren etkili uluslararası finansal ve ekonomik kuruluşlar (Uluslararası Para Fonu, Dünya Bankası) tarafından desteklenmiştir. Manatın istikrarı, enflasyondaki kademeli düşüş, dolarizasyondaki düşüş, bankaların karlılığındaki artış, sermaye girişi ve diğer faktörler finans ve bankacılık sektörlerindeki reformların sonucudur. Bütün bunlar Azerbaycan'ın yatırım notunu da olumlu etkilemektedir.

1.2.4. Finansal Liberalizasyon Teorisi

Küresel ekonomik sistem, çeşitli biçimlerde yüksek düzeyde sermaye hareketi ile karakterize edilmektedir. Küreselleşme ve uluslararasılaşma bağlamında, finansal liberalizasyon gibi bir olguya giderek daha fazla dikkat edilmektedir. "Finansal liberalizasyon" kavramı, sermaye giriş ve çıkışı üzerindeki kısıtlamaların

kaldırılması ve dalgalı döviz kuru rejimine geçiş anlamına gelmektedir (Nikulina, 2014, s. 167).

Her şeyden önce, “sermaye akımlarının tam serbestleşmesi” gibi bir kavramı düşünmek gerekmektedir. Bu kavramın tek bir tanımı yoktur. En geniş anlamıyla, sermaye akımlarının serbestleştirilmesi, sermayenin sınır ötesi hareketini engelleyecek herhangi bir düzenleyici veya başka önlemin olmaması olarak anlaşılmalıdır. Ayrıca, sermaye işlemlerinin (örneğin, krediler) ve ilgili ödemelerin veya transferlerin altında yatan işlemleri de içermektedir (Brockmeijer vd., 2012).

Dalgalı döviz kuru, ulusal para birimini yabancı para birimlerine karşı belirleme mekanizmasıdır; buna göre devletin döviz piyasasının döviz kurunu arz ve talep mekanizmaları aracılığıyla bir denge durumuna ulaşana kadar bağımsız olarak belirlemesine izin vermektedir.

Tarihsel olarak, finansal liberalizasyon süreci, uluslararası para sistemini (IMS – International Monetary System) yaratma süreci ile oldukça yakından bağlantılıdır. MVS'nin birkaç ana aşaması vardır:

- "altın standart" veya Paris IMS (1880-1914) dönemi;
- Birinci ve İkinci Dünya Savaşları (iki savaş arası dönem, Savaşlar arası dönem) veya Ceneviz IMS arasındaki dönem;
- Bretton Woods IMS (1946-1971);
- "dalgalı döviz kuru" dönemi, Jamaika IMS veya Bretton Woods sonrası dönem (1971'den beri).

Finansal ve özellikle parasal liberalizasyon ile ilgili süreçler 19. yüzyılda şekillenmeye başlamıştır. Bu, bimetal sistemden "altın standart" sisteme (Paris para birimi sistemi) geçişle kolaylaştırılmıştır. Aynı zamanda, teorik yönler çok daha önce formüle edilmiştir. Bunu ilk yapanlardan biri klasik politik ekonomi okulunun temsilcileri olmuşlar. "Altın standart" 19. yüzyılın başında Büyük Britanya'da şekillenmeye başlamıştır. İlgili devletlerarası anlaşmaların imzalandığı 1867'deki Paris Konferansı'nda uluslararası para sisteminin statüsünü almıştır. Paris Para Sisteminin ortaya çıkmasının ana nedenleri, dünya ekonomik ilişkilerinde acil reform

ihtiyacı ve dünya ekonomisinin gelişmesi olmuştur. Bu IMS'de ülkeler döviz kurlarını altının değerine sabitlemişler. Aynı zamanda ulusal paranın sabit bir fiyattan altına serbestçe çevrilmesi ve ülkeden serbest ithalat ve ihracatı gerçekleştirilmiştir. Bu koşullar altında altın, tek dünya para birimi haline gelmiştir. Altın standardının dönemi, dünya ekonomik tarihinde oldukça parlak bir dönem olmuştur. Hızlı ekonomik büyüme, emek ve sermayenin siyasi sınırlar arasında serbest dolaşımı, serbest ticaret ve küresel ekonomik refah ile karakterize edilmiştir (Bordo, 1981). Altın standardının ana dezavantajlarından biri, para arzındaki artışın altın üretim hacmine bağlı olması olmuştur. Sonuç olarak, üretimin büyüme hızı para konusunun gerisinde kalmıştır.

Çalışmalarında altın standardı ile ilgili sorunları inceleyen ekonomistlerin görüşleri, belirli bir para sistemi altında hangi döviz kuru rejiminin en uygun olduğu sorusu göz önüne alındığında farklılık göstermektedir: dalgalı veya sabit. Bazı bilim adamları (A.I. Mikhailushkin, Milton Friedman), ülkeler ulusal para birimlerini altına sabitlediğinden, o sırada sabit bir döviz kuru olduğuna inanmaktadır. Diğer araştırmacılar, dalgalı bir döviz kuru olduğundan eminler, çünkü bu durumda altın noktalar içinde dalgalanmalar vardır (L.N. Krasavina vd.). Bu sistemde, döviz (altın) ithalat ve ihracatında herhangi bir kısıtlama olmadığı için sermaye akımlarının serbestleşmesi gözlemlenmiştir. Ekonominin dışa açıklığının bir ölçüde ekonomik büyümedeki artışa katkı sağlamasına rağmen, yine de bazı dezavantajlar olmuştur:

- altın (döviz) ithalatı ve ihracatına ilişkin kısıtlamaların olmaması, önemli bir sermaye çıkışı yaşayan ekonomiler üzerinde olumsuz bir etki yaratmıştır;

- Ülkelerin para politikasını etkileme yeteneği olmamıştır, çünkü aynı anda hem sermaye hareketliliğini hem de sabit bir döviz kurunu sürdürmek imkansız olmuştur (Mundell-Fleming üçlemesi) (Obstfeld & Taylor, 2004). Altına dönüştürülebilirliğini korurken daha fazla para vererek harcamalarını finanse etmeye çalışan herhangi bir ülke, sonunda altın rezervlerinin yurtdışında yok olduğunu görmüştür.

1922'de Cenova'da düzenlenen bir konferansta ilan edilen altın değişim standardının ortaya çıkması ve yeni bir uluslararası para sisteminin oluşumu ile iki

savaş arası dönemde para liberalizasyonunun gelişmesinde yeni bir aşama başlamıştır. Yeni IMS'nin oluşumunun nedeni, savaş sonrası para krizi ve katılımcı ülkelerdeki artan enflasyon olmuştur. 1920–1935 dönemi, çeşitli uluslararası para ve kredi mekanizmalarıyla ayırt edilmiştir. Döviz kurunun karakteristik özelliği olan üç rejim ayırt edilebilir: serbest dalgalı (yüzer) kur (1920–1926); sabit oranlı rejim (1927–1931); yönetilen dalgalı kur rejimi (1932'den beri) (Eichengreen, 1989).

Yüzer rejim, başta Fransa olmak üzere, Birinci Dünya Savaşı'ndan hemen sonra bazı ülkelerde kurulmuştur. 1919'da bu devlet ulusal para birimini desteklemeyi reddetmiştir. Sonuç olarak, 1919-1926'da Fransız frangı spekülasyon saldırılarına maruz kalmıştır (Eichengreen, 1982, s. 73). Fransa'daki duruma ilişkin iki görüş var. Birincis görüş ekonomist R. Nurkse'ya aittir, o, dalgalı döviz kurunun spekülasyona tabi olduğuna inanarak yazmıştır:

“İki savaşlar arası deneyimin açıkça gösterdiği bir şey varsa, o da döviz kurunun piyasa arz ve talebinin etkisi altında günlük dalgalanmalara tabi kalamayacağıdır... kaos sadece döviz kurlarıyla ilgili spekülasyonlarla değil, aynı zamanda ihraç edilen mallarla ve dış pazarlarla da ortaya çıkacaktır” (Nurkse, 1944).

İkinci görüş, dalgalı döviz kurunun destekçisi olan M. Fridman'ın, ekonominin istikrarsızlaşmasının nedeninin spekülasyonlar olmadığını savunan görüş olmuştur (Friedman, 1953).

1922'deki Cenova Konferansı'nda, İngiliz temsilcilerin liderliğindeki Maliye Komisyonu, katılımcıları altın standardına geri dönme ihtiyacına ikna etmiştir. Uygulamada, bu IMS sadece 1925'ten itibaren uygulanmaya başlanmıştır. Ancak artık klasik altın standardına değil, altın değişimi standardına dayanılmıştır. Altın değişim standardı, ulusal para biriminin altınla değil, slogan olarak kabul edilen ABD doları veya sterlinle değiştirilebileceği anlamına gelmiştir. Ve bu para birimleri serbestçe altına çevrilebilirdi. Aynı zamanda, sermaye giriş ve çıkışında kısıtlamalar olmamalı, ödemeler dengesinin düzenlenmesi otomatik olarak gerçekleşmeliydi. Bu koşullar altında, klasik "altın standardı"na benzer bir sermaye akımlarının serbestleştirilmesi söz konusu olmuştur. Sonuçta, altın değişim standardı yaklaşık 6

yıl sürmüştür. 1931'de reddedilmesi, IMS'nin çöküşünün başlangıcı olmuştur. Reddin önemli bir nedeni, Birleşik Krallık'ta hızla büyüyen ödemeler dengesi açığı olmuştur. Altın değişim standardının zorlukları, klasik açık ekonominin üçlemi olarak nitelendirilmektedir. Bunun nedeni, sabit döviz kuru, dalgalı döviz kuru ve bağımsız para politikası arasında seçim yapma ihtiyacıdır (Obstfeld vd., 2004). Ancak, çöküşün, uluslararası para akışlarının otomatik olarak düzenlenmesi sisteminin başarısızlığından kaynaklandığına dair bir görüş var (Gershanovich, 2007).

1931'de altın döviz standardının çöküşü, yönetilen bir dalgalı döviz kurunun ortaya çıkmasına katkıda bulunmuştur. 1932 ve 1936 arasında, 1920'lerin ilk yarısında olduğu gibi, bazı büyük para birimlerinin döviz kurlarının çoğu önemli ölçüde dalgalanmıştır. Ancak bu durumda kurslar yönetilmiştir. Müdahaleler, minimum uluslararası istişare veya koordinasyon ile tek taraflı olarak gerçekleşme eğiliminde olmuştur. 1930'ların deneyimi, döviz kurundaki değişikliklerin tek taraflı olarak mümkün olduğu dünya para sistemlerinin tehlikeleri hakkında modern fikirlerin oluşturulmasını büyük ölçüde mümkün kılmıştır (Eichengreen, 1993). Para birimi liberalizasyonunun oluşumundaki üçüncü aşama, Temmuz 1945'te Bretton Woods'ta ABD'nin girişimiyle toplanan Bretton Woods Konferansı'nda yasal olarak sabitlenen Bretton Woods uluslararası para sistemine düşmüştür. Konferans katılımcıları, iki savaş arası dönemin kaotik bir finansal sistem olduğu gerçeğine dayanarak ve altın standardının çöküşüne, Büyük Buhran'a ve korumacılığın yükselişine işaret ederek yeni bir IMS'ye ihtiyaç olduğunu savunmuşlar. ABD Hazine Bakanı H. Morgenthau, konferansın "...rekabetçi devalüasyonun ekonomik kötülüğünü ve mevcut savaştan önce gelen ticaret önündeki yıkıcı engelleri ortadan kaldırması" gerektiğini belirtmiştir¹.

Bretton Woods sisteminin temel özellikleri arasında şunlar yer almaktadır:

- dolara karşı sabit bir döviz kurunun oluşturulması;
- altın değişim standardının korunması (bu standarda altın dolar standardı da denmektedir);

¹ What was decided at the Bretton Woods summit? URL: <http://urlid.ru/aptg> (Erişim tarihi: 21.04.2022)

- doların altına sabitlenmesi ve doların serbest çevrilmesi;
- döviz kurundan %1 sapma olması durumunda merkez bankaları tarafından gerçekleştirilen finansal müdahaleler mekanizması yoluyla döviz kurunu korumak için öngörülen araçlar;
- İstikrarın sağlanması için Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) oluşturulması.

O zamanlar, IMF'nin kurucuları, sermaye hareketinin serbestleştirilmesi yerine ticaretin serbestleştirilmesini ve cari hesap akışları üzerindeki döviz kısıtlamalarının kaldırılmasını tercih etmişler. Bunun nedeni, sermaye kontrollerinin iç politikanın bağımsızlığını korumaya yardımcı olacağına dair o zamanlar yaygın olan inanç olmuştur (Guitián, 1998).

Bretton Woods sistemi, 1959'dan 1971'e kadar olan dönüştürme sırasında, gelişmiş ülkelerde olağanüstü makroekonomik faaliyetlerle karakterize edilmiştir. Bu sistemde enflasyon en düşük ve en istikrarlı olurken, reel büyüme yüksek ve istikrarlı olmuştur (Bordo, 1997).

Sistemin çöküşü, 1968'de "ikili" bir altın piyasasının kurulmasıyla başlamıştır. Ve 1971'de Amerikan Başkanı R. Nixon doların altına çevrilmesinin geçici olarak askıya alındığını duyurmuştur. Kanadalı ekonomist Nobel ödüllü R. Mundell'e göre, Bretton Woods sisteminin çöküşünün iki nedeni olmuştur. Birincisi, onun görüşüne göre, bu, döviz spekülasyonuna yol açan altının güncel olmayan fiyatı nedeniyle olmuştur. İkincisi, çöküş, Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa'nın enflasyon hedefleri arasındaki farkla bağlantılı olmuştur (Friedman & Mundell, 2000). Başka bir neden, 1960'larda Amerikalı bilim adamı R. Triffin tarafından tahmin edilmiştir. Dolar rezerv para birimi olarak kalırsa, ödemeler dengesi açığının büyümeye devam edeceğini savunmuştur. Bu paradoksa genel olarak Triffin'in ikilemi denmektedir (Triffin, 1978).

Para birimi liberalizasyonunun geliştirilmesinde dördüncü aşamanın başlangıcı, Bretton Woods sisteminin çöküşü ve yeni IMS'nin özelliği olan dalgalı döviz kuru rejiminin yayılması olmuştur. Yasal olarak, bu IMS, Ocak 1976'da Kingston'daki Jamaika Konferansında IMF üyeleri arasında yapılan bir anlaşma ile güvence altına alınmıştır.

Jamaika IMS'nin karakteristik özellikleri şunları içermektedir:

- altının parasallaşması. Altının uluslararası düzeyde parasallaştırılması süreci, altının evrensel eşdeğer rolünden yoksun bırakılması ve parasal dolaşımdan çıkarılmasının yanı sıra altının parasal paritesinin resmi olarak kaldırılması ve döviz kuru rejimi ifadesinin yasaklanması anlamına gelmiştir. Altın, ödeme aracı olarak IMF tüzüğünden çıkarılmıştır. Altının parasallaştırılması, esasen onu bir finansal varlıktan, artık ülkelerin merkez bankaları tarafından bir ödeme aracı olarak kullanılmayan bir metaya dönüştürmüştür (Chuvakhina, 2013, s. 29).

- özel çekme haklarının (SDR) tanıtılması;
- ülkelere döviz kuru rejimini seçme hakkı vermek.

Jamaika sisteminin veya Bretton Woods sonrası dönemin başlıca destekçilerinden biri, Bretton Woods sistemini ve sabit döviz kuru rejimini aktif olarak eleştiren M. Friedman'dır. Sabit döviz kuru rejiminde hızla gelişen ülkelerin, maliyetlerin bir kısmını sistemin diğer üyelerine aktararak fayda sağlayabileceğini savunmuştur. Ve esnek bir döviz kuru ile ülkeler kendi para politikalarının faydalarını ve maliyetlerini tam olarak hissedeceklerini ileri sürmüştür. Friedman şunları önermiştir:

“Uzun zamandır, esnek bir döviz kurunun ana avantajının, onun altında ülkenin devam eden para politikasının avantajlarını ve dezavantajlarını tam olarak hissedeceği olduğunu savundum. Bir ülkenin para politikasının yürütülmesindeki hatalar, ticaret ortakları üzerinde doğrudan bir etkiye sahip olmayacaktır, ancak bir dereceye kadar onları dolaylı olarak etkileyecektir, çünkü bu hatalar ülkenin bir ticaret ortağı olarak çekiciliğini azaltmaktadır” (Friedman & Mundell, 2000)

Ancak, destekçiler tarafından teşvik edilen para birimi liberalizasyonunun avantajlarına rağmen, bu görüşü paylaşmayanlar da olmuştur. Liberalleşme karşıtları, bunun ülke ekonomisi üzerinde olumsuz bir etkisi olabileceğine inanmıştır.

Rus ekonomist V.S. Kuznetsov, dalgalı döviz kuru rejiminin para biriminin spekülatif saldırılara maruz kalmasını artırdığını savunmuştur (Kuznetsov, 1990). Nobel ödüllü R. Mundell, dalgalı döviz kuru kullanırken ödemeler dengesini

dengelemek için büyük rezervlere ihtiyaç olduğunu belirtmiştir (Mundell, 2000). Bir başka Nobel Ödülü sahibi, D. Stiglitz, sermaye hesabının serbestleştirilmesinin hiçbir şekilde ekonomik büyümede veya yatırım düzeyinde bir artışa katkıda bulunmadığından emin olmuştur, ancak her şeyden önce, yüksek düzeyde bir ekonomik oynaklıkla ve riskle ilişkili olmasını savunmuştur. Ve bu riskin çoğu, özellikle olası risklere karşı sigorta derecesinin yetersiz olduğu gelişmekte olan ülkelerde, nüfusun en yoksul kesimleri tarafından üstlenilmekte olmasının inanmıştır (Stiglitz, 2002, s. 219).

Liberalleşmenin açık destekçileri ve karşıtlarına ek olarak, gelişmekte olan ülkelerde liberalleşme sürecinin başarılı bir şekilde uygulanmasının belirli koşullar altında mümkün olduğuna inanan "temkinli destekçiler" grubu da vardır. Örneğin, ekonomistler F. Aghion, P. Bachetta ve A. Banarje, orta gelişme aşamasındaki bir devletin ekonomisinin dış şoklara daha duyarlı olduğunu ve tam liberalleşmeye geçişin istikrarsızlaşmasına yol açabileceğini belirtmiştir (Tswamuno vd., 2007, s. 76).

1.2.5. Finansal Büyüme Teorisi

Büyüme teorisi anlayışı, toplu makroekonomik fonksiyonların analizine neoklasik ve Keynesyen yaklaşımların sentezi fikirleriyle ilişkilidir. Bu arada J. M. Keynes (1993), E. Hansen (1994) ve diğerlerinin çalışmalarına dönersek, modern büyüme teorisinin geri besleme kavramının özel bir durumu olan çarpan fikrine dayanmaya devam ettiği görülmektedir. Çarpan hem büyüme (ilerleme) hem de durgunluk (gerileme) yönünde hareket edebilmektedir. Ekonomik büyümenin yavaşlama veya daralma dönemlerinde ekonominin istikrarsız durumlarını değerlendirme sorunu, modern ekonomik büyüme teorisinin çarpanların aşağı yönlü kuvvetine ilişkin çalışma alanını kaybetmiş olmasıdır (Harrod, 1997).

Neo-Keynesyen büyüme teorilerinin gelişimi, açık bir ekonomide ekonomik büyüme sürecini dikkate alarak analiz nesnesini genişletme temelinde gerçekleşmiştir (J. Meade). Bir yandan Meade'nin neo-Keynesyen kavramı, dünya ticaretinin rolünü, dünya fiyatlarındaki dalgalanmaları ve dünya ekonomisinde kaynakların etkin dağılımını hesaba katar ve bu da bu kavramı kısmen geç

neoklasizme yaklaştırmaktadır (Meade, 1969). Öte yandan, Keynesyenler, emek ve sermaye-emek düzeyindeki dalgalanmalar tarafından başlatılan N. Kaldor tarafından içsel iş çevrimi teorisinin formüle edilmesiyle sonuçlanan eşitsiz büyümenin nedenleri sorusuna da cevap vermeye çalışmışlar (Kaldor, 1910, s. 78). Daha sonra, hem neo-Keynesyenleri hem de içsel büyüme mekanizmalarının ve döngünün analizine parasal faktörleri dahil eden post-Keynesyenleri endişelendiren içsel büyüme mekanizmaları sorunu olmuştur. Post-Keynesyen içsel büyüme teorileri, özellikle H. Minsky teorisi, büyük ölçüde Keynesyen paradigmanın, neo-Ricardian ve Marksist ekonomik büyüme okullarının, para teorilerinin ve sırayla J. Tobin'in teorisinin bir sentezi olmuştur ve büyüme teorisinin hem neoklasik hem de Keynesyen dallarından etkilenmiştir (Minsky, 1986).

Neo-Keynesyen, neoklasik ve parasal ekonomik büyüme teorilerinin ders kitabı karşıtlığı, artık geçerliliğini yitirmiştir. Günümüzde ekonomik büyüme teorisi iki temel sorunu çözmektedir: döngüsel dalgalanmalar sırasında oluşan içsel büyüme mekanizmaları ve erken büyüme modellerinin kilit sınırlamalarının kaldırılması. Kısıtlamaların kaldırılması, kurumsal faktörleri dikkate alarak, uluslararası rekabetin rolü ve kaynakların küresel ekonomideki dağılımı ile ilgili, erken kavramlarının temeli olan önemli ekonomik büyüme değişkenlerinin “tarafsızlık” kavramının üstesinden gelmek anlamını vermektedir. Günümüzün bakış açısından Keynesyen ve neoklasik büyüme teorileri arasındaki belki de tek önemli fark, devletin ekonomideki rolü hakkındaki farklı fikirlerle ilişkili ilk paradigmatic temelleri olarak düşünülebilir.

İlkinin görevi, sistemin teknik özelliklerinin bir analizine, işlevsel olarak mümkün (garantili) ve fiilen ulaşılan gelişme düzeylerinin oranına dayanan bir makroekonomik istikrar yörüngesi aramak olmuştur. Açıkçası, ekonomik modelin böyle bir temsili ile, düzenleyici amaçlar için durumunu izlemek daha kolaydır. Öte yandan neoklasikistler, sistemin davranışsal yetenekleriyle, piyasa öz-örgütlenmesinin güçlerine dayalı kaynakları verimli bir şekilde tahsis etme yeteneğiyle daha fazla ilgilenmişler. Neoklasik modellerde, büyümenin kaynağı kaynakların verimli dağılımıdır, özellikle hızlı evrimlerinin temelini oluşturan büyüme faktörlerinin önemli esnekliğine (değişkenliğine) izin verirler. Bu evrim

sürecinde, ekonomik büyüme fonksiyonunun yeni içsel değişkenlerini belirleme düzeyinde neo-Keynesyen ve neoklasik yaklaşımların sentezine yönelik bir eğilim de vardır, bu da pratik sorunların çözümüne yönelik kısıtlamaların kaldırılmasını mümkün kılmaktadır.

Bu bağlamda, orijinal neoklasik model, daha doğrusu "açıklanamayan Solow kalıntısının" içeriğinin açıklanması büyük ilgi görmektedir. Orijinal modeldeki "Solow kalıntısının" bir üretim faktörü olmadığı, dikkate alınmasının yalnızca ekonomik büyüme sürecinde sermaye ve emekteki niteliksel değişiklikleri hesaba katmağa izin verdiği belirtilmelidir. Ancak gerçekte, ekonomik büyümenin faktörlerinin, ekonomi biliminin henüz açıklamadığı eylem mekanizmasının içerdiği şey tam olarak "artık" yapısındadır. Bu nedenle, Solow modeli, içsel bilimsel ve teknik ilerlemeye sahip modellerde bilimsel ve teknolojik ilerlemenin rolü, beşeri sermayenin ekonomik büyümedeki rolü ve son düzeydeki değişikliklerin diğer içsel nedenlerini hesaba katmak için daha fazla araştırma için alan sağlamıştır.

İktisat bilimi, bilinen büyüme modellerinin yüzlerce deneysel doğrulamasını gerçekleştirmiştir, bunun sonucunda bir versiyonun "işlevsel olmadığı" kanıtlanmıştır ve bunun yerine daha gerçekçi bir başkası önerilmiştir. Aslında, büyüme teorileri arasında, ilk varsayımlarının doğası gereği, incelenen gerçek ekonomik nesnenin sorunlarıyla uyumlu olanlar seçilebilir. Aynı varlığa farklı teşhis teknikleri (yani farklı modeller) uygulamak, ekonomisindeki temel dengesizlikleri belirlemeye ve bunları farklı açılardan incelemeye yardımcı olmaktadır. Ancak böyle bir prosedürü gerçekleştirmek için, hem temel modern büyüme teorilerinin bir analizi hem de ekonomik sistemin durumuna ilişkin bir ilk istatistiksel teşhis gereklidir. Bilim halihazırda bilinen büyüme modellerinin yüzlerce deneysel doğrulamasını gerçekleştirmiştir, bunun sonucunda bir versiyonun "işlevsel olmadığı" kanıtlanmıştır ve bunun yerine daha gerçekçi başka model önerilmiştir. Ekonomik büyüme teorisinin modifikasyonları farklıdır. Büyük bir kavram grubu, ana fikri çarpanların çok yönlü hareket olasılığını göstermek olan "kısır döngüler" teorileridir. Başka bir deyişle, ekonomik koşulların ve büyüme faktörlerinin karşılıklı etkisinin sonucu sadece ekonomik büyüme değil, aynı zamanda bir "tuzak", yani sistemin herhangi bir başlangıç çabasıyla daha düşük bir denge durumuna geri dönüşü

olabilir. Burada, kurumsal kısıtlamalar ve ekonominin farklı başlangıç seviyeleri dikkate alındığında, nedenleri ekonomik büyüme teorisinin temel hükümlerinin “başarısızlığı” analiz edilmektedir. Kalkınma teorisinin kurumsal yönünün, yolsuzluk, ekonominin yasadışı ve gölge sektörlerinin yüksek rolü gibi gelişmekte olan ülkelerin sorunlarına aktif ilgisi, Türkiye dahil gerçek ekonomik sistemlerin incelenmesi için de önemlidir.

İç ekonomiyi güçlendirmeye yönelik yaklaşımlar geliştirirken, özellikle yapıdaki çeşitlilik ve dengesizlikleri incelerken bu tür kavramları dikkate almak gerekmektedir. Bu nedenle, örneğin, yerel ekonominin oluşumunun tüm tarihi, endüstriyel ve tarım sektörleri arasındaki ekonomik gelişme, şehir ve kırsal kesimdeki yaşam standartları arasındaki uçurumdaki artan eğilimlerle modernleşme teorisi açısından tanımlanabilir. Ve bu gibi durumlarda, büyümenin ana göstergeleri, örneğin Gini katsayısı ve fonları gibi nüfus refahı ve sosyal tabakalaşma göstergeleri, endüstriye göre yatırım ve gelir göstergeleri, yani mezoekonomik göstergeler gibi GSYİH göstergesi olmayabilir. Unutulmamalıdır ki sektörel, bölgesel uçurum, gelir uçurumu veya teknolojik uçurum, sadece ülkenin geri kaldığı gerçeği olarak değil, aynı zamanda potansiyelinin büyüklüğü, yani gelecekteki olası büyümenin bir değerlendirmesi olarak da yorumlanabilir.

Gelişmekte olan ülkeler için modeller, mülkiyet kurumunun az gelişmişliğini, piyasa dışı kaynak tahsisi ilkelerini ve ekonominin geleneksel sektörünün yüksek payını hesaba katmaktadır. Kalkınma teorilerinin formüle edildiği üçüncü dünya ülkelerinin temel özelliklerinden biri, sermaye eksikliği ve işgücü kaynaklarının fazlalığı, genellikle düşük vasıflarıdır. Bununla birlikte, Türkiye ekonomisinin kalkınma modeli, gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler için seçeneklerle veya yeni sanayileşmiş ülkelere ithal ikamesine dayalı hızlı toparlanma vakalarıyla örtüşmemektedir. Her ülkenin kendine özgü faktör kombinasyonu ve kalkınma kısıtlamaları vardır.

1.2.6. Finansal Derinleşme Teorisi

Genel olarak, ekonomik büyüme, yatırım, emek ve finansal derinleşmenin birleşik rolü olmadan mümkün olamaz. Jao'nun (1976) belirttiği gibi, ekonomik

kalkınmada para ve finansın bu rolü, ekonomistler tarafından farklı açılardan ve çeşitli vurgu dereceleriyle incelenmiştir. Özellikle, Gurley ve Shaw (1955, 1956, 1967) ve Goldsmith'in (1958, 1969) yazıları, paranın dar bir şekilde tanımlandığı tasarruf-yatırım sürecinde hem bankalar hem de banka dışı kuruluşlar tarafından finansal aracılığın rolünü vurgulamaktadır. Gerçekten de, bir ülkenin ekonomik büyümesi ve gelişmesi büyük ölçüde bu role, finansal derinleşmenin rolüne bağlıdır.

Bankacılık sektörü kontrollerinin finansal derinleşme süreci üzerindeki etkileri, Arestis ve diğerleri (2002) tarafından belirtildiği gibi ampirik düzeyde hala “belirsiz” olmaya devam etmektedir. Teorik olarak, McKinnon (1973) ve Shaw'ın (1973) ufuk açıcı katkıları, borç verilebilir fonların fiyatlandırılması ve tahsisine hükümet müdahalesinin, esas olarak reel faiz oranlarını düşürerek finansal derinleşmeyi engellediğini varsaymaktadır. Bu yazarlar ve Fry (1995) gibi diğerleri, yatırımların hacmini ve üretkenliğini artırmak için finansal sistemin serbestleştirilmesini tavsiye etmektedir. Fry (1998) finansal liberalleşmeye verdiği desteğe rağmen bu politikayı kabul etmemiştir. Öte yandan, Stiglitz (1994), Caprio (1994) ve Hellmann, Murdock ve Stiglitz (2000) finansal piyasa kusurlarına (asimetrik bilgi ve kusurlu rekabet) odaklanmış ve finansal liberalizasyon tezinin öngörüsü konusunda şüphelerini dile getirmişlerdir.²

Faiz oranı kısıtlamalarının ve diğer bankacılık politikalarının, McKinnon ve Shaw'un ortodoks faiz oranı etkisinden bağımsız olarak finansal gelişme üzerinde etkileri olabileceği varsayılmaktadır. Bu hipotez, Courakis (1984) ve Stiglitz'in (1994) çalışmalarına dayanmaktadır. İlki, kredi piyasası yapısının (resmi ve gayri resmi kredi piyasaları) bankacılık politikalarının finansal derinleşmeyi etkileme şeklini etkilediğini savunurken, ikincisi borç verenler ve borç alanlar arasındaki eksik bilginin kredi piyasalarında ters seçim ve tehlike sorunlarını artırdığını düşünmüştür. Bu durumda, Stiglitz'e (1994) göre, McKinnon (1973) ve Shaw (1973) tarafından tartışılan tam rekabetçi bankacılık modelleri, finansal politikaların etkilerini değerlendirmek için uygun değildir.

² Finansal liberalizasyon tezi (McKinnon 1973; Shaw 1973), faiz oranlarının serbestleştirilmesi sürecinde finansal bir derinleşmeyi öngörmektedir.

Bankacılık sektörü politikalarının finansal gelişme süreci üzerindeki etkilerinin tahmini, bir dizi ampirik çalışmanın konusu olmuştur. Roubini ve Sala-i-Martin (1992), 1960-85 döneminde 60 ülkenin yatay kesit verilerini kullanarak, finansal baskının çeşitli göstergelerinin büyüme üzerinde olumsuz etkileri olduğunu bulmuşlardır. Demetriades ve Luintel (1996a, 1996b, 1997, 2001), Arestis ve Demetriades (1997) ve Arestis ve diğerleri (2002), Hindistan, Nepal, Kore Cumhuriyeti, Filipinler ve Tayland gibi bir dizi gelişmekte olan ülkede bankacılık sektörü kontrollerinin finansal gelişme üzerindeki farklı etkilerini bulmuşlardır.

Hindistan örneğinde, Demetriades ve Luintel (1996b) finansal derinleşme için koşullu bir hata düzeltme modeli tahmin etmiş ve finansal baskı endekslerinin (faiz oranı kontrol endeksi, zorunlu karşılıklar, asgari likidite gereksinimleri ve yönlendirilmiş kredi programları biçimindeki diğer finans sektörü kısıtlamaları endeksi) önemli bir olumsuz etki (-0.0465) sergilediğini bulmuşlardır. Bireysel baskı politikalarının etkisinin ekonometrik araştırması, faiz oranı kontrollerinin yanı sıra diğer kontrollerin finansal derinleşme üzerinde sırasıyla -0.0154 ve -0.0083 'e eşit önemli bir olumsuz etkiye sahip olduğunu göstermektedir.

Demetriades ve Luintel (1996a) Nepal üzerine yaptıkları çalışmada, finansal baskının özet bir endeksi ile ifade edilen bankacılık sektörü politikalarının önemli bir pozitif etkiye sahip olduğunu göstermektedir (0.0216). Her bir baskı politikasının finansal derinleşme üzerindeki etkisini göstermek için Demetriades ve Luintel, yedi politika değişkeninin etkisini tahmin etmişler. Tüm faiz oranı kontrolleri için olumlu bir etki (ortalama olarak $0,0436$), faiz dışı kontrollerin ise olumsuz bir etkisi olduğu görülmektedir (ortalama olarak $-0,007$).

Kore örneğinde, Demetriades ve Luintel (2001) “Kore bankacılık modeli” ile yakından bağlantılı bir ekonometrik model oluşturmuştur. Uzun vadeli finansal derinleşme denklemlerinin ana tahmini, finansal baskının banka kredilerinin hacmi üzerinde olumlu bir etkiye sahip olmasıdır. Önceki çalışmalarından farklı olarak (Demetriades ve Luintel 1996a, 1996b), bu denklem finansal baskı endeksinin finansal derinleşme (0.15) üzerindeki çok daha güçlü bir etkisini ifade etmektedir.

1.3. YABANCI YATIRIM VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM

Yabancı yatırım, uluslararası ekonomik ilişkilerin ana biçimlerinden biridir. Yabancı yatırım, kar amacı gütmek amacıyla maddi veya parasal biçimdeki fonların yurt dışına ihraç edilmesi veya yurt dışından ithal edilmesi olarak anlaşılmaktadır. (Dinkar & Rahul, 2014, s. 3)

Yabancı yatırımın, bir başka önemli uluslararası ekonomik ilişkiler biçiminden - uluslararası ticaretten - temel bir farkı vardır. Bu fark mülkiyet devrinden ibarettir. Uluslararası ticarete malların satışı sırasında mülkiyet hakkı satıcıdan alıcıya geçerse ve mal sahibi bir defaya mahsus kar elde ederse, yabancı yatırımda mülkiyet hakkı, yatırılan sermayeden tekrar tekrar bir getiri alan sermaye sahibi olarak yatırımcıda kalmaktadır. Kural olarak, doğrudan yatırım, bu varlıkların kullanımı üzerinde kontrol kazanmak için bir ülkenin sakinlerinin diğer ülkelerin varlıklarına sahip olması anlamına gelmektedir. (Dunning & Lundan, 2008)

"Doğrudan yabancı yatırım" (DYY) kavramı daha geniştir ve hem yatırımcı ülke ile alıcı ülke arasındaki sınırı aşan yatırımları hem de yatırımcı tarafından ev sahibi ülkede alınan ve ev sahibi ülkede yeniden yatırılan yatırımları içermektedir.

DYY'yi ülkeye çekmek sadece yatırım sürecini harekete geçirmekle kalmaz, aynı zamanda sürdürülebilirliğini ve kalitesini de artırır. Ancak, DYY'nin olumlu etkisinin yanı sıra, bir ülkenin ve belirli bir bölgenin ekonomisinin gelişmesinde olumsuz yönleri de olabilir. Bu nedenle, doğrudan yabancı yatırımların geliştirilmesi ve teşvik edilmesi için ortak ilkeler geliştirmeye ihtiyaç vardır.

1.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımın Teorik Kavramları

İktisatçıların uluslararası yatırımın içeriği, hedefleri ve itici güçleri hakkındaki kavramları geliştirmiştir. 20. yüzyılın ortalarına kadar, yatırım faaliyeti uluslararası ticaretle yakından bağlantılı olarak kabul edilmiştir. Ulusal ekonomilerde meta üretiminin dış ticaretten güçlü bir şekilde etkilendiğine ve dönüştürülmekte olduğuna inanılmıştır. Uluslararası ticaret, yabancı yatırım için "zemin hazırlamıştır" ve uluslararası sermaye, mal arzını takip etmiştir. Önemli bir noktası ülkelerin

rekabet gücünün gelişmesi olan çeşitli uluslararası yatırım teorileri ortaya çıkmaya başlamıştır. Yabancı yatırımın ilk teorik kavramları Tablo 1.3'te sunulmaktadır.

Tablo 1.3: Yabancı yatırımın ilk yabancı teorik kavramları

Teorik kavramlar	Yazar	Oluşturma Yılı	Faktör
Neoklasik Kavram	Jasay, MacDougall, Kemp	1960 1960 1964	Nispeten yüksek faktör yoğunluğu (örneğin, nispeten yüksek sermaye getirisi)
"Mülkiyet avantajı" kavramı	Hymer, Kindleberger	1976 1969	Şirkette maddi olmayan kaynakların varlığı (ürün farklılaşması, yönetim deneyimi, yeni teknolojiler, itibar)
OLI kavramı (mülkiyet (ownership), konum (location), içselleştirme (internalization))	Dunning	1977-1979	Maddi olmayan duran varlıkların varlığı, bağımsız kullanımlarından sağlanan fayda ve yurtdışında bulunan üretim faktörlerinin kullanımından sağlanan fayda
Dikey ve yatay DYY modelleri	Helpman, Markusen, Markusen,	1984 1984 1990	Dikey DYY için: farklı faktör donatımları ve ölçeğe göre getiriler. Yatay DYY için: yüksek ticaret engelleri,

	Venables	1998	benzer pazar büyüklükleri ve faktör donanımları
Bilgi sermayesi modeli	Markusen	1997-2002	Aynı büyüklükteki pazarlar, aynı üretim faktörü stokları, yüksek ticaret engelleri, ülkeler arasındaki uzun mesafeler. Yatay DYY, dikey DYY'den daha yaygındır.
DYY'nin mekansal dağılımı ve risk farklılaşması için modeller	Hanson, Ekholm, Rugman	2001 2003 1977	Platform DYY ihracatının doğası, DYY'nin döviz kuru ve faiz oranı tarafından yönlendirildiği risk çeşitlendirme modelleri ile açıklanmaktadır.
Doğrudan yabancı yatırımı çekmek için rekabet politikası modelleri	Bond ve Samuelson Haaland ve Wooton	1986 1999-2001	Vergi politikası, işgücü piyasası esnekliği, işsizlik oranı, devletin yarattığı yatırım teşvikleri; ülkeler arası rekabet ortamı

Kaynak: Yazar tarafından literatür taramasına (Kuznetsov, B., Investicionniy analiz, Moskova, Yurayt, 2016; Kekhill, M., Investicionniy analiz i otsenka biznesa, Moskova, DiS, 2012; Borisova, O., Investicii, Moskova, Yurayt, 2016) dayalı olarak derlenmiştir.

Bu, teorik iktisatçıların "yatırım" ve "dünya pazarlarında rekabet", doğrudan "yatırım" ve "firmaların ve ülkelerin rekabet avantajları" gibi konuları incelemesini ve ilişkilendirmesini gerektirmiştir. Çeşitli endüstrilerin en büyük üreticileri arasındaki rekabetin yoğunlaşması, maliyetleri düşürmenin ve birçok ulusal pazarda küresel varlığın avantajlarından yararlanmanın yeni yollarının aranmasını

gerektirmiştir. “Dahili” (internal, internalization - içsel, içselleştirme) ve aynı zamanda “uluslararası” ürün pazarları olgusu, farklı ülkelerde bulunan bir TNC'nin (Transnational Corporation - Uluslararası şirket) bölümleri arasında ortaya çıkmıştır. (Kekhill, 2012) Uluslararası yatırımın kurumsal (tescilli) teorilerini yaratan bilim adamları ortaya çıkmıştır.

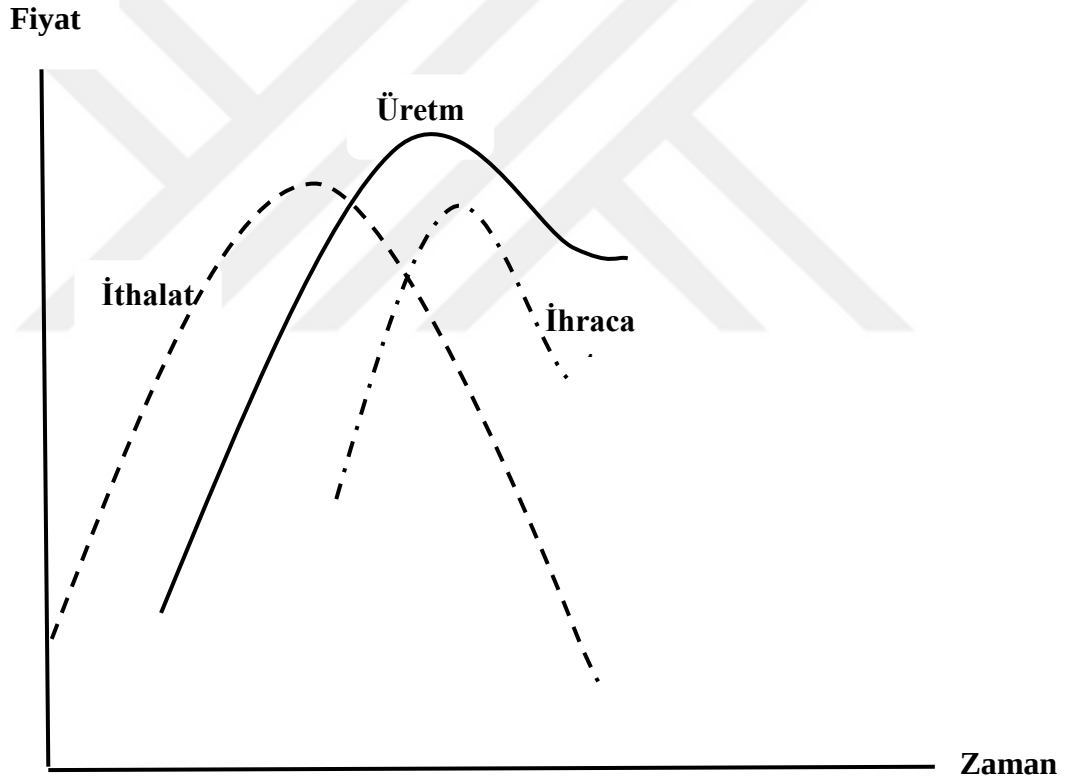
Uluslararası yatırımcıları yönlendiren güdüler araştırılmaya başlanmıştır. Analitik ajanslar ve uluslararası kuruluşlar, bu yaklaşımlara uygun olarak, büyük şirketlerin yöneticilerine, bireysel ülkelerin pazarlarında uluslararası yatırım konusundaki stratejileri ve tercihleri hakkında düzenli olarak anketler yapmaya başlamıştır. Euromoney ve The Economist gibi önde gelen iş yayınları, uluslararası yatırımcılar için ülke yatırım derecelendirmelerini ve ülke risk derecelendirmelerini yayınlamaya başlamıştır. (Borisova, 2016)

Ticaretle ilgili uluslararası doğrudan yatırım teorilerinin ilk grubu, Japon ekonomist Kaname Akamatsu tarafından "Uçan Kazlar" kavramı tarafından yönetilmiştir. Yazar, 1932'de yayınlanan "Dengesiz Büyüme" adlı çalışmasında, ithal ürünlerin yerli işletmelerde üretilmesinin, ülke ekonomisinin hızlı büyüme mekanizmasını ("kalkış" aşaması) tetiklediğini savunmuştur. Yabancı üreticilerle rekabeti kazanmak ve "iç pazarı yabancı sanayinin elinden çıkarmak" için devlet politikasına "ekonomik milliyetçilik" hakim olmalıdır. Genel olarak, K. Akamatsu kavramı, ülkenin ekonomik kalkınmasının genelleştirilmiş bir teorisidir. Bir lider örneğini izleyerek gelişen, gelişmiş ve yetişen ülkeler arasındaki ekonomik ilişkilerde yakın etkileşimi içermektedir. Bu durumda, ülkenin kalkınmasının üç ana aşaması ayırt edilebilir. (Dinkar & Rahul, 2014, ss. 4-5)

Birincisi, yurt içi talebi yerli üretimle karşılamanın bir yolu olmadığı için yurt dışından ürün ithal edilmesidir. Ancak ihracat yapılmamaktadır. İkincisi, gerekli ürünlerin kendi üretiminin organizasyonu ve giden DYY akışlarının ortaya çıkmasıdır. Üçüncüsü, artı ürünlerin ihracatı ve yatırımın ve bilgi yoğun üretim tarzlarının geliştirilmesidir.

K. Akamatsu teorisi adını, Şekil 1.5'te gösterilen grafik temsilinin lideri takip eden bir yabancı uçan kaz sürüsüne benzemesi nedeniyle almıştır (Hosseini, 2005, s. 530).

Şekil 1.5: Ülkenin ekonomik büyüme modeli K. Akamatsu



Kaynak: Pestova, A., Sukhareva, İ., Solntsev, O., O stimulirovanii pritoka pryamykh inostrannykh investitsiy s tselyu povysheniya "kachestva" ekonomicheskogo rosta, Problemy prognozirovaniya, 2011, s. 142

K. Akamatsu fikrinin devamında, 1966'da Fransız bilim adamı Raymond Vernon, kendi mallarını üreten ve satan firmaların davranışlarını birbirine bağladığı "Uluslararası mal üretimi döngüsü" teorisini formüle etmiştir ve dış pazarlar ve bu

faaliyetleri malların yaşam döngüsünün aşamaları ile ilişkilendirmiştir, yani, bir Japon kaşifin görüşlerini Batılı bir tarzda açıklamıştır (Vernon, 1966). Bu kavrama göre dış pazarlara girme potansiyeli olan herhangi bir ürünün yaşam döngüsündeki yenilik, olgunluk ve standardizasyon aşamaları aşağıdaki faaliyetlere karşılık gelmektedir (Agarwal, Gubitz, & Nunnenkamp, 1991):

- kendi pazarında üretim
- ihracat
- yurtdışına doğrudan yatırımlar.

Tokyo'da K Akamatsu ile Hitotsubaşı üniversitesinde profesör çalışan Kojima Kiyoshi, çokuluslu şirketler sayesinde, üretimlerini aktardıkları ev sahibi ülkelerin, işlerini devrettikleri ülkelerle aynı faydaları yavaş yavaş aldıklarını göstermiştir. Liderler ve takipçiler arasındaki ayrımlar belirsizleşmeye başlar. Ayrıca, zamanla, gelişmiş ülkelerin ardından gelişmekte olan ülkeler, üretimin daha önce ithal edildiği ürünleri ihraç etmeye geçtiğinde, “Bumerang”ın ters etkisi ortaya çıkabilir. Teoriye “Yakalama döngüsü” adı verilmiştir (Kojima & Osawa, 1984).

İkinci teorik kavram grubuna, yabancı yatırım ve piyasadaki rekabeti birbirine bağlayan teorilerin dahil edilmesi tavsiye edilmektedir. Kanadalı ekonomist Stephen Hymer'in (1960) "Tekelci Rekabet" teorisi, uluslararası yatırım yapan bir firmanın tekelci avantajlara sahip olması ve denizaşırı yatırımların artan maliyetlerini karşılamak için piyasa kusurlarını kullanması gerektiğini savunmaktadır. S. Hymer, firmaların uluslararası operasyonları olduğunu düşünerek doğrudan yatırımlara odaklanmaktadır (Hymer, 1976). 1970-1980'de bir dizi araştırmacı S. Hymer'in yaklaşımlarını somutlaştırmıştır ve uluslararası yatırımcı bir şirketin yurtdışına taşınmak için hangi tekelci avantajları kullanabileceğini açıklamıştır. (Agarwal P. , 1980, s. 739)

1969'da, Amerikan şirketlerinin doğrudan yatırımlarına ilişkin gerçekleri ve verileri özetleyen Amerikalı Charles Kindleberger, emtia politikasının özelliklerine, kaynak tabanının avantajlarına, iç ve dış ölçek ekonomilerine, iş geliştirme için tekelci kaldıraçlar olarak atıfta bulunmuştur. Tabii ki, çoğu firmanın türüne ve stratejilerine bağlıdır. Ch. Kindlberger'e göre, ev sahibi pazarların koşullarına daha

az bağımlı olan devlete ait bir şirket veya başka bir ülkede “kendi” olmak için mümkün olan her şekilde çabalayan bir şirket olabilir veya belirli dış pazarlara bağlı olmayan ve bağımsız bir politikaya öncülük eden bir şirket olabilir. (Kindleberger, 1969, s. 11)

1970'lerin başında, Amerikalı Thomas Hirst, yarısı Kanada'da yatırım yapan 1100'den fazla Amerikan sanayi şirketini analiz etmiştir ve şirketin büyüklüğünü ve ürün yelpazesinin çeşitliliğini yatırımdaki en önemli tekel avantajları arasında saymıştır. Amerikalı ekonomistler tarafından yapılan diğer bir dizi çalışma, oligopolistik endüstrilerdeki şirketlerin uluslararası yatırım faaliyetlerine ayrılmıştır. Frederick Knickerbocker (1973), "lideri takip et" stratejisini keşfetmiştir; bunun anlamı, büyük bir şirketin ana rakiplerinin, iç pazardaki lider şirketin işini kurduğu aynı yabancı ülkelerde üretime başlamasıdır. (Knickerbocker, 1973) Bu tür davranışlar oldukça yaygındır, tek istisna enerji sektörü ve metalurjideki işletmelerdir. Bunun nedeni, firmaların kaynak bazında rakibe ayak uydurma, lider firma ile en az aynı üretim faktörlerini elde etme arzusudur. Edward Graham (Graham'ın transkripsiyonunda), bu oligopolistik DYY teorisine, Avrupalı ve ABD'li DYY'lerin birbirlerinin pazarlarındaki eylemlerinde bir "misilleme" modeli eklemiştir. Eylemleriyle “rakiplerine karşı çıkmak, caydırmak ve gidişatını belirlemek” için sermaye yatırırlar. Böylece, Amerikan TNC'leri Avrupa şirketlerinin ve Avrupa TNC'leri Amerikan şirketlerinin genişlemesini engellemektedir. (Duczynski, 2001, s. 163)

Yurtdışındaki sermaye yatırımı ile rekabeti birbirine bağlayan teoriler arasında, R. Reagan başkanlığındaki ABD Endüstriyel Rekabet Edebilirlik Komisyonu üyesi Amerikalı Michael Porter'ın (1985) "Ülkelerin Uluslararası Rekabet Edebilirliği" kavramı öne çıkmaktadır. M. Porter, bir ulusal kalkınma stratejisi seçerken hükümetlerin öncelikle “ülkenin rekabet avantajlarını temel faktörlerin (üretim faktörlerinin) ötesinde artırabilecek yerli işletmelere yardım etmeye odaklanması gerektiğine işaret etmektedir. Herhangi bir ülke geliştikçe, altta yatan faktörlerin maliyetine duyarlı faaliyetler, yerli şirketler tarafından yurt dışına aktarılmakta ve bir bütün olarak ülkede verimlilik artışına yol açmaktadır. Porter, üretim faktörlerinin ülkenin maksimum başarısını elde etmek için güvenilmesi

gereken ulusal rekabet gücü unsuru olmadığına inanarak, DYY'ye dayalı yabancı işlerin değil, yerli büyümenin destek öncelikleri arasında olması gerektiğini yazmaktadır. Yabancı DYY'lerin sermaye yatırımları ya düşük maliyetli faktörler temelinde ya da yabancı korunan pazarlara erişim sağlamak için yapılmaktadır. Faktör maliyetleri yükseldikçe firmalar üretim tabanlarını başka bir ülkeye taşıyabilecekler ve geldikleri ülkenin faktör bazında tavanına ulaşmış ekonomik gelişimi sabitlenecek ve daha ileri gitmeyecektir. Firmaların yabancı iştirakleri, ev sahibi ülkede gelişmiş yönetim yaratmayı ve uluslararası rekabet gücünü artırmayı hiç de amaçlamamaktadır. İlgi alanları, ev sahibi ülkenin faktör tabanından maksimum faydayı "sıkmak" gibi daha dar ve daha pragmatiktir. Yabancı çokuluslu şirketler ve yatırımları, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik stratejisinin yalnızca bir bileşeni ve ayrıca "evrim geçiren bir bileşen" olmalıdır. 1980'lerde M. Porter örneklerinde Singapur ve İrlanda gibi bu gerçeği anlamayan ve odağını yerli işlere kaydırmayan ülkeler liderler grubuna girmemişler. (Porter, 1990)

M. Porter, ülkedeki DYY sürecini yönetmek için birkaç tavsiye daha vermektedir. Bir değil, birkaç yabancı şirkete izin verilmeli, bunlar arasında rekabet teşvik edilmelidir, bu, ev sahibi ülkenin yararına olacaktır. Destekleyici ve ilgili endüstrilerin gelişimini teşvik etmek, yerel işletmelerin bunlara girişini teşvik etmek, işletmeleri organize etmek için bir kümelenme mekanizması geliştirmek de gereklidir. Ayrıca, ülke firmalarının zamanla rekabet avantajı elde edebilecekleri sektörlerde yabancı yatırım teşvik edilmelidir.

Son olarak, Porter'a göre, ülke ekonomisinin rekabet gücünün gelişimi şu yönde gerçekleşir: üretim faktörleri aşaması, yatırım aşaması, yenilik aşaması, zenginlik aşaması (belirli koşullar altında bu ifadelerin bazılarının üzerinden atlamak mümkündür ve son aşama olan zenginlik, kemikleşmeye ve gelişmede bir çıkmaza yol açabilir, bu nedenle istenmeyen bir durumdur). Porter'ın yatırım aşamasını birinci faktörden "çekmesi" tamamen mantıklı değildir, çünkü yatırımlar her zaman ekonominin kaynak tabanını oluşturan sermayeyi ve bilgiyi artırmaya yöneliktir. Ancak, onun kendi vizyonu var. Üretim faktörlerini klasik olarak içeriğe göre değil, önemlerine göre ayırmaktadır (Hosseini, 2005, s. 531):

- ülkenin doğal kaynaklar, iklim koşulları, ülkenin coğrafi konumu, düşük vasıflı emek, borç sermayesi gibi ücretsiz veya neredeyse ücretsiz olarak aldığı başlıca olanlar;

- gelişmiş - bilgi alışverişi için modern bir altyapı, yüksek eğitilmiş personel, üniversitelerin araştırma bölümleri;

- genel (çok çeşitli endüstrilerde kullanılır);

- uzmanlaşmış (yalnızca bazılarında, hatta birinde kullanılır).

M. Porter'ın anlayışında faktör geliştirme aşaması şu şekildedir: temel ve genel faktörlerin kullanımı, yatırım, gelişmiş ve uzmanlaşmış olanların büyük ölçekli sermaye yatırımları yoluyla dahil edilmesi.

Üçüncü grup teoriler, işi daha iyi organize etmek için firmaların uluslararası doğrudan yatırımları fikri ile birleştirilmektedir. Bunlar İngiliz ekonomistlerin çalışmalarına dayanmaktadır: Nobel ödüllü Ronald Coase'nin (1937) "İşlem Maliyetleri" teorisi ve Peter Buckley ve Mark Casson'un "İçselleştirme" (1976) teorisi. 1937'de R. Coase'nin doğrudan mal ve hizmet üretimi ile ilgili olmayan özel bir maliyet tipinin isimlendirildiği "Firmanın Doğası" kitabı yayınlanmıştır (Contessi & Weinberger, 2009, ss. 61-63). Firmalar müzakerelere, mülkiyet haklarının korunmasına, varlık ve bilgi alışverişine önemli miktarda para harcamak zorunda kalmaktadır. P. Buckley ve M. Casson'a göre, dahili operasyonların dış maliyetleri, içselleştirilirse, bağımsız karşı taraflarla değiştirilirse azaltılabilir. Bu, üretim yönetimini basitleştirir ve düzenleyici gerekliliklerin ve hükümet kısıtlamalarının olumsuz etkisini azaltabilir. Çok uluslu şirketlerin yerel (şirket içi) pazarları, diğer şeylerin yanı sıra, transfer fiyatlandırması mekanizmasını kullanarak kârları farklı ülkelerde bulunan bölümler arasında sermayeye daha verimli bir şekilde yeniden dağıtmak ve toplam gümrük ve vergi miktarını azaltmak için izin vermektedir. (Buckley & Casson, 1981, s. 75)

1977'de, UNCTAD'da bir DYY uzmanı olan John Dunning, ölümüne kadar (2009), doğrudan yatırım güdülerinin tüm çeşitliliğini uluslararası yatırımcı şirketlerin tutarlı bir organizasyonel avantajlar sisteminde birleştirdiği "Eklektik

Paradigma"yı formüle etmiştir. Konseptinin bir diğer adı da OLI teorisidir. (Dunning D. , 1980)

O - mülkiyet (ownership), fikri mülkiyet sahipliği, tanınmış ürün markaları, ölçek ekonomilerine ulaşmak için geniş bir işletme ağı vb.

L - yatırımcılar tarafından kriterlere göre seçilen yer (location), yurtdışında üretim yeri; düşük ücretler ve hammadde kaynakları,

I - içselleştirme (internalization), şirketler arası değişimin avantajları.

J. Dunning'in teorisine dayanarak, DYY için en yaygın güdülerden birkaçı belirlenmiştir:

- Amacı geniş pazarlar veya belirli bir talep yapısına sahip ülkeler bulmak olan Pazar arayan yatırımlar.
- İş verimliliğini artırmak için daha uygun fiyatlı DYY hammadde kaynakları aramak için yapılan kaynak arayan yatırımlar. Örneğin yurt dışında ana faaliyet konusuna hizmet eden veya kendi üretimi için parça üreten şirketler kurarken toplam maliyetleri önemli ölçüde azaltmak mümkündür.
- Yaratılan varlıkları araştırmak için yatırım, siyasi hedeflere ulaşmak için devlete ait şirketlerin doğrudan yabancı yatırımları ile dünya çapında gelecek vaat eden şirketleri satın alma işidir.
- Sermaye ihraç eden ülkelere daha sonra yurt dışından hammadde ithalatı sağlamak veya gelişmiş ülkelere daha fazla yatırım yaparak sanayileşme veya yenilikçi bir ekonomiden yararlanmak için yapılan yatırımlar.

Doğrudan yatırımı açıklayan uluslararası yatırım teorilerine ek olarak, sınır ötesi portföy yatırımı teorileri de vardır. 1970'lere kadar dünyanın hemen hemen tüm ülkelerinde yurtdışında menkul kıymetlerle yapılan işlemler sınırlı veya yasak olduğundan ve teorisyenler, kural olarak, ekonomik pratiği anlamaya çalıştıkları için, ilklerinden daha sonra ortaya çıkmışlar. Finansal enstrümanlar için uluslararası fiyatlandırma teorileri, aynı enstrümanın farklı ülkelere farklı getiriler sağladığı gerçeğinin nasıl kullanılacağını göstermiş ve ayrıca uluslararası çeşitlendirilmiş bir

portföyün bir yatırımcının genel riskini azaltabileceği modelini ortaya çıkarmıştır. Ancak, uluslararası borsalarda faaliyet gösteren yatırımcılara açılan tüm fırsatlarla birlikte, Kenneth French ve James Poterba 1989'da “ev yanlılığı” (home bias) olgusunu oluşturmuşlar. Topladıkları ampirik verilere göre, 1980'lerin sonunda farklı ülkelerden birçok yatırımcı portföyün çoğunu ev enstrümanlarında tutmayı tercih etmiştir: Amerikalılar Amerikan kağıtlarında, Japonlar Japon kağıtlarında vb. (Vasyechko, 2012, ss. 118-121)

Genel olarak, dikey DYY'nin ana nedeni konum avantajıdır ve etkinlik arayan DYY ve kaynak arayan DYY'de ortaya çıkmaktadır. Yatay DYY, pazar arama güdüsü ile karakterize edilmektedir. Bu sonuçlara dayalı olarak aşağıdaki dört teori grubu oluşturulmuştur (Tablo 1.4).

- Gelişmeyi yakalama (uçan kazlar)
- Ülkelerin rekabet avantajları
- Ürün yaşam döngüsü
- Seçimlik.

"Gelişmeyi yakalama" teorisi, 1932 yılında Japon bilim adamı K. Akamatsu tarafından "uçan kazlar" adı altında önerilmiş, devletin yapması gerektiğine inanan T. Ozawa (1970) ve Kojima (1978) tarafından daha da geliştirilmiştir. Onlar, devletin, "yakalama" tarafının gelişme aşamasına uygun olarak, DYY'yi teşvik etmek için makul bir politika izlemesi gerektiğine inanmakta olmuşlar.

Tablo 1.4: Modern Yabancı DYY Teorisinin Ana Grupları

Teorinin İsmi	Teorinin Özü	Yazar	Oluşturma Yılı
Gelişmeyi yakalama (uçan kazlar)	Ülkenin ekonomik kalkınmasının geliştirilmiş teorisi	K. Akamatsu T. Ozawa H.Kojima	1932 1970 1978
Ülkelerin rekabet avantajları	Üretim, talep, tahmini ve yardımcı üretim, iç pazardaki rekabet olmak üzere dört faktörün derlenmesine dayalıdır.	M. Porter	1985

Ürün yaşam döngüsü	Herhangi bir ürünün dört aşamadan geçtiğini göz önünde bulundurmaktadır: giriş ve büyüme, olgunluk ve kademeli düşüş	R. Vernon	1966
Seçimlik	DYY bağışçısı ve alıcısının ülkesinin avantajlarını kullanmak için üç özel kavramın bağlantıları.	D. Dunning	1977

Kaynak: Yazar tarafından yukarıda belirtilen teorilere dayalı olarak tasarlanmıştır.

M. Porter tarafından geliştirilen “Ülkelerin Rekabet Avantajları” teorisi, dört faktörün derlenmesine dayanmaktadır: üretim, talep, ilgili ve yardımcı üretim, iç pazardaki rekabet. Aynı zamanda yazar, devletin kolaylaştırıcı bir ortam yaratma politikasının, doğrudan yabancı yatırım yapan şirketlerin işlerine müdahale politikasından daha başarılı olduğuna inanmaktadır.

R. Vernon tarafından geliştirilen "Ürün Yaşam Döngüsü" teorisi, herhangi bir ürünün dört aşamadan geçtiğini hesaba katmaktadır: giriş ve büyüme, olgunluk ve kademeli bir düşüş. DYY'nin uygulanması, yüksek teknoloji endüstrilerinde olgunluk ve kademeli düşüş aşamasında gerçekleşmelidir.

“Seçimlik” teorisi, D. Dunning ve diğerleri tarafından, DYY bağışçısı ve alıcısının ülkesinin avantajlarını kullanmak için üç özel kavramı birleştirerek geliştirilmiştir.

1.3.2. DYY Akışını Genişletmek için Ön Koşullar, Gerekçeler ve Faktörler

Yabancı yatırım akışının ortaya çıkması ve genişlemesi, insan toplumunun gelişiminin ilerlemesinden kaynaklanmaktadır. Soğuk Savaş'ın sona ermesi ve SSCB'nin çöküşü, sosyalist bir kalkınma modelinden piyasa modeline geçen birçok ülkenin gelişiminde değişikliklere katkıda bulunmuştur. Bu, yabancı mülkleri kamulaştırma riski azaldıkça yatırım çekiciliğini artırmıştır. (Žilinskè, 2010, s. 332)

Birçok ülkede sermayenin yurt dışına çağrılmasına ilişkin kısıtlamalar çok uzun süredir yürürlüktedir. Yabancı hisse, tahvil ve hatta para alımına yasak

getirilmiştir. 1970'lerin başında ABD, altın standardını ve sabit döviz kuru sistemini terk etmiştir. Uluslararası sermaye akımları üzerindeki birçok kısıtlama kaldırılarak yatırımcıların yabancı menkul kıymet satın almaları kolaylaşmıştır. O zamandan beri Amerika Birleşik Devletleri, uluslararası sermaye hareketleri üzerindeki kalıcı kontrolleri kaldırmak için uluslararası çabaların ön saflarında yer almıştır. R. Reagan, B. Clinton ve George W. Bush yönetimleri, sermaye hareketinin kuralılaşlaştırılması konusunu ulusal ekonomi politikası için bir öncelik haline getirmişler. (Blomström & Kokko, 2003)

1990'ların başında devletin ihracata yönelik politikası, gelişmiş ülkelerden yatırımcıları bu bölgeye çeken bir dizi Doğu Asya ülkesinin ekonomik büyümesinin temeli olmuştur. Son olarak, telekomünikasyon ve ulaşımındaki teknolojik yenilikler, uzun mesafelerde iş yapmayı kolaylaştırmıştır. Uydu ve telekomünikasyon altyapısı aynı anda 1 milyon çağrı sağlayabilir. Faksların, e-postanın kullanıma sunulması ve hava yolculuğu maliyetlerinin azaltılması da doğrudan yabancı yatırımlarda önemli bir artışa katkıda bulunmaktadır.

Bu nedenle, DYY'nin ortaya çıkması ve büyümesi için ana ön koşullar şunlardır:

- sosyalist kalkınma modelinin bazı ülkelerinde yatırım riskini azaltan bir pazar modeline geçiş;
- sermayenin uluslararası hareketi üzerindeki kontrolü azaltan finansal liberalizasyon;
- gelişmekte olan ülkelerde, yabancı yatırımcılar için çekiciliğini artıran ihracata yönelik bir kalkınma ekonomisinin tanıtılması;
- uzun mesafelerde iş yürütmeyi basitleştiren teknolojik yenilikler.

DYY'nin teorik kavramlarını geliştirirken, yazarlar, ilk çeşitli yabancı yatırım biçimlerinin ve türlerinin ortaya çıkması için güdülerin belirlenmesine büyük önem vermişler. D. Dunning'in teorisine dayanarak, UNCTAD son yıllarda yatırımcının ülkesi için en yaygın DYY güdülerinden birkaçını belirlemiştir. (Azam & Ahmed, 2015) Bunlar:

- mamul mallar için bir pazar aramak;
- üretim organizasyonu için gerekli kaynakları aramak;
- düşük maliyetler nedeniyle iş verimliliğini artırmak;
- yaratılan varlıkları aramak;
- siyasi hedeflerin gerçekleştirilmesi.

Bilim adamları tarafından yapılan daha fazla teorik ve ardından ampirik araştırmalar, yalnızca DYY akışının büyümesini etkileyen faktörleri değil, aynı zamanda bu faktörlerin değerlendirildiği göstergeleri de ortaya çıkarmıştır. Teorik ve ampirik çalışmalar sonucunda bu faktörleri değerlendiren faktörler ve göstergeler belirlenmiştir. (Syeda, 2016) DYY'yi etkileyen faktörler şunları içermektedir:

1. Kişi başına reel GSYİH ve büyümesi veya yatırımcı ülkenin GSYİH'sinin alıcı ülkenin GSYİH'sine oranı ile ölçülen pazarın göreceli büyüklüğü;
2. Açıklık. İhracatın, ithalatın veya bunların toplamının ülkenin GSYİH içindeki payı olarak kabul edilir;
3. EBRD (European Bank for Reconstruction and Development - Avrupa Yeniden İnşa ve Kalkınma Bankası) tarafından her ülke için dikkate alınan piyasa reformlarının göstergesi. Özelleştirme ölçeğini, işletme yeniden yapılandırmasını, mali sektör reformlarını içermektedir;
4. Üretim faktörlerinin, özellikle de emeğin maliyeti. Çalışan başına ücret ile ölçülmektedir;
5. Ülkedeki yatırımların risk derecesi. Aynı zamanda risk, politik ve makroekonomik olarak ikiye ayrılmaktadır. Siyasi, hükümet istikrar endeksi, yolsuzluk endeksi, grev sayısı kullanılarak ölçülmektedir. Makroekonomik risk, devlet bütçe açığı, döviz kurundaki değişim derecesi, enflasyon gibi temel makroekonomik göstergeler temelinde hesaplanmaktadır. Bazı araştırmacılar, bir ülkenin yatırımcılara yüksek getiri sağlıyorsa (örneğin, istisnai doğal kaynaklar nedeniyle), siyasi istikrarsızlığa dikkat etmediğini savunmaktadırlar. (Farla, Crombrugghe, & Varspagen, 2016)

6. Ülkeler arasındaki mesafe, ülkelerin başkentleri arasındaki mesafe ile ölçülür. İncelenen tüm çalışmalar, DYY'nin ülkeler arasındaki mesafeye negatif bağımlılığını bulmuştur. Bu durum ülkeler arasındaki mesafe arttıkça bilgi asimetrisinin ve ulaşım maliyetlerinin artmasıyla açıklanabilir.

7. Altyapı geliştirme derecesi. Buna yollar, limanlar, demiryolları, telekomünikasyon sistemleri, kurumsal gelişim dahildir. Faktör 1000 kişi başına düşen telefon hattı sayısı ile ölçülebilir.

Ampirik çalışmalara göre, pazar büyüklüğü, açıklık, makroekonomik risk ve ülkeler arasındaki mesafe gibi faktörler DYY girişlerini etkilemektedir. Bu, DYY'nin doğasını anlamak için bütünsel bir yaklaşımı temsil ettikleri için en gerçekçi olan Dunning'in OLI teorik konsepti ve DYY mekansal dağılım modeli ile tutarlıdır. DYY akışını genişletmek için önkoşullar, güdüler ve faktörler Tablo 1.5'te sunulmaktadır.

Tablo 1.5: DYY için Ön Koşullar, Güdüler ve Büyüme Faktörleri

Ön Koşullar	Güdüler	Faktörler	Ölçüm Göstergeleri
Değişen ülke kalkınma modelleri	Ürünler için satış pazarlarının aranması	Göreceli pazar büyüklüğü	- Kişi başına GSYİH ve alıcı ülkedeki büyümesi - Yatırımcı ülkenin GSYİH'sının alıcı ülkenin GSYİH'sine oranı
Gelişmiş ülkelerde finansal serbestleşme	Üretim için kaynakların bulunması	Ülkenin açıklığı	İhracat, ithalat veya bunların toplamının ev sahibi ülkenin GSYİH'sine oranı
Gelişmekte olan ülkelerde ihracata yönelik bir politikanın tanıtılması	Artan üretim verimliliği	Piyasa reformu göstergesi	Özelleştirme ve finans sektörü reformlarının kapsamını dikkate alarak, alıcı ülkenin EBRD tarafından gözden geçirilmesi
Yenilikçi teknolojilerin ortaya çıkışı	Yaratılan varlıkların aranması	İşgücü maliyeti	- 1 çalışanın ortalama aylık maaşı - Reel ücret endeksinin yerel para biriminde kişi başına reel

			GSYİH'ya oranı
	Siyasi hedeflerin gerçekleştirilmesi	Yatırım riski derecesi - politik -makro-ekonomik	Hükümet istikrarı, yolsuzluk, grev sayısı, Devlet bütçe açığı, enflasyon, döviz kurundaki değişim derecesi endeksleri
		Ülkeler arasındaki mesafe	Ülkelerin başkentleri arasındaki mesafe
		Altyapı geliştirme derecesi	1000 kişiye düşen yollar, telekomünikasyon, telefon hattı sayısı

Kaynak: Yazar tarafından yukarıdaki bilgilere dayanılarak hazırlanmıştır.

Bir yabancı doğrudan yabancı yatırım biçimini seçmeden önce, bir yabancı yatırımcı, alıcı ülkenin yüksek düzeyde siyasi ve ekonomik istikrar, yatırım politikası, para biriminin istikrarı ve diğer unsurlar tarafından belirlenen uygun bir yatırım ortamına ve başka faktörlere sahip olduğundan emin olmalıdır.

İKİNCİ BÖLÜM.

AZERBAYCAN EKONOMİSİNDE YABANCI YATIRIMLAR VE AZERBAYCAN'IN TÜRKİYE'NİN ENERJİ SEKTÖRÜNE DOĞRUDAN YATIRIMLARI

Azerbaycan, hukuk, vergi ve bankacılık sistemleri dahil olmak üzere piyasa altyapısını ve uluslararası iş dünyası ile ilişkilerini geliştirmektedir. Bu, Azerbaycan'a giren işletmelerin riskleri hesaplamasına ve karar vermesine izin vermektedir. Son yıllarda ülke, dünya pazarına daha iyi entegre olmak ve yabancı yatırımı çekmek için çaba sarf etmektedir. Azerbaycan Cumhuriyeti "Yatırım Faaliyeti Hakkında" Kanununa göre, "yatırım" kelimesi, maddi ve entelektüel kaynakların yanı sıra gelir (kâr) veya sosyal fayda sağlamak için girişimcilik ve diğer faaliyetlere yatırılan fonları ifade etmektedir (Rybalkin, 2008) Ekonomik kategorideki yatırımlar bazı önemli özellikleri yerine getirmektedir. Bu işlevler olmadan, Azerbaycan Cumhuriyeti'nin yanı sıra herhangi bir devletin gelişmesi imkansızdır.

Gelişmiş ülkelerin araştırmaları ve deneyimleri, yatırımın ekonominin gelişimini belirleyen ana faktör olduğunu göstermektedir. Toplumun reel sermayesini artırmak, ekonominin üretim potansiyelini artırır, üretime yatırım yapar, yeni teknolojinin keskin bir rekabet içinde çalışmasına yardımcı olur, fiyatın daha verimli ayarlanmasını sağlar.

20. yüzyılın sonunda - 21. yüzyılın başında Hazar bölgesi, hem petrol ve gaz sahalarının geliştirilmesi hem de dünya pazarlarına ürün ihracatı ile ilgili büyük ölçekli enerji projelerinin uygulanmasıyla bağlantılı olarak, dünyanın en önemli enerji bölgelerinden biri haline gelmiştir. Hazar ülkelerinin tahmin edilen petrol ve gaz rezervleri dünya enerji kaynaklarının yaklaşık %15'ini oluşturmaktadır, bu nedenle petrol rezervlerinin yaklaşık 200 milyar varil, gaz rezervlerinin - 650 trilyon fit küp olduğu tahmin edilmektedir³. (Namazova, 2014)

Hiç şüphesiz, Azerbaycan, özellikle stratejik olarak elverişli bölgesel konumu nedeniyle, bu bölgede kilit rollerden birini oynamaktadır. Azerbaycan topraklarında petrolün varlığı eski çağlardan beri bilinmektedir. Nitekim, Karadeniz'in doğu kıyılarından Çin'e kadar Orta Asya'yı dolaşan ünlü Venedikli tüccar ve gezgin Marco Polo, o günlerde bile Bakü'den petrolün aydınlatıcı ve iyileştirici bir malzeme olarak develer üzerinde komşu topraklara ihraç edildiğini yazmıştır (Abbasov A. , 1994) ve 8. yüzyılda yaşayan Arap tarihçisi Ebu İshak Istarkhi, Bakü halkının yakacak odunun yokluğunda, bunun için yağa batırılmış toprağı kullanarak kendi yemeklerini pişirdiğini ifade etmiştir. (Kudırlı, 1970) Bakü bölgesinde ilk petrol sahaları 19. yüzyılın başında mevcut olmuştur ve 1900'de Azerbaycan'da petrol üretimi 9,9 milyon tona ulaşmıştır ve dünyanın %48'ini oluşturmuştur. (Mazur, 2006)

Yakıt ve enerji kompleksi, modern Azerbaycan ekonomisinde hala önemli bir rol oynamaktadır. Azerbaycan Cumhuriyeti toprakları dışındaki kanıtlanmış petrol ve kondensat rezervlerinin 1.000 milyon ton ve gaz rezervlerinin 1 trilyon metreküp olduğu tahmin edilmektedir. (International Petroleum Encyclopedia, 2006)

³ Hazar bölgesinin kaynak rezervlerine ilişkin tahminler önemli ölçüde değişmektedir. Hazar'ın kaynakları bazı kaynaklara göre 200 milyar varil, bazılarına göre ise 40 milyar varil olmaktadır. Eski SSCB ülkeleri arasında sadece Rusya, Azerbaycan ve Kazakistan büyük rezervlere sahiptir ve mevcut iç ihtiyaçtan daha fazla petrol üretmektedir.

Dengeli bir petrol ve gaz stratejisinin bir sonucu olarak ülkenin döviz kaynaklarının yoğun bir şekilde büyümesi, Azerbaycan Cumhuriyeti'nin bu fonları diğer enerji sektörlerinin geliştirilmesinde kullanması için yeni fırsatlar yaratmıştır.

2.1. AZERBAYCAN EKONOMİSİNDEKİ YATIRIMLARIN ANALİZİ

Bağımsızlığını kazandıktan sonra Azerbaycan, dünya ekonomisine etkin entegrasyon ile modern piyasa ilkelerine dayalı rekabetçi bir ulusal ekonomi yaratma göreviyle karşı karşıya kalmıştır. Zengin petrol ve gaz rezervlerine sahip olmanın yanı sıra elverişli bir yatırım ortamı ülkeye yabancı sermayeyi çekmiştir. 1994 yılında "Yüzyılın Sözleşmesi"nin imzalanması, Azerbaycan ekonomisinin gelişmesi için stratejik çizgiyi belirlemiştir. Kişi başına düşen doğrudan yabancı yatırım hacmi açısından Azerbaycan, Sovyet sonrası alanda ilk sıralardan birini almıştır.

Azerbaycan'a yabancı yatırım akını, ülkedeki petrol sektörünün gelişmesine ve benzeri görülmemiş bir ekonomik büyümeye yol açmıştır. Yabancı yatırımın yardımıyla petrol endüstrisinin maddi temeli iyileştirilmiştir. 2005-2007'de yıllık GSYİH büyümesi ortalama %30 civarındaydı. Bu yıllarda petrol sektörünün toplam GSYİH içindeki payı %60 civarındaydı. (Namazova, 2014) Bu gösterge kendi içinde ekonominin petrol sektörüne ve her şeyden önce petrol fiyatlarına bağımlılığına tanıklık etmiştir. Nitekim sonraki yıllarda, dünya petrol fiyatlarındaki düşüş, ekonomik büyümede keskin bir düşüşe ve gelirlerde düşüşe neden olmuştur. Bu koşullar altında, ana semptomlarından biri petrol sektöründeki yatırımların yoğunlaşması, bölgelerin dengesiz gelişimi olan sözde "Hollanda sendromu" tehlikesi ortaya çıkmıştır. Bütün bunlar, hükümeti, temel amacı ülke ekonomisinin petrol kaynaklarından bağımsızlığını sağlamak ve ekonominin petrol dışı sektörünün sürdürülebilir kalkınmasını sağlamak olan ekonomik çeşitlendirmeye doğru bir yol almaya zorlamıştır.

Azerbaycan'ın elektrik enerjisi sisteminin Avrupa Enerji Şartı'na uygun olarak geliştirilmesi, Azerbaycan Cumhuriyeti Yakıt ve Enerji Kompleksinin Geliştirilmesi Devlet Programı (2005-2015) temelinde uygulanmıştır. Sadece elektrik enerjisi endüstrisinin geliştirilmesine yönelik programda yer alan projelerin uygulanmasının

2.695 milyar ABD doları olmuştur ve aynı zamanda ana fonlar Azerbaycan enerji sektörünün üretim kapasitelerinin modernizasyonuna yönlendirilmiştir. (Kamal, 2016, s. 8)

2.1.1. Yatırımların Yapısı ve Ülke Ekonomisinin Petrol Kaynaklarından Bağımsızlığına Ulaşmasına Etkisinin Analizi

Azerbaycan ekonomisinde petrol sektörünün öncü rolü vardır. Geçiş döneminde, ülke ekonomisine büyük yabancı yatırımları çeken petrol kaynaklarıydı. Petrol gelirleri, tüm ekonominin maddi ve teknik temelini iyileştirilmesine, önemli sosyal sorunların çözülmesine, yoksulluğun azaltılmasına ve genel olarak nüfusun yaşam standardının yükseltilmesine katkıda bulunmuştur. Ancak 2008'de başlayan küresel ekonomik kriz, ekonominin dünya petrol fiyatlarına olan kırılganlığını ve bağımlılığını göstermiştir. Bu nedenle, özü petrol gelirlerini petrol dışı sektörün gelişimine yönlendirmek olan yeni bir kalkınma stratejisi benimsenmiştir. Azerbaycan'da bu sektörün gelişmesinin ana yönleri tarım, turizm, bilgi ve iletişim teknolojileri, inşaat, ulaşım, hizmetler ve enerjidir. 2011 yılından itibaren petrol ve petrol dışı sektörlerin toplam gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) içindeki payları eşit olmuştur. Bu dönemden bu yana, petrol dışı sektörde istikrarlı bir büyüme eğilimi mevcuttur. 2006-2008'de petrol dışı sektörün ülke GSYİH'sındaki payı sadece %40 iken, bugün bu rakam önemli ölçüde artmıştır. Hükümet, petrolü insan sermayesine dönüştürmek ve petrol gelirlerini gelecekte bu gelirlerden bağımsız rekabetçi bir ekonomi geliştirmek için kullanmak için başarılı bir strateji izlemektedir. Petrol gelirlerinin petrol dışı sektöre yönlendirilmesi, bu endüstrinin gelişmesinde önemli ilerlemelere yol açmıştır, son on yılda petrol dışı sektörün yıllık ortalama büyüme oranı neredeyse %11'e ulaşmıştır. Azerbaycan Devlet Petrol Fonu (SOFAZ), petrol ihracatından elde edilen fazla karların biriktiği bu süreçte önemli bir rol oynamaktadır. Petrol dışı sektörde reel üretimin büyüme dinamikleri, büyük ölçüde yatırımların cazibesine, iç talepteki değişikliklere ve ülkedeki yapısal ve kurumsal değişikliklere bağlıdır. (Kamal, 2016, s. 10) Ülkede son yıllarda izlenen yatırım politikası da ekonomideki yapısal değişimi etkilemiştir. İlk olarak, 2001'den 2018'e

kadar olan dönem için ülke ekonomisinde yatırımların yapısındaki değişim incelenmektedir (Tablo 2.1).

Tablo 2.1: 2001-2021 Yıllarında Azerbaycan Ekonomisinde Yatırımların Payı

Yıllar	Petrol Sektörü, %	Petrol Dışı Sektör, %	Toplam, %
2001	58,8	41,2	100
2002	68,9	31,1	100
2003	73,3	26,7	100
2004	75,4	24,6	100
2005	65,3	34,7	100
2006	54,8	45,2	100
2007	47,3	52,7	100
2008	29,5	70,5	100
2009	26,7	73,3	100
2010	30,1	69,9	100
2011	24,1	75,9	100
2012	25,1	74,9	100
2013	28,6	71,4	100
2014	29,4	70,6	100
2015	26,5	73,5	100
2016	25,3	74,7	100
2017	54,3	45,7	100
2018	65,9	34,1	100
<i>Pandemi döneminde</i>			
	Toplam Yatırımlar		DYY
2019	24986,6		12119,5
2020	22484,0		10413,2
2021	26631,7		16218,4

Kaynak: Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet İstatistik Komitesi

(www.stat.gov.az) Erişim tarihi: 21.08.2022

Tablo 2.1, 2001'den 2006'ya kadar tüm yatırımların %50'den fazlasının petrol sektöründe olduğunu ve bunların çoğunun yabancı yatırımlar olduğunu göstermektedir. Ancak 2007'den bu yana bu oran petrol dışı sektör lehine değişmiş ve 2018'de tüm yatırımların %65'inden fazlası ekonominin petrol dışı sektörüne yatırılmıştır. Genel olarak, 2003-2017 yıllarında Azerbaycan ekonomisine yaklaşık 250 milyar ABD doları yatırım yapılmıştır ve bunun yarısı yabancı yatırımlardan oluşmaktadır. 2003 yılına kıyasla, 2018 yılında petrol dışı sektöre yapılan yatırımların payı yaklaşık %40 artmıştır.

Petrol dışı sektörde, en aktif yabancı yatırımlar endüstriyel ve sosyal altyapının, kentsel ekonominin geliştirilmesinde yapılmıştır. İnşaat alanında büyük yatırımlar Türk firmaları tarafından yapılmıştır. Şu anda Azerbaycan'da yatırım yapmak için stratejik öncelikler petrol dışı sektörlerdir, bunların en önemlileri şunlardır: tarım alanında faaliyet gösteren işletmeler; özellikle telekomünikasyon hizmetleri ve kamu hizmetleriyle ilgili altyapı; petrol sektörüne hizmet veren sektörler. Alınan tedbirler sonucunda 2016 yılına kadar ülke ekonomisinde petrol dışı sektör %70'lik bir paya sahipti. Bu politika sayesinde ülke sözde "Hollanda sendromu"ndan kurtulmuştur. (Abbasov A. , 2018)

2019 yılında başlayan COVID-19 salgını, dünyanın dört bir yanındaki hükümetlerin aşırı koşullarda çalışmaya hazırlık düzeyini bir kez daha test etmiştir. Daha önceki krizlerde olduğu gibi bu kez de hükümetler inisiyatif almak ve ekonomiye belirli müdahaleler yapmak zorunda kalmışlardır. Özellikle, kamu sektörünün kalitesi ve kurumsal hazırlık, hükümet için ciddi bir meydan okuma haline gelmiştir. Pandemi başlı başına bir acil durum olsa da, iyi yönetim ilkelerinin yerleşik olduğu ülkelerde yükün önemli bir kısmını etkin bir yönetim sistemi taşımaktadır. İyi yönetim sisteminin zayıf olduğu veya hiç işlemediği durumlarda tüm yük, merkezi hükümet tarafından bu amaçla oluşturulan acil durum teşkilatlarına düşer ve elbette idari kaynaklar tek başına durumu etkin bir şekilde yönetemez.

Yakın tarihte, küresel mali kriz (2008-2009) ve ucuz petrolün (2014-2016) neden olduğu ekonomik krizlerden kurtulan Azerbaycan, mevcut "pandemi krizinde" daha ağır bir sınavla karşı karşıya kalmıştır. Bir yandan karantina önlemleri

çerçevesinde ekonomik aktivitenin azalmasının devletin ve nüfusun gelirleri üzerindeki olumsuz etkisi, diğer yandan dünyada petrolün ucuzlamasına bağlı olarak petrol gelirlerinde yaşanan keskin düşüş piyasalar ülke ekonomisi üzerinde iki yönden şok etkisi yaratmıştır. Tüm bunların arka planına karşı, IMF 2020 yılında Azerbaycan ekonomisinde yüzde 2, Dünya Bankası ise yüzde 2,6'lık bir düşüş öngörmüştür. Devlet İstatistik Kurulu, 2020'nin ilk yarısında gayri safi yurtiçi hasılanın yüzde 2,7 azaldığını zaten açıklamıştır. 3 yıllık bir aradan sonra 2020 yılının ilk çeyreğinde ülkenin ödemeler dengesi tekrar negatife dönmüş ve bu durum Azerbaycan'da makroekonomik istikrarın ana garantörü olan ulusal para biriminin döviz kurunun istikrarına olan duyarlılığını artırmıştır. (APA, 2022)

19 Mart 2020'de Azerbaycan hükümeti, koronavirüs (COVID-19) pandemisinin ülke ekonomisi, makroekonomik istikrar, istihdam sorunları ve ülkedeki ticari kuruluşlar üzerindeki olumsuz etkisini azaltmaya yönelik Eylem Planını⁴ onaylamıştır. Eylem Planı kapsamında sağlanan destek 3 yönü içermiştir: 1) Ekonomik büyüme ve girişimciliğin desteklenmesi; 2) İstihdam ve sosyal yardım desteği; 3) Makroekonomik ve finansal istikrar. Eylem Planı'nın uygulanmasıyla bağlantılı olarak, 2020 devlet bütçesinden Bakanlar Kurulu'na başlangıçta 1,5 milyar manat tahsis edilmesi planlanmakta olup, yılın ilk yarısında 752 milyon manat fon sağlanmıştır. (İqtisadiyyat, 2022)

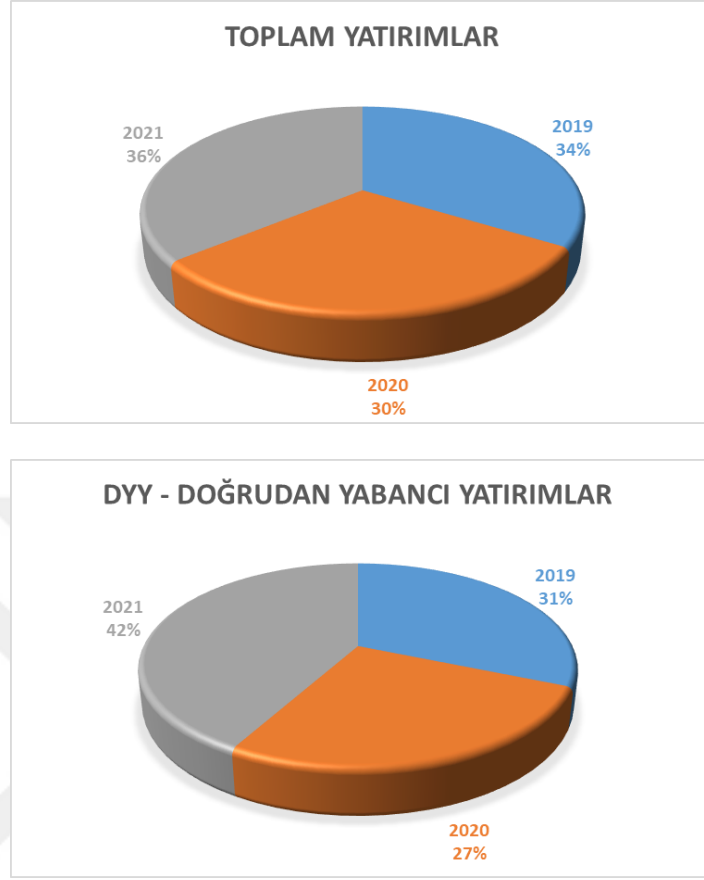
Eylem Planına göre, koronavirüs (COVID-19) pandemisinden etkilenen alanlarda çalışanların maaşlarının belirli bir kısmı devlet tarafından ödenmiş ve bireysel (mikro) girişimcilere finansal destek sağlanmıştır. Ekonomi Bakanlığı'na göre 28 Temmuz 2020 itibarıyla 215 bin 689 ücretli işçiye 97.955,9 bin manat, 106.765 bireysel girişimciye ise 63.499,9 bin manat maddi yardım yapılmıştır. Girişimcilerin krediye erişimini iyileştirmek amacıyla, 500 milyon manat tutarındaki kredilerin %60'ı için devlet garantisi sağlanması ve devlet bütçesinden garantili kredilerin faiz oranının %50'sinin sübvansiyonu için önlemler alınmıştır. (İnterfax, 2022)

⁴ Elektronik hukuk portalı <https://e-qanun.az/framework/44791> (Erişim tarihi: 18.03.2022)

DİK'in bilgisine göre, 2020'nin ilk yarısında ülkenin ekonomik ve sosyal alanlarında ana sermayeye, yılın aynı dönemine göre bir önceki yılın (2019) ilgili dönemiyle karşılaştırıldığında yüzde 2,7 daha az olmak üzere toplam yaklaşık 6,0 milyar manat yönlendirilmiştir. Karşılaştırma için, sabit sermayeye yönlendirilen fon hacminin bir önceki yılın aynı dönemine göre 2019 yılının ilk yarısında yüzde 5,5, 2018 yılında ise yüzde 14,1 azaldığı belirtilmelidir. Diğer bir deyişle, 2020 yılının ilk yarısında önceki iki yıla göre sermaye yatırımlarına yönlendirilen fon miktarındaki azalma hızının yavaşladığı görülmektedir. Aynı zamanda, DİK'in bilgisine göre, 2020 yılının ilk yarısında ekonominin petrol ve gaz sektörüne yönelik yatırım miktarı yüzde 17,5 artmış, gayri menkullere yönlendirilen sabit kıymet miktarı ise yüzde 17,5 artmıştır, petrol ve gaz sektörü yüzde 15,5, petrol ve gaz dışı sektöre yönelik miktar ise yüzde 25,7 azalmıştır. Ancak, petrol ve gaz dışı sektöre yönelik yatırım tutarı bir önceki yılın aynı dönemine göre 2019 yılının ilk yarısında %5,1, 2018 yılının ilk yarısında ise %21,5 artmıştır. 2018 yılının ilk yarısında petrol ve gaz dışı sektöre yönelik yatırım miktarında yüzde 72,8 artış olmasına rağmen, 2019 yılının ilk 6 ayında yüzde 19,8 düşüş yaşanmıştır. DİK'ne göre, ülkenin 2020'deki dış ticaret cirosu 12.7 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiş, bu da 4,3 milyar dolar veya 2019'dan (17,0 milyar ABD doları) yüzde 25,3 daha az olmuştur. (Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet İstatistik Komitesi, 2022).

Azerbaycan pandemi sonrası ekonomik büyümesini yeniden sağlamış ve 2021'i yüksek ekonomik gelişme göstergeleri ile tamamlamıştır. 2021 yılında Azerbaycan ekonomisi yüzde 5,6 oranında büyüyerek son sekiz yılın en yüksek büyüme oranını göstermiştir (Şekil 2.1).

Şekil 2.1: 2019-2021 Yıllarında (pandemi öncesi ve sonrası) Azerbaycan Ekonomisinde Yatırımlar



Kaynak: Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet İstatistik Komitesi,
(www.stat.gov.az) Erişim tarihi: 03.06.2022

Şekil 2.1'den de görüleceği üzere 2019 yılında toplam yatırımlar %34, DYY %31 olmuştur. 2020 yılında pandemi ile bağlantılı olarak toplam yatırımlarda %4'lük bir düşüşle %30, DYY'de %3'lük bir düşüşle %27 olmuştur. 2021'de Azerbaycan ekonomisinin büyüme oranını eski haline getirmeyi başarmış ve toplam yatırımlar %36'ya, DYY ise %42'ye yükselmiştir.

Ülkede son yıllarda izlenen başarılı yatırım politikası, gayri safi yurtiçi hasılanın (GSYİH) hacmini ve yapısını etkilemiş ve sürdürülebilir ekonomik büyümeye katkı sağlamıştır (Tablo 2.2).

Tablo 2.2: 2005-2021 Yılları için ekonominin Sektörlerine göre GSYİH
Hacmi, Milyon Manat

Yıllar	Petrol Sektörü	Petrol Dışı	Toplam GSYİH
2005	6055,1	5520,9	12522,5

2006	10091,8	7630,0	18746,2
2007	15914,2	10576,1	28360,5
2008	22251,3	15197,3	40137,2
2009	16065,5	16726,0	35601,5
2010	20409,5	19179,0	42465,0
2011	25829,9	23196,1	52082,0
2012	24,487,3	26864,4	54743,7
2013	23778,1	30525,9	58182,0
2014	21405,2	33195,9	59014,1
2015	15346,2	34500,9	54352,1
2016	20584,6	39403,1	59987,7
2017	28005,4	40328	70337,4
2018	31054,3	41692,1	73897,8
<i>Pandemi döneminde</i>			
	GSYİH		
2019	81896,2		
2020	72578,1		
2021	92857,7		

Kaynak: Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet İstatistik Komitesi (www.stat.gov.az)

Erişim tarihi: 24.08.2022

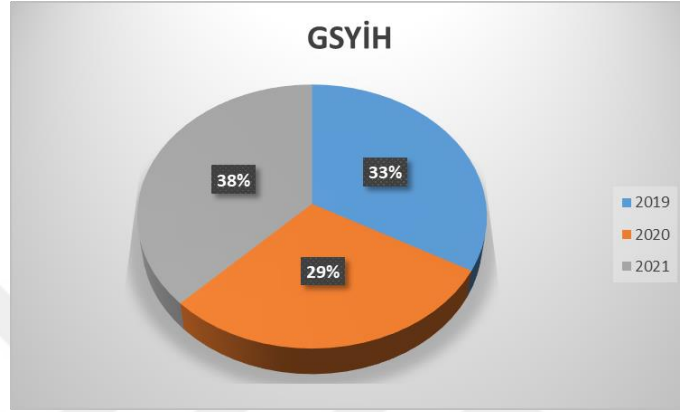
Tablo 2.2, 2005-2021 döneminde GSYİH ve sektörlere göre dağılımına ilişkin verileri göstermektedir.

2003 ile karşılaştırıldığında, 2018'de GSYİH, petrol sektöründe 14,8 kat ve petrol dışı sektörde 9,4 kat olmak üzere 11 kattan fazla artmıştır. Ancak yukarıda belirtildiği gibi 2018 yılında 2010 yılına kıyasla petrol sektörünün GSYİH içindeki payı %8,3 düşerken, petrol dışı sektörün payı %7,2 artmıştır. Bu sektör sayesinde 2018'de GSYİH büyümesi% 1,4'e ulaşmıştır. (Sabiroğlu, 2020)

DİK'nin bilgisine göre, pandemi nedeniyle 2020'nin ilk yarısında ülkede üretilen gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) miktarı bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 2,7 azalmıştır. (Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet İstatistik Komitesi, 2022).

2021'de Azerbaycan'ın ekonomik büyüme oranının restorasyonu sayesinde GSYİH da artmıştır (Şekil 2.2).

Şekil 2.2: 2019-2021 Yıllarında (pandemi öncesi ve sonrası) Azerbaycanda GSYİH



Kaynak: Azerbaycan Devlet Gümrük Komitesi, (www.stat.gov.az)

Erişim tarihi: 20.08.2022

Şekil 2.2'de görüldüğü gibi GSYİH 2019'da %33 iken, 2020'de pandemi nedeniyle %29'a düşmüş ve 2021'de Azerbaycan'ın kendi ekonomisinin büyüme hızının toparlanmasıyla %38'e yükselmiştir.

Petrol dışı sektörün en önemli alanlarından biri tarım ve turizmdir. Böylece ülkenin istihdam edilen nüfusunun %44'ü bu alanda çalışmaktadır. Tarımın gelişmesi için hükümet programları kabul edilmekte, reformlar yapılmakta ve en son teknolojiler çekilmektedir. Örneğin, Girişimciliği Destekleme Fonu'nun (NFES) oluşturulması, yerel ürünlerin nüfusun tüketimindeki payının artmasına katkıda bulunmuştur. Ekonominin çeşitlendirilmesi için petrol karlarının yönünü belirleyen stratejinin kendisini tamamen haklı çıkardığı rahatlıkla söylenilebilir. Bu stratejinin sonucu olarak inşaat, turizm, tarım, ulaşım, bilgi, iletişim ve enerji teknolojileri sektörlerinde istikrarlı bir büyüme oluşmuştur. Bugün Azerbaycan'da üretilen petrol dışı sektör ürünleri rekabetçidir ve çeşitli bölgelere ihraç edilmektedir. Böylece, petrol ve gaz gelirlerinin kullanılması, ülkenin bu gelirlerden bağımsız olarak güçlü bir rekabetçi ekonomi yaratmasını ve böylece sürdürülebilir ekonomik büyüme elde etmesini sağlamıştır.

2.1.2. Azerbaycan'ın Sosyal ve Ekonomik Kalkınmasının Temel Mali Kaynağı olarak Doğrudan Yabancı Yatırım

Küreselleşmenin modern koşullarında ve dünya ülkeleri arasındaki artan karşılıklı bağımlılıkta, ekonomik, sosyal, demografik ve ekonomik gibi sorunlar doğası gereği giderek daha küresel hale gelmektedir. Bu koşullar altında Azerbaycan'ın ulusal ekonomisinin oluşması ve gelişmesi büyük ölçüde sürdürülebilir kalkınmasına bağlıdır. Bu nedenle, ekonominin gelişiminin sürdürülebilirliğinin sağlanması açısından cumhuriyetin sosyo-ekonomik gelişiminin mevcut durumunu analiz etmek, ekonominin bu gelişimini sağlayan ana faktörleri ve potansiyel fırsatları belirlemek gerekmektedir. Ekonomik kalkınmanın sürdürülebilirliğini sağlayacak faktörlerden biri de ekonominin yatırım faktörüdür. Bu nedenle teorik ve pratik konuların çalışılması, ülke ekonomisinin verimliliğinin artırılması için yollar, mekanizmalar aranması nesnel bir zorunluluktur.

Ekonominin küreselleşmesinin modern koşullarında, ulusal ekonominin kapsamlı gelişiminin sağlanması, toplumun sosyo-ekonomik ihtiyaçlarının incelenmesi, ülkenin üretim potansiyelinin tam ve kapsamlı kullanımı, bilimsel ve teknolojik ilerlemenin üretime sokulması, öncelikle hepsi, doğrudan yabancı yatırıma ve bunların etkin kullanımına bağlıdır. Sosyo-ekonomik gelişmişlik düzeyi ne olursa olsun, ülke ekonomisine doğrudan yabancı yatırımın sorunları her zaman cumhuriyet liderliğinin ilgi odağı olmuştur.

Sosyo-ekonomik kalkınmanın sürdürülebilirliğinin ve ekonomik büyüme oranlarının sürdürülebilirliğinin sağlanması, doğrudan yabancı yatırımların cazibesini artırmaya yönelik mekanizmalara ve bunların yönünün etkinliğine bağlıdır, çünkü doğrudan yabancı yatırımlar ülkenin sosyo-ekonomik kalkınmasının en önemli finansal gelişim kaynağıdır. Bu kaynaklar sayesinde bir yandan ekonominin üretim sektörlerinin gelişimi sağlanmakta, diğer yandan ekonominin üretim yapısı iyileştirilmektedir. Ekonominin küreselleşmesi bağlamında ülke ekonomisinin sosyo-ekonomik durumunun analizi, yatırımların önemli bir bölümünün doğrudan yabancı yatırımlar olduğunu göstermektedir. Bu durumun nedeni, yabancı yatırım için uygun koşulların yaratılması, doğru yatırım politikasının izlenmesi ve uygun bir yatırım

ortamının yaratılmasıdır. Doğrudan yabancı yatırımı çekmek, bir tür sosyo-ekonomik gelişme göstergesidir. Bu tür yatırımlar, esas olarak nakit yatırımlar şeklinde olduğu kadar, maddi ve teknik araçlar ve fikri mülkiyet şeklinde de gerçekleştirilmektedir. (Shakaraliyev, 2009, s. 201)

Küresel ekonomideki mevcut mali kriz, cumhuriyetteki doğrudan yabancı yatırımın ekonomik ve yasal düzenlemesinin yeni yönlerini ortaya çıkarmıştır. Ülkenin sosyo-ekonomik kalkınması için beklentiler, devam eden ekonomik, bilimsel, teknik, sosyal programlar, çekiciliğini artırabilecek doğrudan yabancı yatırım için yasal çerçevenin iyileştirilmesini gerektirmektedir. Doğrudan yabancı yatırım yatırımlarının ekonomik ve yasal desteği, yasal ve düzenleyici işlemlerin kabulü için mevcut sisteme uygun olmalıdır. 1992 yılında ekonomik bağımsızlığın kazanılmasından sonra kabul edilen Azerbaycan Cumhuriyeti'nin "Yabancı Yatırımlar Hakkındaki" Yasası, yabancı yatırım düzenlemesi alanındaki en önemli yasama eylemi olarak kabul edilmektedir. Azerbaycan Cumhuriyeti'nin "Yabancı Yatırımların Korunması Hakkında" un kabulü, dış ekonomik ilişkilerin genişlemesine, yabancı sermaye akışının artmasına, üretim ve altyapı sektörlerinin modern bilgi teknolojilerine dayalı olarak yeniden yapılandırılmasına katkıda bulunmuştur. Azerbaycan Cumhuriyeti'nin yerli ve yabancı yatırımcılar için eşit koşulların yaratılmasına, aynı vergilerin uygulanmasına, gümrük mekanizmalarına ilişkin "Yabancı Yatırımların Korunması Hakkında" Kanununun ana maddelerinden biridir. Yasa ayrıca Azerbaycan ekonomisine yatırım yapan yabancı yatırımcılar için ek faydalar sağlamaktadır. (Valiyev, 2010)

Bildiğiniz gibi, doğrudan yabancı yatırımlar ülke ekonomisine ek bir sermaye akışı sağlar, ekonominin oranlarını olumlu yönde etkiler, imalat sanayilerinin gelişme hızını, girişimcilik faaliyetlerini hızlandırır. Aynı zamanda, doğrudan yabancı yatırım, portföy, kredi sermayesi vb. gibi diğer sermaye türlerinin ülkeye akışını artırır. Doğrudan yabancı yatırımın etkin kullanımı, uluslararası piyasalarda rekabetçi malların üretimi üzerinde de olumlu bir etkiye sahiptir. Çünkü yeni ekipman ve teknolojilerin ülkeye çekilmesi ile üretimde artış, ürün kalitesinde iyileşme, yeni istihdam yaratılması ve işsizlikte azalma görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırımın ülkenin makroekonomik göstergeleri üzerinde olumlu bir etkisi

vardır. Bu göstergeler arasında, ulusal ekonominin gelişmişlik düzeyi, gayri safi yurtiçi hasılanın hacmi ve yapısı, ulusal finansal kaynaklar, ulusal para biriminin döviz kuru, faiz oranı vb. belirtilmelidir. Arabağlantıda belirtilen göstergeler sistemi, doğrudan yabancı yatırımın çekiciliğinin mekanizmalarını oluşturur. Cumhuriyetin makroekonomik göstergelerindeki artış, gayri safi yurtiçi hasılanın yapısında önde gelen sanayiler lehine bir değişikliğe katkıda bulunur, toplam hacim içindeki paylarını arttırır. Makroekonomik göstergelerdeki nicel ve nitel değişiklikler, doğrudan yabancı yatırımın hacmi ve kullanımı ile doğrudan ilişkilidir. Doğrudan yabancı yatırımı kullanan birçok ülkenin ekonominin yapısını iyileştirmeye ve kendi sosyo-ekonomik sorunlarını çözmeye çalışması tesadüf değildir. Doğrudan yabancı yatırımlar, çeşitli sorunların çözümünde en önemli araç olarak hareket etmektedir. Bu nedenle kullanımlarının etkinliği, doğrudan yabancı yatırımın etkin kullanımı konularını yönetecek bir yapının oluşturulması özel önem taşımaktadır. Böyle bir yapının oluşturulması devletin temel görevlerinden biridir.

Genel olarak, ülke ekonomisine doğrudan yabancı yatırım akışı, öncelikle zengin doğal rezervler, hammaddeler, ayrıca ucuz işgücünün mevcudiyeti, profesyonel ve bilimsel personelin mevcudiyeti, Azerbaycan'ın coğrafi konumu ve ulaşım bağlantıları ile ilişkilidir. 2014'ten bu yana, dünya piyasalarında petrol fiyatlarındaki keskin düşüşün bir sonucu olarak, 2015-2016'da 1 varil Azerlight petrolünün fiyatının 27-30 ABD doları arasında dalgalandığını, ulusal para biriminin 50-70% düştüğünü belirtmek gerekir. Sonuç olarak, ülkenin makroekonomik göstergeleri daha da kötüye gitmiştir Bu değişikliklerin bir sonucu olarak, ülke ekonomisinin petrol dışı sektörünün üretim hacminde önemli bir artış, bu sektörlerin ihracat potansiyelinde bir artış olmuştur. Petrol dışı sektörün gelişmesi, döviz kazancının artması, doğrudan yabancı yatırımların çekilmesini gerektirmektedir. (Lojnikova, 2021) Son yıllarda yabancı ülkelerin Azerbaycan'ın petrol endüstrisine yatırım yapma ilgisi önemli ölçüde artmıştır. Bu ülkeler arasında Rusya, Türkiye, İngiltere, Birleşik Arap Emirlikleri, Hollanda, Almanya, ABD vb. Bulunmaktadır (Tablo 2.3).

Tablo 2.3: Azerbaycan Ekonomisini Geliştirmeye Yönelik Yabancı Yatırımlar, Kaynaklara ve Ülkelere göre, milyon dolar

	2010	2013	2014	2015	2016
Toplam Yabancı Yatırım	4851,6	6200,5	6881,0	6305,4	5977,1
Finansal Krediler	2003,5	1562,2	1106,2	1300,1	1292,8
Doğrudan Yatırımlar	2126,4	3515,4	4734,8	4401,8	4308,0
Petrol Sektörüne	1738,4	2903,1	3959,2	3895,7	3304,4
Petrol Dışı Sektöre	388,0	612,4	775,6	506,1	1003,6
Türkiye	86,8	236,1	283,2	129,6	180,9
Hollanda	96,2	83,3	61,1	50,5	75,2
ABD	23,5	14,4	52,5	11,1	22,5
Almanya	10,0	8,9	30,0	35,4	21,4
Rusya	6,9	21,2	8,0	9,4	213,6
İngiltere	84,7	80,0	90,3	101,8	102,6
Birleşik Arap Emirlikleri	30,3	64,3	53,1	61,1	35,4
İsviçre	6,9	10,7	11,1	9,2	217,9
İtalya	2,7	12,5	12,5	8,6	6,8
Fransa	3,6	3,6	4,2	2,6	3,2
Japonya	0,8	1,8	1,7	2,0	0,3
Diğer Ülkeler	22,2	69,1	138,3	82,0	122,6
Petrol Bonusu	1,2	1,4	10,0	1,2	0,1
Diğer Yatırımlar	720,6	1121,5	1029,9	602,2	376,2

Kaynak: Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet İstatistik Komitesi (www.stat.gov.az)

Erişim tarihi: 27.08.2022

Tablo 2.3'e göre, 2015 yılında ülke ekonomisine yapılan toplam yabancı yatırım, 7.323,6 milyon manat veya %72,1'i - doğrudan yabancı yatırım olmak üzere 10.161,1 milyon manat olarak gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı yatırımın %76,7'si (5617,4 milyon manat) petrol sektörünün gelişimine ve %23,3'ü (1706,2 milyon manat) petrol dışı sektörün gelişimine yöneliktir.

Görüldüğü gibi, ülkenin petrol dışı sektörüne yapılan yatırımın mutlak ve göreceli göstergeleri çok düşük olmuştur. Petrol dışı sektörün önemi göz önüne alındığında, bu sektöre doğrudan yabancı yatırım çekmek için mevcut tüm ekonomik araçların kullanılması gerekmektedir. Bu nedenle, ekonominin petrol sektörüne doğrudan yabancı yatırımı çekmek için, doğrudan yabancı yatırımı teşvik etmek için uygun hükümet önlemleri gereklidir.

2017 yılında Azerbaycan'ın doğrudan yabancı yatırımı 5,7 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. 2018 yılında Azerbaycan ekonomisine doğrudan yabancı yatırımlar 4,1 milyar doları bulmuştur. Böylece 2019 yılında Azerbaycan

ekonomisine yapılan doğrudan yabancı yatırımların hacmi %4,9 artmıştır ve 4,3 milyar dolar olmuştur. Azerbaycan Merkez Bankası (CBAR) bu konuda "Interfax-Azerbaycan" ajansına bilgi vermiştir. (İnterfax, 2022)

Azerbaycan Merkez Bankası'na göre, 2021 yılında Azerbaycan ekonomisine yapılan doğrudan yabancı yatırımların hacmi 4 milyar 795.271 milyon doları bulmuştur. Bu göstergenin 2020 yılında 4 milyar 527.706 milyon dolar olduğunu düşünürsek, geçen yıl doğrudan yabancı yatırım hacminin yüzde 5,9 arttığı söylenebilir. 2021 ödemeler dengesine göre, doğrudan yabancı yatırımların yüzde 83,5'i (2020'de yüzde 86,6) petrol ve gaz sektörüne düşmüştür. Petrol dışı sektördeki doğrudan yabancı yatırımların hacmi, özgül ağırlığı yüzde 16,5 olan 790.3 milyon dolar (yüzde 30,5 artış) olarak gerçekleşmiştir. (APA, 2022)

Çoğu durumda, petrol dışı sektör sektörlerine doğrudan yabancı yatırımı çekmek için, bir devlet programı geliştirirken, ekonominin petrol dışı sektörünün belirli sektörlerindeki devlet programlarına başlıca avantaj sağlanır. Sorunu çözmeye yönelik bu yaklaşım doğru kabul edilemez. Bu nedenle, petrol dışı sektöre doğrudan yabancı yatırım çekme sorununu çözenin, ekonominin petrol sektörünün tüm sektörlerinin orantılı gelişimini sağlama ihtiyacı da dahil olmak üzere sistematik bir yaklaşım gerektirdiğine inanılmaktadır. Ekonominin petrol dışı sektörlerinde yatırılan fonların kullanımının etkinliğinin artırılması için yatırım projelerinin geliştirilmesi için bilimsel ve pratik araştırmalara ihtiyaç duyulmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımcılara sağlanan faydaların, her şeyden önce teknolojik, çevresel, üretim, enerji ve diğer koşullar tarafından belirlenen gereksinimleri ifade ettiği belirtilmelidir. Bu koşulların belirlenmesinde rekabetçi ülkelerdeki yatırım koşullarının incelenmesi gerekmektedir. Bu uyum, vergilendirme ve diğer koşullara ilişkin anlaşmaların akdedilmesiyle sağlanır.

Gelişmenin mevcut aşamasında, ulusal ekonominin temel görevlerinden biri, çekilen doğrudan yabancı yatırımı artırmak ve yapılarını niteliksel olarak değiştirmektir. Her şeyden önce, bu petrol dışı sektördeki doğrudan yabancı yatırımın yönünü ifade eder. Bu tür endüstriler, tüketim malları ve hizmet endüstrilerinin üretimidir. Bu yönde zaten olumlu gelişmeler mevcut olmaktadır. (Shakaraliyev & Abasov, 2016)

Azerbaycan Cumhuriyeti Cumhurbaşkanı'nın 16 Mart 2016 tarih ve 1897 sayılı “Ulusal Ekonominin Stratejik Yol Haritasının Ana Yönergeleri ve Ekonominin Ana Sektörlerinin Ana Yönergelerinin onaylanması ve ortaya çıkan görevler hakkında” kararı da doğrudan ve yabancı yatırıma ilgi çekmek için önemlidir. Ekonominin gelişmesi için elverişli bir ekonomik durum yaratmak amacıyla kabul edilen Azerbaycan Stratejik Yol Haritası, yabancı yatırımcıların faaliyetlerinin yasal koşullarını ve insan hakları konularını yansıtmaktadır. Azerbaycan ekonomisine doğrudan yabancı yatırımların artması, bölgesel ve küresel ekonomideki konumunu güçlendirecektir⁵.

Doğrudan yabancı yatırımı çekmenin etkili biçimlerinden biri, yabancı ve ortak girişimlerin yaratılmasıdır. Yabancı ve ortak girişimlerin oluşturulmasına ilişkin faktörler aşağıdaki gibidir (Abbasov A. , 2018):

1. Mali kaynakların temelini oluşturan gayri safi milli hasılda ekonominin hacim eksikliği. Tasarruf eğilimi o kadar küçüktür ki, ulusal ekonominin gelişmesini sağlayan uygun finansal fonların oluşumuna izin vermez.

2. Tasarruf edilen gerçek para eksikliği, bu olgu, yabancı yatırım kullanma eğiliminin çok daha düşük olduğu tüketim mallarının üretiminde kullanılan kaynaklarla ilişkilidir.

3. Yabancı kaynakları çekmek için döviz eksikliği.

Bir yabancı ve ortak girişim ağının geliştirilmesi, ekonomik büyümeye katkıda bulunur, gayri safi yurtiçi hasılanın yapısı üzerinde olumlu bir etkiye sahiptir ve ayrıca yerel hammaddelerin verimli kullanılmasını sağlar, iç pazarın kaliteli mallarla doygunluğuna katkıda bulunur. ve hizmetler ve ülkenin uzman potansiyelini artırır. Yabancı ve ortak girişimlerin faaliyetleri, tüm ekonomik sorunların ortak çözümü olan finansal ve maddi kaynakların ortak kullanımı temelinde inşa edilmiştir.

Doğrudan yabancı yatırım hacmindeki artışla birlikte geri ödeme süresi de artmaktadır. Bu nedenle, ülkenin sosyo-ekonomik kalkınmasında büyük önem taşıyan büyük yabancı işletmelerin yaratılmasını teşvik etmek gerekir. Yabancı ve

⁵ Azerbaycan Cumhuriyeti Cumhurbaşkanının Kararı. Azerbaycan Cumhuriyeti'nin ulusal ekonomisinin geleceği için Stratejik Yol Haritası. Bakü, 6 Aralık 2016

ortak girişimlere sağlanan faydalar ve devlet desteği, yalnızca doğrudan yabancı yatırımı çekmek için değil, aynı zamanda esas olarak ülkenin ekonomik kalkınma politikasını canlandırmak adına sağlanmaktadır.

Bu nedenle, doğrudan yabancı yatırımları çekmek ve kullanımlarının etkinliğini artırmak için aşağıdaki önlemlerin alınması uygun görülmektedir (Abbasov A. , 2018):

□ Menkul kıymetler piyasasının uluslararası standartlara uygun olarak oluşturulması ve yatırım korumasına ilişkin ikili anlaşmaların iyileştirilmesi;

□ Yabancı sermaye akışının düzenlenmesini iyileştirmek için etkili yöntem ve mekanizmaların uygulanması;

□ Doğrudan yabancı yatırımın dağıtımı için sadece merkezde değil, aynı zamanda cumhuriyetin bölgelerinde de uygun mali-kredi, vergi-mali ve düzenleyici mekanizmaların yaratılması;

□ Uluslararası standartları karşılayan rekabetçi ürünlerin üretiminin teşvik edilmesi;

□ Yabancı sermayeyi çekmeye ve ortak girişimler oluşturmaya yönelik mekanizmaların yatırım faaliyetleri için ekonomik ve yasal çerçeveyi geliştirmek;

□ Doğrudan yabancı yatırımların yatırımlarına ilişkin alınan kararların etkinliği için ülke ekonomisinin piyasa, hammadde, işgücü, teknolojik ve diğer özelliklerinin dikkate alınması gerekmektedir. Doğrudan yabancı yatırım hacmi, ülke ekonomisinin verimliliğini sağlamak için yeterli olmalıdır.

Yukarıdaki sonuçlar, cumhuriyetin ekonomik potansiyeli ve Azerbaycan Cumhuriyeti hükümetinin son 10 yılda uygulanan politikası dikkate alınarak formüle edilmiştir ve doğrudan yabancı yatırımın çekiciliğini artırmayı amaçlamaktadır.

2.1.3. Azerbaycan'da Doğrudan Yabancı Yatırımların Mevcut Durumu

Azerbaycan, bölgedeki diğer ülkelerle karşılaştırıldığında, doğrudan yabancı yatırım çekme konusunda oldukça başarılı olmuş ve 2004 yılında Birleşmiş Milletler

Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) tarafından hazırlanan "Yabancı Yatırım Endeksi"nde 140 ülke arasında birinci sırada yer almıştır. 2004 yılında ülkeye doğrudan yabancı yatırım girişi GSYİH'nın %43,4'ü, kişi başına doğrudan yabancı yatırım girişi ise 463 dolar olmuştur. (Əliyev İ. , 2014)

Azerbaycan'a doğrudan yabancı yatırım akışı esas olarak petrol ve doğal gaz projeleriyle ilgilidir. 2004-2006'da ülkeye yapılan tüm yabancı yatırımların yüzde 90'ından fazlası bu sektörde olmuştur. Diğer sektörlerde yetersiz yatırım ortamı, yetersiz altyapı ve bürokratik sorunlar nedeniyle yabancı sermaye yeterince çekilememiştir. Azerbaycan'daki toplam yabancı sermayenin yatırımcı ülkelere dağılımı temelde petrol konsorsiyumu AIOC'nin (Azerbaijan International Operating Company) hisse yapısı ile paralellik göstermektedir. İngiliz firmalarının AIOC'de yüzde 34 hissesi var. ABD yüzde 25, yüzde 14 Japonya, yüzde 9 Türkiye ve yüzde 7 paya Norveç sahiptir. Yabancı yatırımlar, enerji sektöründe faaliyet gösteren Bakü şehri çevresinde yoğunlaşmaktadır. (Abbasov A. , 2018)

Doğrudan yabancı yatırım girişlerinin ülke GSYİH'sına oranı 2006 yılına kadar istikrarlı bir şekilde artmış, kişi başına düşen yabancı sermaye miktarı 2007 ve 2008 yıllarında gerilemenin ardından 2009 yılında yeniden artarak 2010 yılında 987\$'a, 2011 yılında ise 1.140\$'a ulaşmıştır. (Namazova, 2014) Son on yılda Azerbaycan'a doğrudan yabancı yatırımların girişi, Azerbaycan'ın cari açıklarını büyük ölçüde finanse etmiş ve ekonomik büyümenin itici gücü haline gelmiştir.

2010-2019'da geçiş ekonomisine 5 milyar dolardan fazla yabancı yatırım Rusya ve Kazakistan'ın payına düşmektedir. Rusya'ya 2012 yılında yaklaşık 50 milyar dolar, 2013 yılında ise yaklaşık 80 milyar dolar doğrudan yabancı yatırım yapılmıştır. Diğer ekonomilere bakıldığında 1 ile 5 milyar dolar arasında doğrudan yabancı yatırımı olan ülkeler sırasıyla Ukrayna, Türkmenistan, Belarus, Özbekistan, Sırbistan ve Gürcistan'dır.

2.1.4. Azerbaycan'da Yabancı Sermayenin Son Zamanlardaki Gelişme Eğilimleri

Bilindiği gibi yatırım fırsatları, ülkenin ekonomik kalkınmasını karakterize eden temel göstergelerden biridir. Yatırımcılar ekonomik ve siyasi istikrarı olan ülkelerde yatırım yapmayı tercih etmektedirler.

Azerbaycan'daki iş ve yatırım ortamı, girişimcilerin her türlü faaliyette bulunmalarına izin vermektedir. Azerbaycan Cumhurbaşkanı İlham Aliyev'in talimatına göre, 2021 yılına kadar ticari kuruluşların denetimleri askıya alınmış, ruhsat ve izin gerektiren faaliyetlerin sayısı ve ücretler önemli ölçüde düşürülmüştür. Ülkede vergilendirme, gümrük ve sosyal ödemeler sistemi alanlarında geniş çaplı reformlar gerçekleştirilmektedir. Azerbaycan hukuk sisteminde gerçekleştirilen reformlar aynı zamanda girişimciliği geliştirmeyi ve yatırımları teşvik etmeyi de amaçlamaktadır.

Bugün, Azerbaycan'da yabancı yatırıma odaklanmanın yanı sıra, devlet işletmelerine tahsis edilen yatırımların etkin kullanımı üzerindeki kontrol de güçlendirilmiştir. Böylece, devlet işletmelerinin mali sağlığını ve istikrarını iyileştirmek, mali kaynakların cazibesini ve dış borçları etkin kriterlere dayalı olarak yönetmek amacıyla, Cumhurbaşkanı İlham Aliyev'in 7 Ağustos 2020 tarihli talimatıyla Azerbaycan Yatırım Holding kurulmuştur. (APA, 2022)

2.1.4.1. Yabancı Yatırımın Azerbaycan Ekonomisine Etkisinin Yönü

Azerbaycan'da uygulanan altyapı projeleri, hem yerli hem de yabancı girişimciler için iş yapma koşulları yaratmaktadır. Azerbaycan açık denize (yani dünya okyanusuna) erişimi olmayan bir ülke olmasına rağmen ülkemiz uluslararası ulaşım merkezlerinden biri haline gelmiştir. 2017 yılında emekliye ayrılan Bakü-Tiflis-Kars demiryolu hattı, Asya ve Avrupa arasında önemli bir ulaşım merkezi olan Doğu-Batı Ulaştırma Koridoru'nun önemli bir parçası olan kıtaları birbirine bağlamaktadır. Son 15 yılda ülkede 15 bin kilometre yol ve otoyol yapılmıştır. "Davos Dünya Ekonomik Forumu"nun hesaplamalarına göre Azerbaycan yol kalitesi açısından dünyada 34. sırada yer almaktadır. (İqtisadiyyat, 2022)

Petrol ikramiyeleri, ülke ekonomisine yönelik yabancı yatırım türlerinden biridir. Tipik olarak, petrol ikramiyeleri petrol sahibine ayni veya nakit olarak ödenir.

Bu, petrolün üretimini veya nakliyesini sağlayan bir anlaşma karşılığında sahibine verilen bir tür imtiyazdır. Bu tür ikramiyeler, Azerbaycan'da petrol ve gaz üretimi ile ilgili sözleşmelerin imzalanmasıyla bağlantılı olarak yabancı şirketler tarafından Azerbaycan hükümetine de ödenmiştir. Azerbaycan hükümetine ilk petrol ikramiyesi BP ve Statoil tarafından Eylül 1992'de Çırac ve Güneşli sahalarının geliştirilmesine ilişkin bir anlaşmanın imzalanmasıyla bağlantılı olarak verilmiştir. Bu tür ikramiyeler daha sonraki sözleşmeler için de sağlanmıştır. 1995'ten 2013'e kadar Azerbaycan Hükümeti, petrol ve gaz sözleşmeleri için 197 milyon dolardan fazla almıştır. (APA, 2022)

Portföy yatırımı da ülke ekonomisindeki yabancı yatırım türlerinden biridir. Genel olarak, bu tür yatırım, yabancı vatandaşlar veya ülkenin ekonomik kuruluşları tarafından ihraç edilen hisse senetleri veya diğer menkul kıymetleri satın alan tüzel kişiler tarafından bir ülkede yatırım yönüdür. Bu menkul kıymetler arasında tahviller, senetler, mevduat sertifikaları, banka kredileri vb. içerir. Azerbaycan'da menkul kıymetler piyasası gerekli düzeyde gelişmediğinden, bu tür yabancı yatırımların Azerbaycan ekonomisine yönelik toplam yabancı yatırım hacmi içindeki payı azınlıktadır. Portföy yatırımlarının çoğu bankacılık sektöründedir. 2021 yılı itibarıyla Azerbaycan Cumhuriyeti'nin devlet borcu 17,1 milyar ABD dolarıdır. Azerbaycan gibi ekonomisi olan bir ülke için böyle bir dış borç çok büyük sayılmaz. Azerbaycan ekonomisine çekilen toplam yabancı yatırımların çoğu doğrudan yatırımlardır. Bu tür yatırımların çoğu enerji sektörüne, daha doğrusu petrol sektörüne yönelik olmaktadır. (İnterfax, 2022)

Bilindiği gibi yabancı sermayenin yeni bir pazara, özellikle de bankacılık sektörüne açılımını tetikleyen temel unsur, daha fazla kâr elde etmek ve gelir kaynakları yaratmakla ilgilidir. Bu nedenle, yasal hususlar yatırım kuruluşlarının çıkarlarını dikkate almalı ve tabii ki yabancı sermayeli kuruluşların bankacılık piyasasına girişi ile ilgili yasaların gerekliliklerini optimize ederek ülke bankacılık sektörünün finansal istikrarını sağlamalıdır. Son 25 yılda dünyanın birçok büyük bankasının, gelirlerini çeşitlendirmek ve yeni hizmet pazarlarını fethetmek için post-sosyalist devletlerin ve Sovyet sonrası cumhuriyetlerin bankacılık sistemlerine aktif olarak katıldığı vurgulanmalıdır. Bankacılık alanındaki yasal çerçeve ve yabancı

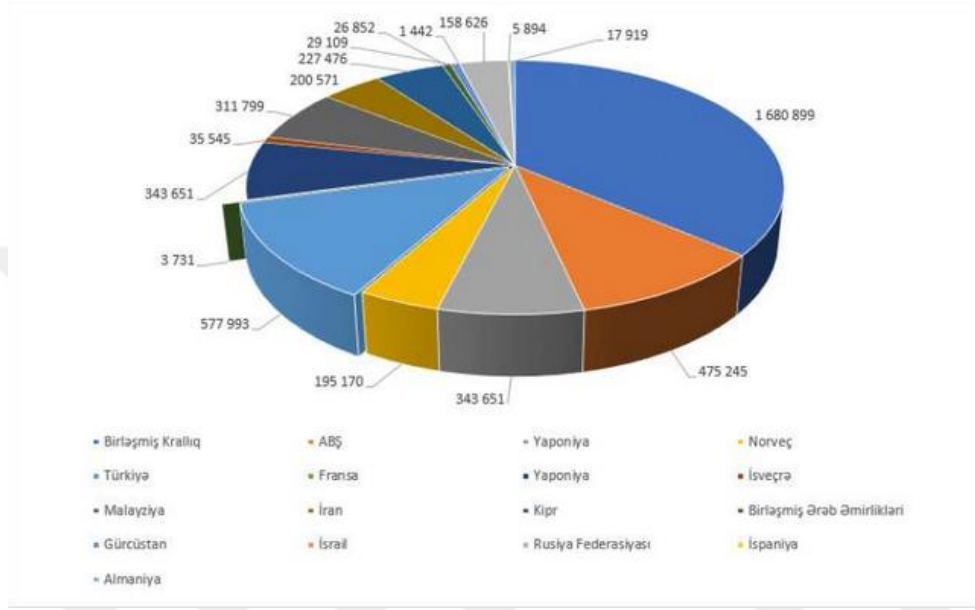
sermaye ile ilgili çalışmalar st düzeyde değilse, yabancı sermayeli kuruluşların aşağıdaki ülkelerin bankacılık sektörlerine aktif olarak gireceği kesindir. Aslında yabancı ortaklar, yatırılan mülk hisselerinin oranıyla değil, mülk hisselerinin ücretsiz olarak geri alınmasının yasal garantisi, kr ihracatı, anlaşmazlıkları zmek için benimsenen yöntemler ve diğer pratik konularla ilgilenmektedir. (Kamal, 2016)

Yabancı banka sermayesinin katılımının yasal koruma düzeyi iyileştirilip artırılırken, bankacılık sisteminin mali temellerinin geliştirilmesine, bankacılık hizmetleri listesinin ve coğrafyasının genişletilmesine dikkat edilmelidir. Yatırım konularının (diğer bir deyişle yabancı bankaların) etkileşimi ve ortak faaliyeti, uzun vadeli güvenilir ilişkiler ve yasal ereve çerçevesinde oluşturulmalıdır. Bankacılık sektöründeki yatırım konularının karşılıklı faaliyetlerinin yasal düzenlemesinin ana unsurları, bankacılık işlerinin organizasyonu ve yürütülmesi için uluslararası standartların dikkate alınması, bankanın finansal istikrar kriterlerine uygunluğu, portföy ve borç sermayesinin verimli kullanımı, banka kredisinin eşitlendirilmesidir. Ayrıca yabancı sermaye çekme süreçleri, ticari bankaların emrinde gerekli kredi kaynaklarının oluşumunu dikkate alarak, finans ve kredi kuruluşlarının faaliyetlerinin modellenmesi üzerinde doğrudan ve dolaylı bir etkiye sahiptir. Yabancı sermayenin ülke bankacılık sektörüne aktif katılımı, mevcut bankacılık mekanizmalarının etkinliğini ve ticari bankaların toplam sermayesini artırarak modernizasyon çalışmalarını güçlendirmektedir. Ayrıca, yabancı sermayenin ulusal bankacılık sistemine katılımı, modern bankacılık teknolojilerinin, yönetim ve pazarlama yöntemlerinin ve bankacılık risklerinin seviyesini en aza indirmeye yönelik yaklaşımların uygulanmasına olanak tanır. (İqtisadiyyat, 2022) Bu süreçlerdeki devlet düzenlemeleri ve yasal hususlar, uluslararası bankacılık uygulaması ile uyumludur ve ulusal mevzuattan kaynaklanan gereklilikler dikkate alınarak, ülkenin bankacılık sektörü tebaasının ve yabancı sermaye sahiplerinin aktif faaliyetlerini teşvik etmelidir. Yabancı yatırımların ülkelere göre dağılımının göstergesi, dünyadaki bu süreçlerin durumunu yansıtır (şekil 2.3).

Son zamanlarda Azerbaycan Cumhuriyeti'nin dünya ekonomisine entegrasyon süreci yoğun bir hal almıştır. Azerbaycan'ın yabancı ülkelerdeki

doğrudan yabancı yatırımlarının gelecekte büyüyeceği ve büyük kazançlar getireceği düşünülmektedir.

Şekil 2.3: 2020 yılında Yabancı Yatırımların Ülkelere göre Dağılımı (bin manat olarak)

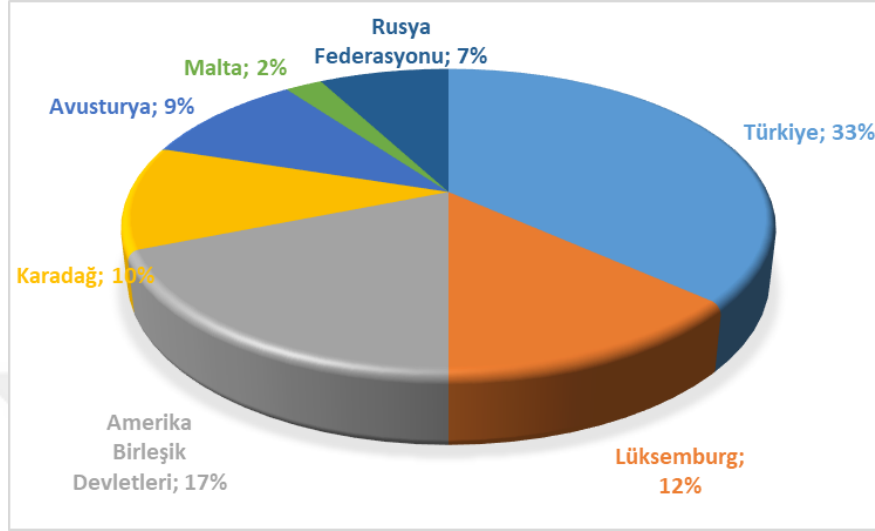


Kaynak: İqtisadiyyat: www.iqtisadiyyat.com, Erişim tarihi: 20.08.2022

Şekil 2.3`den anlaşılaçağı üzere 2020 yılındaki yabancı yatırımlar çoğunlukla Birleşik Krallık'tan gelmiştir ve 1.680 milyar manat olarak gerçekleşmiştir. Bu ülkeden yapılan yatırımlar ağırlıklı olarak petrol sahasına yatırılmıştır. Türkiye ikinci sırada, 577,9 milyon manat yatırım yapmıştır. Üçüncü sırada ise Amerika Birleşik Devletleri yer almaktadır ve yatırım tutarı 475,2 milyon manat olmuştur.

2020 yılı istatistiklerine göre Azerbaycan'ın doğrudan yabancı yatırım yaptığı ülkeler arasında Türkiye yüzde 26,9 özel ağırlığı ve 334,4 milyon dolar ile ilk sırada yer almıştır. İkinci sırada ise yüzde 13,8 özgül ağırlıkla 171,7 milyon dolarla ABD gelmektedir. Üçüncü sırada, yüzde 9,9 özgül ağırlığı ve 123,1 milyon dolar miktarıyla Lüksemburg yer almaktadır. Karadağ yüzde 8,2 özgül ağırlığı ve 101,4 milyon dolar ile dördüncü sırada yer almaktadır. Beşinci sırada ise yüzde 7,6 özel ağırlığı ve 95,2 milyon dolarlık miktarıyla Rusya Federasyonu yer almaktadır. Avusturya yüzde 7,5 özel ağırlığı ve 93,5 milyon ABD doları miktarı ile altıncı sırada yer almaktadır (Şekil 2.2).

Şekil 2.4: 2020 yılında Azerbaycan'ın Yabancı Ülkelerdeki Yatırımlarının Ülkelere göre Dağılımı



Kaynak: İqtisadiyyat: www.iqtisadiyyat.com, Erişim tarihi: 20.08.2022

Şekil 2.4'ten de görüleceği üzere Azerbaycan'a doğrudan yatırım akımlarının yanı sıra Azerbaycan doğrudan yatırıma da ilgi duymakta ve bu eğilim yıldan yıla artarak devam etmektedir. Yurtdışında yapılan yatırımların bir süre sonra ülkeye kâr olarak geri döneceği açıktır.

Yabancı yatırımlar ekonominin gelişmesinde önemli bir faktördür ancak şu anki gelişme aşamasında yabancı sermayeyi ekonomiye çekmeyi zorlaştıran bazı sorunlar bulunmaktadır. Azerbaycan ekonomisinde yabancı yatırımların artmasını sağlayacak tespit edilen sorunların çözülmesi, uygun yatırım ortamının yaratılması ve yabancı yatırımcıların çekilmesi ekonomik kalkınmanın sağlanmasının temeli olmalıdır.

Azerbaycan'da sermaye ihracatının mevcut durumu, enerji alanında diğer alanlara göre daha olumludur. Bu alanda yabancı yatırımlar daha büyük bir hacimde yapılmıştır ve bu eğilim halen devam etmektedir. Aynı zamanda ülkede çeşitli alanlarda katma değer yaratılmasında yabancı yatırımların rolü hala çok küçük ve bu süreci hızlandırmak için hükümetimiz tarafından köklü ve köklü reformlar gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

2.2.AZERBAYCAN VE TÜRKİYE - TİCARET VE EKONOMİK İLİŞKİLER

İki dost ülkenin maksatlı ekonomi politikasının bir sonucu olarak, yatırım ve ticaret bağlarının daha da geliştirilmesi yönünde bir dizi anlaşma imzalanmış ve ekonomik ilişkiler de sürdürülebilir bir hızla gelişmiştir. Aşağıdaki imzalanan anlaşmalar, Azerbaycan ile Türkiye arasındaki ekonomik ilişkilerin hukuki zemininin oluşturulmasında önemli bir rol oynamıştır: 1992'de "Azerbaycan ile Türkiye arasında ticari ve ekonomik işbirliği anlaşması", 1994 yılında "Azerbaycan ve Türkiye'nin Karşılıklı Yatırımlarının Teşviki ve Korunmasına Dair Anlaşma", 1997 yılında "Çifte Vergi Vergisinin Önlenmesine Dair Anlaşma". 2007 yılında imzalanan "Azerbaycan Cumhuriyeti ile Türkiye arasında programatik ve uzun vadeli ekonomik işbirliği" konulu plan temelinde, taraflar ekonomik işbirliğinin 8 öncelikli bölgesini belirlemişler. Bunlar arasında ticaret, serbest ekonomik bölge, sanayi, enerji, ulaşım, haberleşme, turizm ve tarım bulunmaktadır. (Hacıyev & Bayramov, 2011) (Tablo 2.4).

Tablo 2.4: Türkiye ile Azerbaycan arasında İmzalanan Ekonomik İşbirliğine İlişkin Önemli Anlaşmalar

Belgenin adı	Yer ve tarih
"Azerbaycan Cumhuriyeti Hükümeti ile Türkiye Cumhuriyeti Hükümeti arasında turizm alanında işbirliği anlaşması"	Ankara, 2 Kasım 1992
"Azerbaycan Cumhuriyeti Hükümeti ile Türkiye Cumhuriyeti Hükümeti Arasında Uzman Personelin Yetiştirilmesine İlişkin Protokol"	Ankara, 2 Kasım 1992
"Azerbaycan Cumhuriyeti Hükümeti ile Türkiye Cumhuriyeti Hükümeti Arasında Ticari ve Ekonomik İşbirliği Anlaşması"	Ankara, 2 Kasım 1992
"Azerbaycan Cumhuriyeti Hükümeti ile Türkiye Cumhuriyeti Hükümeti arasında küçük ve orta ölçekli sanayi işletmelerinin geliştirilmesi alanında teknik işbirliği protokolü"	Ankara, 2 Kasım 1992
"Azerbaycan Cumhuriyeti ile Türkiye Cumhuriyeti arasında karşılıklı yatırımların teşviki ve korunmasına ilişkin anlaşma"	Ankara, 9 Şubat 1994
"Tarım alanında bilimsel, teknik ve ekonomik işbirliği protokolü"	Ankara, 9 Şubat 1994
"Azerbaycan Cumhuriyeti ile Türkiye Cumhuriyeti arasında gümrük alanında işbirliği ve karşılıklı yardım protokolü"	Ankara, 9 Şubat 1994

“Azerbaycan Cumhuriyeti ile Türkiye Cumhuriyeti Arasında Çifte Vergilendirmenin Önlenmesine Dair Anlaşma”	Ankara, 9 Şubat 1994
“Azerbaycan Cumhuriyeti ile Türkiye Cumhuriyeti Arasında Ekonomik İşbirliği Muhtırası”	Bakü, 8 Aralık 1995
“Azerbaycan Cumhuriyeti ile Türk Devleti arasında Türk Devletinin Azerbaycan gazı ile depolanmasına ilişkin anlaşma”	Ankara, 12 Mart 2001
“Azerbaycan Cumhuriyeti Milli Bankası ile Türkiye Bankacılık Kontrol ve Düzenleme Kurumu Arasında Bankacılık Kontrollerine İlişkin Mutabakat Muhtırası”	7 Eylül 2005
“Azerbaycan Cumhuriyeti ile Türkiye Cumhuriyeti arasında uzun vadeli ekonomik işbirliği için program ve yürütme planı”	Bakü, 6 Kasım 2007
“Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet Menkul Kıymetler Komitesi ile Türkiye Cumhuriyeti Sermaye Piyasası Konseyi arasında işbirliği ve bilgi alışverişine ilişkin Mutabakat Muhtırası”	Ankara, 13 Temmuz 2010
“Azerbaycan Cumhuriyeti ile Türkiye Cumhuriyeti arasında stratejik ortaklık ve karşılıklı yardım anlaşması”	Bakü, 16 Ağustos 2010
“Azerbaycan Cumhuriyeti ile Türkiye Cumhuriyeti arasında üst düzey bir stratejik işbirliği konseyinin kurulmasına ilişkin ortak deklarasyon”	İstanbul, 15 Eylül 2010
“Türkiye ile Azerbaycan Cumhuriyetleri Vatandaşlarının Karşılıklı Ziyaretlerinde Kimlikle Seyahat İmkânı Taniyan Protokol”	10 Aralık 2020
“Azerbaycan Cumhuriyeti ile Türkiye Cumhuriyeti arasındaki ittifak ilişkileri hakkında”	15 Haziran 2021 Şuşa Deklarasyonu

Kaynak: Azerbaycan Cumhuriyeti Dışişleri Bakanlığı⁶

Devlet Gümrük Komitesi'ne göre, 2012 yılında Azerbaycan Cumhuriyeti'nin ticaret cirosu, 23.907.97 milyon ihracat hacmi ve 9.652.87 milyon ABD doları ithalat hacmi dahil olmak üzere 33.560.84 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Bu süre zarfında Azerbaycan Cumhuriyeti 155 ülke ile ticaret alanında karşılıklı işbirliği yapmış ve dış ticaret dengesi pozitif 14.255.1 milyon ABD doları olmuştur. Türkiye, Azerbaycan'ın ana ticaret ortağıdır. Azerbaycan ile Türkiye arasındaki ticaret hacmi 1995 yılında 167 milyon dolar, 2000 yılında 234 milyon dolar ve 2005 yılında 589 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu ticaret cirosu, Azerbaycan'ın toplam dış ticaret cirosuna göre 1995 yılında %12,8, 2000 yılında %8 ve 2005 yılında %7 olmuştur. (Azerbaycan Devlet Gümrük Komitesi, 2022) 1995 yılında Azerbaycan'ın

⁶ Tüm sözleşmeler ve anlaşmalar bu tabloya yansıtılmamıştır.

ithalat operasyonlarının beşte biri Türkiye devleti ile gerçekleştirilen operasyonların payına (%21), 2000 yılında %11 ve 2005 yılında %7,4 oranında düşmüştür. (Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet İstatistik Komitesi, 2022)

Tablo 2.5: Azerbaycan'ın Dış Ticaret Cirounun Dinamikleri, 1991 - 2021

Yıllar	Milyon ABD doları olarak				Bir önceki yıla göre fiili fiyatlarla, yüzde ile		
	ticaret cirosu	ithalat	ihracat	bakiye	ticaret cirosu	ithalat	ihracat
1991	4 002,2	1 881,2	2 121,0	239,8	x	x	x
1992	2 423,8	939,8	1 484,0	544,2	60,6	50,0	70,0
1993	1 353,5	628,8	724,7	95,9	55,8	66,9	48,8
1994	1 430,6	777,9	652,7	-125,2	105,7	123,7	90,1
1995	1 304,9	667,7	637,2	-30,5	91,2	85,8	97,6
1996	1 591,9	960,6	631,3	-329,3	122,0	143,9	99,1
1997	1 575,7	794,4	781,3	-13,1	99,0	82,7	123,8
1998	1 682,6	1 076,5	606,1	-470,4	106,8	135,5	77,6
1999	1 965,6	1 035,9	929,7	-106,2	116,8	96,2	153,4
2000	2 917,3	1 172,1	1 745,2	573,1	148,4	113,1	187,7
2001	3 745,3	1 431,1	2 314,2	883,1	128,4	122,1	132,6
2002	3 832,9	1 665,5	2 167,4	501,9	102,3	116,4	93,7
2003	5 216,6	2 626,2	2 590,4	-35,8	136,1	157,7	119,5
2004	7 131,4	3 515,9	3 615,5	99,6	136,7	133,9	139,6
2005	8 558,4	4 211,2	4 347,2	136,0	120,0	119,8	120,2
2006	11 638,9	5 266,7	6 372,2	1 105,5	136,0	125,1	146,6
2007	11 771,7	5 713,5	6 058,2	344,7	101,1	108,5	95,1
2008	54 926,0	7 170,0	47 756,0	40 586,0	466,6	125,5	788,3
2009	20 824,5	6 123,1	14 701,4	8 578,3	37,9	85,4	30,8
2010	33 160,7	6 600,6	26 560,1	19 959,5	106,5	105,0	106,9

2011	44 161,7	9 756,0	34 405,7	24 649,7	104,0	145,3	92,6
2012	43 813,5	9 652,9	34 160,6	24 507,7	95,5	96,9	95,1
2013	43 554,1	10 712,5	32 841,6	22 129,1	102,7	109,1	100,7
2014	39 407,5	9 187,7	30 219,8	21 032,1	95,7	85,4	99,0
2015	25 809,0	9 216,7	16 592,3	7 375,6	99,9	99,5	100,1
2016	21 596,6	8 489,1	13 107,5	4 618,4	92,7	89,6	94,4
2017	24 263,8	8 783,3	15 480,5	6 697,2	89,3	83,8	92,9
2018	31 782,7	11 465,9	20 316,8	8 850,9	100,5	100,2	100,7
2019	33 065,3	13 667,5	19 397,8	5 730,3	96,1	93,5	97,6
2020	24 203,5	10 732,0	13 471,5	2 739,5	78,1	64,0	88,0
2021	35 556,4	11 705,8	23 850,6	12 144,8	105,0	90,0	117,0

Kaynak: Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet İstatistik Komitesi

Tablo 2.5'ten de görülebileceği gibi, Azerbaycan 1991'den 2021'e kadar olan dönemde dış ticaret cirosunda büyük ilerleme kaydetmiştir.

Tablo 2.6: Azerbaycan ve Türkiye arasındaki Ticaret Cirosu, 2005 – 2021, Milyon ABD doları olarak

2005	588 960,9
2006	773 185,0
2007	1 680 895,5
2008	1 433 326,1
2009	1 014 604,2
2010	942 336,1
2011	1 758 204,0
2012	2 120 430,2
2013	1 989 790,7
2014	1 789 134,2
2015	2 648 642,1
2016	2 367 241,2
2017	2 667 578,7
2018	3 402 809,7
2019	4 509 568,9
2020	4 160 266,4
2021	4 661 845,3

Kaynak: Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet İstatistik Komitesi

Tablo 2.6'dan da görüleceği üzere 2010, 2013, 2014, 2016 ve 2020 yıllarında Türkiye'nin dış ticaret cirosunda bir düşüş gözlemlenmesine rağmen genel olarak ilerleme kaydedilmiştir.

2.2.1. Azerbaycan-Türkiye Ekonomik İşbirliği ve Gelişmesinin Temel Yönleri

3 Mayıs 1992'de Türk hükümet heyetinin Bakü'ye resmi ziyareti sırasında Türkiye ile Azerbaycan arasında diplomatik ilişkiler kurulmuştur. 20 Eylül 1994'te imzalanan "Yüzyılın Sözleşmesi"nin yabancı petrol şirketleri konsorsiyumunda temsil edilen "Türk Petrolleri" şirketi, Türkiye ile Azerbaycan arasındaki stratejik işbirliğinin gelişiminin gerçek bir göstergesidir. Azerbaycan petrol ve gaz sektörüyle bağlantılı beş uluslararası konsorsiyumun tamamı Türkiye sermayesinden paya sahiptir (Hajiyev, 2006):

- Bakü-Tiflis-Ceyhan projesinde (petrol boru hattı) - %6.53;
- Azeri-Çırac-Güneşli projesinde (Hazar sahanlığında üç petrol sahasının geliştirilmesi) - %6.75;
- Şah Deniz projesinde (gaz üretimi) - %19;
- Petrol üretim projelerinde "Kurdashy" ve "Araz - Alov - Sherg" - sırasıyla %5 ve %10.

29 Ekim 1999'da Ankara'da Hazar enerji kaynaklarının Bakü-Tiflis-Ceyhan güzergahı üzerinden uluslararası pazarlara taşınmasını düzenleyen bir deklarasyon; 18 Kasım 1999'da Bakü-Tiflis-Ceyhan boru hattının inşasına ilişkin bir deklarasyon İstanbul'da imzalanmıştır. 25 Mayıs 2005'te Gürcistan, Türkiye, Azerbaycan, Kazakistan ve Amerika Birleşik Devletleri'nin resmi temsilcileri, Bakü'de Kars (Türkiye) - Ahalkalaki (Gürcistan) - Tiflis - Bakü demiryolunun inşası konusunda bir anlaşma imzalamıştır. 13 Temmuz 2006'da Türkiye'nin Akdeniz kıyısındaki Ceyhan terminalinde Bakü-Tiflis-Ceyhan petrol ihracat boru hattının yapımına başlanmış ve böylece iki ülkenin de yer aldığı uluslararası bir kıtalararası proje hayata geçirilmiştir. Bu boru hattının toplam uzunluğu 1769 km (Azeri kısmı - 443 km,

Gürcistan kısmı - 250 km, Türkiye kısmı - 1076 km), yıllık üretim kapasitesi 50 milyon tondur. (APA, 2022)

Ocak 2007'de Bakü-Tiflis-Erzurum doğalgaz boru hattı işletmeye alınmıştır. Boru hattının Azerbaycan ve Gürcistan topraklarından geçen kısmının 690 km'lik kısmı Güney Kafkasya Boru Hattı'dır (SCP - South Caucasus pipeline). Türk firması BOTAŞ'ın Gürcistan-Türkiye sınırındaki SCP'ye bağlı boru hattının 280 km'lik kısmı Erzurum'a ulaşır. 2010 yılında Azerbaycan Devlet Petrol Şirketi ile Türk şirketi BOTAŞ arasında imzalanan anlaşma, halihazırda Azerbaycan gazının Türkiye ve diğer Avrupa ülkelerine satışını gerçekleştirmektedir. (İnterfax, 2022)

2.2.1.1. TANAP, TAP ve Güney Gaz Koridoru

TANAP doğalgaz boru hattının inşasına ilişkin Azerbaycan-Türkiye hükümetler arası anlaşması 25 Haziran 2012'de İstanbul'da imzalanmıştır. TANAP doğalgaz boru hattı, mevcut Bakü-Tiflis-Erzurum doğalgaz boru hattına paralel olarak ilerlemiştir. Projenin maliyetinin 10-11 milyar dolar olduğu tahmin edilmiştir. TANAP projesinde %30 Türk BOTAŞ'a, %58 SOCAR'a ve %12 İngiliz BP'ye aittir. Bu şirketler arasındaki ortaklık anlaşması 13 Mart 2015 tarihinde imzalanmıştır. Azerbaycan kesiminin inşaatı 2014 yılından bu yana devam etmekte olup, TANAP'ın Türkiye topraklarında inşaatına 17 Mart 2015 tarihinde başlanmıştır. (Abbasov A. , 2018)

Bu boru hattının yapımındaki temel amaç, Şah Deniz-2 gaz sahasından üretilen doğal gazın Türkiye'ye ve başta Avrupa pazarlarına ulaşımını yaygınlaştırmaktır. Söz konusu gaz sahasının yıllık ihracat hacmi 16 milyar metreküp olup, tamamına yakını dış pazarlara yöneliktir. SOCAR'ın Türkiye'deki muadili BOTAŞ, 6 milyar metreküp gazın Türkiye'ye taşınmasını sağlamış, kalan 10 milyar metreküp gazın satışı için başta İtalyan şirketleri olmak üzere birçok Avrupalı şirketle anlaşmaya varılmıştır. (Asiya İnfrastruktur İvestisiyalar Bankı, 2016)

TANAP Projesi, Hazar Denizi'nin Azerbaycan sektöründe ve Hazar Denizi'nin diğer bölgelerindeki "Şahdeniz-2" sahasından üretilen doğal gazın Türkiye'ye ve dolayısıyla bu ülkeden Avrupa'ya taşınmasını öngörmektedir. TANAP, Güney Kafkasya Boru Hattı (SCP) ve Trans-Adriyatik Boru Hattı (TAP) ile birlikte

"Güney Gaz Koridoru"nın bir parçası olan bir projedir. TANAP, Türkiye'nin Gürcistan sınırında, Ardahan'ın Posof ilçesine bağlı Türkgözü köyünden başlayıp Kars, Erzurum, Erzincan, Bayburt, Gümüşkhane, Giresun, Sivas, Yozgat, Kırşehir, Kırıkkale, Ankara, Eskişehir, Bilecik, Kütahya, Bursa, Balıkesir, Çanakkale, Tekirdağ ve Edirne olmak üzere 20 ilden geçerek Yunanistan sınırında Edirne'nin İpsala bölgesinde son bulmaktadır.

19 km'si Marmara Denizi Geçidi olmak üzere 1850 km'lik ana hat ile Türkiye'den çıkış noktalarına bağlantı hatlarının işletilmesi için aşağıdaki tesisler mevcuttur:

- 7 kompresör istasyonu
- 4 ölçüm istasyonu
- 11 domuz (inşaat) istasyonu
- Türkiye'de ulusal doğalgaz şebekesinin sağlanması için 49 blok vana istasyonu ve 2 gaz çıkış istasyonu.

"Güney Gaz Koridoru"nın hayata geçirilmesi, Azerbaycan ile Türkiye arasında TANAP - Transanadolu doğalgaz boru hattı konusunda imzalanan anlaşma ile güçlü bir ivme kazanmıştır. 2012 yılında Türkiye ve Azerbaycan'ın siyasi liderliğinin kararlılığı sonucunda Trans Anadolu boru hattının inşası konusunda anlaşmaya varılmıştır. TANAP projesinin onaylanmasından sonra, Trans-Adriyatik boru hattı - TAP ana ihracat rotası olarak seçilmiştir. Türkiye'nin Gürcistan sınırında yer alan Ardahan'ın Pasof ilçesine bağlı Türkgözü köyünden başlayan boru hattının ardından TANAP, Azerbaycan, ardından Gürcistan ve ardından Türkiye'nin İpsala ilçesindeki Avrupa ülkelerine doğalgaz aktaracak olan boru hattı TAP'a bağlanmaktadır.

"Güney Gaz Koridoru"nın temeli 20 Eylül 2014'te atılmıştır. TANAP'ın 17 Mart 2015 tarihinde Kars'ta temel atma töreni yapılmış ve boru hattının inşaatına başlanmıştır. 17 Mayıs 2016'da Yunanistan'ın Selanik kentinde TAP'ın temel atma töreni yapılmış ve boru hattının inşaatına başlanmıştır. 29 Mayıs 2018'de Bakü'de "Güney Gaz Koridoru", 12 Haziran 2018'de de bu koridorun önemli bir parçası olan Trans Anadolu (TANAP) doğalgaz boru hattı Eskişehir'de açılmıştır. 30 Haziran

2018'de Trans Anadolu (TANAP) boru hattıyla Türkiye'ye ilk ticari gaz gönderilmiştir. 30 Kasım 2019'da TANAP doğalgaz boru hattının Avrupa'ya bağlanan kısmının açılış töreni yapılmıştır. 31 Aralık 2020'de Azerbaycan doğalgazı TAP aracılığıyla Avrupa pazarına arz edilmiştir. Güney Gaz Koridoru'nun toplam maliyeti yaklaşık 40 milyar ABD dolarıdır. (İqtisadiyyat, 2022)

"Güney Gaz Koridoru"nun amacı, "Şahdeniz" gaz-yoğuşma sahasının ikinci aşama işletmesini geliştirmek, başlangıçta Güney Kafkasya Boru Hattı, TANAP ve TAP yoluyla Türkiye ve Güney Avrupa'ya ihracatını sağlamaktır.

"Şah Deniz" projesinin tam ölçekli geliştirilmesinin 2. aşaması olan "Şah Deniz 2. Aşama" projesi, Azerbaycan gazını Avrupa'ya ve Türkiye'ye ulaştıracak dev bir projedir. Güney Gaz Koridoru üzerinden Avrupa pazarlarına gaz tedarik ederek enerji güvenliğini artıracak. "Güney Gaz Koridoru" projesinin ana unsurları aşağıdaki gibidir (Şekil 2.3):

- "Şahdeniz" gaz kondens sahasının tam ölçekli geliştirilmesi;
- Güney Kafkasya Boru Hattı (SCP) genişlemesi;
- Trans Anadolu Boru Hattı (TANAP) projesi;
- Trans-Adriyatik Boru Hattı (TAP) projesi.

"Şahdeniz" gaz kondens sahasının tam ölçekli geliştirilmesi

"Şah Deniz 2. Etap" projesi, "Şah Deniz 1. Etap" projesinin ürettiği yıllık 10 milyar m³ gaza ek olarak 16 milyar m³ gaz üretecek dev bir projedir. Şah Deniz gazı, denizin dibinde 2.500 metre yüksekliğe ve 800 metre derinliğe inerek 3.500 km mesafede taşınacak.

4 Haziran 1996 tarihinde Üretim Paylaşım Anlaşması imzalanmıştır. Yatak 2006 yılında hizmete girmiştir.

Proje aşağıdaki çalışmaları içermektedir:

- Bir köprü ile birbirine bağlanan iki deniz platformunun inşası;
- 2 adet yarı-dalgıç kule ile 26 adet gaz üretim kuyusunun delinmesi;
- Kuyuları kara terminaline bağlayacak 500 km uzunluğunda su altı boru hatlarının inşası;

- Açık deniz inşaat gemilerinin modernizasyonu;
- Yeni gaz işleme ve sıkıştırma tesislerine uyum sağlamak için Sangachal Terminalinin Genişletilmesi.
- Gaz ve kondensin ilk denge rezervleri: 1 trilyon metreküpten fazla doğal gaz ve 2 milyar varilden fazla kondensat;

Hissedarlar: BP – %29.99, Lukoil – %19.99, TPAO – %19, SOCAR – %14.35, NICO – %10, CQD (SGC) – %6.67.

"Şah Deniz 2. Etap" projesi kapsamında ilk gazın temini çalışmaları %100 tamamlanmıştır. Ekipman ve tesislerin gelişimi 2021 sonunda %98'i aşmıştır.

Şekil 2.3: TANAP ve TAP Projeleri ve Güney Gaz Koridoru



Kaynak: Azerbaycan Cumhuriyeti Enerji Bakanlığı

(<https://minenergy.gov.az>) Erişim tarihi: 21.08.2022

Güney Kafkasya Boru Hattı Genişletme (SCPEX) projesi

Projenin ana teknik ve ekonomik göstergeleri:

- SCPEX'nin faaliyete geçmesi: 2006;
- SCPEX boru hattının uzunluğu: Toplam 691 km, Azerbaycan'da 443 km ve Gürcistan'da 248 km;
- Genişleyen SCP boru hattının uzunluğu: Azerbaycan topraklarında - 424 km, Gürcistan topraklarında - 63 km, TANAP ara bağlantısında - 2 km;

Kapasite: Yılda 7,4 milyar m³. Genişletmenin bir sonucu olarak, boru hattının çıktısı yılda 16 milyar m³tür. Gerekirse yıllık verim 31 milyar m³'e yükseltilebilir;

Hissedarlar: BP, operatör (%29,99), SOCAR (%14,35), CQD (SGC) (%6,67), Lukoil (%19,99), NICO (%10) ve TPAO (%19) .

2018 yılı boyunca, Azerbaycan ve Gürcistan'daki boru hattı güzergahı boyunca SCPEX üzerindeki çalışmalar başarıyla devam etmiştir. İlk gazda ve toplam gelişme %100'dür. (Sabiroğlu, 2020)

Trans Anadolu Boru Hattı (TANAP) projesi

Projenin ana teknik ve ekonomik göstergeleri:

- Kemer uzunluğu: 1850 km;
- Devreye alma tarihi: 2019;
- İlk iletim kapasitesi: yılda 16,2 milyar m³ (yılda 30,7 milyar m³'e yükseltilebilir);

Hissedarlar: CQD (%51), BOTAS (%30) ve BP (%12), STEAS (%7)

İlk gaz hacimleri 30 Haziran 2018'de TANAP boru hattıyla Türkiye'ye taşınmıştır. Ardahan'ın Posof ilçesinden Türkiye genelinde 20 il, 67 yerleşim yeri ve 600 köyden geçerek Edirne'nin İpsala ilçesinde Avrupa'ya ulaşan 1.850 kilometrelik boru hattı, Türkiye-Yunanistan üzerindeki Trans-Adriyatik Boru Hattı (TAP) üzerinden Azerbaycan gazını tedarik etmektedir. TANAP doğalgaz boru hattının Avrupa'yı birbirine bağlayan kısmının 30 Kasım 2019'da Cumhurbaşkanı İlham Aliyev'in katılımıyla Türkiye'nin Edirne ili İpsala yerleşiminde açılış töreni düzenlenmiştir. (Azerbaycan Cumhuriyeti Enerji Bakanlığı , 2022)

Trans-Adriyatik Boru Hattı (TAP) projesi

Projenin ana teknik ve ekonomik göstergeleri:

- Kemer uzunluğu: 880.8 km (Yunanistan – 551.5 km, Arnavutluk – 215.9 km, Adriyatik Denizi – 105,0 km, İtalya – 8,4 km);
- Devreye alma tarihi: 2020;

- İlk iletim kapasitesi: yılda 10 milyar m³ (yılda 20 milyar m³'e yükseltilebilir);
- "Şahdeniz" sahasından doğal gaz üretiminin 2025 yılında 27 milyar m³'e ulaşması.

Hissedarlar: BP (Büyük Britanya) - %20; CQD (SGC) - %20; Snam (İtalya) - %20; Fluxys (Belçika) - %19; Enagas (İspanya) - %16; Axpo (İsviçre) - %5.

TAP üzerinden gaz satışına ilişkin anlaşmalara göre, 2021 yılında Avrupalı alıcılara 8,15 milyar m³ doğal gaz taşınmıştır.

"Güney Gaz Koridoru"nın ana unsurlarından biri olan TAP projesi, Hazar bölgesinden Avrupa'ya doğalgaz taşımak için inşa edildi. Şu anda, TAP boru hattı, Yunanistan-Türkiye sınırından Güney İtalya'daki doğal gaz alım terminaline kadar doğal gazla doldurulmaktadır. 15 Kasım 2020 tarihinde Trans-Adriyatik Boru Hattı (TAP) işletmeye alınmış ve ticari işletmeye hazır hale getirilmiştir. 31 Aralık 2020'de Azerbaycan ticari gazının TAP aracılığıyla Avrupa'ya tedarikine başlanmıştır. Mart 2022'de Azerbaycan'dan gelen toplam 10 milyar metreküp doğalgaz, Trans-Adriyatik Boru Hattı (TAP) ile Avrupa'ya girmiştir. (Azerbaycan Cumhuriyeti Enerji Bakanlığı , 2022)

2.3.TÜRKİYE-AZERBAYCAN İŞBİRLİĞİNİN STRATEJİK DÜZEYE YÜKSELMESİ

Türkiye'nin Azerbaycan'ın toplam ticaret cirosu içindeki payı son yıllarda artmaktadır. Böylece, 2012 ile 2014 arasında bu gösterge yüzde 6'da sabit kaldı ve 2015'te yüzde 12'ye yükseldi. Bu süreç, 2015 yılından itibaren Türkiye'ye yapılan petrol ve gaz ihracatının artmasıyla da ilişkilendirilmiştir. 2019 yılında Türkiye, Azerbaycan'ın 4,5 milyar dolarlık toplam dış ticaret cirosunun yüzde 14'ünü oluşturmuştur. 2020 yılında Azerbaycan-Türkiye Yüksek Düzeyli Stratejik İşbirliği Konseyi'nin 8. toplantısında Azerbaycan ve Türkiye liderlerinin yaptığı konuşmada, bu rakamın 15 milyar dolara ulaşılması hedeflendiğinden bahsedilmiştir. Ülkeler bu amaca ulaşmak için bir dizi anlaşma imzalamıştır. Bunlardan biri, iki hükümet arasında 1 Temmuz 2020'de onaylanan Tercihli Ticaret Anlaşmasıdır. Bu anlaşma,

15 ürün grubunda tarifeleri indirerek ve tarife dışı engelleri ortadan kaldırarak iki ülke arasındaki dış ticaret cirosunu artıracak ve ülkeler tarafından belirlenen dış ticaret ciro hedefine ulaşılmasını hızlandıracaktır. (Lojnikova, 2021)

Ayrıca Türkiye'nin Nahçıvan'da ticaret ataşesi ataması ve Azerbaycan'ın İstanbul'daki ticaret temsilciliğini kurması, çalışmaları daha verimli ve esnek hale getirecektir. Türk işadamlarının Azerbaycan'da geniş bir şekilde temsil edilmesi de takdire şayandır. Türk ve Azerbaycan işletmeleri karşılıklı yatırıma aktif olarak katılmaktadır. Türkiye, Azerbaycan'da petrol dışı sektöre en çok yatırım yapan ülkedir. Azerbaycan şirketleri Türkiye'de ağırlıklı olarak enerji ve kimya alanlarında sermaye akışı yaratmaktadır. 2002-2019 yılları arasında Türkiye'den Azerbaycan'a yapılan yatırımlar 11 milyar doları, Azerbaycan'dan Türkiye'ye yapılan yatırımlar ise 19,5 milyar doları bulmuştur. 2020'nin ilk yarısında Türkiye, 259 milyon dolarlık yatırım tutarı ve yüzde 12,3'lük özel ağırlığı ile Birleşik Krallık'tan sonra 2. sırada yer almıştır. Aynı dönemde Türkiye, Azerbaycan'ın dış ekonomiye yönlendirdiği doğrudan yabancı yatırımlarda 39,2 milyon dolarlık yatırım tutarı ve yüzde 6'lık özel ağırlığı ile 8. sırada yer almıştır. (İnterfax, 2022)

Azerbaycan-Türkiye Ortak Yatırım Fonu'nun kurulması, uluslararası büyük ölçekli işletmelerin ve büyük ölçekli projelerin, özellikle ortak teknolojilerin alışverişini amaçlayan projelerin uygulanması gibi girişimler, önümüzdeki görevlerin daha hızlı uygulanmasını belirlemektedir. Şu anda Türkiye'de Azerbaycan sermayeli yaklaşık 2 bin şirket faaliyet göstermektedir. (APA, 2022)

Azerbaycan'ın Türkiye'ye yönelttiği en büyük doğrudan yabancı yatırımın "SOCAR Türkiye" tarafından yürütülen projelerle ilgili olduğunu belirtmek gerekir. "SOCAR Türkiye", Türkiye enerji piyasasına ilk olarak 2008 yılında "Petkim" hisselerini satın alarak giriş yapmıştır. Bu yatırımla ortak ülkenin şu anda petrokimya hammadde talebinin yüzde 18'i karşılanmaktadır. "SOCAR Türkiye", Türkiye'nin ve bölgenin enerji güvenliğinin sağlanmasında önemli olan birçok çalışmaya da imza atmıştır. Bu yatırımlar ağırlıklı olarak petrokimya işleme ve doğal gaz sektörlerini kapsamaktadır. Bu tür projelere örnek olarak 6,3 milyar dolar yatırımla kurulan, 2019 yılında İzmir'in Aliaga limanında faaliyete başlayan ve şu anda Türkiye'nin birincil rafine petrol ihtiyacının yüzde 25'ini karşılayan "STAR" petrol rafinerisi

verilebilir. Bu rafineri, Türkiye'nin enerji açığının en önemli bileşeni olan sıvılaştırılmış petrol gazı ve jet yakıtı üreterek Türkiye için yıllık yaklaşık 1,5 milyar dolar tasarruf vaat etmektedir. Azerbaycan, Türkiye'nin alternatif enerji sektörüne de yatırım yapmaktadır. Enerji maliyetlerinden tasarruf etmeyi ve çevreyi korumayı hedefleyen "Petkim" rüzgar santrali ("Petkim" RES) bu alanda özellikle vurgulanmalıdır. "Petkim" RES'in devreye alınmasıyla birlikte İzmir'in Aliaga bölgesinde salınan karbon salınımı 120 bin ton azalırken, elektrik üretim kapasitesi yüzde 22 artmıştır. SOCAR'ın enerji alanında üretim ve işlemenin yanı sıra Türkiye'de enerji dağıtım, ulaşım ve iletişim sistemlerinin geliştirilmesine yönelik önemli yatırımları bulunmaktadır. Bu yatırımlara örnek olarak "SOCAR Terminal", "SOCAR Distribution", "SOCAR Depolama" ve bir dizi başka önemli satın alma dahildir. Azerbaycan'ın petrokimya sektörü başta olmak üzere petrol arıtma, enerji ve lojistik sektörlerindeki stratejik yatırımlarının, enerji güvenliği, çevrenin korunması ve ülke için nüfusun refah seviyesinin yükseltilmesinde önemli bir role sahip olduğu açıktır. (İqtisadiyyat, 2022)

Türkiye'den Azerbaycan'a yapılan başlıca yatırım alanları petrol dışı sektördür. Türk şirketlerinin Azerbaycan'daki ana faaliyet alanları inşaat, bilgi ve iletişim, finans ve sigortacılık, gıda üretimi, nakliye, tekstil sektörleridir. "Azerbaycan Sanayi Bankası", "Ziraat Bankası Azerbaycan", "Azer-Türk Bankası" finans ve sigorta alanındaki Türk yatırımlarına örnek olarak gösterilebilir. Petrol ve gaz sektöründe Türkiye'nin Azerbaycan'da "Azeri-Çırac-Güneşli", "Şah Deniz", "Kurdaşi" ve "Alov" gibi projelerde ortaklığı örnek olarak gösterilebilir.

Azerbaycan ile Türkiye arasında yatırım hacmini artırmak için geniş bir potansiyel bulunmaktadır. Bu etkenlerden biri de Nahçıvan ile kara yollarının açılmasıdır. Böylece Nahçıvan ile tarihi "Alat-Culfa" demiryolu hattı arasındaki ulaşım koridorunun restorasyonu ve bu demiryolunun Azerbaycan ile Türkiye arasında imzalanan muhtıradaki öngörülen "Kars-Iğdır-Culfa" demiryolu hattına entegrasyonu ile, gelecekte tek bir nakliye-lojistik ağı kurulabilir. (Azerbaycan Devlet Bilgi Ajansı, 2022) Bu dev proje ile Azerbaycan ve Türkiye, her iki ülkedeki yatırımları artıracak Avrupa ve Asya arasında kesintisiz taşımacılığın uygulanmasında ana ortaklar olacaktır.

2.3.1. Azerbaycan'ın Türkiye Ekonomisindeki Rolü

Hesaplamalar, Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji piyasasında giderek daha önemli hale geldiğini göstermektedir. Türkiye Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'na göre, bu yılın (2022) Ocak ayında Türkiye, Azerbaycan'dan 1,11 milyar metreküpten fazla doğal gaz ithal etmiştir.

Türkiye'nin Azerbaycan'dan ithal ettiği gaz hacminin geçen yılın aynı ayına göre yüzde 18,4 arttığı bildirilmektedir. Ocak ayında Azerbaycan, Türkiye'nin en fazla gaz ithal ettiği ülkeler arasında Rusya'nın ardından ikinci sırada yer almıştır. Türkiye'nin Azerbaycan doğalgazını Güney Kafkasya Boru Hattı ve TANAP üzerinden ithal ettiğini belirtmek gerekir. Ancak Azerbaycan'ın Türkiye ekonomisindeki rolü sadece enerji sektörü ile sınırlı değildir. Türkiye Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı'nın doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin raporundan, Azerbaycan'ın hem yabancı sermayeli şirket sayısı hem de doğrudan yabancı yatırım hacmi açısından Türkiye için en önemli ülkelerden biri olduğu açıktır. Böylece Azerbaycan her iki yönde de ilk on içinde yer almaktadır. 2002-2020 göstergelerine göre bu dönemde Azerbaycan şirketleri Türkiye'ye 7 milyar 174 milyon dolar yatırım yapmıştır. Bu, o yıllarda Türkiye'deki tüm yabancı yatırımların yüzde 4,3'ü anlamına gelmektedir. Buna Azerbaycan devletinin Türkiye'ye yaptığı yatırım dahil değildir. Bu yatırımlar dikkate alındığında, Azerbaycan'ın Türkiye için en büyük yabancı yatırımcılardan biri olduğu ortaya çıkmaktadır. (Bakü Haberleri, 2022)

Benzer bir gösterge yabancı sermayeli şirket sayısına ilişkin rakamlarda da görülmektedir. Geçen yıl sonu itibarıyla (2021) Türkiye'de toplam 73 bin 675 yabancı sermayeli şirket faaliyet göstermektedir. Bunların 2 bin 554'ü Azerbaycan sermayeli şirketlerdir. Bu gösterge ile Azerbaycan 89 ülke arasında yedinci sırada yer almaktadır. Azerbaycanlılar Türkiye'de gayrimenkul sektörünün ana oyuncularından biridir. Geçen yıl (2021) yabancılara 40 bin 812 daire satıldığı ve Azerbaycanlıların bin 279 daire satın aldığı, Türk istatistik kurumunun verilerinden anlaşılmaktadır. Geçen yıl pandemi nedeniyle Türkiye için başarılı sayılmasa da 2019, bu ülke tarihinde turizmden en fazla gelir elde edilen yıl olarak anılmıştır. O zaman Türkiye turizmden 34,5 milyar dolar almıştır. Aynı yıl Azerbaycan, turist sayısı açısından Türkiye için ilk ona girmeyi başarmıştır. Bu yıl (2022) ve

önümüzdeki dönemde Azerbaycan'dan Türkiye'ye çok sayıda turistin gelmesi beklenmektedir. Bunun nedenlerinden biri de artık Türkiye'yi kimlik kartı ile ziyaret etmenin mümkün olmasıdır. Böylece, "Azerbaycan Cumhuriyeti Hükümeti ile Türkiye Cumhuriyeti Hükümeti arasında 25 Şubat 2020 tarihinde imzalanan Vize Muafiyeti Anlaşmasında Değişiklik Yapılmasına Dair 1 No'lu Protokol, 1 Nisan 2021 yılında yürürlüğe girmiştir. (APA, 2022)

Azerbaycan Devlet İstatistik Komitesi'nin rakamlarından, ülkenin en çok ithalat yaptığı ilk iki ülkeden birinin Türkiye olduğu bilinmektedir. Geçen yıl Azerbaycan'ın 10.7 milyar dolarlık toplam ithalatının 1,6 milyarı Türk ürünlerinin payına düşmüştür. Yani ülkeye getirilen ürünler için ödenen her 100 doların 15'i Türkiye'ye gitmektedir, Türkiye de Azerbaycan'dan çok miktarda ürün ithal etmektedir. Bu enerji ürünleri, kimya endüstrisi ürünleri ve diğerlerini içermektedir. Bilgi için, Şubat ayı 2021 yılında Azerbaycan'dan Türkiye'ye 185,2 milyon dolarlık petrol dışı sektör ürünlerinin ihraç edildiği belirtilebilir. Şubat ayı 2021 yılında Türkiye, petrol dışı sektör ürünlerini en çok ihraç eden ülkeler listesinde ilk sırada yer almıştır. Böylece Türkiye, Azerbaycan'dan 54,1 milyon dolar değerinde petrol dışı sektör ürünleri satın almıştır. Bu listede Rusya ikinci (42.7 milyon dolar), İsviçre üçüncü (25.1 milyon dolar) olmuştur. (Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet İstatistik Komitesi, 2022)

Azerbaycan ve Türkiye hükümetleri arasında imzalanan Tercihli Ticaret Anlaşmasına göre, iki ülke topraklarında faaliyet gösteren ticari kuruluşlar, bu yılın 1 Mart tarihinden itibaren yıllık tarife kotasında belirtilen mallarda indirimlerden yararlanma imkanına sahipler. İlk menşe şahadetnamesi, 72 bin 620 kilogram hurma ürününün tercihli şartlarla ihraç edilmesi amacıyla, ticari kuruluşun elektronik ortamda Devlet Hizmetine sunduğu talebine istinaden hâlihazırda sunulmuştur. Ekonomi Bakanlığı, ülkede faaliyet gösteren ticari kuruluşların ihracat operasyonlarının tercihli olarak uygulanmasına yönelik çalışmalarını sürdürmektedir. Bu çerçevede Azerbaycan'dan Türkiye'ye yapılan ihracatın daha da artması beklenmektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM.
AZERBAYCAN'IN TÜRKİYE'NİN ENERJİ SEKTÖRÜNE
DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARININ HER İKİ
ÜLKENİN EKONOMİK BÜYÜMESİNE ETKİLERİNİN
AMPİRİK DEĞERLENDİRİLMESİ

Küreselleşen dünyada hem sanayileşmeyi tamamlamış gelişmiş ülkeler hem de gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı yatırımın avantajlarından yararlanmak için doğrudan yabancı yatırımı çekme yarışına girmiştir. Doğrudan yabancı yatırımı değerlendirmenin birçok yöntemi vardır. Bunlardan biri ampirik değerlendirmedir.

Ampirik analiz, somut, doğrulanabilir kanıtların keşfine adanmış bir araştırma türüdür. Bilimsel yöntem tarafından yönlendirilen ampirik analiz, araştırmacıların kişisel önyargıyı ortadan kaldırmasına ve bunun yerine sonuçlar çıkarmak için somut, doğru ve tekrarlanabilir gerçek dünya kanıtlarını kullanmasına olanak tanır. Ampirik analizin arkasındaki ana fikir, gerçeği incelemenin ve gerçeği bulmanın en iyi yolunun doğrudan gözlem olduğudur. Bilimsel araştırmanın önemli bir parçası olarak, yöntemleri bilim adamlarının nasıl araştırma yapacaklarını anlamalarına ve somut ve spesifik kanıtlar sağlamalarına yardımcı olabilir.

Azerbaycan'ın 1995'ten 2021'e kadar olan GSYİH'sı, Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji sektöründeki yatırımlarının Azerbaycan ve Türkiye'nin ekonomik büyümesini nasıl etkilediğini belirlemek için analizlerde kullanılacaktır (Tablo 3.1).

Tablo 3.1: Azerbaycan'da Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (1995-2021)

Yıllar	Milyon Manat	Milyon ABD (USD)	Kişi başına	
			Manat	Dolar
1995	2133.8	2415.2	282.1	319.3
1996	2732.6	3180.8	357.5	416.1
1997	3158.3	3960.7	409.2	513.2
1998	3440.6	4446.4	441.5	570.6
1999	3775.1	4583.7	480.1	582.9
2000	4718.1	5272.8	595.1	665.1
2001	5315.6	5707.7	665.2	714.3
2002	6062.5	6235.9	752.9	774.4

2003	7146.5	7276	880.8	896.8
2004	8530.2	8680.4	1042	1060.3
2005	12522.5	13238.7	1513.9	1600.4
2006	18746.2	20983	2241.1	2508.5
2007	28360.5	33050.3	3351.8	3906.1
2008	38005.7	46258.2	4439.9	5403.9
2009	34060.8	42575.7	3917.3	4874.1
2010	42465.0	52909.3	4753.0	5922.0
2011	52082.0	65951.6	5752.9	7285.0
2012	54743.7	69683.9	5966.1	7594.3
2013	58182.0	74164.4	6258.3	7977.4
2014	58977.8	75188.4	6264.1	7985.9
2015	54352,1	51471.7	5661.2	5361.2
2016	59987,3	35141,6	6314.2	2129,7
2017	70337,8	40867,9	7226,0	4198,5
2018	80092,0	47112,9	8156,2	4797,8
2019	81896,2	48174,2	8268,8	4864,0
2020	72578,1	42693,0	7277,4	4280,8
2021	92857,7	54622,2	9269,3	5452,5

Kaynak: The World Bank Group www.worldbank.org Erişim tarihi:

18.07.2022

Tablo 3.2: Türkiye'de Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (1995-2021)

Türkiye GSYİH		
Yıllar	Milyon TL	Yüzde Değişme
1995	□91 733,01	102
1996	□99 028,24	90,7
1997	□70 203,15	96,2
1998	□114 874,20	82,1
1999	□104 595,92	46,3
2000	□166 658,02	60,4

2001	□ 240 224,08	40,5
2002	□ 350 476,09	55,8
2003	□ 454 780,66	29,7
2004	□ 559 033,03	20,3
2005	□ 648 931,71	13,4
2006	□ 758 390,79	17,1
2007	□ 843 178,42	11,6
2008	□ 950 534,25	13
2009	□ 952 558,58	0,4
2010	□ 1 098 799,35	16,1
2011	□ 1 297 713,21	20,2
2012	□ 1 581 479 251,00	12,6
2013	□ 1 823 427 315,00	15,3
2014	□ 2 054 897 828,00	13
2015	□ 2 350 941 343,00	14,4
2016	□ 2 626 559 710,00	11,5
2017	□ 3 133 704 267,00	19
2018	□ 3 758 315 621,00	11,5
2019	□ 4 320 191 227,00	11,7

2020	□ 5 047 909 499,00	13,3
2021	□ 7 209 040 465,00	14

Kaynak: The World Bank Group www.worldbank.org Erişim tarihi: 17.07.2022

Türkiye'nin 1995'ten 2021'e kadar olan GSYİH'sı, Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji sektöründeki yatırımlarının Azerbaycan ve Türkiye'nin ekonomik büyümesini nasıl etkilediğini belirlemek için analizlerde kullanılacaktır (Tablo 3.2).

Tablo 3.3: Azerbaycan'ın Türkiye'nin Enerji Sektöründeki Doğrudan Yabancı Yatırımları (1995 – 2021)

Azerbaycan'ın Türkiye'nin Enerji Sektöründeki Doğrudan Yabancı Yatırımları		
Yıllar	Milyon manat	Milyon USD
1995	283,82	166,96
1996	297,19	174,82
1997	308,69	181,58
1998	354,69	208,64
1999	364,60	214,47
2000	396,92	233,48
2001	535,82	315,19
2002	1 001,23	588,96
2003	1 601,96	942,33
2004	1 663,55	978,56
2005	1 852,62	1 089,78
2006	2 361,30	1 389,00
2007	3 614,90	2 126,41
2008	3 802,85	2 236,97
2009	2 173,35	1 278,44
2010	3 705,24	2 179,55
2011	2 270,96	1 335,86
2012	2 361,30	1 388,41
2013	4 123,58	2 425,64
2014	8 049,20	4 734,82
2015	7 483,10	4 401,82
2016	7 323,60	4 308,00
2017	9 690,00	5 700,00

2018	6 970,00	4 100,00
2019	7 311,53	4 300,90
2020	7 695,90	4 527,00
2021	8 151,50	4 795,00

Kaynak: The World Bank Group www.worldbank.org Erişim tarihi:
17.07.2022

Azerbaycan'ın Türkiye'nin Enerji Sektöründeki Doğrudan Yabancı Yatırımları (1995 – 2021), Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji sektöründeki yatırımlarının Azerbaycan ve Türkiye'nin ekonomik büyümesini nasıl etkilediğini belirlemek için analizlerde kullanılacaktır (Tablo 3.2).

3.1.AMPİRİK ÇALIŞMALARIN ANALİZİ

Yabancı yatırım literatürünü incelerken, bir grup araştırmacı, doğrudan yabancı yatırımın teknoloji, büyüme ve işgücü verimliliği gibi makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisine odaklanırken, diğer bir grup araştırmacı, yabancı yatırımın arkasındaki faktörleri belirlemeyi amaçlamaktadır. (Azam & Ahmed, 2015) Birinci gruptaki çalışmalardan elde edilen sonuç, genel olarak yabancı yatırımın teknolojik yayılmaya yol açmasının yanı sıra kalkınma ve emek verimliliği üzerinde olumlu bir etkiye sahip olmasıdır. İkinci grup çalışmalarda ekonomik, sosyal ve politik faktörler hem ülkeler hem de bölgeler düzeyinde kapsamlı bir şekilde incelenmiştir. (Dinkar & Rahul, 2014, s. 14) Ama sonuçlar farklı olmuştur.

Yabancı yatırımın nedenlerini araştıran ilk teorik çalışmalar Adam Smith, J.Stuart Mill ve Torrens'e kadar gitse de bu konuya ilk dikkat çekenlerden biri Ohlin (1933) olmuştur. Ohlin'e göre, bir ülkeye yatırımları çeken ana faktör, gelişmekte olan ülkelerdeki yüksek karlılık ve bu yatırımların düşük faiz oranları ile finanse edilebilme olasılığıdır. Bunlara ek olarak, ticaret engellerinin azaltılması ve hammadde bulunabilirliği de önemli faktörlerdir. (Mun, et al, 2008, s. 13)

Root ve Ahmed (1978), 1966-1970 yıllarını kapsayan ekonometrik çalışmasında 58 gelişmekte olan ülkenin doğrudan yabancı yatırımlarını incelemiştir. Bu ülkeler yabancı sermayeyi çekme açısından "çekici", "orta derecede çekici" ve "çok çekici" olmak üzere üç gruba ayrılmaktadır. Çalışmada kullanılan 38 farklı değişken ekonomik, politik ve sosyal değişkenler olarak gruplandırılmıştır. Çoklu

diskriminant analizi yöntemini kullanan ekonometrik analizlerinde, kişi başına düşen GSYİH'nın kişi başına doğrudan yabancı sermaye yatırımının önemli bir belirleyicisi olduğu sonucuna varmışlardır. Vergi teşviklerinin yabancı yatırımların cezbedilmesi üzerindeki etkileri oldukça zayıf kalmıştır. Ekonomik istikrarsızlığın bir göstergesi olarak, sahte değişken olarak yönetim devir sıklığı kullanılmış ve yabancı yatırım ile ekonomik istikrar arasında negatif bir ilişki bulmuşlardır. Altyapının yabancı yatırım girişleri üzerindeki etkisini tespit etmek için kentleşme oranı ile ticaret, ulaşım ve iletişim maliyetleri iki farklı değişken olarak kullanılmış ve altyapı ile yabancı yatırım arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. (Contessi & Weinberger, 2009, s. 62)

Chakrabarti (2001), Leamer'in Aşırı Sınır Analizi yöntemini uygulamış ve ev sahibi ülkenin siyasi istikrarı ile yabancı yatırım arasında pozitif ve çok güçlü bir ilişki bulmuştur. Siyasi istikrar düzeyi arttıkça ülkeye yönelik yabancı yatırımların düzeyinde de artış görülmektedir. Çalışma, kişi başına GSYİH'nın bir ölçüsü olarak ev sahibi ülke pazar büyüklüğünün açıklama gücünün oldukça yüksek olduğunu bulmuştur. Yabancı yatırım ile vergi oranları, ticari açıklık ve ekonomik kalkınma arasında pozitif, ücretler, ithalat tarifeleri, net ihracat ve reel döviz kurları arasında negatif bir ilişki olduğu bildirilmiştir. (Dinkar & Rahul, 2014, s. 17)

Mencinger (2003), doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasındaki pozitif ilişkiyi araştırmıştır. Çalışma kapsamında Çek Cumhuriyeti, Estonya, Macaristan, Letonya, Litvanya, Polonya, Slovakya ve Slovenya'dan gelen veriler analiz edilmiş ve Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Sonuç olarak, yabancı yatırımların ekonomik kalkınmaya yol açmasına rağmen büyümenin yabancı yatırımları artırmadığı ortaya çıkmıştır. (Mencinger, 2003, s. 493)

Mina (2007), son yıllarda Körfez Kıyısı ülkelerine yönelik DYY akışlarındaki düşüşü açıklamak için 1980'den 2002'ye kadar olan verileri kullanarak bir panel veri analizinde konum faktörlerinin yabancı yatırım girişleri üzerindeki etkilerini incelemiştir. Analiz sonuçlarına göre, petrol üretimi ve fiyatlarının neden olduğu bazı sorunların doğrudan yabancı yatırımların girişini sınırladığı belirtilmiştir. Ancak ticari açıklık, pazar büyüklüğü, kişi başına düşen GSYİH, altyapı ve kurumsal

gelişimin doğrudan yabancı yatırım girişleri üzerinde olumlu etkisi olduğu tespit edilmiştir. (Acemoglu & Robinson, 2012)

Demirtaş (2005), 1995-2002 yılları arasında 71 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkede kurumsal faktörlerin yabancı yatırım üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Temel olarak üç model geliştirmiş ve test edilmiştir (kurumsal, ekonomik ve bölgesel - kurumsal). Test, yabancı yatırım ile söz hakkı ve hesap verebilirlik, siyasi istikrar, bürokratik verimlilik, hukukun üstünlüğü, düzenlemelerin kalitesi ve yolsuzlukla mücadele gibi kurumsal faktörler arasında pozitif bir ilişki bulmuştur. (Azam & Ahmed, 2015)

Özcan ve Arı, 1994-2006 döneminde 27 ekonomik işbirliği ve kalkınma örgütü ülkesinde doğrudan yabancı yatırımı belirleyen faktörleri dinamik panel veri analizi yöntemi ve genelleştirilmiş değerlendirme tekniği kullanarak araştırmışlardır. Çalışmanın sonuçlarına göre gelişme hızının, altyapı düzeyinin ve enflasyonun DYY üzerinde olumlu etkisi olduğu gözlemlenmiştir. Açıklık ve cari hesap değişkenleri, teorik beklentilerin aksine, doğrudan yabancı yatırım ile negatif ilişkili bulunmuştur. (Dinkar & Rahul, 2014, s. 19)

Kuduğ (2006), 1980-2005 verilerini kullanarak Türkiye'deki gayri safi yurtiçi hasıla ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Engle-Granger iki aşamalı modelleme yöntemi ve Johansen eşbütünleşme testi kullanılarak, uzun dönemde değişkenler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi olduğu belirlenmiş ve Granger nedensellik testi ile bu ilişkinin doğrudan dışsal bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. (Melnik & Kubatko, 2014, s. 22)

Terzi (2007), Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırım akımlarının makroekonomik belirleyicileri arasında bir ilişki olup olmadığını araştırmıştır. Analizde belirleyici olarak gayri safi yurtiçi hasıla, cari hesap ve faiz oranı kullanılmıştır. 1994-2006 yıllarını kapsayan aylık veriler kullanılarak yapılan eşbütünleşme analizi sonuçlarına göre, belirtilen değişkenler ile doğrudan yabancı sermaye akımları arasında uzun dönemli bir ilişki bulunamamıştır. Bunun da ötesinde, yeni bir denklemle sadece pazar genişliği ile DYY girişleri arasındaki koordinasyon sağlanmıştır. Yeni analizin sonuçlarına göre, aynı dönemde GSYİH ile

doğrudan yabancı yatırım girişleri arasında uzun vadeli anlamlı bir ilişki bulunmuştur. (Gürsoy & Kalyoncu, 2012, s. 269)

Mistaçoğlu (2010), araştırmasında ekonomik entegrasyonun doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini araştırmıştır. Bu nedenle; Avrupa Birliği (AB), Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA), Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği (ASEAN) ve Güney Amerika Ortak Pazarı (MERCOSUR) olmak üzere dört bölgesel entegrasyon seçilmiş ve etkileri karşılaştırılarak değerlendirilmiştir. Ekonomik entegrasyonun doğrudan yabancı yatırım üzerindeki etkisini bulmak için, seçilen bölgesel ekonomik entegrasyonlarda doğrudan yabancı yatırımın gelişimi ve ev sahibi ülkeye girişlerini etkileyen diğer faktörler göz önünde bulundurulduktan sonra ekonometrik bir analiz yapılmıştır. Modelde 1993-2007 dönemi için AB grubu ve 1980-2007 dönemi ülke verileri kullanılarak NAFTA, ASEAN ve MERCOSUR grupları için panel veri analizi yapılmıştır. Analiz sonucuna göre; Seçilmiş bölgesel ekonomik entegrasyonlara üyeliğin ülkelerin doğrudan yabancı yatırımları üzerinde olumlu etkisi olduğu ve bu etkinin seçilen gruplardaki ülkelerin gelişmişlik düzeyine göre farklılık gösterdiği tespit edilmiştir. (Kelleci & Firat, 2017, s. 264)

Dikkaya (1999), SSCB'den sonra Türk Cumhuriyetlerinde yabancı yatırımların dağılımını incelemiştir. İhracatta yabancı yatırımların öneminden bahsetmiştir. Doğrudan yabancı yatırımın söz konusu ülkelerde ihracatı artırdığını vurgulamıştır. (Farla, Crombrugghe, & Varspagen, 2016)

Hasanov (2010), doğrudan yabancı yatırımın GSYİH ve ihracat üzerindeki etkisini bulmak için bir model çalışması yapmıştır. Çalışma sonucunda DYY'nin GSYİH ve ihracatı etkilediği sonucuna varılmıştır. (Namazova, 2014)

Ahmadov (2010), Azerbaycan'da doğrudan yabancı yatırımı etkileyen faktörleri incelemiştir. Ahmedov'a göre özellikle siyasi istikrarın varlığı, işgücü piyasasının esnekliği ve yüksek yerel seferberlik, ucuz işgücü kaynakları, nispeten düşük enerji fiyatları, ucuz doğal kaynaklar, genç nüfus ve işgücü, istikrarlı makroekonomik ortam, yabancı sermaye yatırımları - doğrudan yabancı yatırımlara yol açmaktadır. Bunların yanı sıra yetersiz teknolojik altyapı, düşük teknik eğitim,

küresel finansal krizin olumsuz etkisi yabancı sermaye yatırımına ilişkin alınan kararlarda önemli bir olumsuzluktur. (Ahmadov, 2013)

Hasanov (2013) vergilendirmenin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini Azerbaycan bağlamında değerlendirmiştir. 1994 ve 2011 yılları arasında, vergilerin Azerbaycan'daki doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisinin ampirik bir analizini yapmıştır. Bu bağlamda, yatırım vergisi oranı da dahil olmak üzere bazı ekonomik değişkenlerin Azerbaycan'da petrol dışı sektörlerdeki doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi ampirik olarak analiz edilmiştir. Analizde elde edilen sonuçlar, şirket vergisinin Azerbaycan'da petrol dışı sektördeki doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde etkili olduğunu göstermekte ve bu etkinin olumsuz olduğu sonucuna varılmaktadır. (Abbasov A. , 2018) Ayrıca diğer bulgulara göre reel döviz kuru, enflasyon ve bütçe açığı/GSYİH oranı doğrudan yabancı yatırımları olumsuz, GSYİH büyüme oranını olumlu yönde etkilemektedir.

Dinh, T.T., Vo H.G., Vo A.T., Nguyen T.C., (2019) bu sorunu ele almışlar. Bu makalenin özelliği, yazarların, ekonomik büyümenin ana payına yabancı yatırımın sahip olduğu düşük ve orta gelirli ülkelere verileri kullanması gerçeğinde yatmaktadır, çünkü kendi sermayesi ekonominin itici gücü olmak için yeterli değildir. Yazarlar kısa ve uzun vadede yatırımların etkisini de araştırmışlar (Dinh, Vo, Vo A., & Nguyen, 2019, ss. 1-11). Makalede yazarlar, sermaye girişi, eğitim düzeyi, para piyasasındaki para arzı, kredi piyasası ve ekonomideki yerli yatırım düzeyi gibi altı bağımsız değişkene sahip regresyon analizini kullanmışlardır.

Tran, T. Q., Dang, T. A., (2020), yabancı yatırımın çekiciliğini etkileyen göstergeleri incelemektedir ve hangi faktörlerin önemli bir etkiye sahip olduğunu belirler (Tran & Dang, 2020, ss. 263-269). Çalışmanın yazarları, 5 bağımsız faktör ve korelasyon analizi ve regresyon metodolojisini kullanmışlar.

Ghosh R. ve Van den Berg H. (2021), doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi belirlemedeki temel zorluğun, ülkenin ekonomik kalkınmasını etkileyen çok sayıda başka faktörün olması ve dolayısıyla tanımlama sürecini karmaşık hale getirmesi olduğunu öne sürmüşler (Ghosh & Berg, 2021, ss. 1-21).

Fan ve Hao (2020), enerji gelişimi için DYY'nin gerekli olduğunu öne sürmüşlerdir. DYY, teknoloji transferi ve teknoloji yayılmaları yoluyla ev sahibi ülkelerdeki şirketlerin teknolojik ilerlemesini olumlu yönde etkileyebilir (Doytch & Narayan, 2016). Ayrıca, enerjinin geliştirilmesi büyük miktarda fon ve teknoloji girdisi gerektirdiğinden, DYY etkin bir şekilde enerji endüstrisi finansmanı ve teknik destek sağlayabilir (Brunnschweiler, 2010).

3.2.METODOLOJİ VE VERİLER

Çalışmada VAR modeli ve regresyon analiz kullanılmıştır.

Bu çalışma için kullanılacak veriler, 1995-2021 yıllarını kapsayan yıllık göstergelerden oluşmaktadır.

- GSYİH, ülke içinde üretilen kişi başına katma değer toplamı milyar dolar olarak ölçülmüştür.
- Doğrudan yabancı yatırım (DYY) - milyar dolar olarak ölçülmüştür ve Türkiye enerji sektörüne yapılan net yatırımları içermektedir.

Tüm veriler, Dünya Bankası verilerinde kayıtlı resmi göstergelerden elde edilmiştir. Tüm değişkenlerin logaritması alınarak model oluşturulmuştur.

3.2.1. VAR modeli

Enerji tüketimi, ekonomik büyüme ve finansal gelişme arasındaki ilişki bu çalışmada VAR modeli ve regresyon analizi kullanılarak analiz edilmektedir.

Ekonomik parametreler arasındaki etkileşimin karmaşıklığı ve çok yönlülüğü, eşzamanlı denklem sistemlerinin kullanılmasını gerektirir. Ayrıca ekonomik parametreler arasındaki etkileşimin doğal bir sonucu olan bağımlı ve bağımsız değişkenlerin belirlenmesinde karşılaşılan güçlükler de analizin tutarlılığı üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Bu nedenle, eşzamanlı denklem sistemlerinde, belirleme probleminin üstesinden gelmek için yapısal modelde bazen bazı kısıtlamalar gerekmektedir (Adrian & Darnell, 1990). Bu problem, eşzamanlı denklem sistemlerini içeren bu karmaşık tablonun çözümü için geliştirilen vektör otoregresif (VAR) modelleri ile çözülmüştür. VAR modelleri, yapısal modele herhangi bir

kısıtlama olmaksızın dinamik ilişkiler verilebildiği için zaman serileri açısından sıklıkla tercih edilmektedir (Keating, 1990).

Bu model Sims (1980) tarafından geliştirilmiştir. VAR modeli, tek değişkenli zaman serisi modelleri arasında bir tür hibrid olarak değerlendirilebilecek bir regresyon modelidir. VAR modelleri genellikle büyük ölçekli eş zamanlı denklemlerin yapısal modellerine alternatif olarak tanımlanmaktadır. Bu model, herhangi bir ekonomik teoriden değişkenlerin iç-dış ayrımını gerektirmediği için eşzamanlı denklem sistemlerinden farklıdır. Ayrıca VAR modellerinde bağımlı değişkenlerin gecikmeli değerlerinin bulunması geleceğe yönelik güçlü tahminler yapmayı mümkün kılmaktadır (Kumar vd, 1995).

Değişkenler arasındaki ilişkiyi incelerken öncelikle değişkenlerin içsel mi yoksa dışsal mı olduğunu belirlemek gerekmektedir. Granger ve Sims, değişkenler arasındaki nedenselliği inceleyerek, iki zaman serisi karşılıklı olarak birbirine neden olduğunda, nedenselliğin karşılıklı ve geri besleme ilişkisi oluşturduğunu öne sürmektedir (Granger & Newbold, 1986). VAR modelinde değişkenler içsel ve dışsal olarak ayrılmadığından belirleme sorunu yoktur. Bu modelde tüm değişkenler içsel olarak kabul edilmekte ve bir değişken, kendisinin ve modeldeki diğer değişkenlerin gecikmeli değerlerinin fonksiyonu olarak tanımlanmaktadır (Gujarati, 2009).

VAR modellerinin üç temel ilkesi vardır (Watson ve Teelucksingh 2002):

- Sistemde herhangi bir iç ve dış ön kabul bulunmamaktadır.
- Sıfır tip kısıtlaması yoktur.
- Modelin dayandığı kesin bir temel ekonomik teori yoktur.

VAR modeli, tek değişkenli otoregresif (AR) modelleri genelleştiren ekonometrik bir modeldir. Modeldeki tüm değişkenler, modeldeki değişkenin gecikmelerine ve diğer tüm değişkenlerin gecikmelerine bağlı olarak, her değişken için değişkenin gelişimini açıklayan bir denklem ile simetrik olarak ele alınmaktadır.

VAR modelinin temel amacı, sadece değişkenler arasındaki tek yönlü ilişkiyi belirlemek değil, aynı zamanda gecikmeler açısından değişkenler arasındaki

bağlantıyı ortaya çıkarmaktır (Kearney & Monadjemi 1990). VAR savunucuları, yöntemin avantajlarını vurgulamaktadır (Kinal & Ratner 1982):

- Yöntem basittir; hangi değişkenlerin dahili hangilerinin harici olduğunu belirlemek gerekli değildir. VAR'daki tüm değişkenler içseldir.
- Tahmin basittir; yani sıradan LS yöntemi her bir denkleme ayrı ayrı uygulanabilir.
- Bu yöntemle elde edilen tahminler, çoğu durumda, daha karmaşık eşzamanlı denklem modellerinden elde edilenlerden daha iyidir.

VAR modelinde her bir değişken, kendisinin geçmiş değerleri ile sistemdeki diğer değişkenlerin geçmiş değerlerinin doğrusal bir birleşimi olarak modellenmektedir. Birbirini etkileyen birden fazla zaman serisi olduğundan, değişken başına bir denklem (zaman serisi) içeren bir denklem sistemi olarak modellenmiştir.

İki değişken oldukça (zaman serisi) Y1 ve Y2, bu değişkenlerin değerlerinin (t) zamanında tahmin edilmesi gerekmektedir.

Y1(t)'yi hesaplamak için VAR, hem Y1'in hem de Y2'nin geçmiş değerlerini kullanacaktır. Benzer şekilde, Y2(t)'yi hesaplamak için hem Y1 hem de Y2'nin geçmiş değerleri kullanılır.

Örneğin, iki zaman serisine ("Y1" ve "Y2" değişkenleri) sahip bir VAR modeli için denklem sistemi aşağıdaki gibidir:

$$Y_{1,t} = \alpha_1 + \beta_{11,1}Y_{1,t-1} + \beta_{12,1}Y_{2,t-1} + \varepsilon_{1,t}$$

$$Y_{2,t} = \alpha_2 + \beta_{21,1}Y_{1,t-1} + \beta_{22,1}Y_{2,t-1} + \varepsilon_{2,t}$$

$Y\{1,t-1\}$ ve $Y\{2,t-1\}$ sırasıyla Y1 ve Y2 zaman serilerinin ilk gecikmesidir.

3.2.2. Regresyon Analizi

Regresyon analizi, finans ve yatırımda kullanılan yaygın bir istatistiksel yöntemdir. Doğrusal regresyon, en yaygın regresyon analizi tekniklerinden biridir. Çoklu regresyon, birden fazla açıklayıcı değişkene sahip doğrusal ve doğrusal olmayan regresyonları kapsayan daha geniş bir regresyon sınıfıdır.

Bir araç olarak regresyon, insanların ve şirketlerin bilinçli kararlar almasına yardımcı olmak için verileri bir araya toplamaya yardımcı olur. Bağımlı değişken (anlamaya çalıştığınız ana değişken) ve bağımsız değişken (bağımlı değişken üzerinde etkisi olabilecek faktörler) dahil, regresyonda farklı değişkenler vardır.

Regresyon analizi çalışması yapabilmek için ilgili tüm verilerin toplanması gerekmektedir. Bir x eksenini ve bir y eksenini ile bir grafikte sunulabilir.

Regresyon analizinin kullanılmasının birkaç ana nedeni vardır:

- Gelecekteki ekonomik koşulları, eğilimleri veya değerleri tahmin etmek;
- İki veya daha fazla değişken arasındaki ilişkiyi belirlemek;
- Bir değişken değişirken diğerinin nasıl değiştiğini anlamak;

Basit regresyon olarak da adlandırılan doğrusal regresyon, iki değişken arasındaki ilişkiyi kurmaktadır. Doğrusal regresyon, bir değişkendeki değişikliğin diğerindeki değişikliği nasıl etkilediğini tanımlayan eğimli düz bir çizgi kullanılarak grafik olarak gösterilmektedir. Doğrusal bir regresyon ilişkisinin y-kesme noktası, diğerinin değeri 0 olduğunda bir değişkenin değerini temsil etmektedir.

Doğrusal regresyonda, her bağımlı değer, değerini yönlendiren tek bir karşılık gelen bağımsız değişkene sahiptir. Örneğin, $y = 3x + 7$ lineer regresyon formülünde, eğer 'x' 2 olarak tanımlanırsa, 'y'nin yalnızca bir olası sonucu vardır.

İki değişken arasındaki ilişki düz bir çizgi izlemiyorsa, bunun yerine doğrusal olmayan regresyon kullanılabilir. Doğrusal ve doğrusal olmayan regresyon, her ikisinin de bir dizi değişkenden gelen belirli bir yanıtı izlemesi bakımından benzerdir. Değişkenler arasındaki ilişki daha karmaşık hale geldikçe, doğrusal olmayan modeller daha fazla esnekliğe ve sabit olmayan eğimi gösterme yeteneğine sahiptir.

Doğrusal olmayan regresyon, verilerin bir modele uyduğu ve daha sonra matematiksel bir fonksiyon olarak ifade edildiği bir regresyon analizi şeklindedir. Basit doğrusal regresyon, iki değişkeni (X ve Y) düz bir çizgiyle ($y = mx + b$) ilişkilendirirken, doğrusal olmayan regresyon, iki değişkeni doğrusal olmayan (eğri) bir ilişki içinde ilişkilendirir.

Modelin amacı, karelerin toplamını mümkün olduğunca küçük yapmaktır. Karelerin toplamı, Y gözlemlerinin, Y'yi tahmin etmek için kullanılan doğrusal olmayan (eğri) fonksiyondan ne kadar farklı olduğunu izleyen bir ölçüdür.

İlk olarak, uygun doğrusal olmayan fonksiyon ile kümedeki her Y veri noktası arasındaki fark bulunarak hesaplanır. Ardından, bu farklılıkların her birinin karesi alınır. Son olarak, tüm kare şekilleri bir araya getirilir. Bu kare sayılarının toplamı ne kadar küçükse, fonksiyon kümedeki veri noktalarına o kadar iyi uyar. Doğrusal olmayan regresyon, logaritmik fonksiyonları, trigonometrik fonksiyonları, üstel fonksiyonları, güç fonksiyonlarını, Lorenz eğrilerini, Gauss fonksiyonlarını ve diğer uydurma yöntemlerini kullanmaktadır.

Veriler arasındaki karmaşık bağlantılar için ilişki birden fazla değişkenle açıklanabilir. Bu durumda, bir analist, birden fazla bağımsız değişken kullanarak bir bağımlı değişkeni açıklamaya çalışan çoklu regresyon kullanır.

Çoklu regresyon analizi için iki ana kullanım vardır. Birincisi, birden çok bağımsız değişkene dayalı olarak bağımlı değişkeni belirlemektir. Örneğin, sıcaklık, yağış ve diğer bağımsız değişkenlere dayalı olarak bir mahsul veriminin ne olacağını belirlemek ilginizi çekebilir. İkincisi, her bir değişken arasındaki ilişkinin ne kadar güçlü olduğunu belirlemektir. Örneğin, yağış artarsa veya sıcaklık düşerse mahsul veriminin nasıl değişeceğini bilmek ilginizi çekebilir.

Çoklu regresyon, her bir bağımsız değişken arasında güçlü bir ilişki olmadığını varsaymaktadır. Ayrıca, her bağımsız değişken ile tek bağımlı değişken arasında bir korelasyon olduğunu varsaymaktadır. Bu ilişkilerin her biri, daha etkili bağımsız değişkenlerin her bağımsız değişkene benzersiz bir regresyon katsayısı ekleyerek bağımlı değerin yönlendirilmesini sağlamak için ağırlıklandırılır.

3.2.2.1. En Küçük Kareler Testi

En küçük kareler yöntemi, bir veri kümesi için en uygun çizgiyi belirlemek için kullanılan ve veri noktaları arasındaki ilişkinin görsel bir gösterimini sağlayan bir matematiksel regresyon analizi biçimidir. Her veri noktası, bilinen bir bağımsız değişken ile bilinmeyen bir bağımlı değişken arasındaki ilişkiyi temsil etmektedir (Beach & Miles, 2005).

Bu regresyon analizi yöntemi, bir x ve y eksenini grafiği üzerinde çizilecek bir dizi veri noktasıyla başlamaktadır. En küçük kareler yöntemini kullanan bir analist, bağımsız ve bağımlı değişkenler arasındaki potansiyel ilişkiyi açıklayan en uygun çizgiyi oluşturacaktır.

En küçük kareler yöntemi, incelenen veri noktaları arasında en uygun çizginin yerleştirilmesi için genel mantığı sağlamaktadır. Bazen "doğrusal" veya "sıradan" olarak da adlandırılan bu yöntemin en yaygın uygulaması, gözlemlenen değerdeki farklılıklardan kaynaklanan kalıntıların karesi ve bu modele dayalı olarak beklenen değer olarak ilgili denklemlerin sonuçları tarafından üretilen hataların karelerinin toplamını en aza indiren düz bir çizgi oluşturmayı amaçlamaktadır.

En küçük kareler yöntemiyle belirlenen en uygun çizgi, veri noktaları arasındaki ilişkinin hikayesini anlatan bir denkleme sahiptir. En uygun denklemler çizgisi, katsayıların ve özet çıktıların test edilen değişkenlerin bağımlılığını açıkladığı, analiz için çıktıların bir özetini içeren bilgisayar yazılım modelleri ile belirlenebilir.

Veriler iki değişken arasında daha yalın bir ilişki gösterirse, bu doğrusal ilişkiye en iyi uyan çizgi, veri noktalarından regresyon çizgisine olan dikey mesafeyi en aza indiren en küçük kareler regresyon çizgisi olarak bilinir. "En küçük kareler" terimi, "varyans" olarak da adlandırılan hataların karelerinin en küçük toplamı olduğu için kullanılır.

Regresyon analizinde bağımlı değişkenler dikey y ekseninde, bağımsız değişkenler ise yatay x ekseninde gösterilir. Bu atamalar, en küçük kareler yöntemiyle belirlenen en uygun çizginin denklemini oluşturacaktır.

3.2.2.2. Heteraskedastite Testi: Breusch-Pagan-Godfrey

Doğrusal regresyonun temel varsayımlarından biri, kalıntıların tahmin değişkeninin her seviyesinde eşit varyansla dağıtılmasıdır. Bu varsayım, homoskedastisite olarak bilinir. Bu varsayım ihlal edildiğinde kalıntılarda değişen varyans var denmektedir. Bu gerçekleştiğinde, regresyonun sonuçları güvenilir hale gelmemektedir.

Breusch-Pagan-Godfrey Testi (bazen Breusch-Pagan testine kısaltılır), regresyondaki hataların değişen varyanslılığı için bir testtir. Heteraskedastite “farklı şekilde dağılmış” anlamına gelir; bu, “aynı dağılım” anlamına gelen homoscedastic'in tersidir. Regresyonda homoskedastisite önemli bir varsayımdır; varsayım ihlal edilirse, regresyon analizi kullanılamaz.

Breusch-Pagan-Godfrey testi için test istatistiği:

$N * R^2$ (k serbestlik dereceli)

Burada:

n = örnek boyutu

$R^2 = R^2$ (Belirleme Katsayısı) orijinal regresyondan karesi alınmış kalıntıların regresyonu.

k = bağımsız değişken sayısı.

Test istatistiği yaklaşık olarak bir chi-kare dağılımını takip etmektedir.

Bu test için boş hipotez, hata varyanslarının hepsinin eşit olmasıdır.

Alternatif hipotez, hata varyanslarının eşit olmadığıdır. Daha spesifik olursak, Y arttıkça varyanslar artar (veya azalır).

Küçük bir chi-kare değeri (ilişkili bir küçük p-değeri ile birlikte), boş hipotezin doğru olduğunu göstermektedir (yani varyansların hepsinin eşit olduğunu).

Test, hata varyanslarının modeldeki bir veya daha fazla açıklayıcı değişkenin doğrusal fonksiyonundan kaynaklandığını varsayar. Bu, regresyon modelde heteraskedastitenin hala mevcut olabileceği, ancak bu hataların (varsa) Y değerleri ile ilişkili olmadığı anlamına gelmektedir.

Azerbaycan'ın doğrudan yabancı yatırımlarının tanımlayıcı istatistikleri aşağıda verilmiştir (Tablo 3.4):

Tablo 3.4: Azerbaycan'ın Tanımlayıcı İstatistikleri

<i>Tanımlayıcı istatistikler</i>	
Ortalama	7627,89
Standart hata	335,06
Medyan	7483,10
Mod	#N/A
Standart sapma	1005,18
Örnek varyans	1010391,48
Basıklık	2,21
Çarpıklık	0,65
Aralık	3713,80
Minimum	5976,20
Maksimum	9690,00
Toplam	68651,03
Miktar	9

- Çarpıklık (skewness) -0.5 ile 0.5 arasındaysa, veriler oldukça simetriktr.
- Çarpıklık -1 ile – 0,5 arasında veya 0,5 ile 1 arasındaysa, veriler orta derecede çarpıktır.
- Çarpıklık -1'den küçük veya 1'den büyükse, veriler çok çarpıktır (Farla, Crombrugghe, & Varspagen, 2016)

DYY tanımlayıcı istatistiklerinde verilerde çarpıklık 0,5 ile 1 arasında olduğundan (0,65), veriler orta derecede çarpık hesap edilmektedir.

Normal dağılımın kurtosis değeri 3'e eşittir. (Blomström & Kokko, 2003)

DYY tanımlayıcı istatistiklerinde verilerde kurtosis yaklaşık 3 olduğundan (2,21) normal hesap edilebilir.

Azerbaycan ve Türkiye'nin GSYİH'lerinin tanımlayıcı istatistikleri aşağıda verilmiştir (Tablo 3.5):

Tablo 3.5: Azerbaycan ve Türkiye'nin GSYİH'lerinin Tanımlayıcı İstatistikleri

<i>Tanımlayıcı istatistikler</i>			
Ortalama	36735,65	Ortalama	121568487
Standart hata	5814,126618	Standart hata	36241780,05
Medyan	36033,25	Medyan	88680,93336
Standart sapma	29646,34508	Standart sapma	181797543,7
Örnek varyans	878905776,6	Örnek varyans	3,41501E+16
Basıklık	-1,333837336	Basıklık	1,84511063
Çarpıklık	0,284966447	Çarpıklık	1,529721035
Aralık	90125,1	Aralık	671851841,7
Minimum	2732,6	Minimum	6542,697763
Maksimum	92857,7	Maksimum	671858384,4
Toplam	955126,9	Toplam	3160780662
Miktar	26	Miktar	26

GSYİH tanımlayıcı istatistiklerinde Azerbaycanın verilerinde çarpıklık -0,5 ile 0,5 arasında olduğundan ($\sim 0,28$), veriler oldukça simetrik hesap edilmektedir. Türkiye'nin verilerinde 1'den büyük olduğundan çarpık olması demektir.

Bu veri setinde Azerbaycan için kurtosis -1.33'tür. Bu değer 0'dan küçük olduğu için “açık” bir veri seti olarak kabul edilir.

Normal tek değişkenli dağılımı kanıtlamak için asimetri ve kurtosis için -2 ile +2 arasındaki değerler kabul edilir (George & Mallery, 2010). Türkiye için basıklık (kurtosis) 1,84 olduğundan normal değer olarak kabul edilebilir.

Root ve Ahmed (1978), 1966-1970 yıllarını kapsayan ekonometrik çalışmada 58 gelişmekte olan ülkenin doğrudan yabancı yatırımlarını incelemiştir. Çoklu diskriminant analizi yöntemini kullanan ekonometrik analizlerinde, kişi başına düşen GSYİH'nın kişi başına doğrudan yabancı sermaye yatırımının önemli bir belirleyicisi olduğu sonucuna varmışlardır. Ayrıca Mina (2007), Basra Körfezi ülkelerindeki DYY'deki düşüşü açıklamak için 1980-2002 verilerini kullanan bir

panel veri analizinde DYY'nin GSYİH üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğunu bulmuştur.

Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji sektörüne yaptığı doğrudan yabancı yatırımların etkisinin bulunmasında regresyon analizi kullanılmıştır. İlk olarak, DYY'nin Azerbaycan GSYİH'sine etkisi tahmin edilmiştir. Tahmin ve analiz için Eviews programı kullanılmıştır. Eviews'da yapılan regresyon analizi sonucu aşağıda orijinal haliyle verilmiş, ardından Türkçe'ye çevrilmiş ve yorumlanmıştır (Tablo 3.6):

Tablo 3.6: Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji sektörüne DYY'nin Azerbaycan GSYİH'sine etkisi (Küçük Kareler Testi – Regresyon Analiz)

Bağımlı değişken:	AZ_GSYIH_MİLYAR			
Yöntem:	En küçük kareler			
Örnek:	1995-2021			
Eklenen gözlemler:	27			
Değişken	Katsayı	Standart hata	t-istatistiği	Olasılık
DYY_MİLYAR	9,102474	2,060881	4,416787	0,0002
C	13,04366	5,647334	2,309702	0,0294
R-kare	0,438303	Ortalama bağımlı değişken		32,02704
Düzeltilmiş R-kare	0,415835	S.D. bağımlı değişken		24,90479
S.E. regresyonu	19,03489	Akaike bilgi kriteri		8,801612
Toplam artık kare	9058,179	Schwarz kriteri		8,897600
Log ihtimali	-116,8218	Hannan-Quinn kriteri		8,830154
F-istatistiği	19,50800	Durbin-Watson istatistiği		0,257617
Olasılık (F-istatistiği)	0,000169			

Azerbaycan GSYİH bağımlı değişken, DYY bağımsız değişkendir. Olasılık değeri (0.0002) 0,05'ten küçük olduğu için doğrudan yabancı yatırımın GSYİH üzerinde olumlu bir etkisi vardır. Yapılan testler sonucunda, enerji sektöründe doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkisi olduğu tespit edilmiştir. R-kare 0,44, yani Azerbaycan GSYİH'sindeki değişimin yüzde 44'ü DYY'den kaynaklanmaktadır. F istatistiği anlamlıdır ve modelin uygun olduğunu kanıtlamaktadır. Durbin Watson istatistiği (0.257617) 0 ile 2 aralığındadır, bu modelin pozitif ve seri korelasyondan arınmış olduğu anlamına gelmektedir.

Tablo 3.7: Heteraskedastite Testi: Breusch-Pagan-Godfrey

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.004673	Prob. F(1,25)	0.9460
Obs*R-squared	0.005046	Prob. Chi-Square(1)	0.9434
Scaled explained SS	0.004917	Prob. Chi-Square(1)	0.9441

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 10/10/22 Time: 14:11

Sample: 1995 2021

Included observations: 27

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	343.6012	155.9431	2.203376	0.0370
DYY_MILYAR	-3.890206	56.90829	-0.068359	0.9460

R-squared	0.000187	Mean dependent var	335.4881
Adjusted R-squared	-0.039806	S.D. dependent var	515.4623
S.E. of regression	525.6213	Akaike info criterion	15.43823
Sum squared resid	6906945.	Schwarz criterion	15.53421
Log likelihood	-206.4161	Hannan-Quinn criter.	15.46677
F-statistic	0.004673	Durbin-Watson stat	0.565270
Prob(F-statistic)	0.946044		

Heteraskedastite Testi: Breusch-Pagan-Godfrey testi, elde edilen kalıntıların değişen varyanssız olduğunu kanıtlamaktadır. Obs*R-kare değeri pozitifdir (0.005046) ve p değeri 0,05'ten büyüktür (0.9434), bu, kalıntıların homoskedastik olduğu ve modelin uygun olduğu anlamına gelir.

Analizde VAR (vektör otoregresyon modeli) yöntemi ile değerlendirmenin yapılabilmesi için dahil edilecek durağan seriler belirlenmeli ve göstergelerin hangi kompozisyonlardan durağan olduğu kontrol edilmelidir.

VAR Modeli - Azerbaycan

VAR modelinin kararlılığını sağlamak için AR kökleri 1'den küçük olmalıdır (Tablo 3.8).

Tablo 3.8: Karakteristik Polinomun Kökleri - Azerbaycan

Roots of Characteristic Polynomial
Endogenous variables: AZ GSYİH MILYAR
DYY MILYAR
Exogenous variables: C
Lag specification: 1 1
Date: 10/10/22 Time: 14:26

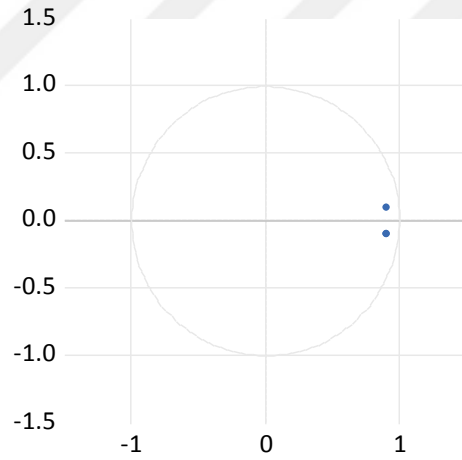
Root	Modulus
0.901126 - 0.093528i	0.905966
0.901126 + 0.093528i	0.905966

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

Sonuçtan belli olduğu gibi birim çemberin dışında kalan kök yoktur. VAR istikrar koşulunu karşılamaktadır.

Şekil 3.1: AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri - Azerbaycan

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



Sonra DYY'nin Türkiye GSYİH'sine etkisi tahmin edilmiştir. Tahmin ve analiz için Eviews programı kullanılmıştır. Eviews'da yapılan regresyon analizi sonucu aşağıda orijinal haliyle verilmiş, ardından Türkçe'ye çevrilmiş ve yorumlanmıştır (Tablo 3.9).

Tablo 3.9: Azerbaycan'ın Türkiye'nin enerji sektörüne DYY'nin Türkiye GSYİH'sine etkisi (Küçük Kareler Testi – Regresyon Analiz)

Bağımlı değişken: TURK_GSYİH_MİLYAR				
Yöntem: En küçük kareler				
Örnek: 1995-2021				
Eklenen gözlemler: 27				
Değişken	Katsayı	Standart hata	t-istatistiği	Olasılık
DYY_MİLYAR	4,165032	0,885206	4,705155	0,0001
C	160,4038	98,14544	1,634348	0,1147
R-kare	0,469648	Ortalama bağımlı değişken		582,1519
Düzeltilmiş R-kare	0,448434	S.D. bağımlı değişken		279,6895
S.E. regresyonu	207,7185	Akaike bilgi kriteri		13,58143
Toplam kalıntı kare	1078674,	Schwarz kriteri		13,67742
Log ihtimali	-1781,3493	Hannan-Quinn kriteri		13,60997
F-istatistiği	22,13848	Durbin-Watson istatistiği		0,352895
Olasılık (F-istatistiği)	0,000080			

Türkiye GSYİH bağımlı değişken, DYY bağımsız değişkendir. Olasılık değeri (0.0000) 0,05'ten küçük olduğu için doğrudan yabancı yatırımın GSYİH üzerinde olumlu bir etkisi vardır. R-kare 0,46, yani Türkiye GSYİH'sindeki değişimin yüzde 46'ı DYY'den kaynaklanmaktadır. F istatistiği anlamlıdır ve modelin uygun olduğunu kanıtlamaktadır. Durbin Watson istatistiği (0.352895) 0 ile 2 aralığındadır, bu modelin pozitif ve seri korelasyondan arınmış olduğu anlamına gelmektedir.

Tablo 3.10: Heteraskedasite Testi: Breusch-Pagan-Godfrey

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.482045	Prob. F(1,25)	0.4939
Obs*R-squared	0.510760	Prob. Chi-Square(1)	0.4748
Scaled explained SS	0.408363	Prob. Chi-Square(1)	0.5228

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Date: 10/10/22 Time: 15:25
Sample: 1995 2021
Included observations: 27

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	33298.09	11379.79	2.926074	0.0072
DYY_MILYAR	-2883.284	4152.825	-0.694295	0.4939
R-squared	0.018917	Mean dependent var		27284.95
Adjusted R-squared	-0.020326	S.D. dependent var		37972.70
S.E. of regression	38356.68	Akaike info criterion		24.01843
Sum squared resid	3.68E+10	Schwarz criterion		24.11442
Log likelihood	-322.2488	Hannan-Quinn criter.		24.04697
F-statistic	0.482045	Durbin-Watson stat		0.665885
Prob(F-statistic)	0.493899			

Heteraskedasite Testi: Breusch-Pagan-Godfrey testi, elde edilen kalıntıların değişen varyanssız olduğunu kanıtlamaktadır. Obs*R-kare değeri pozitifdir (0.510760) ve p değeri 0,05'ten büyüktür (0.4748), bu, kalıntıların homoskedastik olduğu ve modelin uygun olduğu anlamına gelmektedir.

VAR modeli - Türkiye

VAR modelinin kararlılığını sağlamak için AR kökleri 1'den küçük olmalıdır (Tablo 3.11).

Tablo 3.11: Karakteristik Polinomun Kökleri - Türkiye

Roots of Characteristic Polynomial
 Endogenous variables: TURK GSYİH MILY
 AR DYY MILYAR
 Exogenous variables: C
 Lag specification: 1 1
 Date: 10/10/22 Time: 15:30

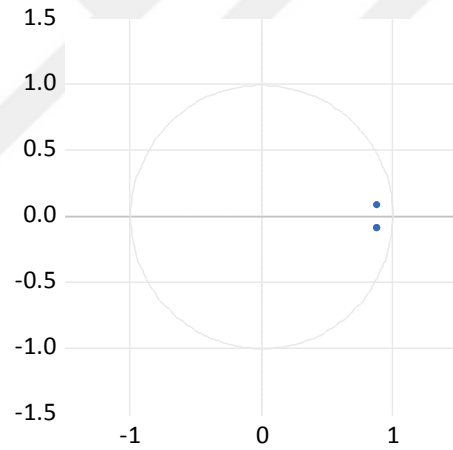
Root	Modulus
0.883771 - 0.091356i	0.888480
0.883771 + 0.091356i	0.888480

No root lies outside the unit circle.
 VAR satisfies the stability condition.

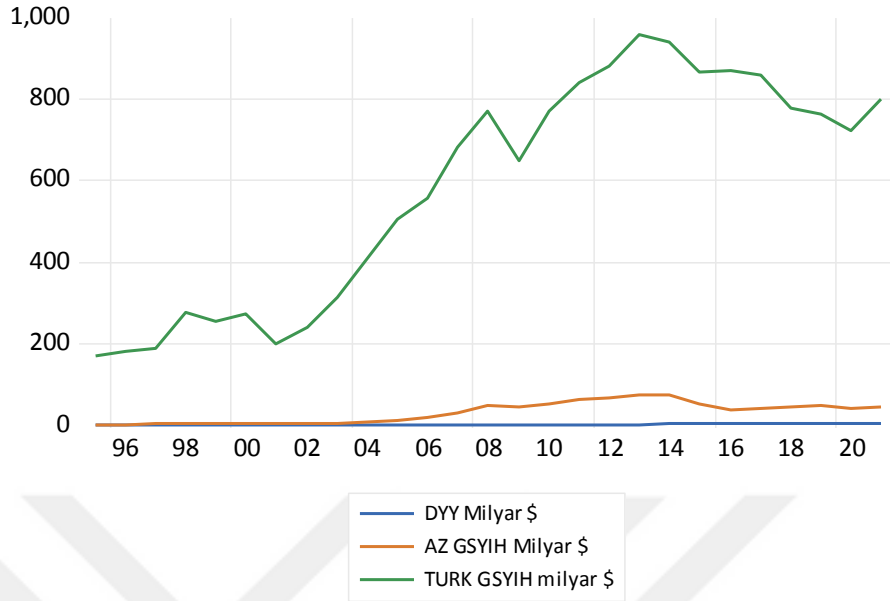
Sonuçtan belli olduğu gibi birim çemberin dışında kalan kök yoktur. VAR istikrar koşulunu karşılamaktadır.

Şekil 3.2: AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri - Türkiye

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



Şekil 3.3: Azerbaycan ve Türkiye GSYİH artımı (1995 – 2021)



Şekil 3.3'ten görülebileceği gibi, 1995-2021 döneminde Azerbaycan ve Türkiye'nin GSYİH'si artan bir çizgide ilerlemiştir.

Tablo 3.12: VAR Kalıntı Seri Korelasyon LM Testleri

VAR Residual Serial Correlation LM Tests

Date: 10/10/22 Time: 17:06

Sample: 1995 2021

Included observations: 26

Null hypothesis: No serial correlation at lag h

Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	12.05683	9	0.2101	1.416745	(9, 41.5)	0.2124
2	11.92020	9	0.2178	1.398473	(9, 41.5)	0.2201

Null hypothesis: No serial correlation at lags 1 to h

Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	12.05683	9	0.2101	1.416745	(9, 41.5)	0.2124
2	30.31320	18	0.0345	1.956109	(18, 40.1)	0.0387

Tablo 3.11 seri korelasyonu olmadığını göstermektedir.

Mencinger (2003), araştırmasında doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna varmıştır. Dikkaya (1999), SSCB'den sonra Türk Cumhuriyetlerinde yabancı yatırımların dağılımını incelemiştir. İhracatta yabancı yatırımların öneminden bahsetmiştir. Doğrudan yabancı yatırımın söz konusu ölkelerde ihracatı artırdığı sonucuna varmıştır.

Yapılan testler sonucunda, enerji sektöründe doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkisi olduğu tespit edilmiştir. Uzun dönem tahmin sonuçlarına bakıldığı zaman DYY'ın kişi başı gayri safi yurtiçi hasıla üzerinde uzun dönemde anlamlı etkileri olduğu görölmektedir. Burada DYY'ın değişkenleri %1 anlamlık düzeyinde anlamlı olmaktadır. Dolayısı ile değişkenlerin GYSİH üzerinde pozitif yönünde etkileri vardır.

3.2.3. DYY'ın Gelecek Tahmini

Veri analizi regresyon, eğilim, büyüme, tahmin formülleri gelecekteki yatırım büyümesini, eğilimini tahmin etmek için kullanılabilir.

Aşağıdaki doğrudan yabancı yatırım verileri dikkate alınarak geleceğe yönelik yatırım tahmini yapılabilir.

2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
5 976,2 □	8 049,2 □	7 483,1 □	7 323,6 □	9 690,0 □	6 970,0 □	7 311,5 □	7 695,9 □	8 151,5 □

Eğilimi hesaplamak için Excel'de aşağıdaki formöl kullanılacaktır:

= *tendency* (gerçek doğrudan yabancı yatırım verileri; gerçek yıllar (2013-2021); tahmin edilen yıllar (2022-2025)).

Büyümeni hesaplamak için Excel'de aşağıdaki formöl kullanılacaktır:

= *growth* (gerçek doğrudan yabancı yatırım verileri; gerçek yıllar (2013-2021); tahmin edilen yıllar (2022-2025)).

Tahmini hesaplamak için Excel'de aşağıdaki formöl kullanılacaktır:

= *forecast* (gerçek doğrudan yabancı yatırım verileri; gerçek yıllar (2013-2021); tahmin edilen yıllar (2022-2025)).

Doğrusal hesaplamak için aşağıdaki formöl kullanılacaktır:

$$y = mx + b$$

Burada,

m – eğim, b – segment olur.

Önce eğim ve bölüt hesaplanmalıdır.

Eğimi hesaplamak için şu formül kullanılır:

= *linear (gerçek doğrudan yabancı yatırım verileri; gerçek yıllar (2013-2021))*

Bölütü hesaplamak için şu formül kullanılır:

= *segment (gerçek doğrudan yabancı yatırım verileri; gerçek yıllar (2010-2021))*

Sonra doğrusal hesaplanır:

Eğim (m) tahmin yılı + bölüt (b).

Verilen DYY istatistikleri için veri analizi, regresyon hesaplaması aşağıda verilmiştir.

Regresyon istatistikleri								
Multiple R	0,664745057							
R-square	0,441885991							
Normalized R-square	0,37212174							
Standard error	1255,012145							
Observation	10							
ANOVA								
	df	SS	MS	F	F value			
Regression	1	9976383,919	9976383,919	6,333988882	0,035990968			
Balance	8	12600443,87	1575055,483					
Total	9	22576827,78						
	Coefficient	Standard error	t-statistics	P-value	Low 95%	High 95%	Low 95,0%	High 95,0%
Y-intersection	-616962,7682	248015,1839	-2,487600793	0,0376628	-1188886,808	-45038,7285	-1188886,808	-45038,72853
Variable X 1	309,5716715	123,0049429	2,516741719	0,035990968	25,9217645	593,221578	25,9217645	593,2215784

Regresyon analizi kullanılarak tahminin hesaplanması aşağıdaki gibi yapılır:

*Tahmin yılı * (Variable x 1) + Y-intersection*

Verilerimize göre aldığımız sonuç aşağıda verilmiştir:

	2022	2023	2024	2025
Eğilim	8 991,15 ₺	9 300,72 ₺	9 610,29 ₺	9 919,87 ₺
Büyüme	9 589,52 ₺	10 126,12 ₺	10 692,74 ₺	11 291,07 ₺
Tahmin	8 991,15 ₺	9 300,72 ₺	9 610,29 ₺	9 919,87 ₺
Doğrusal	8 991,15 ₺	9 300,72 ₺	9 610,29 ₺	9 919,87 ₺
Veri analizi - regresyon	8 991,15 ₺	9 300,72 ₺	9 610,29 ₺	9 919,87 ₺

Sonuçtan da anlaşılacağı gibi sadece büyüme formülü sonucunda elde edilen tahmin farklı, diğer tüm tahminler aynı olmaktadır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

İkinci Dünya Savaşı sonrasında başlayan doğrudan yabancı yatırımlar, özellikle liberalleşen ekonominin hareketi ve küreselleşen dünya yapısı ile hız kazanmış ve 1980'lerden itibaren yükseliş ivmesini sürdürmüştür. 1970'li yıllarda liberalleşen dünya ekonomisinde ithal ikameci politikalar terk edilmiş ve üretimin ana unsuru olan sermaye açığı yabancı yatırımlarla kapatılmaya çalışılmıştır. Küreselleşmenin hızlanması, iletişim ve ulaşım olanaklarının gelişmesi ve bazı yasal engellerin kaldırılmasıyla birlikte doğrudan yabancı yatırım için uygun bir yatırım ortamı yaratılmıştır.

Yabancı yatırım şirketlerinin en önemli hedefi, daha düşük üretim maliyetleri ile daha fazla gelir elde etmektir. Sermaye birikimi, yönetim bilgisi ve teknolojik altyapı gibi ekonomik kalkınma için gerekli unsurların birçoğundan yoksun olan gelişmekte olan ülkeler, bu unsurları doğrudan yabancı yatırım yoluyla elde etmeleri için çok uluslu şirketlere son derece uygun üretim ve yatırım koşulları sunarak doğrudan yabancı yatırım teklifinde bulunmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımın çeşitli sorunlarla birlikte hedef ülkeye bazı faydalar sağlaması, konuyla ilgili farklı yorumlara ve ortak bir görüşe yol

açmaktadır. Bazı çevrelerde, doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin iki karşıt görüş hâlâ geçerlidir. Ancak bu günlerde doğrudan yabancı yatırımların yararları ve zararları konusuna daha objektif ve pratik bir şekilde yaklaşmak gerekmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların yol açabileceği sorunları ve zararları tamamen ortadan kaldırmak mümkün olmasa da amaç, bunları bir ölçüde azaltmak ve en aza indirmek olmalıdır. Doğrudan yabancı yatırımın dezavantajlarını en aza indirecek ve faydalarını artıracak stratejiler geliştirmeye ihtiyaç vardır. Her bir doğrudan yabancı yatırım projesini ayrı ayrı ele almak, maliyet ve faydalarını objektif olarak ortaya koyarak karar vermek gerekmektedir. Böyle bir strateji ile ülke çıkarları için doğrudan yabancı yatırımlardan en üst düzeyde yararlanmak mümkün olacaktır.

Doğrudan yabancı yatırımların gittiği ülkelerde fiziki altyapı, mal ve hizmet piyasalarının hacmi, nitelikli ve ucuz işgücü, hukuk sistemi ve muhasebe standartları doğal kaynak işlevi görmektedir. Ayrıca liberalizasyon politikaları, uluslararası sermaye hareketlerine uygulanan liberalizasyon, özelleştirme uygulamaları, şirket birleşmeleri veya devralmaları, elverişli uluslararası ortam, iletişim ve ulaşım teknolojilerindeki gelişmeler ve anlaşmaların güvence altına alınması gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımları artırmaktadır. Zengin ve rekabetçi bir ekonomi, doğrudan yabancı yatırımları diğer yabancı ülkelere daha yüksek oranda çekebilir.

Azerbaycan'ın petrol ve doğal gaz kaynaklarına sahip olması, doğrudan yabancı yatırımları çekme olasılığını artırmaktadır. Azerbaycan'daki yabancı yatırımların sektörlere göre dağılımına bakıldığında, çoğunlukla (%90'dan fazla) petrol ve doğal gaz (enerji) sektörüne yönelik olduğu görülmektedir. Gelecekte yabancı yatırımları başka alanlara yönlendirmek için uygun çalışmalar yapılmalıdır. Çünkü petrol fiyatı beklenmedik bir şekilde düşebilir veya yükselebilir. Petrolün fiyatı asla sabit değildir. Kriz ve pandemi döneminde çok düşük seviyelere ulaşan petrol fiyatı bugünlerde yeniden yükselmektedir. Petrol fiyatında başka bir ani düşüş olursa, Azerbaycan hükümeti mali sorunlar yaşayabilir ve bu sorunları aşmak için vergi veya faiz oranlarını yükseltmek zorunda kalabilir. Bu, insanların gelirlerinde ve refahlarında bir azalmaya yol açabilir. Bu nedenle ülkede petrol dışı sektörün geliştirilmesine yönelik tedbirler hayata geçirilmelidir.

Bu çalışmanın amacı, enerji sektörüne yatırılan doğrudan yabancı yatırımların Azerbaycan ve Türkiye üzerindeki etkisini analiz etmek ve bu yatırımların GSYİH üzerindeki etkisini belirlemektir. Kullanılan veriler 1995-2021 yıllarını kapsamaktadır. Bu çalışmada Azerbaycanla ilgili 1995-1999 yıllarını kapsayan DYY`a ait verilere ulaşamadığımdan tarafımdan ortalama yapılarak üretilmiştir. Çalışmada ekonometrik bir model kurulmuş,VAR modeli ve regresyon analizi yapılmıştır. Sonuç olarak, Azerbaycan'ın Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımlarının her iki ülkenin gayri safi yurtiçi hasılasına ve genel ekonomisine olumlu etkisi olduğu tespit edilmiştir. Testler sonucunda, doğrudan yabancı yatırımlardaki artışın Türkiyede GSYİH'de ve Azerbaycanda GSYİH'de olumlu artışla sonuçlandığı tahmin edilmektedir.

GSYİH, yatırım, gelir ve diğer finansal konularda da çok basit formüllerle geleceğe yönelik tahminler yapmak mümkün olmaktadır. Örnek olarak 2022-2025 yatırım tahmini çalışmada değerlendirilmiştir.

Söz konusu ülkelere doğrudan yabancı yatırım akışının artırılması için aşağıdakiler önerilmektedir:

- Uluslararası Ekonomik Kurumlar ve kuruluşlarla yapıcı ilişkilerin geliştirilmesi;
- Finans sektöründe reformların gerçekleştirilmesi ve uygulanması, serbest vergi ve gümrük uygulamalarının uygulanması;
- Artan Altyapı ve lojistik kapasite;
- Gerekli yasal düzenlemelerin yapılması;
- Yatırım Desteği işlevini yerine getiren bir yapının oluşturulması.

Bu önlemler uygulanırsa, bu ülkeler daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekebilir.

KAYNAKÇA

ARESTİS, PHİLİP, PANİCOS DEMETRİADES: "Financial Development and Economic Growth: Assessing the Evidence." **Economic Journal** **107**, 1997, ss. 783–99.

ARESTİS, P., PANİCOS D., BASSAM F., KOSTAS M.: "The Impact of Financial Liberalization Policies on Financial Development: Evidence from Developing Economies." **International Journal of Finance and Economics** **7**, no. 2: 2002, ss. 109–21.

AZERBAIJAN CUMHURİYETİ DEVLET İSTATİSTİK KOMİTESİ: www.stat.gov.az Erişim tarihi 03.08.2022

ABBASOV, A.: **Marko Polo "Puteshestvuye v 1286 g po Tatariyi i drugim stranam Vostoka"**. St. Petersburg: Moskva. 1994.

ABBASOV, A.: **Organizatsiya i upravlenie biznesa**. Moskova: Yurayt. 2018

ACEMOGLU, D., ROBINSON, J.: **Why nations fail**. London: Crown Business. 2012.

ADRIAN C., DARNELL A.: **Dictionary of econometrics**. Edward Elgar, London, 1990.

AGARWAL, G., **Foreign direct Investment in Developing Countries**.

- GUBİTZ, A., Tbingen: C.B. Mohr. 1991.
NUNNENKAMP,
P.:
- AGARWAL, P.: Determinants of foreign investment: a survey. **Weltwirtschaftliches Archive**, 1980, ss. 739-777.
- AHMADOV, A.: **Azərbaycanın xarici ticarət iqtisadi əlaqələri**. Bakı: Qanun. 2013
- AKSENOVA, N.: **İnostranniye investicii**. Novosibirsk: NQTU. 2006.
- APA.: www.apa.az. Erişim tarihi: 20.03.2022).
- ARAS, N., **Azərbaycan iqtisadiyyatı**. Bakı: Azərneşr. 2010.
SÜLEYMANOV,
E.:
- ASIYA
İNFRASTRUKTU
R
İNVESTİSİYALA
R BANKI: Azərbaycan Respublikası: Trans Anadolu Təbii Qaz Boru Kəməri (TANAP) Layihəsi: <https://www.aiib.org/en/projects/approved/2016/download/trans-anatolian/document/tanap-project-document.pdf> Erişim tarihi: 07.12.2021
- AZAM, M., Role of Human Capital and Foreign Direct Investment in Promoting Economic Growth. **International Journal of Social Economics**. 2015
AHMED, A.:
- AZERBAYCAN
CUMHURİYETİ
ENERJİ
BAKANLIĞI: <https://minenergy.gov.az>. Erişim tarihi: 08.08.2022
- AZERBAYCAN
DEVLET BİLGİ
AJANSI: <https://azertag.az>. Erişim tarihi: 18.05.2022
- AZERBAYCAN
DEVLET
GÜMRÜK
KOMİTESİ: <https://customs.gov.az/> Erişim tarihi: 12.08.2022
- BABANOV, A.: Klassifikasiya faktorov, formiruyushix investicionnuyu privlekatelnost regiona. **Ekonomicheskiy jurnal**, 2012, ss. 88-95.
- BAKÜ
HABERLERİ: www.baki-xeber.com. Erişim tarihi: 09.08.2022

- BEACH, W., **Explaining The Factors Of The Index Of Economic Freedom**. Washington: Heritage Foundation. 2005.
- BESKAYA, A., KOC, A.: Ekonomik Büyüme ve Kalkınmada Ekonomik Özgürlüklerin Rolü Ve Önemi. **Liberal Düşünce**, 2006, ss. 3-5.
- BLOMSTRÖM, M., KOKKO, A.: The Economics of Foreign Direct Investment Incentives. **National Bureau of Economic Research**. 2003.
- BORDO M.D.: The Classical Gold Standard: Some Lessons for Today. Federal Reserve Bank of St. Louis. 1981. Available at: https://research.stlouisfed.org/publications/review/81/05/Classical_May1981.pdf.
- BORISOVA, O.: **Investicii**. Moskova: Yurayt. 2016.
- BRUNNSCHWEILER, C.N.: Finance for renewable energy: an empirical analysis of developing and transition economies, **Environ. Dev. Econ.**, 2010, pp. 241-274
- BROCKMEIJER J., MARSTON D., OSTRY J.D.: Liberalizing Capital Flows and Managing Outflows. **IMF Working Paper**, March 13, 2012. Available at: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/031312.pdf>.
- BUCKLEY, P., CASSON, M.: The Optimal Timing of a Foreign Direct Investment. **Economic Journal**, 1981, ss. 75-87.
- BULGAKOVA, L.: **Metody ocenky investicionnoy privilekatelnosti predpriyatiy i regionov**. Moskova: Finansy i kredit. 2014.
- CARLSSON, F., LUNDSTROM, S.: Economic freedom and growth: Decomposing the effects. **Working Journal**, 2001, ss. 28-39.
- CLARK J., FREEMAN C., SOETE L.: Long Wave, Invention and Innovations. **Futures**. Vol. 13.1981.
- CONTESSÍ, S., WEINBERGER, A.: Foreign direct investment, productivity and country growth: an overview. **Federal Reserve Bank of St. Louis Review**, 2009, ss. 61-78.
- DAWSON, J.: Causality in the freedom-growth relationship. **European Journal of Political Economy** 19 (3), 2003, ss. 479-495.
- Deyeva, A.: **Investicii**. Moskova: Ekzamen. 2005.
- Dickey, D., Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series

- Fuller, W.: with a Unit Root. **Econometrica**, 1981, ss. 1057-1072.
- DINH, T., VO, H., Foreign Direct Investment and Economic Growth in the Short
VO, A., Run and Long Run: Empirical Evidence from Developing
NGUYEN, T.: Countries. **MYIdeas**, 2019, ss. 1-11.
- DINKAR, N., A selective review of foreign direct investment theories.
RAHUL, C.: **Asia-Pacific Research and Training Network on Trade**,
2014, ss. 2-26.
- DOYTCH, N., Does FDI influence renewable energy consumption? An
NARAYAN, S.: analysis of sectoral FDI impact on renewable and non-
renewable industrial energy consumption, **Energy Econ.**,
2016, pp. 291-301
- DUCZYNSKI, P.: On educational attainment in transition economies. **Prague
Economic Papers**, 2001, ss. 163 - 173.
- DUNNING, D.: Toward an eclectic theory of international production: Some
empirical tests. **Journal of International Business Studies**.
1980.
- DUNNING, J., **Multinational Enterprises and The Global Economy**.
LUNDAN, S.: Cheltenham: Edward Elgar Publishing. 2008.
- ƏLİYEV, F.: **İnvestisiya layihələrinin Təhlili və dəyərləndirilməsi**.
Bakı: Elm. 2003.
- ƏLİYEV, İ.: “Əsrin müqaviləsi- 20” və “Şahdəniz-2” layihəsi üzrə “Cənub”
qaz dəhlizi (CQD) təməlinin qoyulması üzrə memorandum.
Bakı. 2014, Eylül 20.
- ƏLİYEVA, R.: **Beynəlxalq iqtisadi münasibətlər**. Bakı: Elm. 2012.
- EICHENGREEN B.: The Comparative Performance of Fixed and Flexible
Exchange Rate Regimes: Interwar Evidence. **NBER Working
Paper**, 1989, no. 3097. Available at:
<http://www.nber.org/papers/w3097.pdf>.
- EICHENGREEN B.J.: Did Speculation Destabilize the French Franc in the 1920's?
Explorations in Economic History, 1982, no. 19, pp. 71–
100.
- FAN, W., HAO, Y.: An empirical research on the relationship amongst renewable
energy consumption, economic growth and foreign direct
investment in China, **Renew. Energy**, 2020, pp. 598-609
- FARLA, K., Institutions, Foreign Direct Investment, and Domestic

- CROMBRUGH E, D. D., VARSPAGEN, B.: Investment: Crowding Out or Crowding In? **World Development**. 2016.
- FARR, W., LORD, R., WOLFENBARGE R, J.: Economic freedom, political freedom, and economic well. **Cato Journal** 18/2, 1998, ss. 247-262.
- FREEMAN C., CLARK J., SOETE L.: **Unemployment and Technical Innovation. A Study of Long Waves and Economic Development**. London, 1982.
- FRIEDMAN MILTON: **Essays in Positive Economics**. Chicago, The University of Chicago Press, 1953, 334 p.
- FRIEDMAN MILTON, MUNDELL ROBERT: **"Nobel Money Duel: Why Bretton Woods Failed"**. Available at: http://0055d26.netsolhost.com/friedman/pdfs/other_academia/NP.12.15.2000.b.pdf.
- GHOSH, R., BERG, H. V.: Foreign Direct Investment and Economic Growth»: A Time-Series Approach. **Global Economy Journal**, 2021, ss. 1-21.
- GLUSHENKO, M.: Metodologicheskie podkhody k ocenke investitsionnoy privlekatelnosti. **Ekonomicheskiy analiz: teoriya i praktika**, 2019, ss. 15-28.
- GÜRSOY, F., KALYONCU, H.: Foreign Direct Investment and Growth Relationship in Georgia. **International Journal of Economics and Financial Issues**, 2012, ss. 267-271.
- GWARTNEY, J., BLOCK, W., LAWSON, R.: **Measuring economic freedom**. Vancouver, B.C., Canada: Fraser Institute. 1992.
- GWARTNEY, J., LAWSON, R., HALL, J.: Economic freedom dataset, published in economic freedom of the world: 2012 Annual Report. **Vancouver BC: Fraser Institute**. 2012
- H. MUN, E. A.: FDI and Economic Growth Relationship. **International Business Research**, 2008, ss. 11-18.
- HACIYEV, Ş., BAYRAMOV, Ə.: **Dünya iqtisadiyyatının tarixi**. Bakı: Elm. 2011.
- HACIYEV, Ş.: **Azərbaycanın na puti k mirovomu soobshchestvu: strategiya vneshneekonomicheskogo razvitiya**. Kiyev.

2006.

- HANKE, S., & WALTERS, J.: Economic freedom, prosperity, and equality: A survey. **Cato Journal**, 17/2, 1997, ss. 117-146.
- HARROD R.: **K teorii ekonomicheskoy dinamiki**. Klassiki keynsianstva. pod red. A. G. Khudokormova: v 2 t. Moskova, 1997.
- HOSSEİNİ, H.: An economic theory of FDI: A behavioural economics and historical approach. **The Journal of Socio-Economics**, 2005, ss. 530-531.
- HYMER, S.: **The International Operations of Nation Firms: A Study of Foreign Direct Investment**. Cambridge: MLT Press. 1976.
- İTERFAX: www.interfax.az. Erişim tarihi: 22.08.2022
- INTERNATIONAL PETROLEUM ENCYCLOPEDIA : **International Petroleum Encyclopedia**. New York: PennWell. 2006
- İQTİSADİYYAT: www.iqtisadiyyat.com. Erişim tarihi: 20.08.2022
- İVASENKO, A.: **İnostranniye İnvesticii**. Moskova: KnoRus. 2010.
- KALDOR N.: A Model of Trade Cycle, **Economic Journal**. Vol. 50. T. 1997 (March). pp. 78–92.
- KAMAL, R.: İqtisadiyyata daxili və xarici investisiya qoyuluşu. **Azərbaycan qəzeti**, 2016, ss. 8-12.
- KEKHİLL, M.: **İnvesticionniy analiz i otsenka biznesa**. Moskova: DiS. 2012.
- KELLEÇİ, S., FİRAT, E.: Relationship Between Foreign Direct Investments and Economic Growth. **International Conference on Eurasian Economies**, 2017, ss. 361-366.
- KEYNES J. M.: **Obshchaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg**. St.Petersburg. Knigi. 1993.
- KİNDLEBERGER, C.: American Business Abroad. **The International Executive**, 1969, ss. 11-13.
- KNİCKERBOCKE R, F.: **Oligopolistic reaction and multinational enterprise**. Boston: Harvard University School of Business Administration. 1973
- KOJİMA, K., Micro and macro-economic models of foreign direct

- OSAWA, T.: investment. **Hitosubashi Journal of Economics**. 1984.
- KONINGS, J.: The Effects of Direct Foreign Investment on Domestic Firms: Evidence from Firm Level Panel Data in Emerging Economies. **William Davidson Institute Working Paper** 344, 2000, ss. 21-38.
- KUDIRLI, A.: **Из истории развития дореволюционной Бакинской нефтеперерабатывающей промышленности**. Баки: Azərneşr. 1970.
- KEATING, J.W.: Identifying VAR models under rational expectations. **J Monet Econ** 25, 1990, ss. 453–476
- KUMAR V., Aggregate and disaggregate sector forecasting using
LEONE R.P., consumer confidence measures. **Int J Forecast** 11(3), 1995,
GASKINS J.N.: ss. 361–377
- KUZNETSOV, B.: **Investicionniy analiz**. Moskova: Yurayt. 2016.
- LAVRUKHINA, N.: Методы и модели инвестиционной привлекательности
предприятия. **Теория и практика общественного
развития**, 2015, ss. 21-42.
- LOJNIKOVA, A.: **Investicionnye mekhanizmy v realnoy ekonomike**. Moskova. 2021.
- MCKINNON, **Money and Capital in Economic Development**.
RONALD I.: Washington, D.C.: Brookings Institution. 1973.
- MAZUR, I.: **Энергия Будущего**. Moskova: Elima. 2006.
- MEADE J.: **A geometry of international Trade**. London: Allen and
Unwin Reprint. New York: Augustus M. Kelley, 1969.
- MELNYK, L., The impact of foreign direct nvestment on economic growth.
KUBATKO, O.: **Problems and Perspectives in Management**, 2014, ss. 17-
24.
- MENCINGER, J.: Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic
Growth? **Kyklos**, 2003, ss. 491-508.
- MENSH G.: **Stalemate in Technology**. New York, 1979.
- MINSKY H. P.: **Stabilising an Unstable Economy**. New Haven; London,
1986.
- MYASHKIN, V.: Факторы инвестиционной привлекательности региона и их оценка.
Investicionnaya polytika regiona, 2014, ss. 23-28.

- NAMAZOVA, C.: **Investisiyalar**. Bakı: Azərneşr. 2014.
- NİKULİNA S.I.: Opyt privilecheniya inostrannykh investitsii v KNR. **Finansovyi zhurnal**, 2014, no. 3, pp. 167–175.
- NURKSE RAGNAR: **International Currency Experience: Lessons of the Interwar Period**. Geneva, League of Nations, 1944.
- OBSTFELD M., TAYLOR A.M.: **Global Capital Markets: Integration, Crisis, and Growth**. Cambridge, Cambridge University Press, 2004, 354 p.
- OBUKHOVA, A. S.: Investment climate of the region: Approaches to its assessment. **Actual problems of development of social and economic systems**. Kursk, 2013, ss. 219-221.
- PESTOVA, A., SUKHAREVA, I., SOLNTSEV, O.: O stimulirovaniy pritoka pryamykh inostrannykh investitsiy s tselyu povysheniya "kachestva" ekonomicheskogo rosta. **Problemy prognozirovaniya**, 2011, ss. 136-150.
- PORTER, M.: **The competitive advantage of nations**. New York: The Free Press. 1990.
- RYBALKIN, A.: **Mejdunarodnye ekonomicheskie otnoshenia**. Moskova: Yurayt. 2008.
- SABİROĞLU, N.: **Qloballaşma və xarici investisiyalar**. Bakı: Azərneşr. 2020.
- SHAKARALIYEV, A.: Ekonomicheskaya politika gosudarstva. **Tipografiya Ekonomicheskogo Universiteta**, 2009, ss. 200-217.
- SHAKARALIYEV, A., ABASOV, V.: **Ekonomika Azerbaydzhana: realnosti i perspektivy**. Bakü: Azərneşr. 2016.
- SHAW, EDWARD S.: **Financial Deepening in Economic Development**. New York: Oxford University Press. 1973.
- SİMS C.A.: Macroeconomics and reality. **Econometrica** **48**, 1980, ss. 1–48
- STİGLİTZ J.E.: Capital Market Liberalization and Exchange Rate Regimes: Risk without Reward. **The Annals of the American Academy**, 2002, no. 579, pp. 219–248. Available at:
https://www0.gsb.columbia.edu/faculty/jstiglitz/download/papers/2002_Capital_Market_Liberalization.pdf.
- SYEDA, F.: Productivity Spillovers from Foreign Direct Investment: Evidence from Turkish Micro-level Data. **The Journal of International Trade & Economic Development**. 2016.

- THE WORLD BANK GROUP: World Bank: www.worldbank.org. Erişim tarihi: 21.06.2022
- TRAN, T., DANG, T.: Factors Affecting Foreign Direct Investment: Evidence on Tay Ninh Province. **The Journal of Asian Finance, Economics and Business**, 2020, ss. 263-269.
- TRİFFİN R.: Gold and the dollar crisis: yesterday and tomorrow. **Essays in International Finance**, 1978, no. 132.
- TSWAMUNO D.T., PARDEE S., WUNNAVA P.V.: Financial Liberalization and Economic Growth: Lessons from the South African Experience. **International Journal of Applied Economics**, 2007, no. 4, pp. 75–89. Available at: http://www2.southeastern.edu/orgs/ijae/index_files/IJAE%20SEPT%202007%20A6%20FINAL%20OK%2010-16-07%20SAliberalizationOct1507new.pdf
- VALİYEV, V.: **Ekonomika Azerbaydzhana**. Bakü: Azərneşr. 2010.
- VALYNUROVA, L.: **Upravlenie investitsionnoy deyatel'nost'yu**. Moskova: KnoRus. 2010.
- VASYECHKO, O.: A review of FDI theories: an application for transition economies. **International Research Journal of Finance and Economics**, 2012, ss. 118-137.
- VEGA, G., & ALVAREZ, L.: Economic growth and freedom: A causality study. **Cato Journal**, 23(2), 2003, ss. 199-215.
- VERNON, R.: International investment and international trade in the product cycle. **Quarterly Journal of Economics**. 1966.
- VLASOVA, V.: **Osnovy predmirinamatelskoy deyatel'nosti**. Moskova: Finansy i Statistika. 2004.
- WATSON, M., STOCK, J.: A simple estimator of cointegrating vectors in higher order integrated systems. **Econometrica**, 1993, ss. 783-820.
- YUZVOVICH, L. I., DEGTYAREVA, S., KNYAZEVA, E. G.: **Investicii**. Moskova: Yurayt. 2016.
- ZEYNALOV, V.: **Azərbaycanda İnvestisiya siyasəti**. Bakı: Gənclik. 2012.
- ŽILINSKÉ, A.: Negative and positive effects of foreign direct investment.

Economics and Management, 2010, ss. 332-336.

