T.C.
MANİSA CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

DOKTORA TEZİ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT PROGRAMI

TÜRKİYE VE BRICS EKONOMİLERİNDE SEÇİLMİŞ MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER İLE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN İLİŞKİSİ

Suna ÇEVİK

Danışman
Prof. Dr. C. Erdem HEPAKTAN

MANİSA–2025

SUNA
ÇEVİK

TÜRKİYE VE BRICS EKONOMİLERİNDE SEÇİLMİŞ MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER İLE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN İLİŞKİSİ

2025

TAAHHÜTNAME

Bu tezin Manisa Celal Bayar Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalında akademik ve etik kurallara uygun olarak yazıldığını ve kullanılan tüm literatür bilgilerinin referans gösterilerek tezde yer aldığını, tamamen kendi çalışmam olduğunu, her alıntıya kaynak gösterdiğimi, tezin yazımında akademik ve etik kurallara aykırı herhangi bir yapay zeka ve program kullanmadığımı beyan ederim.

İmza
Suna ÇEVİK

ÖZET

Doktora Tezi

Suna ÇEVİK
Manisa Celal Bayar Üniversitesi
Lisansüstü Eğitim Enstitüsü
İktisat Anabilim Dalı

Danışman:
Prof. Dr. C. Erdem HEPAKTAN

Bu çalışma, gelişmekte olan ekonomiler bağlamında doğrudan yabancı yatırımların (DYY) makroekonomik değişkenlerle olan ilişkisini Türkiye ve BRICS (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika) ülkeleri örnekleminde incelemektedir. DYY, ekonomik büyüme, sermaye birikimi, teknoloji transferi ve dış ticaret entegrasyonu açısından gelişmekte olan ülkelerde stratejik bir araç olarak değerlendirilmektedir. 1990'lı yıllardan itibaren DYY'nin küresel dağılımında gelişmekte olan ülke grubunun payının artması, bu yatırımların kalkınma sürecindeki rolünü ön plana çıkarmıştır. Gelişmekte olan ülkeler grubuna dahil olan Türkiye ve BRICS ekonomilerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirsizlik endeksi öncelenerek çeşitli makro ekonomik göstergelere hangi yönde ve hangi boyutlarda etkide bulunduğunun çalışma konusu olarak belirlenmesi de bu tür yatırımların gelişmekte olan ekonomilerde gelişen konumunun ve öneminin açıklanması konusunda literatüre katkı sağlaması hedeflenmiştir.

Çalışmada 2014 yılının ilk çeyreğinden 2024 yılının ilk çeyreğine kadar olan döneme ilişkin çeyrek veriler kullanılmıştır. Analizde Türkiye ile birlikte Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika yer almakta; DYY bağımsız değişken olarak alınırken, belirsizlik endeksi (WUI), enflasyon oranı (CPI), ödemeler dengesi (BPM6) ve reel ekonomik büyüme (RG) bağımlı değişkenler olarak ele alınmıştır. Veri seti panel yapıda olup, ekonometrik analizlerde öncelikle yatay kesit bağımlılığı ve birim kök testleri uygulanmış; ardından Westerlund panel eşbütünleşme testi ile Dumitrescu-Hurlin Granger nedensellik testi gerçekleştirilmiştir.

Westerlund eşbütünleşme sonuçlarına göre, DYY ile RG arasında uzun dönemli istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiş; özellikle Gt ve Pt test istatistiklerinin p-değerleri %1 anlamlılık düzeyinde bulunmuştur. Buna karşılık Granger nedensellik testi panel genelinde yalnızca BPM6 için DYY'den kaynaklanan anlamlı bir nedensellik olduğunu göstermiştir ($p = 0.0178$); diğer değişkenler için bu ilişki gözlenmemiştir. Ülke bazlı değerlendirmelerde ise bazı ülkelerde DYY'nin büyümeyi öncelediği, bazılarında ise büyüme ve istikrarın DYY'yi yönlendirdiği gözlemlenmiştir. Bulgular, DYY'nin ülke özelliklerine bağlı olarak farklı biçimlerde işlediğini ve belirsizlik düzeyinin yatırım kararları üzerinde sınırlayıcı bir etki yaratabileceğini ortaya koymaktadır.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Gelişmekte Olan Ülkeler, Belirsizlik Endeksi, Ekonomik Büyüme, Ödemeler Bilançosu, Enflasyon

2025, 327 sayfa

ABSTRACT

PhD Thesis

Suna ÇEVİK

Manisa Celal Bayar University
Graduate School of Education
Department of Economics

Supervisor:
Prof. Dr. C. Erdem HEPAKTAN

This dissertation examines the relationship between foreign direct investment (FDI) and macroeconomic variables in the context of developing economies in thes ample of Turkey and BRICS countries. FDI is considered as a strategic tool in developing countries in terms of economic growth, capital accumulation, technology transfer and foreign trade integration. The increase in the share of developing countries in the global distribution of FDI since the 1990s has brought the role of these investments in the development process to the forefront. The study aims to contribute to the literature in explaining the evolving position and importance of such investments in developing economies by determining in which direction and to what extent FDI in Turkey and BRICS economies, which are included in the developing countries group, affect various macroeconomic indicators by prioritizing the uncertainty index.

In the study, quarterly data for the period from the first quarter of 2014 to the first quarter of 2024 are used. The analysis includes Turkey along with Brazil, Russia, India, China and South Africa; FDI is taken as the independent variable, while uncertainty index (WUI), inflation rate (CPI), balance of payments (BPM6) and real economic growth (RG) are taken as dependent variables. The data set is panel in nature and econometric analyses are first conducted using cross-sectional dependence and unitroot tests, followed by Westerlund panel cointegration test and Dumitrescu-Hurlin Granger causality test.

According to the Westerlund cointegration results, there is a statistically significant long-run relationship between FDI and RG; especially the p-values of Gt and Pt test statistics are found at the 1% significance level. On the other hand, the Granger causality test showed that there is a significant causality from FDI only for BPM6 ($p = 0.0178$); this relationship was not observed for other variables. Incountry-by-country assessments, it is observed that in some countries, FDI prioritizes growth, while in others, growth and stability drive FDI. The findings reveal that FDI operates differently depending on country characteristics and that the level of uncertainty may have a limiting effect on investment decisions.

Keywords: Foreign Direct Investment, Developing Countries, Uncertainty Index, Economic Growth, Balance of Payments, Inflation

2025, 327 pages

ÖNSÖZ VE TEŞEKKÜR

Araştırma konusu Türkiye ve BRICS ekonomilerinde DYY belirsizlik endeksi ve çeşitli makro ekonomik göstergeler olarak belirlediğimiz doktora tez çalışması üç kısım olarak hazırlamış olup; ilk kısım doğrudan yabancı sermaye yatırımları tanım türleri teorileri belirleyicileri ve etkilerini açıklayan teori ağırlıklı kısım, ikinci kısım ülkeler ve belirlenen değişkenlerin bu ekonomilerde izlediği gelişimin seyri, üçüncü kısım ilgili ülkelerden oluşan örneklem grubuna ekonometrik analiz uygulamasını kapsamaktadır.

Çalışmamın her aşamasında bana destek olan, danışman hocam bilgi ve tecrübesi ile lisansüstü öğrenim hayatımın tüm zorlu aşamalarında yardımcı olan, tecrübeleri ile beni aydınlatan ve desteğini hiç eksik etmeyen, kendisini tanımaktan büyük onur duyduğum sevgili hocam Sayın Pof. Dr. C. Erdem HEPAKTAN'A, bu süreçte bilgi ve deneyimleri ile yol gösteren hocam Sayın Prof. Dr. Melih ÖZÇALIK'a, doktora eğitimim sırasında desteği ve arşiv belgelerinin transkripsiyonu aşamasında yardımlarını esirgemeyen hocam Sayın Prof. Dr. Serkan CURA'ya, Tez Savunma Komitemin Kıymetli Üyeleri Sayın Prof. Dr. Volkan ALPTEKİN ve Sayın Doç. Dr. Eylül GÜNAY KABAKÇI hocalarıma profesyonel katkılarından ötürü ve öğrenim hayatım boyunca beni maddi ve manevi olarak destekleyen ve hep yanımda olan çok değerli AİLEME yürekten teşekkür ederim.

Suna ÇEVİK
Manisa, 2025

SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ

AB Avrupa Birliği

ABD Amerika Birleşik Devletleri

AET Avrupa Ekonomik Topluluğu

ANEEL (Agência Nacional de Energia Elétrica), Brezilya Elektrik Düzenleme Ajansı

AR-GE Araştırma Geliştirme

ASEAN (The Association of Southeast Asian Nations), Güneydoğu Asya Uluslar Birliği

AU African Union

Bacen (BCB) (Banco Central Do Brazil, Brazilian Central Bank), Brezilya Merkez Bankası

BEA (Bureau of Economic Analysis), Amerikan Ticaret Bakanlığı Ekonomik Analiz Bürosu

BEE Bölgesel Ekonomik Entegrasyonlar

BITs (Bilateral Investment Treaties), İkili Yatırım Anlaşmaları

BKPY Beş Yıllık Kalkınma Planı

BM (UN, United Nations), Birleşmiş Milletler

BMGK Birleşmiş Milletler Güvenlik Konseyi

BNDES (O Banco Nacional do Desenvolvimento), Brezilya Ulusal Kalkınma Bankası

BoP Balance of Payments

BRA Brezilya ISO Kodu

BRICS Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti

BRICS Academic Forum (BAF) BRICS ülkelerindeki üniversite ve araştırma kurumlarının oluşturduğu forum

BRICS Bank NBD'nin yaygın olarak kullanılan kısa adı

BRICS Think Tank Council (BTTC) Ülkeler Ararası Akademik İşbirliği Ağı

BRICS Pay BRICS ülkelerinin ortak bir dijital ödeme sistemi kurma girişimi

BSEC Karadeniz Ekonomik İşbirliği Örgütü

CADF Cross-section Augmented Dickey-Fuller

CBR The Central Bank of the Russian Federation

CCR Canonical Cointegration Regression

CHN Çin Halk Cumhuriyeti ISO Kodu

CIP Kritik Altyapı Programı

CMN Brezilya Ulusal Para Konseyi

CNY Chinese Yuan Renminbi'nin ISO Kodu

CRA (Contingent Reserve Arrangement), Acil Rezerv Düzenlemesi

CPFP (Capital Projects Feasibility Programme), Sermaye Projeleri Fizibilite Programı

ÇUŞ Çokuluslu Şirketler

DAC OECD's Development Assistance Committee

DEİK Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu

DIE Devlet İstatistik Enstitüsü

DPT Devlet Planlama Teşkilatı

DTI Department of Trade and Industry (Republic of South Africa)

DTIC Department of Trade, Industry and Competition, Republic Of South Africa

DYY Doğrudan Yabancı Yatırımlar

DYSY Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

ECB European Central Bank

ECLAC (CEPAL**)** The Economic Commission For Latin America And The Caribbean (ECLAC); (İspanyolca Resmi Kısaltma CEPAL)

EMIA Export Marketing and Investment Assistance

E-TUYS Elektronik Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Bilgi Sistemi

EIU Economist Intelligence Unit

FAS Federal Antitröst Servisi

FAT Funnel-asymmetry test

FDI (Foreign Direct Investments), Doğrudan Yabancı Yatırımlar

FPI Foreign Portfolio Investment

GAC Güney Afrika Cumhuriyeti

GDP Gross Domestic Product Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

GSMH Gayrı Safi Milli Hasıla

GSYH Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

GÜ Gelişen Ülkeler

IBEF India Brand Equity Foundation

IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Brazilian Institute of Geography and Statistics), Brezilya Coğrafya ve İstatistik Enstitüsü,

IBRD Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (Dünya Bankası, Alt Kurumu)

IDA The International Development Association

IDC Industrial Development Corporation

IDZ Endüstri Kalkınma Bölgeleri

IIP International Investment Position

IMF International Monetary Fund Uluslararası Para Fonu

IMKB İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

IND Hindistan ISO Kodu

LDCs En Az Gelişmiş Ülkeler

md. Maddesi

MERCOSUR (Portekizce MERCOSUL) Güney Amerika Ülkeleri Ortak Pazarı

MNEs (Multinational Enterprises), Çokuluslu Şirketler, ÇUŞ

MODVAT (Modified Value Added Tax), Katma Değer Vergisi

MRA Meta-Regresyon Analizleri

MSCI Morgan Stanley Capital International Index

NATO (North Atlantic Treaty Organisation) Kuzey Atlantic Antlaşması Örgütü

NBD (New Development Bank) Yeni Kalkınma Bankası

NGO Non-governmental organization

ODA (Official Development Assistance) Resmi Kalkınma Yardımı

OECD (The Organisation for Economic Co-operation and Development), Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü

OLI Sahiplik (Ownership), Yer Seçimi (Location) Ve İçselleştirme (Internalization)

PBC People's Bank of China

PEESE Precision-Effect Estimate With Standard Error

PET Precision-Effect Test

PVAR Panel Vektör Otoregresyon

PVECM Panel Hata Düzeltme Modeli

RMB Renminbi Çin Halk Cumhuriyetinin Resmi Para Birimi

ROSSTAT Russian Federation The Federal State Statistics Service

RUB Ruble; Rusya Federasyonu Resmi Para Birimi

SA Seasonally Adjusted

SAAR Seasonally Adjusted Annualised Rate

SACU South Africa Customs Union

SADC South African Development Community

SDR (Special Drawing Right) Özel Çekme Hakkı

SEZ Special Economic Zone

SOE State-Owned Enterprise

STA Serbest Ticaret Antlaşması

SUR Seemingly Unreleated Regressions Technique

T.C. Türkiye Cumhuriyeti

TCMB Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TFP Toplam Faktör Verimliliği

TFTA Tripartite Free Trade Area

TUR Türkiye Cumhuriyeti ISO Kodu

TÜFE Tüketici Fiyat Endeksi

TYDTA T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı

UN United Nations

UNCTAD (United Nations Trade and Development), Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı

UNDP (United Nations Development Programme), Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı

UNIDO Birleşmiş Milletler Sanayi Kalkınma Örgütü

USD Amerikan Dolar Para Birimi

UYP Uluslararası Yatırım Pozisyonu

vd. Ve diğerleri

WAAP Weighted Average Of Adequately Powered

WB World Bank Dünya Bankası

WDI Dünya Kalkınma Endeksleri

WDR Dünya Kalkınma Raporu

WEO World Economic Outlook Dünya Ekonomik Görünümü

WTO World Trade Organization, Dünya Ticaret Örgütü

WUI IMF Tarafından Belirlenen Dünya Belirsizlik Endeksi

YASED Uluslararası Yatırımcılar Derneği

YOİKK Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Koordinasyon Kurulu

ZAF RSA; Güney Afrika Cumhuriyeti ISO Kodu

GRAFİKLER DİZİNİ

Sayfa

Grafik 1: Türkiye ve BRICS Ekonomileri 2000-2024 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Net Cari USD) 100

Grafik 2: Türkiye ve BRICS 2000-2024 Çeyrek Dönemler İtibariyle Belirsizlik Endeksi 103

Grafik 3: Türkiye ve BRICS Ekonomileri Yıllık 2000-2024 GSMH Artış Oranı 104

Grafik 4: Türkiye ve BRICS Ülkeleri Yıllık Enflasyon Oranı (Yıllık Tüketici Fiyat Endeksi Yüzde Değişim Değerleri ile 108

Grafik 5:Türkiye ve BRICS Ekonomilerinin Yıllık Toplam Nüfusu 2000-2024 Dönemi 113

Grafik 6: Türkiye GSMH Yıllık Yüzde Artış Oranı (Ekonomik Büyüme) 2000-2023 Dönemi 116

Grafik 7: Türkiye Ekonomisine DYY Girişleri ve DYY Çıkışları Net Değerlerinin GSMH Yüzde Değerleri 1990-2024 133

Grafik 8: Türkiye Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Net Cari USD Değerleri ile 2000-2024 Dönemi 134

Grafik 9: Brezilya Ekonomisi GSMH Yıllık Artış Oranı (Ekonomik Büyüme) 2000-2024 Dönemi 139

Grafik 10: Brezilya Ekonomisine DYY Girişleri ve DYY Çıkışları Net Değerlerinin GSMH Yüzde Payı Değerleri 1990-2024 151

Grafik 11: Brezilya Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Yıllık Cari USD Değerleri İle 2000-2024 Dönemi 152

Grafik 12: Rusya GSMH Yıllık Artış Oranı (Ekonomik Büyüme) 2000-2024 161

Grafik 13: Rusya Yıllık Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Girişleri ve Çıkışlarının Net Cari USD Değerlerinin GSMH İçindeki Yüzde Değerleri 1992-2024 169

Grafik 14: Rusya Yıllık Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Net Cari USD Değerleri İle 2000-2024 Dönemi 170

Grafik 15: Hindistan GSMH Yıllık Yüzde Değişim Oranı (Ekonomik Büyüme) 2000-2024 Dönemi 176

Grafik 16: Hindistan DYY İç Akışları ve Dış Akışlarının USD Net Değerlerinin GSMH Yüzde Payı 1990-2024 178

Grafik 17: Hindistan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Yıllık Net Cari USD Değerleri İle 2000-2024 Dönemi 179

Grafik 18: Çin GSMH (Ekonomik Büyüme) Yıllık Artış Oranı 2000-2024 188

Grafik 19: Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Cari USD Değerleri Üzerinden Net Girişleri ve Net Çıkışlarının GSMH İçindeki Yüzde Payı 1990-2024 194

Grafik 20: Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Net Cari USD Değerleri İle 2000-2023 Dönemi 195

Grafik 21: Güney Afrika Yıllık GSMH Artış Oranı 2000-2023 Dönemi (Ekonomik Büyüme) 205

Grafik 22: Güney Afrika Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Net İç Akış ve Dış Çıkış USD Akım Değerlerinin GSMH İçinde Yüzde Payı 1990-2023 211

Grafik 23: Güney Afrika Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Net Cari USD Değerleri 2000-2024 212

TABLOLAR DİZİNİ

Sayfa

Tablo 1: Kaynak Ülke ve Evsahibi Ülke Perspektiflerinden Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Gerçekleştirilmesine Etki Eden Faktörler 10

Tablo 2: Ev Sahibi Ülkeler Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler 11

Tablo 3: Doğrudan Yabancı Yatırımları Açıklamaya Yönelik Teoriler 15

Tablo 4: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Portföy Yatırımlarının Çeşitli Kriterlere Göre Karşılaştırması 33

Tablo 5: Doğrudan Yabancı Yatırımların Ev Sahibi ve Kaynak Ülke Açısından Etkileri 36

Tablo 6: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Belirsizlik Kavramını Ölçeklendiren Endeksleri Önceleyen Ampirik Analizleri İçeren Literatür Özeti 42
Tablo 7: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyümeyi Önceleyen Ampirik analizleri içeren Literatür Özeti 51
Tablo 8: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Enflasyon Olgusunu Önceleyen Ampirik analizleri içeren Literatür Özeti 64
Tablo 9: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ödemeler Bilançosu Dengesini Önceleyen Ampirik analizleri içeren Literatür Özeti 70
Tablo 10: Türkiye ile BRICS Ülkelerinin Dış Ticaret Oranları (2000-2014 Dönemi Milyon USD) 88
Tablo 11: Türkiye'den BRICS Ülkelerine Gerçekleştirilen İhracat ve İthalat Düzeyi 2013-2025 Dönemi (Milyar USD) 88
Tablo 12: BRICS ve Türkiye Dünya GSMH İçinde % Artış Oranları 97
Tablo 13 : BRICS Ekonomilerinde 1990- 2011 Dönemi DYY Girişleri (GSMH İçinde % Payı Olarak) 101
Tablo 14: Türkiye'den BRICS ülkelerine Gerçekleştirilen DYY Akışları (Akım Milyon USD) 2002-2025 Dönemi 129
Tablo 15 : BRICS ülkelerinden Türkiye'ye Gerçekleştirilen DYY Akışları (Akım Milyon USD) 2002-2025 Dönemi 130
Tablo 16: DYY ve Makroekonomik Göstergelerin Literatür Özeti (Türkiye ve BRICS Ülkelerini Kapsayan Araştırmalara Öncelik Verilerek) 218
Tablo 17: Ekonometrik Analizde Yer Alan Değişkenler ve Açıklamaları 243
Tablo 18: Yatay Kesit Bağımlılık Testi 244
Tablo 19: Düzeyde Değerlerinde Sonuçlar 244
Tablo 20: Panel Birim Kök Testi – CIPS (Birinci Farklar) 245
Tablo 21: w (Belirsizlik Endeksi) ve FDI (DYY) için Westerlund Testi Sonuçları: 246
Tablo 22: cpi ve fdi için Westerlund Testi Sonuçları: 246
Tablo 23: bpm6 ve fdi için Westerlund Testi Sonuçları: 247
Tablo 24: rg ve fdi için Westerlund Testi Sonuçları: 247
Tablo 25: Westerlund Panel Eş Bütünleşme Testlerinin Tüm Değişkenler İçin Neticelerinin Tablo Halinde Değerlendirmesi 248
Tablo 26: fdi Değişkeninin Bağımsız Değişken Kabul Edildiği Dumitrescu-Hurlin Panel Granger Nedensellik Testi Sonuçları (2014Q1–2024Q1, Lag=2) 252

Tablo 27: FDI Üzerine Uygulanan Dumitrescu-Hurlin Granger Nedensellik Testi Sonuçları 253

İÇİNDEKİLER

ÖZET ..... **V**

ABSTRACT ..... **VII**

ÖNSÖZ VE TEŞEKKÜR ..... **IX**

SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ ..... **X**

GRAFİKLER DİZİNİ ..... **XV**

TABLOLAR DİZİNİ ..... **XVI**

GİRİŞ **1**

BİRİNCİ BÖLÜM

BİRİNCİ BÖLÜM **5**

1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI BELIRSIZLIK ENDEKSI VE ARAŞTIRMA KONUSU ÇEŞITLI EKONOMIK GÖSTERGELER **5**

1.1. DYY Tanımı Türleri Etkilediği Ve Etkilendiği Faktörler **5**

1.1.1. Yatırım Kavramı ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 6

1.1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Kaynak Ülke ve Ev Sahibi Ülke Açısından Gerçekleştirilmesini Sağlayan Faktörler 10

1.1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Gerçekleştirilmesini Açıklayan Kuramlar 14

1.1.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Türleri 27

1.1.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Diğer Uluslararası Sermaye Akımları Arasındaki Farklar 31

1.2. Seçilmiş Makro Ekonomik Göstergelerin DYY İle İlişkisi 36

1.2.1. Belirsizlik ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki İlişki ..38

1.2.2. Ekonomik Büyüme ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki İlişki 49

1.2.3. Enflasyon ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki İlişki .. 63

1.2.4. Ödemeler Bilançosu ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki İlişki 68

İKİNCİ BÖLÜM

İKİNCİ BÖLÜM 71

2. TÜRKIYE VE BRICS ÜLKELERINDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR BELIRSIZLIK ENDEKSI ILE ÇEŞITLI EKONOMIK GÖSTERGELER ARASINDAKI İLIŞKILERIN DEĞERLENDIRMESI 72

2.1. Ekonomik Entegrasyon Kavramı ve Bölgesel Entegrasyonun Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerinde Etkileşimi 72

2.1.1. Uluslararası Ekonomik Entegrasyona Alternatif Örnek Olarak BRICS 76

2.1.2. Amprik Analizlere de Yer Veren Çalışmalarla Türkiye ve BRICS Ekonomilerinin Bir Değerlendirmesi 84

2.2. Ekonomik Bakımdan Türkiye ve BRICS Ülkelerinin Genel Görünümü96

2.3. Türkiye Ekonomisinde DYY Belirsizlik ve Endeksi Ekonomik Göstergeler 114

2.4. Brezilya Ekonomisinde DYY Belirsizlik Endeksi Ve Ekonomik Göstergeler 137

2.5. Rusya Ekonomisinde DYY Belirsizlik Endeksi Ve Ekonomik Göstergeler 156

2.6. Hindistan Ekonomisinde DYY Belirsizlik Endeksi Ve Ekonomik Göstergeler 171

2.7. Çin Ekonomisinde DYY Belirsizlik Endeksi Ve Ekonomik Göstergeler 183

2.8. Güney Afrika Cumhuriyeti Ekonomisinde DYY Belirsizlik Endeksi Ve Ekonomik Göstergeler 202

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM 215

3..TÜRKIYE BREZILYA RUSYA HINDISTAN ÇIN GÜNEY AFRIKA (BRICS) EKONOMILERINDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN SEÇILMIŞ MAKRO EKONOMIK GÖSTERGELERIN EKONOMETRIK ANALIZI 215

3.1. Literatür Araştırması 218

3.2. Kullanılan Değişkenler 243

3.3. Gerçekleştirilen Ekonometrik Testler 244

3.3.1. Yatay Kesit Bağımlılık Testi 244

3.3.2. Panel Birim Kök Testi (Pesaran CIPS Testi) 244

3.3.3. Westerlund test sonuçlarına göre, her bir eşbütünleşme testinin p-değerleri ve test istatistikleri 246

3.3.4. FDI ile Makroekonomik Değişkenler Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Dumitrescu-Hurlin Panel Granger Nedensellik Testi Sonuçları 251

3.4. Test Sonuçlarının Analizi 254

Sonuç 256

Kaynakça 261

GİRİŞ

Gelişmekte olan ekonomiler için doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), ekonomik büyümenin sürdürülebilirliği, üretim kapasitesinin artırılması, teknolojik dönüşüm ve dışa açılma açısından stratejik bir rol üstlenmektedir. Özellikle 1980'li yıllardan itibaren dış borçlanmanın sınırlarına ulaşılmasıyla birlikte, gelişmekte olan ülkeler DYY'yi dış yardıma alternatif bir kalkınma aracı olarak benimsemiştir. 1990'lı yıllarda uygulanan düzenlemelerin büyük çoğunluğunun DYY lehine olması bu tercihin politika düzeyinde de benimsendiğini göstermektedir.

Gelişmekte olan ülkeler, T.C Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) 8. Beş Yıllık Kalkınma Planı (BYKP) Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporunda da dikkat çekildiği üzere, sürdürülebilir ekonomik büyüme, ihracat artışı, istihdam, teknoloji transferi ve çevresel sürdürülebilirlik gibi kalkınma hedeflerine ulaşmak için DYY'yi önemli bir araç olarak değerlendirmektedir. Bu bağlamda, DYY'ler, geleneksel dış finansman kaynaklarından farklı olarak özel sermaye girişleri ile sermaye birikimi sorunlarına çözüm üretmektedir. Ancak uluslararası finansman bakımından sermaye akımlarının bir türü olan bu yatırımların belirleyici faktörleri konusunda tam bir literatür birliği bulunmamaktadır. Bu durumla birlikte; gerçekleştirilen analizlerde incelenen dönem, uygulanan ekonometrik analiz yöntemler, ele alınan ülke ya da ülkeler gruplarının farklı ekonomik yapıları ya da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının farklı türlerinin farklı sektörlerde incelemeye konu edilmesi gibi belli koşullara bağlı olarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirli bazı makroekonomik faktörler üzerinde etkileri ekonometrik ve istatistikî kapsamda da farklılıklar gösterebilmektedir.

1970'li ve 1980'li yıllarda DYY, daha çok sermaye ihraç eden gelişmiş ülkeler arasında yoğunlaşmıştır. Ancak, 1990'lı yıllarla birlikte gelişmekte olan ülkelere yönelim artmıştır. DPT (2000) özel ihtisas komisyonu raporunda da değinildiği üzere bu eğilimin başlıca nedenlerinden biri, 1980'lerin sonunda yaşanan borç krizidir. Borçların faizlerini dahi ödeyemeyen ülkeler (Brezilya, Arjantin Meksika gibi Latin Amerika ülkelerini de içine alan ülkeler), DYY'yi teşvik etmeye başlamıştır. Böylece, gelişmekte olan ülkelere yönelik doğrudan yatırımlar, 1990'ların ortalarında dünya yatırım hacminin yaklaşık %40'ına ulaşmıştır.

1980 sonrası dönemde gelişmekte olan ülkelerde DYY'ye yönelik olumsuz algılar değişmiş, doğrudan yatırım artık dış yardım ve krediye tercih edilen bir kaynak hâline gelmiştir. DPT (2000) özel ihtisas komisyon raporunda açıklandığı şekilde 1990'lı yıllarda yatırım ortamına ilişkin yasal düzenlemelerin %94'ü DYY lehine yapılmıştır. Küresel düzeyde DYY hacmi de artış göstermiştir. 1996 yılında 359 milyar dolar olan küresel yatırım hacmi, 1998'de 644 milyar dolara yükselmiştir. Aynı yıllarda yıllık büyüme oranları sırasıyla %9,1 ve %38,7'ye ulaşmıştır. Sektörel dağılım açısından, 1988–1997 döneminde gelişmiş ülkelerde hizmet sektörünün payı %42,9'dan %53'e çıkarken, gelişmekte olan ülkelerde imalat sanayi oranı %66,8'den %50,1'e gerilemiştir. Hizmet sektörü her iki grup ülkede de yükselmiştir.

2024 Dünya Yatırım Raporunun açıkladığı şekliyle bir dönem öncesine göre gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomiler grubunda bu yatırımlar sırasıyla %24 ve %7 oranlarında azalış göstermesine rağmen özellikle gelişmekte olan ülkeler 1990'lı ve 2000'li yılların başındaki düzeylerinden daha güçlü yer sahibidirler. 2014 yılında en çok doğrudan yatırım çeken ülke konumunu dünyada ilk kez bir gelişmekte olan ekonomi grubuna dahil olan Çin'in elde etmesi ve en çok yatırım çeken ilk on ev sahibi ülke konumunda gelişmekte olan ekonomilerin sayısında görülen artış bu tür yatırımların diğer bazı uluslararası sermaye yatırımları türlerinin (resmi devlet yardımları, proje kredi ve hibelerin) önünde pay almaya başladığı görüşünü destekleyen unsurlardır.

Bu dönüşüm süreci, Türkiye ve BRICS ülkeleri gibi hızlı büyüme potansiyeline sahip ekonomilerin küresel sermaye hareketleri açısından dikkat çekici bir konuma gelmelerine neden olmuştur. Türkiye ekonomisi 2000 sonrası dönemde liberalizasyon politikaları, kamu maliyesindeki dönüşüm ve dış ticaret hacmindeki genişlemeyle birlikte önemli bir yatırım hedef alınan varış yeri hâline gelirken, aynı dönemde Çin, dünyanın en fazla DYY çeken ülkesi olmuştur. Brezilya ve Hindistan ise sanayi ve hizmet sektörlerindeki büyüme ve nüfus temelli iç pazar avantajıyla öne çıkmıştır. Rusya, enerji kaynakları ve coğrafi konum avantajına rağmen politik risklerle şekillenen yatırım ortamına sahiptir. Güney Afrika Cumhuriyeti ise kıta genelinde yatırım geçidi konumuyla dikkat çekmesine rağmen kırılgan ekonomik yapı ve belirsizlik seviyeleriyle ayrışmaktadır.

Bu çalışmanın metodolojisi iki temel boyutta yapılandırılmıştır. İlk aşamada, doğrudan yabancı yatırımların (DYY) kuramsal tanımları, türleri ve makroekonomik etkileri üzerine kapsamlı bir literatür taraması gerçekleştirilmiştir. Bu çerçevede, DYY'nin ülkelerin hukuki, ekonomik ve politik yapılarıyla ilişkisi irdelenmiş, Türkiye ve BRICS ülkelerinin tarihsel gelişim süreçleri incelenmiştir. Literatür taraması, kütüphane kaynakları, akademik makaleler, uluslararası kuruluş raporları ve resmi istatistiklerden elde edilen veriler üzerinden yürütülmüştür. Böylelikle, hem kuramsal çerçeve hem de ülkelerin tarihsel bağlamda DYY politikaları ve makroekonomik göstergeleriyle ilişkileri ortaya konulmuştur.

Çalışmanın ikinci metodolojik boyutu ekonometrik analizlere dayanmaktadır. 2014Q1–2024Q1 dönemine ait Türkiye ve BRICS ülkelerini kapsayan çeyreklik panel veri seti oluşturulmuştur. Doğrudan yabancı yatırımlar bağımsız değişken, belirsizlik endeksi, enflasyon, ödemeler dengesi ve reel büyüme bağımlı değişkenler olarak belirlenmiştir. Serilerde yatay kesit bağımlılığı bulunması ve durağanlık özelliklerinin birinci farklarda sağlanması nedeniyle ikinci nesil panel veri yöntemleri tercih edilmiştir. Uzun dönemli ilişkilerin tespitinde Westerlund (2007) panel eşbütünleşme testi kullanılmış, kısa dönemli nedensellik dinamiklerinin belirlenmesi amacıyla ise Dumitrescu-Hurlin (2012) panel Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Böylece, hem panel düzeyinde hem de ülke farklılıklarını dikkate alacak biçimde ilişkilerin yönü ve gücü ortaya konulmuştur. Veri analizi sürecinde, öncelikle teorik çerçeveye uygun biçimde doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik göstergeler üzerindeki olası etkileri dikkate alınmış ve analiz birimlerinin özellikleri göz önünde bulundurulmuştur. Teorik olarak, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde sermaye birikimi, teknoloji transferi ve verimlilik artışları yoluyla pozitif etkiler yaratabileceği; enflasyon ve belirsizlik gibi değişkenlerin ise yatırım kararlarını sınırlayabileceği öngörülmüştür. Uygulamalı aşamada, 2014Q1–2024Q1 dönemini kapsayan çeyreklik veriler Türkiye ve BRICS ülkeleri için panel veri setine dönüştürülmüş, öncelikle durağanlık ve yatay kesit bağımlılığı testleri uygulanmıştır. Serilerin birinci farklarında durağan oldukları belirlendikten sonra, uzun dönemli ilişkilerin tespiti amacıyla Westerlund panel eşbütünleşme testi, kısa dönemli nedensellik dinamiklerinin incelenmesi için ise Dumitrescu-Hurlin panel Granger nedensellik testi tercih edilmiştir. Bu yöntemler

sayesinde, hem panel düzeyinde hem de ülkeler arası farklılıkları dikkate alan kapsamlı bir analiz gerçekleştirilmiştir.

Çalışmada, Türkiye ve BRICS ülkelerinde doğrudan yabancı yatırımlar ile küresel belirsizlik endeksi (WUI), enflasyon (CPI), ödemeler dengesi (BPM6) ve reel büyüme oranları (RG) arasındaki ilişkiler, panel veri ekonometrik analizi kapsamında Westerlund eşbütünleşme ve Dumitrescu-Hurlin Granger nedensellik analizleri ile test edilmiştir. Söz konusu değişkenlerin seçilmesindeki temel neden, DYY'nin ekonomik istikrara duyarlılığını doğrudan temsil eden parametrelerle birlikte incelenmesinin yatırım kararlarını yönlendiren yapısal unsurların belirlenmesine katkı sağlayacak olmasıdır. Bu yönüyle çalışma, hem ülke düzeyinde makroekonomik dinamikleri hem de ekonomik entegrasyon bağlamında DYY'nin hareket alanlarını karşılaştırmalı biçimde ele almaktadır. Ekonometrik analizin var olan literatüre katkısının farklı boyutu; sık ele alınan şekilde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bağımlı değişken olarak alınmayıp bu durumdan farklı olarak bu tür yatırımların bağımsız değişken olarak kabul edilip diğer bağımlı değişkenler ile tek tek uzun ve kısa dönemli analiz edilmiş olmasıdır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Belirsizlik Endeksi ve Araştırma Konusu Çeşitli Ekonomik Göstergeler

Bu çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının öncelikle küresel belirsizlik endeksi olmak üzere enflasyon, ödemeler dengesi ve ekonomik büyüme makroekonomik değişkenlerin üzerindeki etkilerinin varlığı ve yönü araştırmaya konu edilmiştir. Birinci olan bu bölümde ilk olarak seçili ekonomik büyüklüklerin teorik açıklamalarına kullanılan kavramların kuramsal tür ve ilkelerine yer ver verilmiş ve araştırma konusu olarak seçilen bu değişkenlerin birbirlerine olası etkileri amprik analiz içeren çalışmalar ve bu çalışmaları neticeleri analize dahil edilerek araştırılmıştır.

1.1. DYY Tanımı Türleri Etkilediği Ve Etkilendiği Faktörler

DYY küresel ekonomide sermaye hareketlerinin en önemli boyutlarından birini oluşturmakta ve hem ev sahibi hem de yatırımcı (kaynak) ülkeler açısından stratejik bir rol üstlenmektedir. Genel olarak DYY, bir ülke yerleşiklerinin başka bir ülkedeki işletmeler üzerinde kalıcı ve uzun vadeli kontrol elde etmeye yönelik sermaye, teknoloji, yönetim bilgi birikimi ve üretim faktörleri transferi olarak tanımlanmaktadır. Bu yönüyle DYY, yalnızca finansal bir giriş değil, aynı zamanda üretim süreçlerine doğrudan katılımı ifade etmektedir. Bu çok yönlü etkileri nedeniyle de bu tür yatırımların kuramsal çerçevede tanımlarını kapsayıcı şekilde gerçekleştirmek ve uygulamalı olarak diğer ekonomi içi ve ekonomi dışı unsurlar ile (çalışmada incelemeye konu edilen özelikle makro ekonomik değişkenler) gözlemlenebilen, ölçülebilen, objektif bilimsel yöntemler aracılığı ile analiz edilebilen ilişki ve etkileşimlerini belirlemek, örneklem olarak alınan ekonomilere tutarlı geçerli uygulamaları öneri olarak getirebilmek için önem arz etmektedir.

1.1.1. Yatırım Kavramı ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Ekonomik açıdan yatırım bir ekonomide herhangi bir dönemde sermaye stokunu (üretim araçları toplamı) arttırmaya yönelik olarak yapılan harcamalar olarak tanımlanır. Yatırım gelecekteki tüketimi artırabilmek amacıyla güncel tüketimi kısmayı gerektirmektedir[1]. Ekonomi bilimine, bağımsız bir kavram olarak Keynes ile girmiştir. Keynes'e göre, "Belirli bir dönemde (özellikle bir yıl) sermaye donanımına yapılan net eklemelerdir." Bir başka ifadeyle, yatırım, yatırıma hazır kaynakların ya da fonların sermaye malları ve teçhizat stokuna dönüştürülmesi sürecidir[2]. Yapılan bir harcamanın yatırım niteliğinde olması için yeni bir sermaye malının sağlanmasına ve üretim kapasitesinin arttırılmasına yönelik olması gerekmektedir. Sermaye stokunda meydana gelen değişikliğe "net yatırım" adı verilir. Net yatırım pozitif ya da negatif değerler alabilir. Pozitif net yatırıma "genişleme yatırımı" denmektedir. Net yatırımın negatif olması Yatırım harcamalarının bir kısmı da mevcut sermaye stokundaki aşınma ve eskimeleri (amortisman) ve ya teknolojik açıdan demode duruma gelmiş sermaye mallarının uğradığı değer kaybını gidermeye yönelik harcamalardır. Bu tür yatırmılara "yenileme yatırımları" denilmektedirve bu tür harcamalar da üretim kapasitesinde net bir artış sağlamaktadır. Net yatırımlar ile yenileme yatırımlarının toplamı gayri safi (brüt) yatırımlar olarak tanımlanır. Buna ek olarak, mevcut bir fabrika, tesis veya binanın satın alımı, ekonomik açıdan yatırım olarak kabul edilmez. Çünkü bu işlemler sadece mevcut bir tesisin el değiştirmesinden ibarettir. Aynı şekilde hisse senedi, hazine bonosu gibi mali varlıkların alımı da ekonomik anlamda yatırım sayılmamktadır. Çünkü bu tip yatırımlar, finansal yatırımlardır.[3]

Doğrudan yabancı yatırım (DYY), bir ekonomide yerleşik bir yatırımcının, diğer bir ekonomide yerleşik bir işletmede kalıcı bir çıkar sağlamayı amaçladığı sınır ötesi sermaye hareketlerini ifade eder. Bu kalıcı çıkar, yatırımcının yatırım yapılan işletme üzerindeki yönetimsel etkisini koruması anlamına gelir ve genellikle en

---

[1] Samuelson ve Nordhaus, 1998, s.397'den aktaran Ali Erdoğan, *"Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği"*, 1. Basım, 2016, Nobel Yayıncılık, s.1.

[2] Karakayalı, Hüseyin, 2005. *"Ekonomi Kuramı, Makro ve Mikro Çözümleme"*, Gözden Geçirilmiş 6. Baskı, Emek Matbaacılık Sanayi Ve Ticaret Limited Şirketi, Manisa 2005, s.406

[3] Rıdvan Karluk *Türkiye Ekonomisi* 7. bs., İstanbul, Beta yayınevi, 2002, s. 745-746. Halil Seyidoğlu, *"Yatırım"*, Ekonomik Terimler Ansiklopedik sözlük, 3. Bs., İstanbul, Güzem Can Yayınları, 2002, s.712. Olivier Blanchard *Macroeconomics*, New Jersey, Prentice-Hall Inc. 1997, s.79'dan Aktaran Erdoğan, a.g.e., 2016, s. 1.

az %10 oy hakkına sahip olunmasıyla tanımlanır[4]. DYY'yi portföy yatırımlarından ayıran en önemli fark, bu uzun vadeli stratejik ilişkidir; zira portföy yatırımlarında yatırımcı, işletme yönetimi üzerinde kontrol ya da etki kurma amacı taşımamaktadır.

DYY, sadece sermaye transferi anlamına gelmemekte, aynı zamanda teknoloji, bilgi, hizmet ve mal değişimini kolaylaştıran, üretim yapılarının küresel ölçekte entegrasyonunu sağlayan çok yönlü bir mekanizma olarak öne çıkmaktadır. Bu bağlamda, DYY'nin küresel ekonomiye entegrasyon ve rekabet gücü oluşturma açısından hem ev sahibi hem de yatırımcı ülkelere çeşitli avantajlar sağladığı görülmektedir[5].

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu'nda (2000) yabancı yatırım; yatırılabilir kaynakların kişi ve kuruluşlar tarafından bir başka ülkeye taşınması olarak tanımlanmaktadır[6].

Uluslararası normlara göre DYY, bir ülkede yerleşik olan yatırımcının, başka bir ülkedeki yerleşik bir işletmeyle kalıcı bir ekonomik ilişki kurma amacıyla gerçekleştirdiği sınır ötesi sermaye aktarımı olarak tanımlanmaktadır[7]. Bu bağlamda, ekonomi literatüründe "DYY" terimindeki "yabancı" kavramı, bir devletin ulusal sınırlarının dışında kalan ekonomik aktörleri ifade etmektedir. "Yabancı sermaye" ise, bir ülkenin sermaye stokuna dış bir ülkenin mülkiyeti aracılığıyla dâhil olan yatırımları tanımlar. "Doğrudan" ifadesi, yalnızca finansal sermayenin değil, aynı zamanda teknoloji transferi, know-how (teknik bilgi) ve işletme yönetimi gibi tamamlayıcı unsurların da yatırım yapılan ülkeye girişini ima etmektedir[8].

Bu bağlamda DYY'ler, yabancı sermaye yatırımlarının belirli bir alt kümesini oluşturur ve yatırımcıların, yatırım yaptıkları ülkede uzun vadeli çıkar sağlamak amacıyla ekonomik varlıklar üzerinde kısmi ya da tam mülkiyet hakkı ve kontrol

---

[4] Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2025. *"International Standards for FDI Statistics"*. https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/measuring-foreign-direct-investment/international-standards-for-fdi-statistics.html

[5]Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2025. *"International Standards for FDI Statistics"*.

[6] Erdoğan, a.g.e., 2016, s.2.

[7]Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2013. *"Enflasyon ve Fiyat İstikrarı."*, ISBN (elektronik) : 978-605-4911-02-8, 2013, s.11.

[8] Karluk, 1999'tan aktaran Batmaz, Nihat ve Sevinç Tekeli, 2009. *"Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri Polonya Çek Cumhuriyeti Macaristan ve Türkiye Örneği (1996-2006)"*, Birinci Basım, Ekin Yayınevi Mart 2009 Denizli, s.6.

yetkisi elde etmeleriyle karakterize edilir[9]. DYY; sadece ilk yatırım işlemini değil, aynı zamanda ilişkili işletmeler arasındaki tüm sermaye işlemlerini de kapsar. Bu işlemler, öz sermaye yatırımları, yeniden yatırım yoluyla elde edilen kazançlar ve şirketler arası borçlar dahil olmak üzere üç ana bileşenden oluşur[10]. Yatırım ilişkisine konu olan işletmeler; yatırımcının doğrudan veya dolaylı yoldan %50'den fazla oy hakkına sahip olduğu iştirakler (subsidiaries), %10 ile %50 arası oy hakkına sahip olduğu ortaklıklar (associates) ve yatırımcının şubesi (branch) olan işletmeler olarak sınıflandırılır[11].

Her ne kadar DYY tanımı literatürde net biçimde yapılmış olsa da, uygulamada bazı kavramsal hatalar ve yanlış yorumlamalarla karşılaşılabilmektedir. Uluslararası Para Fonu (IMF), bu konudaki belirsizlikleri şu şekilde açıklamıştır: DYY, yatırım yapılan işletmenin mutlak kontrolünü gerektirmemekte, yalnızca %10 ve üzerindeki bir sahiplik oranı yatırım ilişkisinin kurulması için yeterli kabul edilmektedir. Ayrıca, DYY yalnızca bireysel yatırımcılardan oluşan gruplar anlamına gelmemekte; bir ya da daha fazla ilişkili yatırımcının bir veya birden çok ülkede yatırım gerçekleştirmesi durumunu kapsamaktadır. Bununla birlikte, doğrudan yatırımcının uyrukluk durumu değil, yerleşiklik durumu belirleyici unsur olarak esas alınmaktadır. Ayrıca, yatırımcının garanti ettiği borçlanmalar, DYY olarak değerlendirilmemektedir[12].

Bu tür yatırımları tanımlama içerdikleri ve içermedikleri unsurları belirleme; DYY türünde sermaye yatırımlarının doğru ölçülebilmesi doğrudan ve dolaylı makro ve mikro etkilerinin objektif olarak belirlenebilmesi bakımından önem taşımaktadır. Uluslararası kurum ve kuruluşların bu tür yatırım kapsamına dahil olan ve olmayan unsurları belirlemek için çeşitli yöntem, analiz ve araştırmalar mevcuttur. Bu bakımdan yaklaşıldığında doğrudan yabancı yatırımların ne olmadığı da IMF ve OECD tanımlarında net biçimde ifade edilmiştir. Örneğin, bir banka ya da finansal kuruluşun yurtdışındaki iştirakiyle gerçekleştirdiği mevduat, kredi veya diğer klasik

---

[9] Şahinöz, 1998'den aktaran Batmaz, Nihat ve Sevinç Tekeli, a.g.e., 2009, s. 6.
[10]Duce, Maitena, 2003. *"Definitions of Foreign Direct Investment (FDI): a methodological note"*, Banco de España2 Final draft July 31, 2003, s. 5 https://www.bis.org/publ/cgfs22bde3.pdf
[11]Duce, Maitena, 2003, a.g.e., s.3.
[12] International Monetary Fund (IMF), 2003. *"Foreign Direct Investment Trends and Statistics: A Summary"*, Prepared by the Statistics Department Inconsultation with other departments Approved by Carol S. Carson October 28, 2003, s. 7. https://www.imf.org/external/np/sta/fdi/eng/2003/102803s1.pdf

bankacılık işlemleri, yatırımcı ile işletme arasında kalıcı bir sermaye ilişkisi doğurmadığı için DYY kapsamında değerlendirilmemektedir. Bu tür işlemler "diğer yatırımlar" ya da "portföy yatırımları" olarak sınıflandırılmaktadır[13].

Ayrıca, daha önce portföy yatırımı olarak edinilen payların sonradan %10'un üzerine çıkarılması durumunda yalnızca bu ek pay alımı DYY olarak sayılır; önceki yatırımlar geriye dönük şekilde doğrudan yatırım olarak yeniden sınıflandırılmaz. Bu ayrım, ödemeler dengesi (Balance of Payments - BOP) ile Uluslararası Yatırım Pozisyonu (International Investment Position - IIP) istatistiklerinde açık şekilde korunmaktadır[14].

Dolayısıyla, DYY kapsamına giren işlemler yalnızca sermaye niteliği taşıyan, uzun vadeli ilişki ve yönetsel etki sağlayan yatırımları kapsarken, geçici sermaye hareketleri, ticari krediler, mevduatlar ve düşük oranlı hisse alımları gibi unsurlar bu kapsamın dışında tutulmaktadır.

Yatırım, ekonomik büyüme ve gelişme için yeterli tasarruflara sahip olmayan ülkeler, bu açığı dış tasarruflarla kapatmaya yönelmektedir. İç tasarrufların yetersiz kaldığı durumlarda, ülkeler gerekli yatırımları finanse edebilmek için ya dış borçlanmaya gitmekte ya da DYY'leri ülkeye çekmeye çalışmaktadır. DYY; çok uluslu şirketlerin başka bir ülkede mevcut bir tesisi satın alması, yeni bir tesis kurması, kuruluş sermayesini artırması veya ortaklık yoluyla gerçekleştirdikleri yatırımlar olarak tanımlanmaktadır[15]. Bu yatırımlar, portföy yatırımlarının aksine, kısa vadeli dalgalanmalardan etkilenerek ülkeyi hızla terk etmezler. Daha seçici ve uzun vadeli kararlarla şekillenen bu yatırımlar, sermaye sağlamanın ötesinde yönetim, teknik bilgi, üretim ve pazarlama know-how'ını da ev sahibi ülkeye transfer ederek üretimi, istihdamı, ihracatı ve ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir.[2] Bu bağlamda, finansman açığı yaşayan ülkeler ve gelişmekte olan ekonomiler için DYY'ler kritik bir role sahiptir[16].

---

[13]Duce, 2003, a.g.e., s. 4-5.
[14]Duce, 2003, a.g.e., s. 3.
[15] (Tıraş, 2024)'den aktaran Hacı Hayreddin Tıraş, "Türkiye'de Ekonomik Büyümeyi Etkileyen Faktörler," kitap bölümü, *Makroekonomide Güncel Tartışmalar: Teori, Uygulama ve Politika Önerileri*, ed. Veysel Karagöl (İstanbul: Efeakademi Yayınları, 2024), 300.
[16] (Şahin, 2010)'dan aktaran Tıraş, "Türkiye'de Ekonomik Büyümeyi Etkileyen Faktörler," kitap bölümü, *Makroekonomide Güncel Tartışmalar: Teori, Uygulama ve Politika Önerileri*, ed. Veysel Karagöl (İstanbul: Efeakademi Yayınları, 2024), 301.

Genel bir değerlendirme yapılırsa DYY tanımı, sadece bir yatırım oranı değil, aynı zamanda yatırımcı ile yatırım yapılan işletme arasındaki uzun vadeli ilişki ve yönetsel etkiyi esas aldığını belirtmek gereklidir. Bu ilişki, ekonomik kalkınmanın finansmanı, teknoloji transferi ve istihdam yaratımı açısından gelişmekte olan ülkeler için özel önem taşımaktadır.

1.1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Kaynak Ülke ve Ev Sahibi Ülke Açısından Gerçekleştirilmesini Sağlayan Faktörler

DYY'lerin bir sınıflandırma kriteri de yatırımın yönüne göre yapılan sınıfladırmadır. Yatırımın yönüne göre içe gelen yatırımlar (inward) ve dışa giden yatırımlar (outward) olmak üzere iki çeşit grup şeklinde analizlere konu edilmektedir. Bu sınıflandırma dolaylı olarak, yatırımı çeken ülke Ev Sahibi ülke (Host country) ve yatırımı gerçekleştiren ülke Kaynak Ülke (Resource country) yaklaşımını ortaya koymaktadır. Bu yaklaşıma göre DYY'leri iten ve çeken faktörleri "ev sahibi ülke – kaynak ülke" perspektifinden çeşitli unsurlara göre açıklamak mümkündür.

Tablo 1: Kaynak Ülke ve Evsahibi Ülke Perspektiflerinden Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Gerçekleştirilmesine Etki Eden Faktörler

Ev Sahibi Ülke Açısından DYY Belirleyen Faktörler	Kaynak Ülke (Yatırımcı Ülke) Bakımından DYY Belirleyen Faktörler
1.Politik Faktörler **2.Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler** **3.Ekonomik Faktörler**	1.Kar Maksimizasyonu 2.Maliyet Minimizasyonu 2.1. Ölçek Ekonomileri 2.2. Ucuz İşgücü Vergilerdeki ve Yasal Mevzuattaki Farklılıklar Hammadde Sağlanması 3.Tarife ve Kotalardan Kaçınma 4.Mevcut Piyasaların Korunması Ya Da Yeni Piyasa Arayışı 5.Monopolcü Güç Yaratılması 6.Yatırımları Uluslararası Çeşitlendirme 7.Rekabetçi Gücün Korunması Ya Da Arttırılması 8. Ulaşım ve Üretim Esnekliği 9.Unvanın ve Sırların Korunması

	10.Diğer Belirleyici Faktörler 10.1. Üretilen Malın Uluslararası Niteliği 10.2.Köken Ülkede Ücretlerin Yüksek, Diğer Sosyal Hakların Gelişmiş Olması 10.3. Köken Ülkenin Vergi Mevzuatı 10.4. Köken Ülkenin Yeniden Kolaylıklar Sağlaması 10.5.Köken Ülkede Üretimin Daha Rasyonel İşletmecilik Uygulamasına İmkan Vermemesi

Kaynak: Candemir, 2009, a.g.e., ss. 661-673.

Tablo 1'de de görülebileceği gibi DYY'lerin gerçekleştirme amaçları ev sahibi ülke ve kaynak ülke ayrımına göre çeşitli kıstas ve yöntem farklılıkları içermektedir. Kaynak ülke açısından DYY'yi gerçekleştirme sürecinde öncelikli olan gelecekte elde edeceği muhtemel karlardır. Kaynak ülkelerdeki kar maksimizasyonu dışındaki diğer itici konumdaki faktörler; maliyetin düşürülmesi ticaret yapılan ülkelerdeki tarife ve kotalardan kaçınma, yeni piyasalar yaratılması ya da mevcut piyasaların korunması, monopolcü güç yaratılması, rekabetçi gücün arttırılması ya da korunması, yatırımları uluslararası çeşitlendirme ve de üretim esnekliğinden faydalanma hedefidir[17].

UNCTAD 1998 yılı Dünya Yatırım Raporunda (World Investment Report - WIR); DYY'yi etkileyen faktörlere ilişkin yaptığı analizler mevcuttur. Bu çalışmalarında da ortak bir takım görüşlerin savunulduğu görülmekte olup buna ilişkin bir analize yer verilmiştir[18]. Ev sahibi ülke açısından DYY'lerin etkilendiği faktörler UNCTAD tarafından yayınlanan 1998 yılı Dünya Yatırım Raporu ev sahibi ülke kaynak ülke yaklaşımına göre gerçekleştirdiği analiz çalışmasında DYY'leri etkileyen faktörleri; politik faktörler yatırım ortamına ilişkin faktörler ve ekonomik faktörler başlıkları altında sınıflandırılmaya tabi tutmaktadır.

Tablo 2: Ev Sahibi Ülkeler Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler

FAKTÖR GRUPLARI	FAKTÖRLER
POLİTİK FAKTÖRLER	Ekonomik, politik ve sosyal istikrar, Yabancı yatırımlara ilişkin uluslar arası antlaşmalar

[17] Candemir, Aykan (2009). "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler", Ege Akademik Bakış, Cilt:9, Sayı:2, 2009, s.661.
[18] Batmaz ve Tekeli, 2009, a.g.e., s.20.

	Vergi politikası Ticaret politikası, ticaret politikası ve DYY tutarlılığı Özelleştirme politikası, Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (özellikle; rekabet ve işletme satın ve birleşme politikaları) Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları	
YATIRIM ORTAMINA İLİŞKİN FAKTÖRLER	Yatırımların promosyonu (imaj yaratılması, ülkenin pazarlanması, (vb.) Yatırım teşvikleri, Maliyetler (rüşvet, bürokratik etkinlik vb.) (Yaşam kalitesi vb.) Sosyal etkenler	
EKONOMİK FAKTÖRLER	**Yatırım Stratejileri**	**Faktörler**
	Pazara Yönelme	Pazar büyüklüğü ve kişi başına milli gelir, Piyasanın büyümesi, Bölgesel ve küresel piyasalara giriş imkanları Tüketici tercihleri, Piyasaların yapısı
	Kaynağa/Stratejik Varlığa Yönelme	Hammaddeler Düşük ücretli vasıfsız iş gücü, Vasıflı iş gücü, Fiziki alt yapı (havaalanları, enerji, yollar, telekominikasyon.) AR-GE Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar (markalar vb.)
	Etkinliğe Yönelme	Kaynakların/varlıkların maliyet ve iş gücünün verimliliği, Diğer girdilerin maliyeti (iletişim, ara mallar), Bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik, ölçek ekonomisi

Kaynak: UNCTAD (1998). World Investment Report 1998: Trends and Determinants, United Nations, New York Geneva

Tablo 2'de izlenildiği üzere ev sahibi ülkelerin DYY çekmesine etki eden faktörler politik, yatırım ortamına ilişkin ve ekonomik faktörler olarak gruplandırılmaktadır. Her faktör grubunun bu tür yatırımlara etki çeşitleri ve düzeyi farklı olmakla birlikte en temel olarak ev sahibi ülkeye gerçekleştirilmesi amaçlanan bu yatırımların; ev sahibinin ekonomisinde sermaye birikimini arttırıp çeşitlendirmesi, teknoloji ve üretim süreçlerine katkısının geliştirilmesi, işgücü kalitesinin yükseltilmesi, dış pazarlara erişimin ve rekabetin geliştirilmesi gibi

doğrudan ve dolaylı olarak refah arttırıcı getirilerinin sağlanması olduğu göz önünde tutulmalıdır. Ayrıca DYY gerçekleştirilirken ev sahibi ülkenin sadece ekonomik değil fakat politik faktörleri ve bu faktörleri uygulayanlar olan politika yapıcıların ve diğer ekonomik karar birimlerinin de karar ve uygulamalarının da etki sahibi olduğu belirtilebilirdir.

Gelişmekte olan ekonomilerde sermayenin ekonomik büyümeyi sağlayıcı etkisi sadece ekonominin iç dinamiklerine bağlı olarak elde elden sermaye ile karşılanamamaktadır. Bir diğer ifade ile yurtiçi tasarruf miktarı iç finansamn gereksinimini karılamada yeterli gelmemektedir. Bu durumdan hareketle uluslararası sermaye; getireceği çeşitli imkan ve uygulamalar vasıtası ile büyüme ve kalkınma finansmanı bakımından özellikle gelişmekte olan ekonomiler için önem arz etmektedir.

Uluslararası sermaye hareketlerinin bir alt türü olan doğrudan yatırımlar girdikleri ülkeye çeşitli getiriler sağlamaktadır. Bu getirileri

- Sermaye
- Teknoloji transferi
- Yabancı pazarlara erişim
- Çalışanlara sağlanan eğitim olanakları
- Yeni yönetim tekniklerinin uygulanması
- Endüstriyel çeşitlilik yaratma
- Rekabet arttırıcı ekonomik dengeleri sağlama
- Özelleştirme gelirleri
- Artı değer yaratan diğer gelirler
- Ülke içinde rekabeti arttırıcı etki sağlama

yukarıdaki gibi sıralamak mümkündür[19].

[19] İstanbul Ticaret Odası (ITO), (2003). "Türkiye'den Yurtdışına Doğrudan Sermaye Yatırımları Ve Türk Yatırımcıları", (Hazırlayanlar Dr. İlkay Çapraz, İpek Demircioğlu), İstanbul Ticaret Odası Yayın No: 2003-14, İstanbul, 2003. Şubat 2003 ISBN 975-512-714-3, ss.21-22.

1.1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Gerçekleştirilmesini Açıklayan Kuramlar

Uluslararası üretimin artması, işgücü ve sermaye hareketliliğinin yükselmesi gibi gelişmeler, DYY'leri açıklamak üzere bir dizi teorinin geliştirilmesini gerekli kılmıştır[20]. Bu teoriler birbiriyle rekabet içinde değil, tamamlayıcı niteliktedir. Ancak hâlâ bu alanda genel kabul görmüş tek bir teori bulunmamaktadır[21].

DYY'ler genellikle ulusötesi şirketler tarafından gerçekleştirilir ve bu yatırımlar üç grupta toplanabilir: geriye bağlantılı (doğal kaynak odaklı), ileriye bağlantılı (satış ve pazar odaklı) ve yatay bağlantılı (aynı ürünün farklı ülkelerde üretimi). Bu üretim modelleriyle yatırım yapılan ülkelere teknoloji, bilgi ve istihdam aktarılmaktadır[22]. Bu gerekçeler ile bakıldığında DYY gerçekleştirilmesini açıklayan teoriler hem onu gerçekleşiren çokuluslu şirketlerin amaç ve yöntemlerini, hem de yapılan yatırımların gerçekleştirilme yöntem ve türlerini de kapsamalıdır.

DYY hakkındaki teoriler uluslararası şirketlerin de teorisi olmalıdır. Bu konudaki bir teorinin cevaplanması gereken soruları şunlardır:

1. Şirketler neden yabancı bir ülkeye yatırımı yaparlar
2. Doğrudan yatırım yapan şirketler, pazar hakkında çok daha fazla bilgiye sahip olan yerel şirketler ile nasıl rekabet edebilirler.
3. Şirketler ihracat veya lisanslandırma yerine neden yabancı ülkelere yatırım yapmayı tercih ederler
4. Doğrudan yatırımlar neden çoğunlukla oligopol piyasalardaki büyük şirketler tarafından yapılmaktadır.
5. Doğrudan yatırımlar neden bazı sektörlerde yoğunlaşmaktadır.
6. Neden hem sektör hem ülke bazında karşılıklı yatırımlar görülmektedir.

[20] Candemir, 2006, s. 22'den aktran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.28.
[21] Root, 1997, s. 608'den Aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.28.
[22] T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı, (DPT), (2000). "Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu". Ankara Mayıs 2000, s.3-4.

7. Dünyadaki toplam doğrudan yatırımların büyük bir bölümü neden sadece belirli birkaç ülkeden kaynaklanmaktadır[23].

Teoriler genel olarak tam rekabet ve aksak rekabet temelli olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır. Tam rekabet teorileri, getiri farklılıkları, portföy teorisi, üretim düzeyi ve pazar büyüklüğünü esas alırak dört çeşite ayrılırken[24]; aksak rekabet temellileri arasında Ürün Hayat Devresi Teorisi (Vernon), İçselleştirme Teorisi (Buckley & Casson) ve Eklektik Paradigma (Dunning) gibi yaklaşımlar bulunmaktadır. Bu teorilerin hiçbiri doğrudan yatırımları tek başına açıklamakta yeterli değildir, ancak her biri önemli katkılar sunmaktadır[25].

1. Doğrudan yabancı yatırımlara (DYY) yönelik artan ilgi, çokuluslu şirketlerin bu tür yatırımları neden tercih ettiklerini ve neden yatırım faaliyetlerini başka ülkelere kaydırdıklarını açıklamayı amaçlayan teorilerin gelişimine zemin hazırlamıştır. Bu teoriler, aynı zamanda bazı ülkelerin DYY çekmede neden daha başarılı olduklarını da açıklamaya çalışmaktadır. Söz konusu teorilerin bir kısmı DYY çıkışına, bir kısmı ise DYY girişlerine odaklanmaktadır[26]. DYY teorileri, Agarwal (1980) tarafından geliştirilen ve daha sonra Lizondo (1991) tarafından revize edilen bir yaklaşıma göre Tam Rekabet Piyasası Koşulları Varsayımına Dayanan Teoriler ve Eksik Rekabet Piyasası Koşulları Varsayımına Dayanan Teoriler iki ana başlık altında sınıflandırılmaktadır ayrıca bu sınıflandırmaya dahil olmayan teoriler Diğer Teoriler başlığı altında incelenmiştir[27]:

Tablo 3: Doğrudan Yabancı Yatırımları Açıklamaya Yönelik Teoriler

Tam Rekabet Piyasası Koşulları Varsayımına Dayanan Teoriler	Eksik Rekabet Piyasası Koşulları Varsayımına Dayanan Teoriler	Diğer Teoriler
a. Getiri Oranı Farklılıkları Teorisi b. Portföy Çeşitlendirmesi Teorisi	a. Endüstriyel Organizasyon teorisi b. İçselleştirme Teorisi c. Lokasyon Teorisi d. Eklektik Teori (OLI	a. Aliber'in Farklı Para Bölgeleri Kuramı b. Hirsch Modeli c. Genel Denge Yaklaşımı

[23] Erdoğan; 2016, a.g.e., s.28.
[24] Öztürk, 2004, s. 110'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.28.
[25] Erdoğan, 2016, a.g.e., s.28.
[26]Moosa, Imad A., (2002). "Foreign Direct InvestmentTheory, EvidenceandPractice", 2002, s. 23.
[27]Dreyhaupt, 2006'dan aktaran Mucuk, Mehmet, 2011. "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Teori Ve Türkiye Uygulaması", Çizgi Kitabevi Yayınları: 292, Konya, Nisan 2011, ss.20;22;32.

c. Piyasa Büyüklüğü Teorisi	Paradigması) e. Ürün devreleri Teorisi f. Oligopolistik Tepki Teorisi	d. Gümrük Duvarı Teorisi e. Dikey ve Yatay Örgütlenme Teorisi f. Caves Ekonomileri

Kaynak: Mucuk, 2011, a.g.e.. s.23-33 ve Batmaz ve Tekeli, a.g.e., 2009, s.38-40 elde edilen veriler ışığında, tablolaştırılmıştır.

Bu teorilerin tablo hâlinde sunumu, kavramsal netlik açısından fayda sağlayacaktır. Tablo 3'de de görüldüğü üzere, DYY'yi açıklayan teoriler piyasa yapısına göre sınıflandırılmaktadır. Ana akım teorilerin yanı sıra, DYY'leri açıklama çabasına katkı sunan ancak daha sınırlı bir etki alanına sahip olan alternatif yaklaşımlar da bulunmaktadır.

İlk olarak tam rekabet koşullarına dayalı teoriler ele alınmıştır. Bu teorilerde getirilerdeki farklılıklar, üretim düzeyi, pazar büyüklüğü gibi ekonomik değişkenler ön plandadır[28]. Bu grupta yer alan klasik ve neo-klasik yaklaşımlar, üretim faktörlerinin ülkeler arası hareketsizliğini ve teknolojinin homojenliğini varsayarak, DYY'yi açıklamakta yetersiz kalmakla beraber yatırım akımlarını açıklama konusuyla ilgili önemli katkıları da dikkate alınmalıdır[29].

Merkantilist yaklaşım, XV. ve XVII. yüzyıllar arasında Avrupa'da geçerli olan ve ulusal zenginliğin kaynağını uluslararası üretimden ziyade uluslararası ticarette gören bir anlayıştır. Bu yaklaşıma göre, bir ülkenin zenginliği sahip olduğu altın ve gümüş miktarı ile ölçülmektedir. Bu nedenle, dış ticaret fazlası vermek ve değerli madenleri ülke içinde tutmak temel hedef olmuştur. Merkantilizm, ulusal zenginliğe ulaşmanın yolunun uluslararası üretim değil, ticaret yoluyla mümkün olacağını ileri sürmektedir[30].

Bu teoriye göre çok uluslu şirketler ile ulus devletlerin çıkarlarının örtüşmesi dünya ekonomisinin geleceğini şekillendirecektir. Bu bağlamda, çok uluslu şirketlerin küresel ekonomide artan önemi ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki yükseliş, ülkeler arası karşılıklı bağımlılığı azaltan bir etki yaratacaktır. Merkantilist yaklaşıma sahip günümüz ekonomistleri, bu görüşü

[28] Öztürk, 2004, s. 110'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.28.
[29] Karluk, 1999, s. 12–15; Hood, 1979, s. 139; Casson, 1976, s. 3; Zebregs, 1998, s. 14'dan aktaran Erdoğan, a.g.e., 2016, ss. 28-43.
[30]Dunning, Cantwell & Carley, 1986, ss. 20–21'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.29.

"kalkınmacı kapitalizm" (developmentalist capitalism) kavramı altında değerlendirmektedir[31].

Klasik iktisat teorisi, üretim faktörlerinin yalnızca ülke içinde hareketli olduğunu, ancak ülkeler arası hareketliliklerinin bulunmadığını varsaymaktadır. Üretim süreci ise sabit maliyetlere dayanmaktadır. Bu temel varsayımlar, doğrudan yabancı sermaye yatırımları gibi uluslararası üretim biçimlerini açıklamada yetersiz kalmaktadır[32]. Klasik yaklaşım, doğrudan yabancı yatırım türlerini açıklayabilecek bir ekonomik model öngörmemektedir[33].

Neo-klasik yaklaşım çerçevesinde ise, Heckscher-Ohlin modeli ön plana çıkmaktadır. Bu modele göre, emeği bol olan ülkeler emek yoğun, sermayesi bol olan ülkeler ise sermaye yoğun malları daha ucuza üretebilirler[34]. Uluslararası ticaretin temelinde, karşılaştırmalı maliyet avantajlarının, ülkelerin faktör arzları ile oluştuğu savunulmaktadır[35].

Bununla birlikte neo-klasik yaklaşımlar, teknolojinin tüm ülkelere eşit şekilde yayıldığını ve yalnızca emek ve sermayeyi üretim faktörü olarak kabul ettikleri için eleştirilmiştir. Bu durumda, en az gelişmiş ülkelerin en yüksek sermaye getirisine sahip olması ve dolayısıyla en fazla doğrudan yatırım çekmesi beklenir. Ancak uygulamada böyle bir durum gözlenmemektedir. Bu nedenle, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını klasik veya neo-klasik çerçevede değerlendirmek mümkün değildir[36].

Keynesyen yaklaşım, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklarken temel olarak kar oranlarındaki uluslararası farklılıklara odaklanır. Bu yaklaşıma göre, yatırımcıların temel motivasyonu kâr maksimizasyonudur. Şirketler, sermayelerini farklı ülkelerde değerlendirme yoluna giderek, karlarını maksimize etmeyi hedeflerler[37].

---

[31]Schnitzer, 1991, s. 16'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.29.
[32] Karluk, 1999, ss. 12–15'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.29.
[33]Hood, 1979, s. 139'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.29.
[34]Casson, 1976, s. 3'dan aktaran Erdoğan, 2016,a.g.e., s.30.
[35] Flam & Flanders, 1971, s. 25'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.30.
[36]Zebregs, 1998, s. 14'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.30.
[37]Lizondo, 1995, s. 88'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.30.

Bu çerçevede, şirketlerin yabancı ülkelere yatırım yapmasının temel nedeni, daha yüksek kar oranı beklentisiyle farklı pazarlara yönelme arzusudur. Keynesyen görüş, sermayenin en verimli kullanılabileceği coğrafi alanlara yönelmesini piyasa dinamikleri ve yatırımcının rasyonel tercihiyle açıklar. Yatırımların yönü, faiz oranları, ekonomik istikrar, büyüme potansiyeli ve sermayenin getirisi gibi unsurlara bağlı olarak şekillenir.

Marksist yaklaşım, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını, kapitalist sistemin merkez ülkelerinde azalan kâr oranlarına karşılık, çevre ülkelerde işgücünün sömürülmesine dayalı olarak açıklamaktadır. Bu yaklaşıma göre, sermaye, daha yüksek kâr sağlamak amacıyla gelişmiş ülkelerden, emeğin ucuz ve örgütsüz olduğu gelişmekte olan ülkelere yönelmektedir. Ancak bu görüş, II. Dünya Savaşı sonrasında yaşanan gelişmelerle geçerliliğini yitirmiştir. Zira savaş sonrası dönemde, sermaye hareketlerinin sanayileşmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru sistematik bir şekilde yönelmediği görülmüştür[38].

Marksist kuram, doğrudan yatırımları daha çok emperyalist genişlemenin bir aracı olarak değerlendirmektedir. Kapitalist ülkeler, karlarını maksimize etmek ve işgücü maliyetlerini düşürmek amacıyla sermaye ihracı yoluyla çevre ülkelere nüfuz ederler. Ancak bu yaklaşım, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının çok boyutlu ekonomik dinamiklerini açıklamakta yetersiz kalmaktadır.

Portföy Teorisi, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını, uluslararası düzeyde farklılık gösteren kâr oranlarının bir fonksiyonu olarak açıklar. Bu yaklaşıma göre yatırımcılar, belirli bir risk düzeyinde maksimum getiriyi elde etmeyi amaçlarlar. Dolayısıyla, her bir yatırım aracı için risk ve getiri analizi yapılır; en uygun seçenekler portföy çeşitlendirmesi yoluyla seçilir[39]. Bu çeşitlendirme, beklenmeyen olumsuz gelişmeler karşısında toplam portföy riskini minimize etmeyi hedefler[40].

Yurt içi yatırımların düşük getiri ve yüksek risk içermesi durumunda, yabancı yatırımlar firmanın genel risk profilini düşürerek daha cazip hale gelir. Bu nedenle, şirketler portföy dengesi içinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelme

[38] Arıboğan, 1998, ss. 126–127'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.30.
[39] Agrawal, 1991, s. 7'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.30.
[40] Seyidoğlu, 2001, s. 597'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.31.

eğilimindedir. Bu yatırımlar, yalnızca kârlılığı artırmakla kalmaz, aynı zamanda toplam riskin dağıtılmasına da katkı sağlar[41].

Modern Uluslararası Üretim Yaklaşımı'nın temelleri, Stephen Hymer'in doğrudan yabancı sermaye yatırımları konusundaki teorik katkılarına dayanmaktadır. Hymer, portföy yatırımlarının, doğrudan yatırımlara kıyasla daha düşük maliyetli olmasına rağmen, doğrudan yatırımların neden tercih edildiğini açıklamaya çalışmıştır. Bu kapsamda, modern yaklaşım, Hymer'in "Endüstriyel Yapı Yaklaşımı"nın bir uzantısı niteliğindedir[42].

Hymer, önceki teorilerin yetersiz kaldığı üç temel konuya açıklık getirmiştir: çok uluslu şirketlerin ortaya çıkış nedenleri, bu şirketlerin birbirlerinin piyasalarında yatırım yapma motivasyonları ve bazı sanayilerin yüksek yatırım eğilimlerine sahipken bazılarının neden bu eğilimi göstermediğidir[43]. Bu yaklaşıma göre doğrudan yatırımların analizi, sadece ekonomik avantajlar bağlamında değil, şirketlerin kontrol etme istekleri çerçevesinde de ele alınmalıdır.

Modern Uluslararası Üretim Teorisi, doğrudan yatırımları yalnızca sermaye hareketi olarak değil, aynı zamanda üretim süreçlerinin uluslararasılaşması çerçevesinde değerlendirmektedir. Bu bakış açısı, özellikle çok uluslu şirketlerin neden bazı faaliyetleri kendi bünyelerinde sürdürmeyi tercih ettiklerini anlamaya yardımcı olmaktadır.

Ürün Hayat Devreleri Teorisi (Product Life Cycle Theory), özellikle imalat sanayi alanında yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını ve bu yatırımların uluslararası ticaretle ilişkisini açıklamak üzere geliştirilmiştir. Bu teori, Raymond Vernon tarafından 1966 yılında ortaya konmuş ve üretim süreçlerinin zamanla uluslararasılaşmasını üç aşamalı bir modelle açıklamıştır: yeni ürün, olgun ürün ve standart ürün[44].

Modelin ilk aşamasında, teknolojik yenilik içeren bir ürün gelişmiş bir ülkede üretilir ve iç pazarda tüketiciye sunulur. İkinci aşamada, ürün olgunlaştıkça üretim

[41] Cohen, 1975, s. 25'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.31.
[42]Dunning & Rugman, 1992, s. 228'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.31.
[43]Newfarmer, 1985, s. 19'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.31.
[44] Yıldırım, 1983, s. 13; Vernon, 1966, ss. 190–207'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.32.

miktarı artırılır ve ihracat başlar. Üçüncü aşamada ise ürün standart hale gelir ve üretimin büyük kısmı daha düşük işgücü maliyetlerine sahip gelişmekte olan ülkelere kaydırılır. Bu süreç sonunda, ürünü ilk geliştiren ülke artık ürünü üretmemekte, ithalatla ihtiyaçlarını karşılamaktadır. Yenilikçi firmanın hedefi, yeni ürün ve teknolojiler geliştirerek süreci yeniden başlatmaktır.

Bu teoriye göre, gelişmekte olan ülkelerdeki ucuz, niteliksiz veya yarı nitelikli işgücü, gelişmiş ülkelerin üretim faaliyetlerini bu ülkelere kaydırmalarında temel bir etken olmaktadır. Vernon'un yaklaşımı, aynı zamanda firmaların teknolojik üstünlüklerini ve tekelci avantajlarını koruma motivasyonuna da dayanır[45].

Parasal Yaklaşım (Monetary Approach), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını döviz kuru farklılıkları ve ülkeler arası para birimi değerleri çerçevesinde açıklamaktadır. Bu teoriye göre, bir şirketin yabancı bir ülkeye doğrudan yatırım yapmak için en uygun zaman, yatırım yapılacak ülkenin para biriminin, yatırımcının kendi ülkesinin para biriminden daha düşük olduğu dönemdir. Böyle bir durumda, yatırımcı şirket, ev sahibi ülkede yerel şirketlere göre daha düşük faiz oranlarıyla borçlanabilir ve daha düşük maliyetle yatırım gerçekleştirebilir[46].

Teoriye göre, yerli şirketler ise, kendi para birimlerinin beklenen değer kaybı oranı kadar daha yüksek faiz ödemek zorunda kalacaklardır. Bu durum, yabancı yatırımcıya önemli bir finansal avantaj sağlar. Bu bağlamda, parasal yaklaşım doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yönünün, döviz kuru istikrarı ve faiz oranları farkları ile yakından ilişkili olduğunu savunur. Sonuç olarak, istikrarsız ve para birimi düşük değerli ülkeler, doğrudan yabancı yatırımlar açısından daha çekici hale gelirken; yüksek değerli para birimlerine sahip ülkeler ise yatırım yapma eğiliminde olurlar[47].

Oligopolistik Tepki Yaklaşımı, 1973 yılında Frederic Knickerbocker tarafından geliştirilen "Lideri İzle Kuramı" (Follow-the-Leader Theory) çerçevesinde şekillenmiştir. Bu yaklaşıma göre, oligopol yapısına sahip bir endüstride faaliyet gösteren bir firma yabancı bir pazara doğrudan yatırım yaparsa, rakip firmalar da bu

[45]Buckey&Casson, 1976, ss.70-71'den aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.32.
[46] Buckley &Casson, 1976, ss. 70–71'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.32-33.
[47] Erdoğan, 2016, a.g.e., s.32-33.

girişime karşılık olarak aynı pazarda benzer yatırımlar gerçekleştirme eğilimi gösterecektir[48].

Bu teori, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını, firmalar arası stratejik rekabet bağlamında ele almaktadır. Örneğin, bir firma X ülkesine doğrudan yatırım yaparak üretim tesisi kurduğunda, bu firma hem maliyet avantajı elde edebilir hem de pazara daha hızlı ve etkili şekilde adapte olabilir. Rakip firma ise, pazardaki payını ve rekabet gücünü kaybetmemek için benzer bir yatırım kararı almak zorunda kalabilir[49].

Knickerbocker'ın ABD merkezli çok uluslu şirketler üzerinde yaptığı ampirik analizler sonucunda, bu firmaların genellikle oligopolistik sektörlerde faaliyet gösterdikleri ve birbirlerinin yatırım davranışlarını izledikleri gözlemlenmiştir. Bu bağlamda, yatırım kararları sadece ekonomik değil, aynı zamanda stratejik boyutta şekillenmektedir. Coca-Cola'nın yatırım yaptığı pazarlarda kısa süre içinde Pepsi-Cola'nın da yatırım yapması ya da Japon otomobil üreticilerinin birbiri ardına ABD'ye yatırım yapmaları, bu teoriye tipik örneklerdir[50].

Dinamik Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi, Japon iktisatçı Kojima tarafından geliştirilmiştir ve geleneksel karşılaştırmalı üstünlükler teorisinin ötesine geçerek, uluslararası yatırım kararlarını dinamik unsurlar üzerinden açıklamaya çalışmaktadır. Kojima'ya göre, Amerikan tipi doğrudan yabancı yatırımlar, genellikle oligopolistik yapıya ve teknolojik üstünlüklere sahip şirketler tarafından gerçekleştirilmekte olup, ticaretin doğal işleyişini engelleyici bir nitelik taşımaktadır[51].

Bu modele göre, Japon şirketleri yatırımlarını, ev sahibi ülkede kendilerine karşılaştırmalı üstünlük sağlamayacak alanlara yöneltmektedirler. Yani bu yatırımlar, hem yatırımcı ülke hem de ev sahibi ülke açısından dış ticaretin gelişimine katkı sağlayacak şekilde konumlandırılmaktadır[52]. Kojima'nın yaklaşımı, çok uluslu şirketlerin dışa açılım süreçlerini daha barışçıl ve tamamlayıcı bir perspektiften ele almaktadır.

---

[48]Knickerbocker, 1973, ss. 7–14'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.33.
[49]Lizondo, 1995, s. 99'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.33.
[50] İzmir Ticaret Odası, 2002, s. 11'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.33.
[51] Candemir, 2006, s. 24; Rugman, 1981, s. 47'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.34.
[52]Clegg, 1987, s. 29'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.34.

Rugman'a (1980) göre, ülkeler arası teknolojik farklılıklar azaldıkça, teknoloji transferi kolaylaşmakta ve doğrudan yabancı yatırım ortamı daha uygun hale gelmektedir. Aynı şekilde, imalat sanayilerinde faaliyet gösteren firmalar genellikle daha yenilikçi ve verimli oldukları için, bu alanlardaki yatırımlar diğer sektörlere göre daha etkili sonuçlar doğurmaktadır. Bu model, ayrıca çok uluslu şirketlerin faaliyet gösterdiği piyasalarda tekelci veya oligopolistik yapıların bulunma zorunluluğu olmadığını da savunmaktadır.

Endüstriyel Yapı Yaklaşımı, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kaynağını piyasalardaki oligopolistik yapılarla ilişkilendirir. Bu teori, Hymer-Kindleberger Modeli olarak da bilinmektedir ve uluslararası yatırım kararlarını, şirketlerin ev sahibi ülke firmalarına karşı sahip olduğu belirli avantajlar doğrultusunda açıklamaktadır[53]. Buna göre, doğrudan yatırım yapacak bir firmanın, yerel firmalara kıyasla bazı tekelci (monopolist) avantajlara sahip olması gerekmektedir.

Bu avantajlar arasında; fiyat ve ürün farklılaştırması, özgün pazarlama yöntemleri, patentli teknolojiler, güçlü sermaye yapısı, yetkin yöneticiler ve hükümet müdahalelerine karşı dayanıklılık gibi unsurlar yer almaktadır. Bu faktörler, yatırımcı firmalara ev sahibi ülke piyasalarında rekabet üstünlüğü sağlamaktadır.

Teoriye göre, çok uluslu şirketler tarafından gerçekleştirilen yatırımların ardında yatan temel motivasyonlardan biri, bu tür tekelci avantajlardan faydalanmaktır. Özellikle, doğrudan yabancı yatırım kararlarında yatay ve dikey bütünleşmelerin önemi vurgulanmaktadır. Hammadde kaynaklarına erişim amacıyla yapılan yatırımlar "dikey bütünleşme", aynı ürünün farklı ülkelerde üretilmesini amaçlayan yatırımlar ise "yatay bütünleşme" olarak tanımlanmaktadır[54].

Yatay bütünleşmeye yönelen çok uluslu firmalar, ellerindeki üstün teknolojiyi ya da yönetim becerilerini paylaşmadan dış piyasalara açılmak istemektedir[55]. Bu

[53]Kindleberger, 1972, ss. 13–14'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s. 34.
[54]Salvatore, 2001, s. 405'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s. 35.
[55]Arıkan, Deniz, (2006). "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları", Birinci Basım, Arıkan Basım Yayım Dağıtım LTD. ŞTİ, Denizli 2006, s. 23.

durum, doğrudan yatırımların aslında çok uluslu şirketlerin küresel piyasalardaki tekelci güçlerini sürdürme araçları olduğunu da ortaya koymaktadır[56].

Ayrıca, teknik sırların korunması açısından, firmalar lisanslama gibi yöntemler yerine doğrudan yatırım yöntemini tercih etmektedir. Böylece bilgi kontrolü, maliyet avantajı ve pazar hâkimiyeti sağlanmakta; yerel firmalar ise bu tür avantajlardan yararlanamadıkları için rekabette geri planda kalmaktadırlar.

İçselleştirme Teorisi (Internalization Theory), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, ihracat veya lisanslama gibi alternatif yöntemlere göre neden daha cazip olduğunu açıklamaya çalışır. İşlem Maliyeti Teorisi olarak da adlandırılan bu yaklaşım, piyasada ortaya çıkan ticari işlemlerin bazı durumlarda yüksek maliyetli ve verimsiz olabileceğini; bu nedenle şirketlerin bu işlemleri kendi bünyelerine alarak "içselleştirme" yolunu tercih ettiğini öne sürer[57].

Bu teoriye göre, devlet müdahalesi kaynaklı dışsallıklar (tarifeler, sübvansiyonlar, vergiler vb.) ile doğal dışsallıklar (örneğin teknik bilgi gibi kamu malları) piyasa verimliliğini azaltabilir. Özellikle teknik bilginin korunması konusu, lisanslama yönteminin sınırlarını ortaya koyar. Çünkü bu tür bilgilerin tam olarak yasal yollarla korunması mümkün olmayabilir. Bilginin dışa sızma riski, firmaları bu bilgiyi kendi bünyelerinde kullanarak dışa kapalı şekilde değerlendirmeye yöneltir.

Bu bağlamda, içselleştirme stratejisi özellikle çok uluslu şirketlerin yatay bütünleşmeye yönelmesini açıklamaktadır. Aynı zamanda, piyasa aksaklıklarının yoğun olduğu durumlarda, şirketlerin dikey bütünleşme yoluyla tüm üretim süreçlerini kontrol altına alması, teknolojiyi koruması, maliyetleri azaltması ve riskleri minimize etmesi mümkündür[58].

İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemde, çok uluslu şirketlerin hammadde kaynaklarına erişim amacıyla dikey bütünleşmeye ağırlık verdikleri, daha sonraki

[56] Karataş, 2005, ss. 29–30'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.36.
[57] Magee, 1977, s. 322'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.37.
[58] Root, 1997, ss. 619–620'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.37.

evrede ise pazarlama ve teknoloji alanındaki "know-how" avantajlarını korumak adına yatay bütünleşmeyi tercih ettikleri gözlenmiştir[59].

Rugman, Buckley ve Casson gibi teorisyenler ise içselleştirmenin, tarifeler ve ticaret engelleri gibi piyasa kusurlarını aşmak ve rant arayışında bulunmak için tercih edildiğini vurgulamışlardır. Calvet'ye göre de modern şirketler, ürün ve hizmet üretiminin ötesinde, uzmanlık ve bilgi gerektiren faaliyetleri içselleştirerek, şirket içi piyasalar oluşturmakta ve böylece ulusal sınırları aşan faaliyetlerde bulunabilmektedirler[60].

Bu teori, çok uluslu şirketlerin sahip oldukları soyut varlıkları (örneğin bilgi, marka, organizasyonel yetkinlik) kendi iç piyasalarında yeterince değerlendirememeleri durumunda, bu varlıkları yurtdışında içselleştirmeleri gerektiğini savunur. Bu süreç, zamanla yatay ve dikey entegrasyonlara da zemin hazırlar[61].

OLI Paradigması, John H. Dunning tarafından geliştirilen ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının nedenlerini açıklamada en kapsamlı ve yaygın biçimde kullanılan teorik çerçevelerden biridir. "OLI" kısaltması, sahiplik (Ownership), yer seçimi (Location) ve içselleştirme (Internalization) avantajlarını ifade etmektedir. Dunning'e göre, bir firmanın uluslararası pazarlara doğrudan yatırım yoluyla girebilmesi için bu üç avantajı aynı anda taşıması gerekmektedir[62].

- **Sahiplik Avantajı (Ownership Advantages):** Çok uluslu şirketlerin teknolojik bilgi, fikri mülkiyet hakları, marka değeri, yönetim becerisi, finansal kaynaklara erişim gücü ve ölçek ekonomileri gibi unsurlardan doğan şirket özgü avantajlarıdır. Bu avantajlar, şirketin hem kendi ülkesinde hem de yabancı pazarlarda rekabet gücünü artırmaktadır[63].

- **Yer Seçimi Avantajı (Location Advantages):** Yatırım yapılacak ülkenin doğal kaynakları, pazar büyüklüğü, işgücü maliyetleri, altyapısı, bölgesel

[59]Liansheng, 1985, ss. 35–36'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.37.
[60] Karataş, 2005, ss. 30–31'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.37.
[61] Buckley &Ghauri, 1993, s. 316'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.38.
[62]Dunning, 1979, ss. 269–292; Oxelheim, 2001, s. 6'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.38.
[63]Boardman, Shapiro and Vining, 1997, s. 296'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.38.

bütünleşmelere üyelik durumu, yatırım teşvikleri, kültürel benzerlikler ve politik istikrar gibi faktörler yatırımın nereye yapılacağını belirler.

- **İçselleştirme Avantajı (Internalization Advantages):** Şirketin sahip olduğu varlıkları lisanslama, franchising gibi yollarla yerel şirketlere devretmek yerine, doğrudan yatırım yoluyla kontrol altında tutmasının sağladığı avantajlardır. Özellikle teknolojinin taklit edilme riski ve bilgi sızıntısı, içselleştirme yönünde tercih yapılmasına yol açar[64].

Bu üç avantaj eş zamanlı olarak mevcut değilse, doğrudan yatırım yerine ihracat ya da lisanslama gibi daha az maliyetli giriş biçimleri tercih edilebilir. OLI Paradigması, doğrudan yatırımların, ihracat ve sözleşmeye dayalı kaynak transferlerinden daha fazla avantaj sağlayabileceği durumları açıklamada oldukça etkilidir.

Markusen (1995), bu paradigmayı bilgi tabanlı ve şirket-özgü varlıklar bağlamında değerlendirerek, bu tür soyut varlıkların düşük maliyetle transfer edilebilmesinin, doğrudan yabancı yatırımı cazip hale getirdiğini ileri sürmüştür. Yönetim, mühendislik, pazarlama ve mali hizmetler gibi beşerî sermayeye dayalı hizmetler, çok uluslu firmaların dış pazarlarda şube ve bağlı şirketler aracılığıyla faaliyet göstermelerini desteklemektedir. Bu durum, doğrudan yabancı yatırımların çoğunlukla gelişmiş ülkelerden kaynaklandığını da açıklar[65].

Caves ekonomileri teorisi, bir şirketin yurtdışında yatırım yapma kararı alırken, bünyesindeki niteliklerin yatırım yapılacak ülke yerli şirketlerinin sahip olduğu avantajları aşması gerektiğini ileri sürer. Ayrıca, şirketin doğrudan yatırım yapmanın ihracat ve lisanslamadan daha avantajlı olduğuna karar vermesi zorunludur. Bu bağlamda, Caves (1971) yatırım kararı aşamasında piyasanın oligopol yapısı, ürün farklılaştırması, organizasyonel beceriler, araştırma-geliştirme (AR-GE) faaliyetleri, ulaştırma maliyetleri ve gümrük vergileri gibi faktörlerin belirleyici olduğunu vurgulamaktadır[66].

[64]Dunning, 1988, s. 28'den aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.39.
[65]Markusen, 1995, ss. 174–177'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.41.
[66] Erdoğan, 2016, a.g.e., s. 41.

Dış ticareti tamamlayıcı doğrudan yabancı sermaye yatırımı teorisi, yatırım kararlarını etkileyen unsurlara göre yatırımları sınıflandırmakta ve bu yatırımların yatırımcı ile ev sahibi ülkenin dış ticareti üzerindeki etkisini incelemektedir. Teoriye göre doğrudan yabancı yatırımlar yalnızca dış ticaretin ikamesi değil, aynı zamanda tamamlayıcısıdır; yatırım sonrasında ticaret hacminde artış beklenmektedir[67].

Teori kapsamında yatay bütünleşme, şirketlerin aynı ürünü farklı ülkelerde üretmesidir. Bu yatırımlar, ölçek ekonomileri ve ticaret maliyetlerinin karşılaştırılmasıyla şekillenmekte, ticaret engelleri yüksek ancak yatırım engelleri düşükse tercih edilmektedir. Bu şekilde şirketler, yerel pazara uyum sağlayarak hem maliyet avantajı hem de satış artışı elde etmektedir[68].

Dikey bütünleşme ise üretimin farklı aşamalarının çeşitli ülkelerde gerçekleştirilmesidir. Bu yatırımlarda doğal kaynaklar, hammadde ve ucuz işgücü belirleyici faktörlerdir. Örnek olarak, bir ürünün parçalarının ABD'de üretilip montajının Güneydoğu Asya'da yapılması verilmektedir[69].

Bilgi Sermayesi Modeli ise yatay ve dikey bütünleşmeyi içeren altı farklı şirket tipini kapsamakta, benzer ekonomik ve demografik yapıya sahip ülkeler arasında bağlı üretimin arttığını, sabit maliyetlerin eşitliği durumunda yatay yatırımların tercih edildiğini, farklılıkların baskın olduğu durumda ise dikey yatırımların daha uygun olduğunu öne sürmektedir[70].

DYY'leri açıklamaya yönelik teorik yaklaşımlar, dış ticaret teorilerinin tarihsel gelişimi içerisinde farklı paradigmalar çerçevesinde ele alınmıştır. Neo-klasik dış ticaret kuramında, faktör fiyatlarının dış ticaretin gelişimiyle birlikte eşitleneceği öngörülmekte, dolayısıyla üretim faktörlerinin dolaşımı yerine mal dolaşımının öncelik kazanacağı savunulmaktadır. Bu çerçevede uluslararası düzeyde sermaye hareketlerinin sınırlı kalacağı varsayımı öne çıkar[71]. Neo-klasik teori kapsamında doğrudan yatırımlar, finansal arbitrajın bir biçimi olarak değerlendirilmekte ve çokuluslu şirketlerin sermaye donanımı yetersiz ancak

[67] Göver, 2005, akt. Erdoğan, 2016, s. 7'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.41.
[68] Göver, 2005, s. 8 'den aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e. s.42.
[69] Göver, 2005, s. 9'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.42.
[70] Göver, 2005, s. 10'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.43.
[71] Aydoğuş, İsmail, Erol Kutlu ve Selim Yıldırım, 2005. "Yolsuzluk Ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt:7, Sayı: 2, 2005, s.10.

marjinal sermaye verimliliği yüksek ülkelere yönelmesi beklenmektedir. Bu yaklaşım, gelir ve faiz farklılıklarının yanı sıra risk indirimi gibi unsurlar üzerinden DYY'yi açıklamaya çalışır. Böylece, farklı menkul kıymet türlerine yapılan yatırımlar da teorik olarak bu çerçevede yorumlanabilmektedir[72].

Geleneksel dış ticaret kuramları ise ülkelerin ihraç ve ithal edecekleri malların belirlenmesi, ticaretten elde edilen kazançların ülkeler arasında nasıl paylaşılacağı ve piyasa aksaklıklarının nasıl düzeltilebileceği gibi temel sorulara yanıt aramaktadır. Bu bağlamda, sermaye hareketleri, sermayesi bol olan ülkelerden kıt olanlara yönelme eğilimindedir. Diğer bir deyişle, kar oranlarının düşük olduğu bölgelerden yüksek olduğu bölgelere doğru tek yönlü bir sermaye akışı varsayılmaktadır[73].

Hymer'in Modern Uluslararası Üretim Yaklaşımı, DYY'nin sermaye hareketleri içerisindeki payının evrimini anlamada önemli bir teorik zemin sunmaktadır. Hymer'in geliştirdiği bu yaklaşım, Dunning tarafından "Endüstriyel Yapı Yaklaşımı"nın bir devamı olarak değerlendirilmiştir. Hymer'e göre DYY, portföy yatırımlarına kıyasla daha maliyetlidir; buna rağmen I. Dünya Savaşı sonrası dönemde sermaye hareketlerinde DYY'nin ön plana çıkmasının nedenleri bu yaklaşımda açıklanmaktadır. Hymer'in teorisi; çokuluslu şirketlerin ortaya çıkış nedenleri, bu şirketlerin karşılıklı olarak birbirlerinin piyasalarında yatırım yapma nedenleri ve farklı sanayi kollarında gözlemlenen yatırım eğilimlerinin farklılıklarını ortaya koyarak, önceki teorilerin cevaplayamadığı boşlukları doldurmaktadır[74].

1.1.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Türleri

DYY gerek ekonomik etkilerinin kapsamlı şekilde tespit edilebilmesi gerek reel üretim ile olan bağının ayrışmaması gibi amaçlar çerçevesinde ve çeşitli kıstaslar (zaman boyutu, amaç, yön, kapasite arttırıp arttırmama vb.) göz önüne alınarak sınıflandırmaya tabi tutulmaktadır. Bu sınıflandırmalar ulusal ve uluslararası kurumlarca belirlenen kriterleri içermektedir. Bu sınıflandırmayı gerçekleştiren uluslararası kuruluşlardan OECD tanımlamada ve sınıflandırmada nicel ölçütler

[72]Aydoğuş, Kutlu ve Yıldırım, 2005, a.g.e., s.10.
[73]Aydoğuş vd., 2005, a.g.e., ss. 10–11.
[74] Erdoğan, 2016, a.g.e., s. 31.

yanında nitel ölçütlerin değerlendirmeye alınmasını bu türde yapılan yatırımların ekonomik etkilerin daha isabetli değerlendirilebilmesini sağlamayı amaçlamaktadır.

DYY, ev sahibi ekonomide uzun vadeli ve sürdürülebilir ekonomik bağlar kurma hedefiyle yapılan sınır ötesi yatırım faaliyetlerini kapsamakta olup, çeşitli türleri bulunmaktadır. OECD'nin 2025 tarihli tanımına göre bu yatırımlar, hem sermaye yapısı hem de ekonomik etkileri bakımından farklılaşan alt sınıflamalara ayrılmaktadır[75]. Bu sınıflandırma aşağıdaki biçimde yapılmaktadır:

- **Yeşil Alan (Greenfield) Yatırımları ve Kapasite Genişletmeleri (Extensions of Capacity**

Bu yatırım türü, yatırımcının yabancı bir ekonomide sıfırdan yeni bir üretim tesisi kurmasını veya mevcut bir işletmenin üretim kapasitesini artırmasını kapsamaktadır. Bu tür yatırımlar genellikle yeni istihdam yaratılması, yerel tedarik zincirlerinin gelişimi ve teknolojik bilgi transferi gibi olumlu ekonomik etkilerle ilişkilendirilir.

- **Birleşme ve Satın Almalar (Mergers and Acquisitions – M&A)**

M&A yatırımları, mevcut yabancı bir işletmenin tamamının ya da bir kısmının devralınması yoluyla yapılan yatırımlardır. Bu tür yatırımlar, var olan üretim kapasitesinin mülkiyet el değişimi yoluyla yeniden yapılandırılmasını ifade eder. Özellikle kısa vadede istihdam ve üretim artışı yaratmasa da, uzun vadede verimlilik artışı ve kurumsal dönüşüm sağlayabilir.

- **Finansal ve Kurumsal Yeniden Yapılandırmalar (Financial and Corporate Restructuring)**

Bu kategori, grup içi borç yeniden yapılandırmaları, holding yapılanmaları ya da çok uluslu şirketler bünyesindeki iştirak yapılarının yeniden düzenlenmesi gibi işlemleri kapsamaktadır. Bu yatırımlar, doğrudan üretken sermaye yatırımı yaratmasa da, DYY istatistiklerinde kayda değer büyüklüklere ulaşabilmekte ve ev sahibi ekonominin yatırım profilini etkileyebilmektedir.

---

[75]Organisation For Economic Co-Operation and Development (OECD), (2025), "OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment (Fifth Edition)", OECD Publishing, Paris, s.20 .https://www.oecd.org/en/publications/oecd-benchmark-definition-of-foreign-direct-investment-fifth-edition_7f05c0a3-en.html

- **Geçiş Sermayesi ve Pas-Through Fonlar (Capital in Transit / Pass-Through Funds)**

Bazı DYY işlemleri, nihai yatırımcıdan bağımsız olarak sadece fonların farklı ülkeler üzerinden geçişine hizmet eden yapıların ürünü olabilir. Bu durumda yatırımların "nihai kontrol" esasına göre sınıflandırılması önerilmekte ve söz konusu yatırımların üretim kapasitesine doğrudan katkısı sınırlı kalmaktadır. OECD, bu tür işlemlerin DYY analizlerinde ayrı gösterilmesini tavsiye etmektedir.

Bu yapıda bir sınıflandırma, DYY'nin sadece niceliksel değil, aynı zamanda niteliksel olarak da değerlendirilmesini ve yatırım türlerinin ekonomik etkilerinin daha isabetli biçimde analiz edilmesini mümkün kılmaktadır[76].

DYY türlerini geldikleri yön gerçekleştirilme şekilleri ve amaçlarını göz önünde tutan kriterleri[77] baz alarak sınıflandırmak DYY özelliklerinin ve etkilerinin farklarını belirlemede fayda sağlayacaktır.

A. Yönlerine Göre Yatırımlar

1. İçe Gelen Yatırımlar (Inward FDI) Çalışmada DYY İç Akışları Olarak İfade Edilmiştir.
2. Dışa Giden Yatırımlar (Outward FDI)

B. Yatırımın Gerçekleştirilme Şekline Göre Doğrudan Yatırımlar

1. Yeni Yatırımlar (Greenfield Investments)
2. Birleşme Ve Satın Alma Şeklinde Yatırımlar (Mergers And Acqusitions, M&A)
3. Yatay Yatırımlar (Horizontal FDI)
4. Dikey Yatırımlar (Vertical FDI)

C. Amaçlarına Göre Yatırımlar

1. Kaynak Arayan Yatırımlar (Resource-Seeking FDI)
2. Pazar Arayan Yatırımlar (Market-Seeking FDI)

[76] OECD, 2025, OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment (Fifth Edition), s. 20; 198-205.
[77] Mucuk, a.g.e. , 2011, s.15.

3. Etkinlik Arayan Yatırımlar (Efficiency-Seeking FDI)
4. Stratejik Aktif Arayan Yatırımlar (Strategic-Asset-Seeking FDI)

Ayrıca Yeniden Yaratılan kazançlar (Reinvested Earnings), Transfer Fiyatlandırması (Transfer Pricing) DYY çeşitleri[78] ise bu sınıflandırmaya ek olarak OECD ve IMF gibi uluslararası kurumlarca kabul edilen sınıflandırmalardır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY), iktisadi analiz ve politika yapımı açısından genellikle "akım" ve "stok" olmak üzere iki temel başlık altında sınıflandırılmaktadır. Bu sınıflama, yatırımın zaman boyutunu dikkate alan ölçüm yöntemlerine dayanmaktadır.

Akım veriler, belirli bir dönem içerisinde bir ekonomiden diğerine yönelen nakdi ya da ayni sermaye transferlerini ifade etmektedir. Söz konusu veriler, doğrudan yatırım amacıyla yurtdışına çıkan ya da yurtiçine giren sermaye miktarını kapsamakta olup, yatırımcıların belirli bir zaman diliminde gerçekleştirdiği işlemleri yansıtmaktadır. Bu nedenle, doğrudan sermaye yatırımlarına ilişkin akım verileri, ödemeler dengesi istatistikleri içerisinde izlenmektedir[79].

Buna karşılık stok veriler, geçmişte gerçekleşmiş doğrudan yatırımların belirli bir tarih itibarıyla ulaştığı toplam değeri göstermektedir. Diğer bir ifadeyle, bir ekonomide yerleşik kişi veya kurumların başka bir ekonomide gerçekleştirdiği yatırımların birikimli tutarı, doğrudan yabancı yatırım stoku olarak tanımlanmaktadır. Bu veriler, Uluslararası Yatırım Pozisyonu (UYP) başlığı altında yer almakta olup, hem yurtdışında yerleşiklerden olan finansal alacakları hem de bu kişilere yönelik finansal yükümlülükleri kapsamaktadır.

UYP kapsamında, toplam finansal varlıklar ile toplam finansal yükümlülükler arasındaki fark, "net uluslararası yatırım pozisyonu" (Net UYP) olarak adlandırılmaktadır. Net UYP, belirli bir tarih itibarıyla bir ekonominin yurtdışından olan alacakları ile yurtdışına olan borçlarının net bakiyesini ortaya koymaktadır.

---

[78] Batmaz ve Tekeli, s.8.
[79] Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı, Uluslararası Hizmet Ticareti Genel Müdürlüğü (2023). "Yurt Dışı Yatırım Raporu 2023", Ankara Temmuz 2023. https://ticaret.gov.tr/data/5c4ac3db13b876297ce9a568/Yurtd%C4%B1%C5%9F%C4%B1%20Yat%C4%B1r%C4%B1m%20Anketi%20-%202023%20Sonu%C3%A7%20Raporu.pdf

Türkiye özelinde değerlendirildiğinde; ülkeye yönelik doğrudan yatırım stoku verileri ile Türkiye'den yurtdışına yönelik doğrudan sermaye yatırımı akım verileri, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından derlenmektedir. Bu veriler sırasıyla "Uluslararası Yatırım Pozisyonu İstatistikleri" ve "Ödemeler Dengesi İstatistikleri" başlıkları altında yayımlanmakta ve uluslararası kuruluşlara düzenli biçimde raporlanmaktadır[80].

1.1.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Diğer Uluslararası Sermaye Akımları Arasındaki Farklar

Uluslararası sermaye hareketleri, özel nitelikli ve resmi nitelikli sermaye akımlarını kapsar. Kısa ve uzun vadeli özel mali sermaye akımları ticari piyasalardan sağlanan kaynakları ifade eder[81]. Uluslararası sermaye akımları, işlemin ticari nitelik taşıyıp taşımamasına göre özel nitelikli ve resmi nitelikli olarak iki gruba ayrılır. Ticari işlemler doğal olarak piyasa koşulları üzerinden yapılırlar. Resmi sermaye akımları ise hükümetlerin ve Dünya Bankası ile IMF gibi çok yanlı ekonomik kuruluşların sağladıkları sermaye fonlarını kapsar. Bunlar özel kâr amacı taşımayıp dış yardım niteliğinde olan mali akımlardır. Uluslararası resmi sermaye akımları kredi veya hibe biçiminde olabilir. Krediler borç niteliğindeki kaynaklar olduğundan, vadesi içinde fonların anapara ve faizinin (borç servisi) geri ödenmesi gerekmektedir. Hibeler ise bağış niteliği taşımaktadır, bunların geri ödenmesi söz konusu değildir. Ancak uluslararası resmi sermaye ağırlıklı olarak kredilerden oluşur, krediler gelişmiş ülke hükümetleri veya uluslararası kuruluşlar tarafından verilir ve kamuoyunda yaygın olarak kalkınma kredisi veya dış yardım olarak bilinirler. Uluslararası resmi kredilerin "dış yardım" niteliği bu kredilerin ödeme koşullarının uluslararası ticari kredilere göre daha uygun olmasından ileri gelir. Şöyle ki, özel ticari kredilere göre resmi krediler daha düşük faizlidir. Ayrıca bunların geri ödeme süreleri de daha uzun olup, faiz ve anapara taksiti ödemelerine, genellikle bir ilk ödemesiz dönemden sonra başlanır[82].

---

[80] Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı, Uluslararası Hizmet Ticareti Genel Müdürlüğü (2023). "Yurt Dışı Yatırım Raporu 2023", Ankara Temmuz 2023.
[81] Seyidoğlu, Halil, 2009. "Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama", Güzem Can Yayınları No:24, Geliştirilmiş 17. Baskı, 2009, s.637.
[82]Seyidoğlu, H., Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama, 2009.

Bir şirketin üretimini, kurulu bulunduğu ülkenin sınırlarının ötesine yaymak üzere ana merkezinin dışındaki ülkelerde üretim tesisi kurması veya mevcut üretim tesisleri satın alması bir dolaysız yabancı sermaye yatırımı (foreign direct investments) olarak tanımlanır. Dolaysız yabancı sermaye yatırımı yerine doğrudan yabancı sermaye yatırımı da denmektedir. Bu şekilde, ana merkezin yönetim ve denetimi altında olan ve farklı ülkelerde faaliyet gösteren işletmelerden oluşan kurumsal yapılara çokuluslu şirket (multi-national corporations) adı verilir. Dış yatırımların bir bölümü mali yatırım niteliğindedir. Bunlar tahvil ve hisse senedi gibi sermaye piyasası menkullerine ya da yabancı hazine bonosu, döviz, banka mevduat hesabı gibi kısa süreli (para piyasası) araçlara yapılan yatırımları kapsar[83].

Uluslararası sermaye hareketlerinde "dış yatırım" kavramı, genellikle hem doğrudan (dolaysız) yabancı yatırımları hem de portföy yatırımlarını kapsayacak biçimde kullanılmaktadır. Portföy yatırımları, tasarruf sahiplerinin yabancı ülkelerdeki hisse senedi ya da tahvil gibi menkul kıymetleri satın almaları yoluyla gerçekleştirdikleri sermaye hareketleridir. Hisse senetleri, sermaye sahiplerine şirket mülkiyetinde pay sağlar ve bu durum, yatırımcının şirket kârından doğrudan pay alma hakkını beraberinde getirir. Buna karşılık tahviller, yatırımcıya şirket yönetiminde söz hakkı tanımayan, yalnızca belirli bir faiz getirisi sunan ödünç fon sağlama araçlarıdır[84].

Bu bağlamda, yabancı bir şirketin hisse senedini satın alan bir yatırımcı da dış yatırım yapmış sayılır; ancak bu yatırım portföy yatırımı kapsamına girer ve doğrudan yabancı yatırım ile karıştırılmamalıdır. İki yatırım türü arasında belirgin farklar söz konusudur. Bu farklar aşağıdaki biçimde sıralanmaktadır[85]:

- Doğrudan yatırımlarda temel unsur, yatırım yapılan yabancı ülkedeki işletmenin yönetiminin yatırımcı şirketin kontrolü ya da denetimi altında olmasıdır. Buna karşılık portföy yatırımlarında, yatırımcı yalnızca oy hakkı gibi sınırlı araçlar yoluyla şirket yönetiminde dolaylı etkide bulunabilir.

- Portföy yatırımları yalnızca hisse senedi veya tahvil alımına dayanır ve genellikle döviz girişine neden olur. Oysa doğrudan yatırımlar, yalnızca mali

[83] Seyidoğlu, 2009, a.g.e., s.637.
[84] Seyidoğlu, 2009, a.g.e., s.642.
[85] Seyidoğlu, 2009, a.g.e., s.602;603.

sermaye değil, bununla birlikte teknoloji, makine-teçhizat, yönetim bilgisi ve pazarlama kanallarını da içeren bütünleşik bir yatırım paketini kapsamaktadır.

- Bir farkı bu yatırım türlerinin hareketliliği ve süresi ile ilgilidir. Portföy yatırımları daha kısa vadeli, likit ve yüksek getiri odaklıdır. Bu nedenle, ekonomik veya siyasal belirsizliklerin artması durumunda hızla geri çekilebilirler. Buna karşın, doğrudan yatırımlar uzun vadeli hedeflere yöneliktir ve fiziksel üretim tesislerinin varlığı nedeniyle ülkeden çıkarılmaları oldukça güçtür.

- Bir diğer fark yatırımcı profilleriyle ilgilidir. Doğrudan yatırımların büyük bölümü çok uluslu şirketler tarafından gerçekleştirilirken, portföy yatırımları genellikle bireysel yatırımcılar, finansal kurumlar veya kurumsal yatırımcılar aracılığıyla yapılmaktadır.

- Portföy yatırımlarının yüksek hareketliliği, mali krizlerle olan ilişkisini gündeme getirmektedir. Nitekim, yatırımcı beklentilerinin karşılanmaması hâlinde portföy fonları ülkeden hızla çekilmekte, bu da ülkenin döviz rezervleri üzerinde baskı yaratarak ekonomik istikrarı tehdit edebilmektedir[86].

Tablo 4, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile portföy yatırımlarının çeşitli kriterlere göre karşılaştırmasını göstermektedir. Buna göre, DYY yatırımcıya yönetimde etkin kontrol sağlama ve uzun vadeli işletme stratejilerini gerçekleştirme imkânı sunarken, portföy yatırımları daha çok sermayenin güvenliği ve finansal getirilerin maksimize edilmesine odaklanmaktadır. Yatırım unsurları ve beklenen getiriler açısından DYY, öz sermaye katkısı ve yönetim kontrolünden kaynaklanan ek getiriler ile öne çıkarken, portföy yatırımları tahvil ve öz sermaye araçlarından sağlanan sermaye kazancı ve temettü gelirleri ile karakterize edilmektedir. Ayrıca, DYY, bilgi toplama ve yönetim maliyetleri nedeniyle portföy yatırımlarına kıyasla daha yüksek maliyetler doğurabilmektedir[87].

Tablo 4: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Portföy Yatırımlarının Çeşitli Kriterlere Göre Karşılaştırması

Yatırım Çeşitleri	Doğrudan Yabancı Sermaye	Portföy Yatırımları

[86] Seyidoğlu, 2009, a.g.e., s.603.
[87] Liansheng, W., *Foreign Direct Investment and Transnational Corporations: A Review of Trade-Theoretical Approaches*, Memorandum from Department of Economics, University of Oslo, No. 26, aktaran Batmaz, S., ve Tekeli, S., 2009, s.10.

	Yatırımları	
Yatırım Amaçları	*Sermayenin güvenliği ve portföyün veya net refahın maksimize edilmesi *Optimal kaynak Dağılımını gerçekleştirmek için farklı ekonomilerde işletme kontrolüne sahip olmak ve ulus ötesi işlemlerle kararları maksimize etmek	*Sermayenin güvenliği ve portföyün veya net refahın maksimize edilmesi
Yatırım Unsurları	*Doğrudan yabancı yatırımcı tarafından sağlanan yönetimde etkin kontrolü sağlamaya yeterli öz sermaye *Yeni yatırımlara ayrılan kazançlar *Şirket içi borçlanmalar	*Uzun dönemli tahviller *DYY kapsamına girmeyen öz sermaye yatırımları
Beklenen Getiriler	*Yatırımdan sağlanacak karlar * Yönetim kontrolü ile ortaya çıkacak diğer getiriler örn. Piyasaların içselleştirilmesi gibi.	*Tahvilin değerindeki artıştan ve tahvilin sabit getirisinden elde edilecek gelir, sermaye kazancı, temettü gelirleri vs.
Maliyetler	*Doğrudan yatırım maliyetleri *Enformasyon maliyetleri (yatırım yapılan ülke ile ilgili her türlü enformasyon ve haberleşme maliyetleri)	*Doğrudan yabancı yatırımdan daha az olmakla birlikte ortaya çıkan enformasyon maliyetleri

Kaynak: Liansheng, W. (1992). Foreign Direct Investment and Transnational Corporations- A Review of Trade-Theoretical Approaches, Memorandum from Department of Economics, University of Osla, No: 26'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, 2009, a.g.e., s.10.

Küreselleşmenin artması ve finansal entegrasyonun derinleşmesiyle birlikte uluslararası yatırımcılar, portföylerini çeşitlendirerek farklı ülke piyasalarında getiri arayışına yönelmişlerdir. Bu gelişme, özellikle gelişmekte olan ülkelerde portföy yatırımı (Foreign Portfolio Investment – FPI) girişlerinin hızla artmasına neden olmuştur. FPI, yerleşik olmayan yatırımcıların gelişmekte olan ülkelerin finansal varlıklarına yaptıkları kısa vadeli yatırımları ifade eder. Bu yatırımlar, doğrudan mülkiyet sağlamaz; bunun yerine, genellikle hisse senetleri ve tahviller gibi menkul kıymetler aracılığıyla gerçekleştirilir ve yüksek likiditeleri nedeniyle hızlı giriş ve çıkışlara müsaittir[88]. Portföy yatırımları, gelişmekte olan ülkelerde finansal piyasaların derinleşmesini desteklemenin yanı sıra cari işlemler açığının

[88]Kumar, Virender, and Pami Dua, (2024). "What explains foreign portfolio investment inflows to BRICS countries?", Economic Analysis and Policy, Volume 82, Pages 32-46, 2024.

finansmanında da önemli bir rol oynamaktadır[89]. Ayrıca, iç tasarrufların yetersiz olduğu ülkelerde yatırım açığını kapatma işlevi gören FPI, ekonomik büyümeyi destekleyici bir etkiye sahiptir[90].

Portföy yatırımları, ülkeler arası sermaye akımlarının önemli bileşenlerinden biri olarak, ekonomik büyüme üzerinde anlamlı etkiler yaratma potansiyeline sahiptir. Sugozu, Yaşar ve Verberi'nin (2023), uzun vadeli portföy yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki, hem varlık özellikleri (faiz getirili ve faizsiz) hem de ülkelerin gelişmişlik düzeyi çerçevesinde analiz gerçekleştirdikleri çalışmalarında elde edilen neticeler, özellikle gelişmekte olan ülkelerde, uzun vadeli portföy yatırımlarının ekonomik büyümeyi destekleyici bir rol üstlendiğini ortaya koymaktadır[91].

Ancak, portföy yatırımları büyük ölçüde kısa vadeli kâr beklentilerine dayalı olduğu için oldukça oynak yapıdadır. Bu yatırımların ani çıkışları, finansal istikrarsızlığa yol açarak krizlere neden olabilmektedir. Örneğin, 1997–98 Asya Krizi, 2000'lerin başındaki Dot-Com Krizi ve 2008–09 Küresel Mali Kriz, FPI çıkışlarının gelişmekte olan ekonomilerde döviz ve sermaye piyasalarını nasıl etkileyebileceğini açıkça göstermiştir[92]. Bu nedenle, gelişmekte olan ülkeler için FPI girişlerini etkileyen faktörlerin belirlenmesi, uygun politika araçlarının geliştirilmesi açısından önem taşımaktadır[93].

BRICS ülkeleri, gelişmekte olan ülkeler arasında FPI girişlerinin en yoğun yaşandığı ülke grubudur. 1997–2019 döneminde, bu ülkeler tüm gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy sermayesinin yaklaşık %48'ini çekmiştir[94]. Bu durum, BRICS ülkelerini FPI dinamiklerini analiz etmek açısından ideal bir örneklem haline getirmektedir.

Kumar ve Dua (2024), BRICS ülkelerine yönelik FPI girişlerini belirleyen faktörleri analiz ederken itici (push) ve çekici (pull) faktörler ayrımını temel

[89]Bosworth, Collins, and Reinhart, 1999; Gupta and Ahmed, 2020'den aktaran Kumar V.& Dua, P., 2024, What explains foreign portfolio investment inflows to BRICS countries?", Economic Analysis and Policy, Volume 82, 2024.
[90]Kábrt and Brůna, 2022; Sugozu et al., 2023 'den aktaran Kumar and Dua, 2024, a.g.e., s.32.
[91]Kumar & Dua, 2024, a.g.e., s.32;46.
[92]Stiglitz, 2000; Prasad et al., 2005; LoDuca, 2012, Kumar & Dua, 2024, a.g.e.,s.33.
[93]Hannan, 2017; Koepke, 2019'dan Aktaran Kumar& Dua, 2024, a.g.e., s.33;34.
[94]Kumar & Dua, 2024, a.g.e., s.34.

almışlardır. İtici faktörler arasında 10 yıllık ABD tahvil faiz oranı, gelişmiş ülkelerin ekonomik büyümesi ve küresel piyasalardaki oynaklık öne çıkarken; çekici faktörler arasında yerel borsaların performansı, faiz oranı farkı, döviz kuru değerlenmesi, enflasyon oranı, dış ticaret açıklığı ve ülke kredi güvenilirliği yer almaktadır. Çalışma, 10 yıllık ABD tahvil faiz oranındaki artışın BRICS ülkelerine yönelik FPI girişlerini azalttığını göstermektedir. Zira bu tahviller, yatırımcılara risksiz ve uzun vadeli getiri sunarak gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışını teşvik etmektedir. Öte yandan, güçlü borsa performansı, yüksek faiz farkı, döviz rezervlerinin artışı ve ticari açıklık FPI girişlerini pozitif yönde etkilemektedir[95].

Bu bağlamda, portföy yatırımlarının gelişimi, yalnızca küresel sermaye akımlarıyla değil, aynı zamanda yerel ekonomik politikalar ve makroekonomik göstergelerle de doğrudan ilişkilidir. Gelişmekte olan ülkelerin, FPI girişlerini sürdürülebilir biçimde artırmak ve potansiyel riskleri azaltmak için güçlü kurumsal yapılar ve istikrarlı ekonomik politikalar geliştirmeleri gerekmektedir.

1.2. Seçilmiş Makro Ekonomik Göstergelerin DYY İle İlişkisi

DYY'lerin makro ve mikro yaklaşıma göre dolaylı ve doğrudan ekonomik faaliyetlere ve ekonominin karar birimlerine olan etkileri pek çok bakımdan incelemeye konu olmuştur. Bu açıdan DYY'lerin yönüne göre bir tür ayrımı yapılan sınıflandırma da ev sahibi ülke (host country), kaynak ülke (home country) ayrımıdır. Bu tür yatırımların etkilerini ihracat, işgücü ve istihdam, ücret dinamikleri, verimlilik ve teknoloji, sanayi yapısı ve genel etkileri bakımından değerlendirmek DYY'lerin reel ekonomik faaliyetler ile bağını vurgulamak bakımından önemlidir. Lipsey'in (2002) çalışması ülkeleri bu kriterlere göre ele alması ve dönem aralığını uygun genişlikte tutması bakımından önemlidir.

Tablo 5: Doğrudan Yabancı Yatırımların Ev Sahibi ve Kaynak Ülke Açısından Etkileri

Etki Alanı	Kaynak Ülke (Home Country)	Ev Sahibi Ülke (Host Country)	Alınan Kaynak için Atıf
İhracat	DYY, kaynak ülkenin ihracatını azaltmaktan çok tamamlayıcı etki yapar. Firma düzeyinde dış üretimle birlikte ihracat artabilir.	DYY, ev sahibi ülkenin hammadde ve tarım ürünlerinden sanayi mallarına geçişinde etkili olur; küresel pazarlara erişimi kolaylaştırır.	(Lipsey, 2002, ss. 13, 36)

[95]Kumar & Dua, 2024, a.g.e., ss.33;35.

İşgücü ve İstihdam	DYY, düşük vasıflı üretimi dışa kaydırırken, kaynak ülkede sermaye ve beceri yoğun işler artar; istihdam yapısı dönüşür.	Yabancı firmalar çoğu zaman yerli firmalardan daha yüksek ücret öder; bu durum toplam ücret düzeylerini artırabilir.	(Lipsey, 2002, ss. 16, 20-21)
Ücret Dinamikleri	Kaynak ülkede nitelikli işgücü talebi artar, beceri düzeyi yüksek işçilerin ücretleri yükselebilir.	Ücret farkları, firmalar arası geçişlerle (poaching) ya da emek talebindeki artışla yerli firmalara da yayılabilir.	(Lipsey, 2002, ss. 16, 31)
Verimlilik ve Teknoloji	DYY yoluyla bilgi yoğun süreçler kaynak ülkede yoğunlaşabilir; daha az verimli süreçler dışarı kaydırılır.	Yabancı firmalar genellikle daha verimlidir; ancak bu verimlilik her zaman yerli firmalara yayılmaz, ülke politikalarına bağlıdır.	(Lipsey, 2002, ss. 16, 35-36)
Sanayi Yapısı	Kaynak ülkede bazı sektörlerde dışa bağımlılık artabilir; ancak çok uluslu firmalar kendi özgün yetenekleriyle ihracatlarını korur.	DYY, yeni endüstrilerin kurulmasına öncülük edebilir, üretim yapısını çeşitlendirir.	(Lipsey, 2002, ss. 18, 36)
Genel Etki	DYY, kaynak ülkenin dünya ekonomisindeki rekabet gücünü artırabilir; firmalar ulusal sınırların ötesinde avantajlarını sürdürebilir.	DYY, ekonomik büyüme, üretkenlik ve ücretler üzerinde pozitif etki yaratabilir, ancak etkiler ülkeye ve sektöre göre değişkenlik gösterir.	(Lipsey, 2002, ss. 13–36)

Kaynak: Lipsey, 2002, a.g.e., s.13;36.

WTO 2024 Ticaret Raporunda da değinildiği üzere DYY, ev sahibi ülke ekonomisinin büyümesini hızlandırmada ve daha ileri düzeyde üretim süreçlerinin benimsenmesinde önemli bir rol oynayabilmektedir. Bu yatırımlar yalnızca sermaye değil; aynı zamanda gelişmiş üretim teknikleri, yönetsel bilgi birikimi ve küresel düzeyde tanınan marka değerleri gibi maddi olmayan varlıkları da beraberinde getirmektedir. Yabancı firmaların sağladığı bu katkılar, çalışanların eğitimi ve yerli tedarikçilerle olan etkileşimler yoluyla bilgi transferini destekler. Ayrıca, çok uluslu işletmelerin küresel üretim ağları sayesinde ev sahibi ülkeler hem büyük dış pazarlara hem de ithal ara mallara daha kolay erişim sağlayabilir. Bu çeşitli kanallar aracılığıyla DYY, ev sahibi ekonomilerde verimlilik ve yenilikçiliği artırarak sürdürülebilir büyümeye katkı sağlar ve bu ülkelerin düşük iş gücü maliyetleri ile sermaye birikimine dayalı büyüme stratejilerinden, Ar-Ge ve inovasyona odaklanan

kalkınma modellerine geçiş yapmalarını engelleyen orta gelir tuzağından kurtulmalarına olanak tanır[96].

Bu çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomilere makroekonomik düzeyde doğrudan ve dolaylı yollar aracılığıyla olumlu ve olumsuz şekillerde etki sahipliği olgusu üzerinden hareket edilmiştir. Bu bağlamda DYY'lerin belirsizlik endeksi, ekonomik büyüme, enflasyon, ödemeler dengesi değişkenleri ile ilişkileri ele alınarak DYY'lerin bu makro değişkenler üzerine hangi düzeyde ve ne yönde etkilerinin bulunduğu analize konu edilmiştir.

1.2.1. Belirsizlik ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki İlişki

Belirsizlik ve risk kavramları, iktisadi düşünce tarihinde girişimcilik, karar alma süreçleri ve piyasa davranışları ile doğrudan ilişkilidir. Bu kavramlar, tarihsel olarak Cantillon'un (1730'lar) girişimcilik analizine dayandırılabilir. Cantillon'a göre girişimci, belirsizlik ortamında maliyetleri üstlenerek kâr elde etme amacıyla faaliyet gösterir ve bu yönüyle piyasa riskini taşıyan temel iktisadi aktördür[97].

Adam Smith (1776), Ulusların Zenginliği adlı eserinde belirsizliği karar alma mekanizmalarının ayrılmaz bir unsuru olarak tanımlamış ve belirsizliğin yalnızca bilgi miktarına değil, aynı zamanda niteliğine de bağlı olduğunu vurgulamıştır[98]. 19. yüzyılda David Ricardo gibi klasik iktisatçılar ise, geçmişe dayalı yasalarla geleceğin öngörülebileceği düşüncesiyle daha determinizm merkezli bir yaklaşım benimseyerek belirsizliği analiz dışında bırakmışlardır[99].

Frank H. Knight (1921), Risk, Uncertaintyand Profit isimli çalışmasında, iktisadi analizde risk ve belirsizlik arasındaki temel farkları belirginleştirmiştir. Knight'a göre risk, olasılık dağılımının bilindiği ve bu nedenle ölçülebilir olduğu durumlardır. Buna karşın belirsizlik, olasılıkların hesaplanamadığı ve dolayısıyla

---

[96] Gill & Kharas, 2007'dan aktaran World Trade Organization, (WTO), (2024). "World Trade Report 2024 –Trade And Inclusiveness: How To Make Trade Work For All- Trade and income convergence", 2024. ss.37;38.

[97]Hebert & Link, 2006; Rothbard, 2006 'dan aktaran Gürgün, Gözde, 2020. "Belirsizlik Kavramı, Belirsizlik Ölçütleri ve Belirsizliğin Makroekonomik Etkileri Üzerine Bir İnceleme"AtatürkÜniversitesi *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Ocak 2020, Cilt: 34, Sayı: 1,* 2020, s.25.

[98]Brady, 2016'dan aktaran Gürgün, 2020, a.g.e., s.25.

[99]Alada, 2000; 2004'dan aktaran Gürgün, 2020, a.g.e., s.25.

ölçülemez olduğu bir koşuldur. Knight, riski apriori ve istatistiksel olasılıklar olarak ikiye ayırırken, yalnızca tahmine dayalı yargılarla karar alınabilen durumları "gerçek belirsizlik" olarak tanımlar[100].

John Maynard Keynes, A Treatise on Probability (1921) adlı eserinde olasılık kavramını felsefi açıdan ele almış ve kararların, geleceğin geçmişe benzer varsayımıyla oluşturulan konvansiyonel yargılara dayandığını savunmuştur. Keynes'e göre belirsizlik, ekonomik karar alma süreçlerinin temelinde yer almaktadır ve devlet müdahalesini gerekli kılar[101]. Keynes'in belirsizlik yaklaşımı, The General Theory (1936, 1937) eserlerinde likidite tercihi ve yatırım kararları bağlamında genişletilmiştir[102].

Leonard Savage (1954), öznel olasılık yaklaşımıyla belirsizliğin bireysel tercih ve inançlara göre değerlendirilebileceğini savunmuştur[103]. Bu görüş, belirsizliğin öznel olarak ölçülebileceği ve riskle ayrımının gereksiz olduğu yönündedir[104].

Rasyonel Beklentiler Hipotezi, John Muth (1961) tarafından geliştirilmiş ve Robert Lucas (1972) tarafından makroekonomik modele dâhil edilmiştir. Bu yaklaşıma göre ekonomik aktörler mevcut bilgiyi sistematik hata yapmadan kullanır ve belirsizlik, ölçülebilir risk biçiminde modellenebilir[105].

Sonuç olarak, iktisadi literatürde belirsizlik kavramı zamanla öznelci ve nesnelci yaklaşımlarla farklı biçimlerde ele alınmıştır. Bu doğrultuda, Keynes ölçülemez-öznel, Knight ölçülemez-nesnel, Savage ölçülebilir-öznel ve Lucas ölçülebilir-nesnel belirsizlik yaklaşımlarıyla sınıflandırılmaktadır[106]. Savage (1954), bireylerin belirsizlik altındaki kararlarını öznel olasılıklarla açıklamış, bu yaklaşım rasyonel beklentiler hipotezinin (Muth, 1961; Lucas, 1972) temelini oluşturmuştur. Neoklasik çerçevede risk, Von Neumann ve Morgenstern'in (1944) beklenen değer teorisi ile modellenirken, Kahneman ve Tversky (1979) beklenti teorisiyle bu modele

[100]Svetlova&Fiedler, 2011'dan aktaran Gürgün, 2020, a.g.e., s.26.
[101]Gürgün, 2020,a.g.e., s. 21.
[102]Gürgün, 2020, a.g.e., s.26.
[103]Feduzi, 2007'den aktaran Gürgün, 2020, a.g.e., s.26.
[104]Gürgün, 2020, a.g.e., s.26.
[105]Lawson, 1988'dan aktaran Gürgün, 2020, a.g.e., s.26-27.
[106]Lawson, 1988'dan aktaran Gürgün, 2020, a.g.e., s.26-27.

irrasyonel davranışları da dâhil etmiştir. Meltzer (1982), riskin varyansla ölçülebildiğini; ancak belirsizliğin ölçümünde klasik istatistiksel araçların yetersiz kaldığını ileri sürmüştür[107].

Risk ve belirsizlik dönemlerinde özellikle yatırım ve tüketim harcamalarında önemli bir düşüş gerçekleşmektedir. Carriere Swallow ve Cespedes, (2013) çalışmalarında değindikleri üzere belirsizlik koşulu altında karar vermek zorunda kalan yatırımcı ve tüketicilerin belirsizlikle karşılaştıklarında genellikle daha temkinli davrandıkları ve bu durumun ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği belirtilmektedir. Belirsiz bir ortamda gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik faaliyetler daha fazla etkilenmektedir. Küresel ekonomilerde jeopolitik, ekonomik, politika, ticaret, finans ve iklim gibi birçok risk ve belirsizlik kavramı mevcut bulunmaktadır. Bu risk ve belirsizlik değerleri stratejik yatırım kararlarına etkide bulunmaktadır. Bu risk ve belirsizliklerin endeksleri, yatırımcıları izlemek, anlamak ve önlem almak için yönlendirir.[108].

Ekonomide belirsizlik, piyasa katılımcılarının gelecekteki makroekonomik koşullar, politika tepkileri veya finansal varlık getirileri hakkındaki öngörülerinin yetersiz ya da dağınık olduğu durumları ifade eder[109]. Ekonomik karar alma süreçlerinde risk ve belirsizlik, geleceğin öngörülemezliği nedeniyle temel kavramlar arasında yer almaktadır[110]. Knight (1921), riskin olasılığı bilinen ve ölçülebilir durumları, belirsizliğin ise olasılık dağılımı bilinmeyen ve ölçülemeyen durumları ifade ettiğini belirtmiştir. Keynes (1921) ise belirsizliği, karar alıcıların geleneksel yargılarla hareket ettiği ve rasyonel beklentilerin geçerliliğini yitirdiği bir alan olarak değerlendirmiştir[111].

Belirsizlik, ekonomik karar alma süreçlerinde önemli bir rol oynamakta olup; yatırım, tüketim ve üretim gibi temel makroekonomik değişkenler üzerinde doğrudan etkiler yaratmaktadır. Bu bağlamda, Ahir, Bloom ve Furceri (2018) tarafından geliştirilen World Uncertainty Index (WUI), küresel ve ülke düzeyindeki

---

[107]Oltulular, Sabiha, 2024. “Foreign Direct Investments Under Uncertainty and Risk: A Structural Vector Autoregression (SVAR) Analysis.”, 2024, s.3.
[108] Oltulular, 2024, a.g.e., s.2.
[109] Bloom, 2009’dan aktaran Lo Duca, Marco, Marie Hoerova and Geert Bekaert, 2013. "Risk, uncertainty and monetary policy," Working Paper Series 1565, European Central Bank, 2013, s.2.
[110] Oltulular, 2024, a.g.e., s. 1.
[111]Gürgün, 2020, a.g.e., s. 26.

belirsizliklerin ölçülmesini mümkün kılan önemli bir göstergedir. Uluslararası Para Fonu (IMF) çatısı altında oluşturulan bu endeks, ülkelerin medya organlarında yayımlanan haber içeriklerini temel almakta ve "uncertainty" (belirsizlik) teriminin göreli sıklığını analiz etmektedir.

WUI, 143 ülkeyi kapsayacak şekilde üçer aylık frekansta oluşturulmakta ve 1950'li yıllardan itibaren tarihsel karşılaştırmalara olanak tanımaktadır. Endeks, her bir ülkenin toplam haber içeriği içerisinde "belirsizlik" ifadesinin geçtiği haberlerin oranı esas alınarak hesaplanmaktadır. Bu yöntem sayesinde hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomiler için zaman içinde belirsizlik düzeylerinin izlenmesi mümkün hale gelmektedir[112].

Literatürde WUI, özellikle ekonomik büyüme, yatırım kararları ve sermaye akımları ile olan ilişkisi bağlamında sıklıkla kullanılmaktadır. Yapılan ampirik çalışmalar, küresel ve yerel düzeydeki belirsizlik artışlarının DYY'lerde azalmaya ve ekonomik büyümede yavaşlamaya neden olabildiğini göstermektedir. Bu yönüyle endeks, politika yapıcılar ve yatırımcılar için stratejik bir analiz aracı niteliği taşımaktadır.

DYY gelişmekte olan ülkeler için yalnızca sermaye girişi değil, aynı zamanda teknoloji transferi, yönetim becerileri ve üretkenliğe katkı gibi dinamik etkilerle kalkınmanın önemli bir aracıdır. Bu bağlamda, DYY'lerin ülke görünümünü olumlu etkileyerek ekonomik belirsizliği azaltabileceği öne sürülürken; belirsizliğin ise "bekle-gör" davranışları ve yatırım kararlarının ertelenmesi yoluyla DYY üzerinde caydırıcı bir etki yaratabileceği kabul edilmektedir[113]. Belirsizlik düzeyindeki artışlar, yatırımcıların beklenen getiri-risk oranlarını yeniden değerlendirmesine ve DYY gibi uzun vadeli ve sabit sermaye içeren yatırım türlerinden kaçınmasına yol açabilir[114]. Dolayısıyla, yüksek belirsizlik ortamlarında, yatırımcılar daha kısa vadeli, likit ve düşük riskli araçlara yönelirken, gelişmekte olan ülkeler başta olmak üzere DYY akımlarında düşüş gözlemlenebilir.

---

[112] Ahir, Hites, Nicholas Bloom and Davide Furceri, 2018. "World Uncertainty Index" (IMF Working Paper No. 19/273). International Monetary Fund.
[113]Sarialioğlu Hayali, Ayca, 2021. "The Causal Relationship Between Foreign Direct Investment And Uncertainty: The Example Of Turkey Uncertainty Index.",The Journal of Academic Social Science, 2021, s. 29.
[114] Bloom, Floetotto & Jaimovich, 2009'dan aktaran Lo Duca, Bekaert and Hoerova, 2013, a.g.e. s.2.

Bu çalışmada IMF tarafından oluşturulan Dünya Belirsizlik Endeksi (WUI) ekonometrik analiz değişkenlerinden biri olarak çalışma kapsamına alınacaktır. Literatürde belirsizliği ve onu oluşturan unsurları temel alan çeşitli belirsizlik göstergeleri ve DYY ilişkisini inceleyen ampirik analiz içeren çalışmalara yer verilmiştir. Belirsizlik ve Yatırım davranışlarının arasında ilişkinin negatif yönlü geçekleştiği ampirik analizler ön planda olmakla birlikte belirli koşullar altında pozitif yönlü ya da ilişkisi bulunmayan neticeler içeren çalışmalar nedeniyle bu alanda tam bir literatür birliği bulunmamaktadır. Belirlenen veri dönemi, uygulanan ekonometrik yöntem, örneklem alınan ekonomi ya da ekonomi grupları, analize dahil edilen ekonomi içi ya da ekonomi dışı kontrol değişkenlerinin varlığının elde edilecek neticeler üzerinde domine edici etkide bulunabileceği göz ardı edilmemelidir.

Tablo 6: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Belirsizlik Kavramını Ölçeklendiren Endeksleri Önceleyen Ampirik Analizleri İçeren Literatür Özeti

Yazar(lar)	Ülke/Ülke Grupları	Çalışma Dönemi	Çalışma Yöntemi	İlgili Değişkenler	Araştırma Neticesi
Azam, Khan ve Iqbal (2012)	Bangladeş, Hindistan, Pakistan ile Sri Lanka	1990–2008	Panel birim kök testleri (IPS), otoregresif dağıtılmış gecikmeler (ARDL)	Bağımlı değişken DYY (GSYH'ye oranla), bağımsız değişkenler piyasa büyüklüğü (GDP), altyapı (EPC), dışa açıklık (TO), siyasal risk endeksi (PRI) ve makroekonomik politika belirsizliği endeksi	Uzun dönem sonuçlarına göre, PRI (–0.18) ve PUI (–0.23) katsayıları anlamlı negatif etkiler göstermektedir. Piyasa büyüklüğü (0.61) ve altyapı (0.0055) pozitif ve anlamlı etkiler sunarken, dışa açıklık (–0.041) uzun dönemde negatif sonuç vermiştir. Kısa dönem analizde hata düzeltme katsayısı –0.26 olup %26'lık bir dengeye dönüş hızını göstermektedir. Sonuçlar, DYY çekmek isteyen Güney Asya ülkeleri için siyasi istikrar ve makroekonomik öngörülebilirliğin vazgeçilmez önemde olduğunu ortaya koymaktadır.
Emir, Uysal ve Doğru (2013)	Türkiye	1992:1-2010:4	Zaman Serisi Ekonometrik Analiz, Johansen Eş-Bütünleşme	DYY, Ülke Riski, Dışa Açıklık Oranı, Dış Ticaret Açığı,	Analiz sonuçlarına göre, DYY GSYİH ve ülke riskinden pozitif, politik risk ve dış ticaret açığı değişkenlerinden negatif olarak etkilenmektedir.

			Analizi, Hata Düzeltme Modeli	GSYİH, Politik Risk, Reel döviz Kuru	Dışa açıklık oranı ve reel döviz kuru değişkenleri ile anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır. Ekonometrik bulgular DYY ile sadece politik risk ve ülke derecesi arasında tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu göstermektedir.
Çepni, Gül, Hacıhasanoğlu, Yılmaz (2020)	BRICS	2008 Ocak-2019 Kasım	Panel Veri ekonometrik modeli, Sabit etkili VAR modeli, zamanla değişen Granger nedensellik testi	Küresel Ekonomik Politika Belirsizliği (Global EPU) ve ABD Ticaret Politikası Belirsizliği (USTPU), Tahvil ve hisse senedi akımları	Belirsizlik, BRICS ülkelerine yönelik sermaye akımlarını anlamlı biçimde etkilemektedir. Etki, kriz dönemleri (Küresel Finansal Kriz, Taper-Tantrum, COVID-19 gibi) sırasında daha güçlüdür. Tahvil akımları, hisse senetlerinden daha duyarlıdır. Sonuçlar, etkilerin ülkeler arasında heterojen olduğunu ve Küresel Finansal Kriz döneminde ve 2018 sonrası dönemde daha güçlü olduğunu, sonraki dönemde ise önemini kaybettiğini göstermektedir. Belirsizliklerin BRICS ülkelerine yönelik sermaye akımları üzerindeki olumsuz etkisi, parametrik olmayan zamanla değişen panel modellerinin sonuçlarında da açıkça görülmektedir. DYY bu çalışmada ikincil önemde görülmektedir. DYY'nin küresel belirsizliklerden diğer yatırım sermaye türlerine göre daha az etkilendiği savunulmuş ampirik analiz yerine teorik çerçevede değerlendirme sunulmuştur.
Nguyen ve Lee (2021)	116 ülke, düşük ve alt-orta gelirli ülkeler, üst-orta gelirli ülkeler, yüksek gelirli	1996-2017	Panel veri ekonometrik analizi, Granger nedensellik, Koentegrasyon analizi, GMM analiz	DYY net girişleri (GSYİH%), UC belirsizlik düzeyi, UCvo belirsizlik dalgalanmas	DYY ve Belirsizlik düzeyi ve Belirsizlik dalgalanma düzeyi arasında açık bir negatif yönlü ilişki bulunmaktadır. Finansal kalkınma göstergeleri ve DYY arasında pozitif ve anlamlı ilişki bulunmaktadır. Temel

	ülkeler		metodu	ı, OFD IMF finansal kalkınma endeksi, FI finansal kurumların kalkınma endeksi, FM finansal piyasalar gelişme endeksi, GDPg reel ekonomik büyüme, Labor emek gücüne katılım oranı, Inf enflasyon, Trade ticari açıklık	bulgular, ekonomi politikası belirsizliğinin daha yüksek olduğu ülkelerin daha düşük DYY girişi aldığı yönündedir. Ayrıca, daha yüksek düzeyde finansal piyasa gelişmişliğine sahip ülkeler daha fazla DYY girişi çekse de, daha gelişmiş finansal piyasaların varlığında bile yurtiçi belirsizlik bir engel olmaya devam etmekte ve dolayısıyla DYY girişlerini caydırmaktadır. Sonuçlarımızı daha da desteklemek için üç alt örneklemi analiz edilmektedir: düşük ve alt-orta gelirli, üst-orta gelirli ve yüksek gelirli ülkeler. Bu alt örnekler için, belirsizlik arttıkça DYY girişlerinin düşük gelirli ekonomilerden daha istikrarlı yüksek gelirli ülkelere doğru kaydığını ve bunun da yabancı yatırımcıların istikrarsız ve riskli ülkelerden kaçındığı güvenli liman etkisini yansıttığını göstermişlerdir.
Sarialioğlu Hayali (2021)	1980–2020	Türkiye	ADF (Augmented Dickey-Fuller) Birim Kök Testi Granger Nedensellik Testi	Türkiye Belirsizlik Endeksi (TBE) (WUI), DYY, GSYİH	Analiz sonucunda, tek yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır: DYY'den Türkiye Belirsizlik Endeksi'ne doğru anlamlı bir nedensellik bulunmuş, fakat TBE'den DYY'ye doğru istatistiksel olarak anlamlı bir etki gözlemlenmemiştir. Bu bulguya göre, Türkiye'ye gelen DYY, ekonomik ortam üzerindeki olumlu algı ile belirsizliği azaltma yönünde etki göstermektedir Buna karşın, belirsizliğin DYY kararlarını etkilememesi, endeksin hesaplanış biçimi veya DYY'nin doğrudan değil dolaylı etkilerle belirsizlikle ilişkili olması ile açıklanabilir. Çalışma, yeni oluşturulan TBE verisiyle belirsizlik-DYY

					ilişkisini Türkiye bağlamında ele alan ilk örneklerden biri olması açısından literatüre özgün katkı sağlamaktadır. Sonuçlar, yatırım ortamının iyileştirilmesinde DYY'nin istikrar artırıcı etkisine işaret ederken, yatırımcı kararlarının karmaşık dinamikler tarafından şekillendiğini ve belirsizlik göstergeleriyle olan etkileşimin her zaman karşılıklı olmayabileceğini ortaya koymaktadır.
Khudari, Sapuan, Fadhil (2022)	Türkiye	1974-2017	Zaman Serisi Ekonometrik Analiz, Eşbütünleşme Analizi, Otomatik Regresif Dağıtılmış Gecikme Modeli (ARDL)	DYY girişleri, GSYİH, Dışa Açıklık, Yurtiçi Tasarruflar, Siyasi İstikrar	Çalışmanın neticeleri Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH), dışa açıklık, yurtiçi tasarruflar ve siyasi istikrar ile DYY girişleri arasındaki pozitif korelasyonu doğrulamaktadır. Ayrıca enerji tüketimi, nüfus ve enflasyonun DYY girişleri üzerindeki negatif etkisini de doğrulamaktadır.
Şit (2022)	Brezilya, Meksika, Kolombiya ve Şili	1997-2018	Yatay kesit bağımlılığı ve otokorelasyon testlerinin ardından Kao ve Pedronieşbütünleşme testleri uygulanmış; uzun dönemli katsayı tahminleri için FullyModified OLS (FMOLS) yöntemi	Bağımlı değişken DYY, bağımsız değişken WUI Dünya Belirsizlik Endeksi, kontrol değişkenleri ekonomik büyüme (GRW), reel faiz oranı (INT), tüketici fiyat endeksi (CPI) ve reel döviz kuru (EXCH)	Kao ve Pedroni testleri, değişkenler arasında uzun dönemli bir eşbütünleşme ilişkisi olduğunu göstermiştir. FMOLS tahmin sonuçlarına göre: WUI (belirsizlik), DYY üzerinde %1'lik artış için %1,24 oranında negatif etki yaratmaktadır ($p<0.01$). EXCH (reel döviz kuru), %1'lik artış için %9,83 oranında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahiptir ($p<0.01$). CPI (enflasyon) ve GRW (büyüme) değişkenleri de pozitif ve anlamlı etkiler göstermiştir. INT (reel faiz oranı) değişkeni anlamlı bulunmamıştır ($p>0.05$).
Çetin ve İlker (2023)	BRICS	1992-2019	Dinamik Panel veri tahmincileri	Jeopolitik Risk, Kurumsal Kalite	Bulgulara göre, artan jeopolitik risk DYY girişleri üzerinde anlamlı ve negatif bir etkiye

				Göstergeleri, DYY	sahipken, hukukun üstünlüğü ve kaynakların eşit dağılımındaki iyileşmeler DYY girişleri üzerinde anlamlı ve pozitif etkilere sahiptir. Ayrıca, uzun dönem esneklik bulguları, artan jeopolitik risklerin olumsuz etkisine kıyasla kurumsal kalitedeki gelişmelerin DYY üzerinde nispeten güçlü bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur.
Tabash, Farooq, Al-Absy, Albzour, Mahmoud, (2023)	BRICS	2000-2019	Panel Ekonometrik Analiz, FMOLS Modeli Regresyon Analizi	Ekonomik politika Belirsizliği, Ekonomik Büyüme, Ar-Ge Harcamalarının GSYİH % payı, Marka Başvurusu, Finansal sektör Kalkınması, DYY iç akışları, Sübvansiyonlar, Yolsuzluğun kontrolü endeksi	Ekonomik politika belirsizliği değişkeni inovasyon gelişimi üzerinde negatif etkiye sahiptir. Ayrıca, DYY girişi, finansal sektör gelişimi, devlet sübvansiyonları ve yolsuzluk kontrolü dahil olmak üzere tüm kontrol değişkenlerinin inovasyon performansı üzerindeki pozitif etkisini belirlemişlerdir.
Erdoğan, Doğan (2024)	BRICS	01.01.2008-01.11.2023 aylık veriler	WUI IMF belirsizlik endeksi, EPU Ekonomik belirsizlik endeksi, GPR Jeopolitik Risk Endeksi, MOEX, Bovespa, BSE SENSEX, ShanghaiComposite (SSEC), FTSE South Africa, BRICS ülke Borsaları	TVP-VAR (Time-VaryingParameterVectorAutoregressiveModels) yöntemi Volatilite yayılım modeli (DCC-GARCH)	IMF belirsizlik endeksindeki artış BRICS borsalarında volatiliteyi artırmakta; Çin ve Hindistan en çok etkilenenlerdir.
Oltulular	Türkiye	2008:01 -	Yapısal	FDI (DYY),	Ekonometrik Bulgular:

(2024)		2022:12 Aylık veriler	Kırılmalar Dikkate Alınarak birim kök Testleri (Modified ADF), SVAR (StructuralVectorAutoregression)Modeli,	TWUI Türkiye Dünya Belirsizlik Endeksi, TGPR Türkiye Jeopolitik Risk Endeksi, WUI Dünya Küresel Belirsizlik Endeksi, GPR Küresel Jeopolitik Risk Endeksi, EPU Ekonomik Politik Belirsizlik Endeksi	Uzun Dönem: TWUI (Türkiye belirsizlik endeksi): Pozitif etki TGPR (Türkiye jeopolitik risk): Negatif ve belirgin etki WUI & EPU: Etkileri oldukça düşük ve sabit GPR (küresel jeopolitik risk): Uzun vadede negatif etki Kısa Dönem: TWUI & EPU: Negatif etki TGPR & WUI: Sınırlı ve düşük etki GPR: Pozitif ve geçici etki Varyans Ayrıştırması Sonuçları: FDI'nın uzun vadeli varyansının %41'i TWUI, %29'u TGPR ve %13'ü GPR ile açıklanırken; WUI ve EPU'nun katkısı oldukça düşüktür. Kısa vadede ise FDI büyük ölçüde kendi geçmiş değerlerinden etkilenmektedir.
Hossain, Voumik, Ahmed, Alam, Tasmim, (2024)	Endonezya, Güney Kore, Malezya, Filipinler ve Tayland	1996-2019	DYY, Jeopolitik Risk Endeksi (GPRI), Gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYH), enflasyon, faiz oranı ve ticari açıklık (TOP)	Panel Veri Ekonomerik Yöntemi, OLS Regresyon Yöntemi, Augmented Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi, Kao, Pedroni ve Westerlunde şbütünleşme testleri	Sonuçlar, bu değişkenlerin uzun vadeli eşbütünleşmeye sahip olduğunu göstermiştir. Sonuç olarak, Havuzlanmış Sıradan En Küçük Kareler (OLS) regresyonu, sabit etki, rastgele etki, Arellano-Bond dinamik panel veri tahmini ve sistem genelleştirilmiş moment yöntemi (GMM) kullanılarak yapılan regresyon analizi, GPRI ve TOP'un seçilen beş Güneydoğu Asya ülkesindeki DYY'yi olumsuz etkilediğini ortaya koymuştur. Aynı zamanda, GSYİH, enflasyon ve faiz oranı bu ülkelerdeki DYY'yi olumlu yönde etkilemiştir.
Wang, Li ve	Çin'in	2015-	Jeopolitik	Sabit etkili	Bu çalışma, Tayvan Boğazı

Shen (2025)	Tayvan Bölgesi (29 adet eyaletinde ihraç edilen 10.938 yerel yönetim tahvili)	2023 Aylık Veriler	Risk, DYY, Yerel Devlet Tahvilleri, Borsa kredi spread'leri, GSMH artış çeyrek dönemlik, CPI enflasyon artış oranı, TWS GPR Tayvan Boğazına Yönelik üç anahtar kelimenin BAidu arama hacmine dayalı gösterge.	OLS Regresyon analizi	ile ilgili jeopolitik riskin Çin anakarasındaki yerel devlet tahvilleri, borsa ve doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini araştırmaktadır. 10.983 tahvilden elde edilen veriler kullanılarak, artan jeopolitik risklerin daha yüksek kredi spreadleri ile ilişkili olduğu bulunmuştur. Doğrudan yabancı yatırımların ve dış ticarete bağımlılığın daha yüksek olduğu iller, kısa vadeli tahviller ve ikincil piyasa ticareti daha güçlü bir şekilde etkilenmektedir. Bir vaka çalışması, jeopolitik riskin spreadler üzerinde ani ve kalıcı bir etkiye sahip olduğunu, bir ay içinde zirveye ulaştığını ve sonrasında kademeli olarak azaldığını göstermektedir. Ayrıca, artan jeopolitik risk, illere yönelik DYY girişlerini ve kamu iktisadi teşebbüslerinin hisse senedi getirilerini olumsuz etkilemektedir.

Ancak belirsizlik ve dolaylı ve ya doğrudan olarak oluşturduğu risk ortamı koşullarına rağmen DYY yine de gerçekleşebilmektedir. BRICS kapsamında gerçekleştirilen bu kez dışarıya gerçekleştirilen DYY'leri meta analiz ile inceleyen Anwar ve Iwasaki (2022) araştırmalarında çokuluslu şirketlerce dışarı gerçekleştirilen DYY'lerin (outward FDI) gelişmiş çokuluslu şirketlerden farklı yönde olabileceğini ortaya koyması bakımından önemli ve dikkate alınmaya değerdir. Anwar ve Iwasaki'nin (2022) çalışması, BRICS ülkelerinden çıkan DYY'lerin ev sahibi ülkelerin kurumsal yapıları ile ilişkisini meta-analitik yöntemle incelemektedir. Gelişmekte olan ekonomilerden çıkan çokuluslu şirketler, genellikle kurumsal kalitenin düşük ve piyasa mekanizmalarının yetersiz olduğu ortamlarda faaliyet göstermeyi öğrenmişlerdir. Bu nedenle, riskli ve kurumsal açıdan zayıf pazarlara yatırım yapma eğilimleri, onları gelişmiş ülkelerden çıkan geleneksel çokuluslulardan ayırmaktadır. Çalışmada özellikle, devlet kontrolündeki şirketlerin Afrika'da doğal kaynaklara erişim amacıyla kurumsal risklere rağmen yoğun yatırım

yaptıkları tespit edilmiştir. Bu bulgu, riskli ortamlarda DYY'nin cazibesini artıran faktörler arasında doğal kaynaklara erişim ve stratejik hedeflerin belirleyici olduğunu göstermektedir.

Çalışma 65 ampirik araştırmadan elde edilen 829 tahmini içeren bir meta-analiz gerçekleştirmiştir. Meta-analiz için literatür taraması EconLit, Web of Science, Business Source Premier ve Google Scholar gibi veri tabanları üzerinden yapılmış; 2007 sonrası döneme ait araştırmalar seçilmiştir. Örneklem, BRICS ülkelerinin yurt dışı DYY akımlarını ele alan, kurumsal kaliteyi bağımsız değişken olarak kullanan çalışmalarla sınırlıdır. Kullanılan dönemler genellikle son otuz yılı kapsamaktadır. Analizde bağımlı değişken olarak DYY akımları, DYY stokları ve proje sayıları**,** bağımsız değişken olarak ise yolsuzluk kontrolü, hükümet etkinliği, siyasi istikrar, hukuk sistemi, düzenleyici kalite, hesap verebilirlik, finansal istikrar ve kurumsal kalite bileşik endeksi alınmıştır.

Ekonometrik açıdan, çalışmada meta-sabit etkiler ve meta-rastgele etkiler modelleri kullanılmış, ayrıca heterojenliği açıklamak için meta-regresyon analizleri (MRA) uygulanmıştır. Çalışma, yayın seçilim yanlılığını test etmek amacıyla Funnel-asymmetry test (FAT), Precision-effect test (PET), PEESE yaklaşımı ile birlikte *WAAP, p-uniform, seçim modeli ve stem-metodu* gibi ileri tekniklerden yararlanmıştır. Bulgular, genel olarak ev sahibi ülkelerin kurumsal yapısının BRICS kaynaklı DYY için negatif veya ihmal edilebilir etkiler yarattığını göstermektedir. Özellikle hukuk sistemi ve hükümet etkinliği gibi faktörlerin çoğu durumda DYY'yi caydırıcı etkisi tespit edilmiştir. Buna karşılık, finansal istikrar ve kurumsal kalite bileşik endeksi bazı örneklerde DYY'yi pozitif yönde etkilemiştir. Sonuç olarak, BRICS çokuluslularının yatırım kararları, riskli pazarlarda dahi stratejik çıkarlar ve doğal kaynak erişimi nedeniyle şekillenebilmektedir.

1.2.2. Ekonomik Büyüme ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki İlişki

Büyüme modelleri içerisinde DYY farklı özellikleri ve etkileri dikkate alınarak yer bulmaktadır. Büyüme modelleri tarihsel gelişimi içerisinde Klasik, Neo-

Klasik ve İçsel Büyüme Teorileri olmak üzere üç temel başlık altında incelenmektedir.

Adam Smith, David Ricardo, Malthus, Mill ve McCulloch gibi klasik düşünürler tarafından geliştirilen Klasik Büyüme Teorisi, büyümenin "büyüme" ve "durgunluk" olmak üzere iki aşamalı bir sürece sahip olduğunu ileri sürer. Temel varsayımlar arasında, emeğin tek üretim faktörü olarak kabul edilmesi, tam rekabet ve tam istihdamın varlığı ve uzun dönemde ekonominin durgunluğa girmesi yer almaktadır[115]. Ancak, bu teoride DYY'lerin açıklanması mümkün değildir. Çünkü model, yalnızca emeğe odaklanmakta ve sermaye hareketlerini dikkate almamaktadır.

Robert M. Solow (1956) tarafından geliştirilen Neo-Klasik Büyüme Modeli, ekonomik büyümeyi yatırım oranı, nüfus artış oranı ve dışsal kabul edilen teknolojik gelişme ile açıklamaktadır. Temel varsayımlar arasında kapalı ekonomi, sabit tasarruf oranı, tam rekabet koşulları ve sermayenin azalan getirisi yer alır. Model, uzun dönemde sermaye birikiminin büyüme üzerindeki etkisinin azalacağını ve durağan bir dengeye ulaşılacağını öngörür. Neo-Klasik teoriye göre, DYY'ler sermaye kıtlığı olan ülkelere yönelmelidir; ancak günümüzde gelişmiş ülkeler arasındaki DYY hareketleri bu öngörüyle tam anlamıyla açıklanamamaktadır[116].

Neo-Klasik modelin eksik kaldığı noktaları aşmak için geliştirilen İçsel Büyüme Teorileri, teknolojik ilerlemenin ekonomik sistem içinde açıklanmasını hedeflemektedir. Paul M. Romer (1986) ve Sergio Rebelo'nun (1991) çalışmaları, yaratıcı fikirlerin ekonomik büyümedeki belirleyici rolünü vurgulamıştır. Yaratıcı fikirlerin üretimi yüksek sabit maliyetler ve düşük marjinal maliyetlerle gerçekleştiği için artan getiriler söz konusudur ve bu durum aksak rekabeti beraberinde getirmektedir. İçsel Büyüme Modelleri, yatırım oranının sürekli artırılmasının uzun dönemli büyümeyi sağlayabileceğini ileri sürer. Ancak, tüm büyüme belirleyicilerinin ekonometrik modellerle tam anlamıyla içselleştirilmesi henüz mümkün olamamıştır[117].

DYY'nin büyümeye etkisi, yalnızca yatırım hacmiyle sınırlı değildir. Aynı zamanda yeni teknolojilerin yayılması, iş gücünün eğitim yoluyla niteliğinin artması

[115]Smith, 1776; Ricardo, 1817'den aktaran Erdoğan, a.g.e., 2016.
[116]Solow, 1956'dan aktaran Erdoğan, a.g.e., 2016.
[117]Romer, 1986; Rebelo, 1991'den Aktaran Erdoğan, a.g.e., 2016.

ve yerli işletmelerle kurulan tedarik zincirleri üzerinden verimlilik artışı gibi mekanizmalar da önemli rol oynamaktadır. Bu yaklaşım, Findlay'in (1978) geliştirdiği modele dayanmaktadır. Findlay'e göre, gelişmekte olan ülkeler yabancı firmalardan teknoloji transferi yoluyla verimlilik kazanımı elde edebilirler ve bu süreçte teknik bilgi, organizasyonel uygulamalar ve yenilikler yerel firmalara doğrudan ya da dolaylı olarak aktarılabilir. Bu nedenle, DYY'nin etkisi yalnızca sermaye artışıyla değil, aynı zamanda bilgi yayılımı ve dışsallıklarla açıklanmalıdır[118].

Casella, Borga ve Wacker (2023) çalışmalarında, DYY istatistiklerinin çokuluslu üretimi doğrudan yansıtmadığı durumlar için düzeltici yaklaşımlar sunarak, bu verilerin doğru kullanımıyla anlamlı analizlerin yapılabileceğini göstermektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde veri kısıtları nedeniyle DYY istatistikleri, çokuluslu üretim ölçümünde hâlâ en erişilebilir ve kullanışlı kaynaklar arasında yer aldığına değinilmesi DYY'nin ekonomik büyüme ile karşılıklı ilişkisin varlığını ve önemini ortaya koymaktadır.

Ekonomik Büyüme ve DYY'lerin incelendiği istatistiksel ve ekonometrik analiz içeren çalışmalarda farklı etkileşim sonuçları elde edilmesinin çeşitli nedenleri bulunmaktadır. Bu nedenler; farklı ülke ve ülke gruplarının incelemeye konu olması, farklı veri dönemlerinin incelenmesi, veri döneminin yıllık aylık çeyreklik altı aylık gibi bölümler halindeki veriler ile hazırlanması, farklı ekonometrik analiz ve test yöntemlerinin uygulanması, incelemeye konu olan DYY ve ekonomik büyüme ilişkisini içeren denklemsel ifadelerde farklı makro ve mikro ekonomi içi ve ekonomi dışı değişkenlerin de yer alıp gerçekleştirilen analizlerde sonuçları domine edici etkide bulunması olarak belirtilebilir.

Tablo 7: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyümeyi Önceleyen Ampirik analizleri içeren Literatür Özeti

Yazar(lar)	Ülke/Ülke Grupları	Çalışma Dönemi	Çalışma Yöntemi	İlgili Değişkenler	Araştırma Neticesi
Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford (1996)	46 adet gelişmekte olan ülke	1970-1985	Panel veri ekonometrik analizi	DYY, Ekonomik Büyüme	DYY'nin büyüme sürecine etkisini, ithal ikamesinden

[118]Findlay, 1978; Balasubramanyam et al., 1996'dan aktaran OECD Development Center Studies, 2000, Economic Opening and Growth in China by Sylvie Demurger, 2000, s.63.

					ziyade ihracat teşvik eden politikalar izleyen ve yüksek eğitimli işgücüne sahip ülkelerde ekonomik büyümeyi daha yüksek genişletici etkiye sahip olduğu belirlemişlerdir. DYY'nin yararlı etkileri, büyümeyi arttırıcı etkileri bakımından yüksek eğitim düzeyine ek olarak ekonomik büyüme üzerine; dışa odaklı ticari politika sürdüren ülkelerin içe dönük odaklı politikalar izleyen ülkelere göre daha güçlüdür.
Borensztein, Gregorio ve Lee (1998)	69 adet gelişmekte olan ülke	1970-1979 ve 1980-1989	Panel ekonometrik veri analizi, Ülkeler Boyunca Regresyon analizi	DYY, Teknoloji Difüzyonu, Ekonomik Büyüme	DYY'nin teknoloji transferine göreli olarak iç yatırımlardan daha fazla katkıda bulunmaktadır, bu etkinin de ev sahibi ülkede ileri teknolojiyi emme kapasitesi olduğu zaman ekonomik büyümeye katkısı bulunmaktadır.
De Mello (1999)	32 Adet OECD Ülkesi	1970-1990	Durağanlık analizi ve dinamik panel veri analizi	DYY, Sermaye Birikimi, Çıktı ve Faktör Verimliliği	DYY'nin büyüme arttırıcı etkisi DYY ve iç yatırımlar arasında tamamlayıcılık ve ikame seviyesine bağlıdır.
Lensink ve Morrissey (2001)	20'si gelişmiş olan 88 adet ülke	1975-1998	Panel Veri ve Araç Değişken Yöntemi	DYY, Ekonomik Büyüme	DYY'ler büyümeyi pozitif etkilemekte, DYY'ler de meydana gelen dalgalanmalar negatif etkilemektedir.
Carkovic ve Levine (2002)	Gelişmiş ve gelişmekte olan 72 adet ülke	1960-1995	Dinamik panel ekonometrik yöntemi	DYY, Ekonomik Büyüme	DYY'nin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme üzerine hiçbir anlamlı etkisini bulamamışlardır.

Hsiao ve Shen (2003)	23 adet gelişmekte olan ülke	1976-1997	Zaman serisi Ekonometrik yöntemi	DYY, Ekonomik Büyüme	Sonuç olarak ev sahibi ülkenin GSYH değişkeni ile DYY arasında çift yönlü etkileşim bulmuşlardır.
Akinlo (2004)	Nijerya ekonomisi	1970-2001	Panel veri ekonometrik yöntemini kullanarak hata düzeltme modelini uygulamıştır.	DYY, Finansal gelişme için M2/GDP oranı, Ekonomik Büyüme, Beşeri Sermaye, Emek Gücü	Araştırmacı DYY ve ekonomik büyüme arasında hem özel sermayenin hem yabancı sermayenin küçük ve önemsiz bir ilişkiye sahip olduğunu tespit etmiştir. Petrol sektöründeki DYY'nin imalat sektöründeki DYY kadar büyüme üzerinde etkisi bulunmamaktadır, çalışmanın sonuçları DYY girişlerinin petrol sektöründen başka sektörlere kanalize olursa büyümeye olumlu katkısı olabileceğini göstermektedir.
Chowdhury ve Mavrotas, (2005)	Şili, Malezya, Tayland	1969-2000	Panel Zaman Serisi ekonometrik yöntemi, Toda-Yamamoto Nedensellik testi	DYY, Ekonomik Büyüme	Ampirik bulgular, Şili örneğinde DYY'ye neden olanın GSYİH olduğunu ve bunun tersinin geçerli olmadığını açıkça ortaya koyarken, hem Malezya hem de Tayland için iki değişken arasında çift yönlü bir nedensellik olduğuna dair güçlü bir kanıt bulunmaktadır.
Chakraborty ve Nunnenkamp (2006)	Hindistan	1987-2000	Panel Koentegrasyon analizi çerçevesinde Granger nedensellik analizi	DYY (stok değerler ile), sektörel olarak GSYİH çıktı artışı	Bir bütün olarak Hindistan ekonomisi için, DYY stokları ve çıktının uzun dönemde eşbütünleşik olduğunu bulmuşlardır. Toplam düzeyde, Granger nedensellik

					testleri hem kısa hem de uzun vadede DYY ve çıktı arasında geri besleme etkilerine işaret etmektedir. Ancak, çıktı büyümesinin DYY'yi çekmedeki etkisi, DYY'nin ekonomik büyümeyi tetiklemesindeki etkisinden nispeten daha güçlüdür. Diğer bir deyişle, nedenselliğin yönü esas olarak çıktı artışından DYY stoklarına doğru ilerlemektedir. Sektörel düzeyde DYY'nin olumlu büyüme etkileri DYY stoklarının ve üretimin uzun vadede karşılıklı olarak birbirini güçlendirdiği imalat sektöründedir. Buna karşın, birincil sektörde iki değişken arasında herhangi bir nedensel ilişki olduğuna dair hiçbir kanıt bulunmamaktadır.
Zhang (2006)	Çin	1992-2004	Yatay Kesit veri, Panel Veri analiz yöntemi	DYY (iç akışlar), Ekonomik Büyüme (Gelir Artışı)	Analiz neticesinde elde edilen bulgulara göre DYY ekonomik büyümeyi pozitif olarak etkilemektedir.
Sarkar (2007)	51 adet En Az Gelişmiş Ülke (LDC) ekonomileri	1970-2002	EKKY ve düzeltilmiş ve rassal etkili regresyon analizleri ve otoregresif dağılımlı gecikme yaklaşımı	DYY, GSYİH (Ekonomik Büyüme)	Bu analiz sonuçlarına göre pek çok durumda DYY ve ekonomik büyüme arasında ilişki tespit edememiştir. Çalışmasında 4 ülke için DYY ve GSYİH değişkenleri arasında negatif ilişki tespit etmiştir.

Mucuk ve Demirsel (2009)	Türkiye	1992:1 – 2007:9	Durağanlık testi, VAR modeli, Johansen Eş Bütünleşme Testi, ADF Phillips Perron Testi, Etki Tepki Fonksiyonları, VAR ayrıştırması	DYY, Ekonomik Büyüme	Doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme ilişkisi Türkiye açısından 1992:1-2007:9 dönemi aylık verileri kullanılarak analiz edilmiştir. Eş bütünleşme testi, ele alınan değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettiklerini, Granger nedensellik testi ise değişkenler arasındaki etkileşimin karşılıklı olduğunu göstermiştir. Etki-tepki fonksiyonları ile varyans ayrıştırmasına ilişkin bulgular da bu sonuçları desteklemekte, ancak ekonomik büyümenin doğrudan yabancı yatırımları açıklama yüzdesinin daha düşük olduğunu ortaya koymaktadır.
Alfaro, Chanda, Kalemli-Özcan, Sayek (2010)	İki katmanlı küçük bir açık ekonomi modeli	Model Ekonomi	Kalibrasyon Çalışması	DYY, Finansal Piyasa Gelişimi	DYY'nin geriye dönük bağlantılar yoluyla büyümeyi teşvik etmesini sağlamada yerel finansal piyasaların rolünü vurgulayan bir mekanizma oluşturulmuştur. Gerçekçi parametre değerleri kullanarak büyümenin DYY'ye verdiği tepkiyi ölçerek ve DYY payındaki artışın finansal açıdan gelişmiş ekonomilerde finansal açıdan az gelişmiş olanlara kıyasla daha yüksek ek büyümeye yol açtığını belirlemişlerdir.
Yılmazer	Türkiye	1991:1-	Zaman Serisi Ekonometrik	DYY, GSYİH,	Çalışmada DYY'nin zayıf da

(2010)		2007:3	Analiz Yöntemi, Granger Nedensellik testi	İhracat, İthalat	olsa ithalatı ve ihracatı takip ettiği ancak DYY ile ekonomik büyüme arasında güçlü bir nedensellik olmadığı bulunmuştur.
GuechHeang ve Moolio (2013)	Kamboçya	1993-2011	Zaman serisi, Basit Regresyon analizi, AugmentedDickey-Fuller testi, Durbin-Watson testi, Breusch-Godfrey Seri Korelasyon LM testi, Breusch-Pagan-Godfrey testi ve Jarque-Bera testi	DYY, ekonomik Büyüme, İstihdam	Regresyondan elde edilen sonuç, Kamboçya'da uzun vadede DYY ile GSYİH arasında pozitif bir ilişki olduğunu ortaya koymuştur ve bu sonuç, tanınmış yerel ve uluslararası kurumlardan, üst düzey pozisyonlardaki kişilerden ve araştırmacılardan elde edilen mevcut çalışmaların derlenmesine dayanan nitel çalışmalarla da desteklenmektedir.
Mehic, Silajdzic, Babic-Hodovic (2013)	7adet Güneydoğ uAvrupa Ülkesi	1998-2009	Prais–Winsten regresyon tekniği	DYY, Ekonomik Büyüme, Yerli Sermaye, Ticari Açıklık, Enflasyon, makroekonomik İstikrar	Çalışma DYY'nin ekonomik büyümeyi artıran önemli bir faktör olduğunu ortaya koymuştur. Buna karşılık, yerli sermaye oluşumunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi nispeten daha zayıftır. Ekonomik büyümenin belirlenmesinde yardımcı olan diğer faktörler arasında ticari açıklık ve enflasyon oranı ile gösterilen makroekonomik istikrar yer almaktadır.
Gui- Diby (2014)	50 adet Afrika ülkesi	1980-2009	Panel veri ekonometrik analiz yöntemi, Genelleştirilmiş moment	DYY, Ekonomik Büyüme, İnsan Kaynakları Düzeyi	Çalışmada ilgili dönemde DYY'nin Afrika ülkelerinde ekonomik büyüme üzerinde anlamlı etkisi bulunmuştur.

			metodu (SYS-GMM) tahmincileri		1980-1994 döneminde DYY'nin ekonomik büyüme üzerine negatif etkisi bulunurken 1995-2004 dönemi için pozitif anlamlı etki belirlenmiştir.
Mehic, Silajdzic, Babic-Hodovic (2014)	Güneydoğu Avrupa Geçiş Ülkeleri (7 adet Güneydoğu Avrupa Ülkesi)	1998-2007	Panel düzeltmeli standart hatalara sahip Prais-Winsten regresyon yöntemi	DYY, Ekonomik büyüme, Yurtiçi yatırım düzeyi.	Temel araştırma sonucu, DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkisidir. DYY'nin etkisi, yurtiçi yatırımlara ilişkin veriler de dahil edildiğinde istatistiksel olarak anlamlı ve sağlamdır. Sonuçlar, içsellik sorunları (yani ters nedensellik) dikkate alındığında sağlamdır.
Kishor ve Singh, (2015)	BRICS	1994-2014	Panel Veri Ekonometrik Yöntemi, Rassal Etkiler, Sabit Etkiler ve Ortak Katsayı Yöntemleri 3. Yöntem Havuzlanmış En küçük Kareler Yöntemi	DYY, IIP (Sınai Üretim Endeksi), GSYİH, Döviz Kuru (forex), Borsa Kapitalizasyonu, Altyapı Endeksi, GSYİH'in % payı olarak Ciro Oranı	Ampirik analiz ayrıca yatırım fırsatlarının, altyapı gelişiminin ve GSYİH büyüme oranının iyileştirilmesinin DYY girişlerini çekmeye yardımcı olduğu ve bunun da yerel ekonominin gelişimini kolaylaştırdığı sonucuna varmaktadır. BRICS ülkelerinin önündeki zorluk, DYY girişlerinin artış eğilimini sürdürmesi için ekonomik kalkınmalarını nasıl sürdürecekleridir. Ayrıca ilgili ülkelerin hükümetleri daha fazla DYY çekebilmek için ekonomik durumlarını

					optimize etmelidir.
Şahin (2015)	Türkiye	1980-2013	Panel ARDL Sınır Testi	DYY, Ekonomik Büyüme	Çalışmada ekonomik büyümenin bağımlı değişken olduğu model istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır. Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından ekonomik büyümeye doğru uzun dönemde istatistiksel olarak anlamlı ilişki tespit edilmiştir.
Gherghina, Hudea, Simionescu (2019)	11 Adet Orta ve Doğu Avrupa Ülkesi	2013-2016	Panel Veri Ekonometrik Yöntemi, FMOLS, PDOLS, Granger nedensellik testi.	DYY, kişi başına düşen Gayrisafi yurtiçi hasıla, Kurumsal kalite göstergeleri, Siyasi İstikrar, Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri yoksulluk, gelir dağılımı, eğitim, inovasyon, ulaşım altyapısı ve bilgi teknolojisi yoksulluk, gelir dağılımı, eğitim, inovasyon, ulaşım altyapısı ve bilgi teknolojisi	Neticeler DYY ile kişi başına düşen gayrisafi yurtiçi hasıla arasında doğrusal olmayan bir ilişki olduğunu desteklemektedir. Kurumsal kalite ile ilgili olarak, yolsuzluğun kontrolü, hükümetin etkinliği, düzenleyici kalite, hukukun üstünlüğü ve söz hakkı ve hesap verebilirliğin büyümeyi olumlu yönde etkilediği, siyasi istikrar ve şiddet/terörizmin yokluğunun ise istatistiksel olarak anlamlı olmadığı bulunmuştur. Ayrıca, yoksulluk, gelir dağılımı, eğitim, inovasyon, ulaşım altyapısı ve bilgi teknolojisi gibi SKH'ler büyümenin kayda değer itici güçleridir. Panel tamamen değiştirilmiş ve dinamik sıradan en küçük kareler sonuçları bulguları kısmen doğrulamaktadır. Panel vektör hata düzeltme modeli Granger

					nedensellikleri, DYY'den büyümeye doğru giden kısa dönemli tek yönlü bir nedensel ilişkiyi ve DYY ile büyüme arasında uzun dönemli iki yönlü bir nedensel bağlantıyı desteklemektedir. Ayrıca, uzun dönemde, her bir kurumsal kalite göstergesinden ekonomik büyüme ve DYY'ye doğru tek yönlü nedensel ilişkiler ortaya konmuştur.
Maryam ve Mittal (2020)	BRICS	1994-2018	Panel veri ekonometrik analiz yöntemi, Havuzlanmış Ortalama Grup PMG ve Otomatik Regresif Dağıtıcı Gecikme yöntemi ARDL ekonometrik analiz metodu	DYY girişleri cari milyon USD, GSYİH cari milyar USD, INFRA (elektrik kullanımı, alt yapı), GCF (sabit sermaye oluşumu GSYİH %), TRDO ticari açıklık, REER reel efektif döviz kuru.	Çalışma GSYİH, ticari açıklık, döviz kuru, gayrisafi sermaye oluşumu ve altyapı olanaklarının mevcudiyeti gibi faktörlerin uzun vadede önemli olduğunu göstermektedir. Kısa dönem için ülkeye özgü analiz, BRICS arasında DYY'yi belirleyen değişkenlerin her ülkede farklılık gösterdiğini ortaya koymaktadır. BRICS ülkeleri arasında Çin, incelenen değişkenlerin DYY girişlerini teşvik etmede önemli ve olumlu etkileri olan en iyi ülkedir.
Wako (2021)	Sahra - Altı Afrika bölgesi ülkeleri	1972-2014	Dinamik panel veri tahmin yöntemi, dinamik sabit etkiler tahmincisi, grup ortalaması, havuzlanmış grup ortalaması	DYY iç akışları (GSYİH %), Kişi başına GSYİH yıllık artış oranı, Kurumsal kalite endeksleri, birinci (siyasi haklar ve sivil	DYY ekonomik büyüme üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif etkisi uzun dönemli olarak tespit edilmiştir.

			tahmincileri	özgürlükler) ve ikinci grup (hukukun üstünlüğü, ses ve hesap verilebilirlik, yolsuzluk)	
Karaca, Güney ve Hopoğlu, (2022)	BRICS-T (BRICS ve Türkiye)	1992-2019	Panel Eşbütünleşme Yöntemi	Net DYY akımlarının GSYH'eoranı, GSYH büyüme oranları,Toplam dış ticaret hacminin GSYH'ye oranı (TA) ticari dışa açıklık oranı	Analiz sonucunda, BRICS-T ülkelerinden oluşan panel için çalışma döneminde ticari açıklık ve büyüme arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi ve büyümeden doğrudan yabancı yatırımlara doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Bununla birlikte, sadece Hindistan ve Güney Afrika için ticari açıklık ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında nedensellik ilişkilerine rastlanmıştır. Türkiye için büyümeden ticari açıklığa ve büyümeden doğrudan yabancı yatırımlara doğru tek yönlü nedensellik ilişkileri bulunmuştur. Çalışmanın bulguları panel için ticari dışa açıklığın doğrudan yabancı yatırımları dolaylı olarak büyüme üzerinden etkileyebileceğine işaret etmektedir.
Magazzino ve Mele (2022)	Malta	1971-2017	Zaman Serisi tahmin yöntemi, Genelleştirilmiş En Küçük Kareler Yöntemi, Birim kök, durağanlık	DYY, GSYİH, Ticaret, İmalat	Birim kök ve durağanlık testleri DYY'nin durağan olduğunu, reel GSYH, ticaret ve imalatın ise 1. dereceden bütünleşik olduğunu ortaya

			testleri, Nedensellik testleri, direnç kontrolü testlerinde Yapay Sinir Ağları Algoritması		koymaktadır. Nedensellik testlerinin sonuçları, DYY ile ekonomik büyüme arasında istatistiksel olarak anlamlı bir nedensellik ilişkisi ortaya çıkmadığı için tarafsızlık hipotezinin geçerli olduğunu göstermektedir. Ayrıca, sağlamlık kontrollerinde yeni bir Yapay Sinir Ağları (YSA) algoritması kullanılmıştır. Bu prosedür, Malta'nın ekonomik büyümesine ilişkin DYY'deki değişimi tahmin edebilmektedir.
Ebghaei, (2023)	MENA Bölgesi Ülkeleri (Mısır, Suudi Arabistan, Fas, Ürdün, Tunus, İran, Türkiye ve Yemen)	1980-2020	Panel eş bütünleşme yönteminin ikinci nesil metodolojisi	DYY, Toplam Faktör Verimliliği (Ekonomik Büyüme)	Mısır, Suudi Arabistan, Fas, Tunus, Türkiye ve Yemen'de doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Ürdün ve İran'da ise doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Ayrıca, sermaye stoku ve işgücü Tunus, Mısır, Ürdün ve Yemen dışında üye ülkelerin ekonomik büyümelerini pozitif ve anlamlı olarak etkilemektedir.
Malik ve Sah , (2024)	BRICS ekonomileri	1991-2020	Panel veri ekonometrik analiz yöntemi, Bayesian VAR Modeli, Pedroni artık	Doğrudan yabancı yatırım (DYY), ekonomik büyüme ve	DYY'nin kısa vadede ekonomik büyüme ile önemli bir korelasyon sergilediğine dair kanıtlar sağlanmıştır. Ancak

			eş bütünleşme yöntemi	ticari açıklık	BRICS ekonomileri söz konusu olduğunda uzun dönemli bir ilişki bulunamamıştır.
Mensah, Mensah ve Danquah, (2024)	Sahra-Altı Afrika Bölgesi Ülkeleri	1982-2020	Sabit Etkiler Panel Eşik Modeli Yaklaşımı	DYY, Enflasyon, GSYİH	Bulgular, DYY-büyüme bağlantısında iki ayrı enflasyon eşiğini ortaya koymaktadır. DYY'nin büyümeyi artırıcı etkisi büyük ölçüde enflasyonun optimal eşik seviyesi olan %7,26'nın altında olduğu durumlarda gerçekleşmektedir. İkinci eşik seviyesi olan %16,49'un ötesinde, DYY'nin büyüme üzerindeki faydalı etkisinin etki büyüklüğü açısından azaldığı görülmektedir.

Literatürde ekonomik büyüme faktörü üzerine etkide bulunan çok sayıda ekonomi içi ve ekonomi dışı etken bulunmaktadır. DYY bir ekonomik büyüme kaynağı olarak değerlendirildiğinde ekonomik büyüme üzerine etkide bulunan istikrarsızlığın DYY üzerinde de negatif yönlü etkide bulunma ihtimalini dikkate almak hatalı olmayacaktır. Çalışmalarında Kurumsal koşulları Campos vd. (2020) 1870'ten 2003'e kadar olan dönemi kapsayacak şekilde değerlendirmiş istikrarsızlık unsurunun ekonomik büyüme ile ilişkisi incelemeye almışlardır. Çalışmada, resmi ve gayri resmi siyasi istikrarsızlığın doğrudan ve dolaylı olarak (büyümenin koşullu oynaklığı yoluyla) Brezilya'nın ekonomik büyümesini olumsuz etkilediği neticesine varılmıştır[119].

[119]Dor´e, Natalia I. & Aurora A.C. Teixeira, 2023. "The role of human capital, structural change, and institutional quality on Brazil's economic growth over the last two hundred years (1822–2019)", *Structural Change and Economic Dynamics*, Vol.66, 2023, pp.1–12, s.2.

1.2.3. Enflasyon ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki İlişki

Enflasyon bir ekonomide para miktarındaki artışın üretilen mal miktarından daha fazla artması nedeniyle ortaya çıkan sürekli fiyat artışları olarak ifade edilir. Para miktarındaki gerçekleşen sürekli artış fiyatlarda gerçekleşen artışın kaynağıdır. Devlet harcamalarının devamlı arttırılarak borçlanmaya gidilmesi, banka kredilerinin artması, maaş ve ücretlerdeki artışlar, tarım ürünü fiyatlarının yüksekliği gibi politik kararlar piyasadaki para miktarının artmasını sağlayacak ve sonuç olarak enflasyona neden olacaktır. Ekonominin arz yönündeki döviz kıtlığı, hammadde yetersizliği, personel yokluğu, teknoloji eksikliği, iklim koşulları gibi aksaklıklar da fiyatların yükselmesine neden olabilecektir. Enflasyon türlerini şu şekilde sınıflandırma yapmak olurludur: 1) talep enflasyonu 2) maliyet ve ücret enflasyonu 3) ithal enflasyonu 4) beklentisel enflasyon[120]. Her fiyat artışını enflasyon olarak görülemez, bu nedenle, enflasyon tanımlaması doğru yapılmalıdır. Enflasyon ortalama fiyatlar genel düzeyinde gerçekleşen sürekli artıştır. Bir diğer ifadeyle şok bir gelişme neticesinde ortaya çıkması muhtemel fiyat artışı enflasyon olarak nitelendirilemez. Fiyat artışlarının süreklilik göstermelerinden sonra farklı enflasyon tanımlamaları yapılabilir. Örneğin P. Cagan "aylık enflasyon oranının %50'yi aşması durumunda bu enflasyonun bir hiperenflasyon olduğunu" ifade etmektedir[121].

Enflasyonun ekonomik karar alma süreçlerine etkisi, özellikle DYY açısından kritik öneme sahip bir değişkendir. Fiyatlar genel düzeyindeki sürekli artış, yatırımcıların geleceğe yönelik tahminlerini zorlaştırarak belirsizlik ortamı yaratmakta ve ekonomik refahı olumsuz yönde etkilemektedir[122]. İlk olarak Okun (1971), yüksek enflasyonun fiyat tahminlerindeki sapmaları artırdığına dikkat çekerken, Friedman (1977), bu belirsizliğin yalnızca refahı değil, aynı zamanda kaynak tahsisi etkinliğini ve reel ekonomik faaliyetleri de olumsuz etkilediğini

[120] Erol, İbrahim, *Para Banka Teori ve Politika.,* 5. Baskı, Emek Matbaacılık ve Yayıncılık San. Ve Tic. Ltd. Şti., Manisa 2006, ss.77:80.
[121]Çolak, Ömer Faruk ve Alaattin Aktaş, 2010. *Makroekonomik Göstergelerin Yorumlanması,* 2. Baskı, Ankara: Efil Yayınevi, 2010, ss.29:30.
[122]Golob, 1994' den Aktaran Mucuk, 2011, a.g.e., s.109.

savunmuştur[123]. Cukierman ve Meltzer (1986), bu ilişkinin tersine işleyebileceğini, yani belirsizlikten enflasyona yönelik bir nedensellik bulunabileceğini belirtmiştir[124].

Enflasyon belirsizliği, faiz oranlarının yükselmesine, ekonomik kararların ertelenmesine ve üretim maliyetlerinin artmasına neden olan üç temel kanal aracılığıyla ekonomi üzerinde etkili olur[125]. Bu durum, uzun vadeli yatırım kararlarını zorlaştırarak hem yerli hem de yabancı yatırımcıların karar alma süreçlerinde olumsuzluk yaratır. Özellikle geri dönüşü olmayan yatırımlar gerçekleştiren çokuluslu şirketler, ekonomik istikrar sağlanana dek yatırım kararlarını erteleme eğilimindedir[126].

Tablo 8: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Enflasyon Olgusunu Önceleyen Ampirik analizleri içeren Literatür Özeti

Yazar(lar)	Ülke/Ülke Grupları	Çalışma Dönemi	Çalışma Yöntemi	İlgili Değişkenler	Araştırma Neticesi
Samimi, Motamani (2009)	İran	1990-2008	GARCH varyans zaman serisi Modeli, EGARCH modeli, Granger nedensellik testi	Enflasyon (TÜFE Aylık artış oranı), Enflasyon Belirsizliği	Bu çalışma İran'da enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasındaki nedensellik ilişkisini incelemektedir. Enflasyon ölçütü olarak 1990'dan 2008'e kadar TÜFE aylık büyümesi kullanılmıştır. Koşullu varyans GARCH modeline göre hesaplanmıştır. Kanıtlar, İran'da enflasyona gelen pozitif şokların enflasyon belirsizliği üzerindeki etkisinin, enflasyona gelen negatif şoklardan daha büyük olduğunu göstermektedir, bu nedenle EGARCH modelini kullanılmıştır. Granger nedensellik testinin uygulanması, enflasyonun enflasyon

[123] Chen & Xie, 2004'den Aktaran Mucuk, 2011, a.g.e., s.110
[124] Samimi & Motameni, 2009' den Aktaran Mucuk, 2011, a.g.e., s.111.
[125]Golob, 1994'den Aktaran Mucuk, 2011, a.g.e., s.109.
[126]Desbordes, 2007'den Aktaran Mucuk, 2011, a.g.e., s. 110.

					belirsizliğine Granger neden olduğunu kanıtlamakta, ancak tersi kanıtlanmamaktadır. Ayrıca bu ilişkinin pozitif olduğunu, yani artan enflasyonun enflasyon belirsizliğini artırdığı bulunmuştur.
Emmanuel (2011)	Nijerya	1986-2011	EKKY ve çoklu regresyon analizi	DYY, Enflasyon, Döviz kuru	Araştırma DYY ile GSYİH arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmadığını, ancak döviz kurlarının negatif ve enflasyonun pozitif yönde DYY'yi etkide bulunduğunu ortaya koymuştur. GSMH, Enflasyon ve Döviz Kurunun; DYY tarafından %46.5 ölçeğinde etkilendiğini tespit etmiştir. Çalışma DYY'nin GSMH büyümesini gerçekleştirmediğini göstermektedir.
Saliha ve Abdelkader (2019)	Türkiye	1974-2017	Hata Düzeltme Modeli, Gerçek Efektif Döviz Kuru (REER) Yöntemi, Granger nedensellik analizi	DYY Girişleri, Döviz Kuru, Enflasyon Düzeyi, GSYİH	Enflasyon ve GSYİH'danDYY'ye doğru uzun dönemli bir nedensellik ilişkisinin var olduğunu ortaya koymuşlardır. Bu çalışma, döviz kuru, enflasyon ve GSYİH'danDYY'ye doğru kısa dönemli bir nedensellik ilişkisinin var olmadığını; ayrıca, Granger nedensellik testi GSYİH'den DYY girişlerine doğru tek yönlü bir nedenselliğin bulunduğunu göstermektedir.
Azam ve Haseeb, (2021)	BRICS	1990-2018	Panel veri ekonometrik analiz yöntemi,	DYY (GSYİH %'si), Reel GSYİH, Enflasyon, REC	Tüm değişkenlerin DYY üzerinde istatistiksel olarak pozitif, enflasyon

			Tamamen değiştirilmiş sıradan en küçük kareler (F.M.O.L.S.), dinamik sıradan en küçük kareler (D.O.L.S.), Yatay kesit otoregresif dağıtılmış gecikme tahmincileri (CS-ARDL), Artırılmış Ortalama Grup tahmincisi (AMG) ve Ortak İlişkili Etkiler Ortalama Grup Tahmincisi (CCEMG)	(toplam enerjiden yenilenebilir enerji kullanımı), NEC (toplam enerji kullanımından elde edilen enerji kullanım oranı), TOP (GSYİH'e bölünen toplam ticaret), TOR (gelen turist sayısı), ticari açıklık.	oranının ise negatif etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Uzun dönemli sonuçlar, her iki enerji kullanım türünün de (yani yenilenebilir ve yenilenemez) DYY girişlerine olumlu katkıda bulunduğunu göstermektedir. Büyüklük açısından, yenilenebilir enerji kullanımının DYY üzerindeki etkisi yenilenemeyen enerji kullanımına kıyasla daha yüksektir. Ayrıca, pazar büyüklüğü (GSYH), ticaret ve turizm DYY girişlerinin temel itici güçleridir. Buna karşılık, enflasyon oranı ile ölçülen ekonomik istikrarsızlık BRICS ülkelerine DYY girişlerini caydırmaktadır.
Kılıç ve Kızılkaya (2023)	Türkiye	1990-2020	ARDL Yöntemi	DYY, GSYİH, Enflasyon	Ampirik analizler Türkiye'de DYY'nin GSYH artışı üzerinde pozitif etkisi bulunduğunu uzun dönemde DYY ve enflasyonun GSYH üzerinde etkisi olduğunu ortaya koymaktadır.

Enflasyon olgusunun en belirgin etkilerinin görüldüğü göstergelerden biri de bir ekonominin en temel göstergelerinden olan milli gelir artışı gayrisafi yurtiçi hasılanın artışı, belirli bir dönemde ekonomik çıktının artışı ile gösterilen ve açıklanan ekonomik büyüme faktörü üzerine etkisidir. Ampirik analiz içeren çalışmalar incelenen ekonomi veri olarak alınan dönem ve uygulanan test ve analiz yöntemleri vb. nedenler ile farklılık göstermekle birlikte enflasyonun gelir dağılımı makroekonomik istikrarı belirsizleştirici gibi etkileri nedeniyle ekonomik büyüme üzerinde negatif yönde etki tespit eden çalışmalar dikkate değer düzeydedir. Grier ve Grier (2006) Meksika için iş döngüsü frekanslarında enflasyon ve çıktı büyümesinin artırılmış çok değişkenli bir GARCH-M modelini tahminledikleri araştırmalarında;

ulaştıkları ana bulgular şunlardır: (1) enflasyon belirsizliğinin büyüme üzerinde negatif ve anlamlı bir etkisi vardır; (2) enflasyon belirsizliğinin etkisi hesaba katıldığında, gecikmeli enflasyonun çıktı büyümesi üzerinde doğrudan negatif bir etkisi yoktur; (3) Ancak Friedman ve Ball tarafından öngörüldüğü gibi, daha yüksek ortalama enflasyon enflasyon belirsizliğini artırır ve Meksika'da ortalama enflasyonun çıktı büyümesi üzerindeki genel net etkisi negatiftir. Yani, ortalama enflasyon, enflasyon belirsizliği üzerindeki etkisi nedeniyle Meksika'nın büyümesine zarar vermektedir.

Enflasyonun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, özellikle fiyat istikrarını temel hedef olarak benimseyen ülkeler bakımından iktisadi analizlerin odak noktalarından biri olmuştur. Fiyatlar genel seviyesindeki artışın belirli bir eşiğin altında kaldığı durumlarda ekonomik büyümeyi teşvik edici bir etkisinin olabileceği savunulurken, bu eşiğin aşılmasıyla birlikte büyümeyi olumsuz etkileyen bir dinamiğin oluştuğu ampirik literatürde sıklıkla rapor edilmiştir[127]. Bu bağlamda, enflasyon hedeflemesi stratejisini benimsemiş ülkelerde, enflasyon oranlarının büyüme üzerindeki etkisinin doğrusal olmayan bir ilişki çerçevesinde değerlendirilmesi önem arz etmektedir.

Ekinci, Tüzün ve Ceylan (2020) tarafından gerçekleştirilen çalışmada, enflasyon hedeflemesi uygulayan 24 ülke için 1990 sonrası döneme ait panel veri seti kullanılarak dinamik panel eşik regresyon modeli aracılığıyla söz konusu ilişki analiz edilmiştir. Çalışmada, kişi başına düşen GSYH büyüme oranı bağımlı değişken olarak belirlenmiş; enflasyon oranı, yatırımın GSYH içindeki payı, nüfus artış hızı, dışa açıklık oranı, ticaret hadleri ve başlangıç geliri gibi makroekonomik değişkenler bağımsız değişkenler olarak modele dâhil edilmiştir.

Kullanılan yöntemde Caner ve Hansen (2004) tarafından geliştirilen eşikli dinamik panel veri modeli tercih edilmiştir. Bu model, enflasyon oranını hem eşik değişkeni hem de rejime bağlı bağımsız değişken olarak değerlendirirken, bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerinin içsel değişken olarak ele alınmasını mümkün kılmaktadır. Eşik değerin tahmininde Hansen (1999) yaklaşımı temel alınmış ve

[127]Khan & Senhadji, 2001; Kremer, Bick & Nautz, 2013'dan aktaran Ekinci, Ramazan, Osman Tüzün ve Fatih Ceylan, 2020. "The Relationship Between Inflation And Economic Growth: Experıences Of Some Inflation Targeting Countries", *Financial studies*, Vol. 24, No.1, 2020, s.13.

bireysel etkileri ortadan kaldırmak için Arellano ve Bover (1995) tarafından önerilen ileri ortogonal sapmalar yöntemi uygulanmıştır. Modelde kullanılan kontrol değişkenlerinin sabit katsayılarla rejimden bağımsız etki gösterdiği varsayılmıştır.

Analiz sonucunda, çalışmanın örneklemindeki ülkeler için enflasyon oranı açısından kritik eşik değeri %4,182 olarak belirlenmiştir. Bu değerin altında kalan enflasyon oranlarının ekonomik büyüme üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmazken, bu eşik değerinin üzerindeki enflasyonun büyüme üzerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olduğu tespit edilmiştir. Spesifik olarak, enflasyonun eşik değeri aştığı durumda her yüzde bir artış, ekonomik büyümede yaklaşık 1,748 puanlık bir azalışa neden olmaktadır. Bu bulgu, enflasyon-büyüme ilişkisinin doğrusal olmayan ve asimetrik bir yapıya sahip olduğunu göstermektedir[128].

Tüzün vd. (2023)'nin çalışmalarından elde ettiği bu sonuçlar, merkez bankalarının fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda uygulayacakları para politikası araçlarının, büyüme dinamikleri üzerindeki olası etkileri dikkate alarak belirlenmesinin gerekliliğini ortaya koymaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, belirlenen enflasyon hedeflerinin büyümeyi destekleyecek düzeyde tutulması politika yapıcılar açısından stratejik bir önem taşımaktadır.

1.2.4. Ödemeler Bilançosu ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki İlişki

Ödemeler bilançosu üzerinde DYY çeşitli biçimlerde etki sahibidir. Üretilen mal ve hizmetlerin ihracı veya ithal ikamesi ödemeler dengesini olumlu etkilerken, üretimde kullanılan ithal malı girdiler kar transferleri ve diğer dış faktör ödemeleri döviz çıkışı nedenlerindendir. Ayrıca, yabancı sermaye yatırımlarının yarattığı ek gelir sayesinde ülkenin ithal temayülü de artmaktadır. Son olarak, yabancı sermaye yatırımlarının tasfiyesi ya da ortaklık payının yerli sermayedara devrinde bir defaya mahsus olmak üzere önemli miktarda sermaye transferi gerçekleşmektedir. Bu durumun formülasyonu şu şekilde belirtilebilir[129]:

[128]Ekinci & Tüzün & Ceylan, 2020, a.g.e., s.15-16.
[129]Uras 1979'dan aktaran Erdoğan, 2016, a.g.e., s.25:27.

K: Yabancı sermaye girişi

X: Çokuluslu şirketlerin İhracatı

S: İthal ikamesi

R** : Kar transferi

F* : Dış faktörlere yapılan ödemeler

M: Şirketin kullandığı ithal malı girdi

M*: Ülkenin ithal temayülünün artması sonucu yapılan ithalat

D: Yabancı sermaye payının geriye transferi

Ödemeler Dengesine Yararı (Fayda) = K+X+S

Ödemeler Dengesine Zararı (Maliyet) = (R**+F*) +(M+M*) + D

Bu iki eşitlikten yola çıkarak çokuluslu şirketlerin ödemeler dengesi bakımından net fayda/ maliyet oranı:

$$\frac{K + X + S}{(R^{**}+F^{*}) + (M+M^{*}) + D}$$

biçiminde yazılabilir.

Uzun vadede yabancı sermaye yatırımlarının ödemeler dengesi üzerinde etkisinin gelir etkisiyle birlikte değerlendirilmesi gereklidir. Çünkü uzun dönemde DYY'lerin ödemeler dengesi üzerindeki olumlu etkisi bu yatırımların gelir etkisine bağlı olarak tüketimde aşırı bir artışın ortaya çıkmamasına bağlıdır. Tüketimdeki genişleme etkisi, ödemeler dengesi üzerindeki olumlu etkiyi tamamen yok edebilir. Bu durumunda, ödemeler dengesi etkisi "0" olabilir ya da negatif değer alabilir.

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, üretim faktörlerinin mobilitesinin bulunmadığı ekonomilerde DYY'lerin kısa sürede iç tüketime yönelik üretimden dış

pazara dönük üretime kaydırılması ve ithal ikamesinde önemli oranlarda başarı sağlaması mümkün olmayabilir. Bu durumda, çok uluslu şirketin faaliyetleri nedeniyle ortaya çıkan ek döviz ihtiyacının ülkenin kısıtlı kaynaklarından karşılanması zorunluluğu meydana gelecektir. Bu nedenle, gelişmekte olan ülkelerde yabancı sermaye projelerini değerlendirmeye alan iktisatçılar, projelerin ödemeler dengesine etkisi konusuna dikkate değer önem vermektedirler. Amaç ithal ikamesi sağlayacak ve ihracata dönük DYY'lerdir. Fakat gelişmekte olan ülkelerin kısa dönemli ödemeler dengesi sorunları sebebiyle, projelerin kısa dönemli etkilerine ağırlık verilmektedir. Kısa dönemde ödemeler dengesi kazancının maksimizasyonunu amaç edinen teşvik uygulamalarında da, çoğu kez projenin, uzun dönemli tüketim kalıplarında ve sanayinin yapısında ortaya çıkarabileceği olumsuz etkiler gözden kaçmaktadır.

Yabancı sermaye yatırımlarının ödemeler dengesi üzerindeki olumlu etkisinin süreklilik kazanması için, yabancı sermayenin uzun dönemde döviz kazandırıcı etkisini koruması gerekmektedir. Aksi takdirde yatırımların ithal girdilere bağımlı olması ve transferlerin getirilen sermayeyi aşması durumu ile olumsuz etkiler ortaya çıkar. Bu olumsuz etkilerin en az düzeye indirilebilmesi için ev sahibi ülke bazı tedbirler alabilir, örnek olarak elde edilen karların yeni yatırım alanlarına yönlendirilmesini teşvik edici olabilir[130].

Tablo 9: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ödemeler Bilançosu Dengesini Önceleyen Ampirik analizleri içeren Literatür Özeti

Yazar(lar)	Ülke/Ülke Grupları	Çalışma Dönemi	Çalışma Yöntemi	İlgili Değişkenler	Araştırma Neticesi
Razmi (2009)	Seçili Gelişmekte olan Ülkeler	1970-2005	MGARCH	DYY, Cari Açık	DYY ülkelerin cari işlemler dengesi açıklarında negatif yönlü etkiye sahiptir.

[130]Batmaz, Nihat & Halil Tunca, (2005). "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye 1923-2003", Beta Basım Dağıtım A.Ş. Birinci Basım 2005 İstanbul, 2005, s.57.

Rahman (2016)	Hindistan	1991-1992 2014-2015 Hindistan mali yılı (24 yıllık dönem)	ADF, KPSS, VAR modeli, Johansen Eş bütünleşme analizi, VAR Granger nedensellik analizi	FDI DYY girişleri, KAB (Sermaye Hesabı Dengesi)	Çalışma, Hindistan için FDI ve sermaye hesabı arasında güçlü bir karşılıklı ilişki olduğunu ortaya koymaktadır. Bu bulgu, gelişmekte olan ekonomilerde ödemeler dengesi yönetiminde FDI'ın kritik bir politika aracı olabileceğini göstermektedir. Sonuçlar, FDI girişlerinin yalnızca sermaye hesabını etkilemediğini, aynı zamanda sermaye hesabı gelişmelerinin de FDI girişlerini şekillendirdiğini ortaya koymaktadır. Bu, liberalizasyon sonrası Hindistan'da ödemeler dengesi yönetiminde FDI'ın kilit rol oynadığını göstermektedir.
Hamad ve Uğurlu (2023)	Türkiye	1974-2019	Zaman Serisi, Phillips Perron Birim Kök testi, Johansen eş bütünleşme testi, FMOLS, DOLS, CCR uzun dönemli katsayı tahmincileri	DYY, CAB ödemeler bilançosu dengesi (bağımlı), İhracat, İthalat.	DYY İhracat Ödemeler Dengesini pozitif ve anlamlı İthalat ise negatif ve anlamlı etkilemektedir.

İKİNCİ BÖLÜM

2. Türkiye ve BRICS Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Belirsizlik Endeksi ile Çeşitli Ekonomik Göstergeler Arasındaki İlişkilerin Değerlendirmesi

Türkiye ve BRICS ülkeleri sahip oldukları ekonomik büyüklük ve ekonomilerinde sektörel coğrafi çeşitlilik olması nedeniyle DYY, belirsizlik endeksi, enflasyon, reel ekonomik büyüme ve ödemeler dengesi değişkenleri ile ilişkileri bakımından incelenmesi amaçlanan ekonomiler grubu olarak çalışmada yer almaktadır.

2.1. Ekonomik Entegrasyon Kavramı ve Bölgesel Entegrasyonun Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerinde Etkileşimi

Uluslararası ekonomik bütünleşme girişimleri, özellikle II. Dünya Savaşı sonrası hız kazanmıştır. Hiçbir ülkenin etrafına yapay duvarlar örüp tek başına yaşamasının imkanlı bulunmadığı bu süreçte, ülkeler ikili ve çok taraflı işbirliği arayışları içinde bulunarak, uluslararası ekonomik bütünleşme ya da bölgesel nitelikli ekonomik işbirliği içerisinde yer almışlardır[131].

Ekonomik entegrasyon, iki ya da daha fazla ülkenin ekonomik sınırlarını kademeli olarak ortadan kaldırarak mal, hizmet, sermaye ve üretim faktörlerinin serbest dolaşımını sağlamaya yönelik ortak bir yapı oluşturması sürecidir. Bu süreç, sadece ekonomik değil, aynı zamanda siyasal ve kurumsal dönüşümleri de beraberinde getirebilen çok boyutlu bir yapıyı ifade eder[132].

Ekonomik entegrasyon kavramı, iktisadi yazında belirli bir terminolojik netliğe kavuşmuş olmakla birlikte, farklı yazarlar tarafından çeşitli biçimlerde tanımlanmıştır. Balassa (1961), bu kavramı hem bir "süreç" hem de bir "durum" olarak ele alır. Süreç yönüyle entegrasyon, farklı ulus-devletlere ait ekonomik birimler arasındaki ayrımcılığı ortadan kaldırmaya yönelik uygulamaları kapsarken;

[131]Hepaktan, C. Erdem, 2024, "Uluslararası İktisat", Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 4. Baskı, İzmir, 2024, s. 265.
[132] Ertürk, 1997, s.5'den aktaran Hepaktan, C. Erdem & Serkan Çınar, (2011), "Küreselleşmenin Ekonomik Entegrasyon Üzerine Etkileri", *International Conference On Eurasian Economies 2011*, s.70.

bir durum olarak entegrasyon, ekonomik birimler arasında herhangi bir ayrımcılığın bulunmadığı bir yapıyı ifade etmektedir[133].

Bu çerçevede Balassa, ekonomik entegrasyon ile uluslararası iş birliği arasındaki niteliksel farka da dikkat çeker. İş birliği, ayrımcılığı azaltıcı nitelikteyken; entegrasyon, bu ayrımcılığın tamamen ortadan kaldırılmasını hedefleyen bir yapısal dönüşüm sürecidir. Dolayısıyla ekonomik entegrasyon, yalnızca tarifelerin düşürülmesini değil, aynı zamanda malların, hizmetlerin ve üretim faktörlerinin serbest dolaşımını ve politika uyumunu da içeren çok boyutlu bir dönüşümü içerir[134].

Balassa'nın (1961) sınıflandırmasına göre ekonomik entegrasyon, entegrasyon derinliğine bağlı olarak beş temel aşamada incelenebilir:

- **Serbest Ticaret Alanı (Free Trade Area):** Üye ülkeler arasında tarife ve miktar kısıtlamaları kaldırılırken, her ülke üçüncü ülkelere karşı kendi dış ticaret politikasını sürdürmeye devam eder.
- **Gümrük Birliği (Customs Union):** Serbest ticaret alanındaki uygulamalara ek olarak, üye ülkeler üçüncü ülkelere karşı ortak bir dış tarife sistemine geçer.
- **Ortak Pazar (Common Market):** Malların serbest dolaşımının yanı sıra, emek ve sermaye gibi üretim faktörlerinin de sınır ötesi serbestçe hareket etmesi sağlanır.
- **Ekonomik Birlik (Economic Union):** Ortak pazarın ötesine geçilerek, makroekonomik politika araçlarında (fiskal, parasal, sosyal politikalar gibi) uyum ve eşgüdüm sağlanır.
- **Tam Ekonomik Entegrasyon (Total Economic Integration):** Ulusal ekonomik politikaların tamamen birleştirildiği, üst-ulusal bir karar alma mekanizmasının oluştuğu ve bağlayıcı karar yetkisine sahip bir yapı tesis edilir[135].

Bu sınıflandırma, entegrasyonun sadece ticaretle sınırlı kalmayıp, üretim, yatırım ve sosyal politikaları da kapsayacak şekilde genişlediğini göstermektedir. Özellikle ekonomik birliğe geçiş aşamasında, koordinasyon gerektiren politika

[133]Balassa, Bela, 1961. *The Theory of Economic Integration*, London: George Allen & Unwin Ltd, 1961, s. 1–2.
[134]Balassa, 1961, a.g.e., s. 2–3.
[135]Balassa, 1961, a.g.e., s. 3–4.

alanlarının artması, entegrasyonun siyasal ve kurumsal yönünü de ön plana çıkarmaktadır.

İkinci Dünya Savaşı sonrasında uluslararası toplum, ekonomik ve siyasal yıkımın etkilerini onarma çabasıyla birlikte, küreselleşen ticaretin dayattığı işbirliği gerekliliğini daha yakından hissetmeye başlamıştır. Ulus-devlet merkezli tek taraflı siyasal ve ekonomik politikaların neden olduğu çatışmalar, devletleri barışçıl çözümler üretecek yeni kurumsal yapılar inşa etmeye yöneltmiştir[136]. Bu bağlamda, ekonomik entegrasyon yapıları yalnızca ekonomik değil, aynı zamanda siyasal hedeflerle uyumlu bir etkileşim zeminini mümkün kılmıştır. Uluslararası ekonomik entegrasyon, farklı ulus-devletlerin ekonomik birimleri arasındaki ayrımcılığın ortadan kaldırılmasını amaçlayan, ticaret ve üretim süreçlerinin karşılıklı serbestleştirilmesini esas alan kurumsal yapılardır. Balassa (1961), ekonomik entegrasyonu "ekonomilerin gönüllü biçimde karşılıklı bağımlılıklarını artırmaları" şeklinde tanımlamaktadır[137]. Bu süreç, yalnızca ticari fayda üretmekle kalmaz; aynı zamanda ülkeler arasında barış, istikrar ve sürdürülebilir kalkınmanın sağlanmasına da zemin hazırlamaktadır.

Balassa (1961), beş aşamalı olarak sınıflandırdığı entegrasyon süreçlerinin bu yapıları arasında derinlik ve kurumsallaşma farkı bulunur. Robert Z. Lawrence (1996), ekonomik entegrasyonu "derin" ve "yüzeysel" olmak üzere iki düzeyde ele alır; derin bütünleşme yalnızca gümrük engellerinin kaldırılması değil, aynı zamanda yapısal uyumun sağlanmasıyla da ilgilidir[138].

Ekonomik entegrasyonun DYY üzerindeki etkisi teorik açıdan çeşitli mekanizmalarla açıklanmıştır. Özellikle Bölgesel Ekonomik Entegrasyonlar (BEE), ticaret bariyerlerinin azaltılması ve yatırım sınırlamalarının kaldırılması yoluyla yatırımcılar için cazip bir ortam yaratır[139]. Bu tür entegrasyonlar, yabancı

---

[136]Massalha, 2022, s. 703; Karluk, 2002, s. 235'den aktaran Özcan, Oğuz, (2023). "Uluslararası ekonomik entegrasyon yaklaşımı bağlamında D-8 (Developing-8) ekonomik işbirliği örgütünün analizi ve uluslararası işbirliğinin güçlendirilmesi", *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi,* 22(46), ss.229-260, 2023, s.232.

[137] Balkır, 2016, s. 28'den aktaran Özcan, 2023, a.g.e., s.236.

[138]Balassa, 1961, Lawrence, 1996, Balkır, 2016, s. 30' dan aktaran Özcan, (2023), a.g.e., s.234.

[139]Blomström and Kokko, 1997'dan aktaran Tuluce, Nadide Sevil, Melike Dedeoğlu and Zeynep Ozturk Yaprak, 2018. "The Relationship Between FDI and Regional Economic Integrations: An Empirical Analysis of BSEC Countries", *International Journal of Advances in Management and Economics,* January, 2018, s.2-4.

yatırımcıların maliyetlerini düşürerek ve pazara erişim imkanlarını artırarak yatırım kararlarını olumlu etkiler[140].

Bir ekonomik entegrasyona üye olmak, sadece ticaret avantajı sağlamakla kalmaz; aynı zamanda üretim reorganizasyonuna olanak tanıyan daha geniş ve entegre pazarlara erişimi de beraberinde getirir[141]. Markusen (2002), DYY'nin genellikle ticaret engellerinin varlığı ile pozitif ilişki gösterdiğini savunurken; son yıllarda entegrasyon ile birlikte artan DYY akımlarının, bu geleneksel ilişkiyi dönüştürdüğünü öne sürmektedir[142].

Teorik olarak, ekonomik entegrasyonun DYY üzerindeki etkisi üç ana unsur üzerinden şekillenir: tercihli ticaret şartları, yatırım ile ilgili hükümler ve diğer işbirliği biçimleri[143]. Bu bağlamda, entegrasyonun DYY üzerindeki etkisi hem bölge içi (intra-regional) hem de bölge dışından gelen (extra-regional) yatırımlar açısından anlamlı sonuçlar doğurabilmektedir.

Bölgesel entegrasyon girişimlerinin DYY üzerindeki etkisi, teorik olduğu kadar ampirik olarak da tartışmalı bir konudur. Bu bağlamda Tuluce, Dedeoğlu ve Yaprak (2018), Karadeniz Ekonomik İşbirliği Örgütü (BSEC) üyesi ülkelerde 1994–2013 dönemini kapsayan bir panel veri setiyle DYY akımlarının belirleyicilerini incelemiştir. Çalışmada BSEC üyeliğini temsil eden kukla değişken kullanılarak bölgesel entegrasyonun DYY üzerindeki etkisi test edilmiştir. Modelde GSYH, kişi başına gelir, enflasyon ve döviz kuru değişkenleri DYY'nin açıklayıcıları olarak yer almakta; BSEC üyeliği de bölgesel entegrasyonun temsili olarak dâhil edilmiştir. Bulgular, sabit etkiler (FE) modeline göre DYY ile GSYH, kişi başına GSYH ve döviz kuru arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu; ancak enflasyon değişkeninin istatistiksel olarak anlamlı olmadığını ortaya koymaktadır. İlginç bir şekilde, entegrasyonun (BSEC üyeliği) DYY üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır[144]. Bu sonuç, bölgesel entegrasyonun tek başına DYY'yi artırmak için yeterli olmadığını; ülke içi makroekonomik istikrar, piyasa büyüklüğü ve yatırım iklimi gibi unsurların da kritik rol oynadığını göstermektedir.

---

[140]Kindleberger, 1966; UNCTAD, 2013'dan aktaran Tuluce, Dedeoğlu and Yaprak, 2018, a.g.e., s.2.
[141] Buckley vd., 2001'dan aktaran Tuluce vd., 2018, a.g.e., s.3-4.
[142]Tuluce, Dedeoğlu and Yaprak, 2018, a.g.e., s.3.
[143]Aggarwal, 2008'dan aktaran Tuluce vd., 2018, a.g.e., s.3.
[144]Tuluce vd., 2018, a.g.e.

Bu bağlamda, DYY akımlarının gelişimi yalnızca dışsal entegrasyon süreçleriyle değil; aynı zamanda içsel ekonomik yapılar ve politikalarla da doğrudan ilişkilidir.

2.1.1. Uluslararası Ekonomik Entegrasyona Alternatif Örnek Olarak BRICS

Uluslararası resmi ve özel kurum ve kuruluşların ekonomik, politik, sosyal, hukuki, siyasi ve idari amaç ve hedefler ile coğrafi kriterleri gözeterek ya da buradaki örnekte olduğu gibi coğrafi yakınlık kriterlerini gözetmeksizin oluşturdukları birlik ve topluluklara örneklerden biri BRICS organizasyonudur. BRICS Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika, Suudi Arabistan, Mısır, Birleşik Arap Emirlikleri, Etiyopya, Endonezya ve İran'ı içine alan on bir ülkenin oluşturduğu bir gruptur. Küresel Güney'den[145] gelen ülkeler için siyasi ve diplomatik bir koordinasyon forumu olarak ve çok çeşitli alanlarda koordinasyon için hizmet vermektedir.

BRICS grubu Güney Afrika dahil olmadan önceki ülke grubu haliyle BRIC, 2000'li yılların başında, Jim O'Neill'in Goldman Sachs için hazırladığı bir raporla gündeme gelmiş, üye ülkelerin yüksek ekonomik büyüme potansiyeli üzerinden küresel ekonomi politiğe etkileri tartışılmaya başlanmıştır[146]. 2009 yılında ilk BRIC Zirvesi ile siyasi bir platforma dönüşen grup, 2010 yılında Güney Afrika'nın katılımıyla BRICS ismini almıştır. Bu genişleme, ekonomik koordinasyonun yanında, çok kutuplu dünya düzeni ve küresel yönetişimde reform çağrıları etrafında birleşen ülkelerin ortak gündem oluşturmasına yol açmıştır[147].

BRICS, küresel Güney'den ülkelerin siyasi ve diplomatik koordinasyonunu amaçlayan ve farklı alanlarda iş birliğini teşvik eden bir platformdur. BRICS, başlangıçta yalnızca dört yükselen ekonomi olan Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'i kapsayan ve 2001 yılında Goldman Sachs ekonomisti Jim O'Neill tarafından ortaya atılan "BRIC" terimiyle anılan bir yapıydı. Bu terim, söz konusu ülkelerin hızlı ekonomik büyüme potansiyelini ve küresel ekonomide artan rollerini yansıtmak

[145] Küresel Güney, ülkelerin görece refah düzeylerini ve uluslararası güçlerini anlamak için kullanılan bir sınıflandırmadır ve genellikle Latin Amerika, Afrika, İsrail hariç Orta Doğu, Asya ve Okyanusya ülkelerini kapsar. Bu kavram, tarihsel olarak yoksul ve zengin ülkeleri ayıran bir yapı olarak değerlendirilmekte olup, coğrafi bir kuzey–güney ayrımını ifade etmemektedir. Kaynak: *Encyclopaedia Britannica*, s.v. "Global North and Global South," erişim 22 Mayıs 2025, https://www.britannica.com/topic/Global-North-and-Global-South.

[146] Kaura and Vinay, 2024, "Expansion of BRICS." *Indian Journal of Asian Affairs* Vol.37, no. 1/2 (2024): pages 165–72.

[147] Kaura, 2024, a.g.e.

amacıyla oluşturulmuştur. Ancak zamanla bu kavramsal çerçeve, siyasi ve ekonomik iş birliğine dayalı somut bir platforma dönüşmüştür. 2006 yılında, BRIC ülkeleri dışişleri bakanlarının Birleşmiş Milletler Genel Kurulu marjında gerçekleştirdiği ilk toplantıyla siyasi bir yapıya evrilmiş ve 2009 yılında Rusya'nın Ekaterinburg kentinde düzenlenen ilk Devlet Başkanları Zirvesi ile kurumsallaşma süreci hız kazanmıştır. Güney Afrika'nın 2011 yılında gruba dahil edilmesiyle birlikte, Afrika kıtasının temsili sağlanmış ve bu gelişme, grubun küresel ölçekte daha kapsayıcı bir yapıya bürünmesini temin etmiştir. Böylece "BRIC" terimi, sonuna Güney Afrika'nın baş harfi olan "S" eklenerek "BRICS" adını almıştır. Bu genişleme, yalnızca üyelik yapısını değil, aynı zamanda BRICS'in küresel yönetişimde meşruiyet, temsil adaleti ve iş birliği esaslarını önceleyen normatif hedeflerini de pekiştirmiştir. 2023 Johannesburg Zirvesi'nde alınan karar doğrultusunda, Mısır, Etiyopya, Endonezya, İran, Suudi Arabistan ve Birleşik Arap Emirlikleri'nin de katılımıyla 2024 itibarıyla ikinci büyük genişleme gerçekleştirilmiştir. 2024 yılı itibarıyla Mısır, Etiyopya, Endonezya, İran, Suudi Arabistan ve Birleşik Arap Emirlikleri'nin katılımıyla üye sayısı on bire ulaşmıştır. BRICS'in temel hedefleri arasında, üye ülkeler arasında ekonomik, siyasi ve toplumsal iş birliğini güçlendirmek, küresel yönetişimde meşruiyet ve temsil eşitliğini artırmak, ayrıca BM, IMF, Dünya Bankası ve DTÖ gibi kurumların daha adil ve etkili hale getirilmesine katkıda bulunmak yer almaktadır. BRICS ayrıca sürdürülebilir kalkınma ve toplumsal kapsayıcılığı teşvik etmeyi de amaçlamaktadır. İlk dışişleri bakanları toplantısı 2006'da BM Genel Kurulu marjında yapılmış, devlet başkanları zirvesi ise 2009'da Ekaterinburg'da düzenlenmiştir. Grup, 2008 mali krizinden sonra G20, IMF ve Dünya Bankası çerçevesinde koordineli hareket ederek gelişmekte olan ülkelerin artan ekonomik ağırlığını yansıtan reform önerileri sunmuştur. 2023 Johannesburg Zirvesi'nde alınan karar doğrultusunda ikinci genişleme gerçekleşmiş ve 2024-25 döneminde yeni üyeler kabul edilmiştir. BRICS başkanlığı alfabetik sıraya göre dönüşümlü olmakta ve her yıl 1 Ocak'ta başlayıp 31 Aralık'ta sona ermektedir. 2025 yılı başkanlığı Brezilya'ya verilmiştir ve bu dönem, uluslararası yönetişimde reform ile küresel Güney iş birliğine odaklanacaktır. Üyeler dışında Belarus, Bolivya, Küba, Kazakistan, Malezya, Nijerya, Tayland, Uganda ve Özbekistan gibi ortak ülkeler de

Kazan Zirvesi (2024) ile BRICS Partner statüsü kazanmıştır. Katılım, "BRICS Outreach" ve "BRICS Plus" gibi farklı angajman biçimlerini de içermektedir[148].

BRICS ülkeleri, hızlı ekonomik büyüme ve küresel güç dengelerinde meydana gelen değişimlere paralel olarak 2000'li yıllarda daha yakın işbirliği içine girmiştir. Her ne kadar BRICS ülkeleri arasında bir serbest ticaret anlaşması ya da gümrük birliği bulunmasa da, ortak ekonomik hedefler, düzenli liderler zirveleri, Yeni Kalkınma Bankası (New Development Bank - NDB) ve rezerv düzenlemeleri gibi çok taraflı finansal işbirlikleri, bu yapılanmayı gevşek yapılı bir ekonomik entegrasyon örneği haline getirmiştir[149].

2000'li yıllarda hızlanan BRICS işbirliği süreci, özellikle 2014'te Fortaleza Zirvesi'nde alınan kararla kurulan Yeni Kalkınma Bankası (NDB) ile yeni bir safhaya taşınmıştır. Bankanın amacı, BRICS ve diğer gelişmekte olan ülkelerde altyapı ve sürdürülebilir kalkınma projelerine kaynak sağlamaktır. NDB aynı zamanda alternatif bir sermaye ve bilgi kaynağı olarak, gelişen dünyada daha özerk ve ihtiyaçlara duyarlı bir kalkınma vizyonu sunmayı hedeflemektedir[150].

BRICS ve yeni angajmanlarından biri olan BRICS Plus (BRICS+) platformunun küresel ekonomik entegrasyona uyum ve entegrasyonu çeşitlendirip geliştirme adımlarından biri olan Yeni Kalkınma Bankası (NDB) gelişme süreçlerini deneyimleyen ülkeler için altyapı ve kalkınma proje finansman desteği sağlamak bakımından önemine değinmek doktora çalışmasının araştırma kapsamı bakımından gerekli bir unsurdur. NBD geliştirdiği CRA mekanizmasıyla küresel finansal sisteme getirmiş olduğu çeşitlilik bakımından dikkate değer bir oluşumdur ancak yine de tam bir küresel finansal sistem alternatifi olma yolunda sınırlayıcı faktörler de bulunmaktadır. BRICS içerisindeki kurumsal bağlılık eksikliği, grubun IMF, Dünya Bankası ve WTO gibi Batı merkezli küresel kurumlara alternatif oluşturma kapasitesini sınırlamaktadır. Örneğin, 2016 yılı itibariyle Contingent Reserve Arrangement (CRA- Koşullu Rezerv Düzenlemesi) aracılığıyla sağlanan kredilerin

[148]UNCTAD, *BRICS, Investment Report*, 2024, s.26.
[149]Armijo, Leslie Elliott, (2007). "The BRICS Countries (Brazil, Russia, India, And China) As Analytical Category: Mirage Or Insight?" *Asian Perspective* 31, no. 4 (2007): 7–42. BRICS, 2025. "New Development Bank, (NBD)". Yayınlanma: 2 Ocak 2025. Erişim Tarihi: 21 Mayıs 2025. https://brics.br/en/about-the-brics/new-development-bank.
[150] Daniel, Rosaline and Dawn Nagar, 2016. "The Brazil, Russia, India, China, and South Africa Bloc", Report Title: Africa And External Actors, *Published by: Centre for Conflict Resolution* (2016), https://www.jstor.org/stable/resrep05137.11

yalnızca %30'u doğrudan kullanılabilmekte, kalan kısmı için IMF'den destek alınması gerekmektedir. Bu durum, BRICS'in IMF'ye olan bağımlılığını sürdürdüğünü göstermektedir[151].

NDB, gelişmekte olan ülkelerde altyapı ve sürdürülebilir kalkınma projelerini finanse etmek amacıyla kurulan çok taraflı bir kalkınma bankasıdır. Kuruluş süreci, 2014 yılında Fortaleza'da düzenlenen VI. BRICS Zirvesi'nde Yeni Kalkınma Bankası ile birlikte Koşullu Rezerv Düzenlemesi'nin (CRA) ilan edilmesiyle başlamıştır. NDB'nin oluşturulması yönündeki karar, geleneksel çok taraflı mali kurumların (örneğin Dünya Bankası) gelişmekte olan ülkelerin finansman ihtiyacını karşılamada yetersiz kalması ve kalkınma amaçlı uluslararası kredi kapasitesinin azalması gibi nedenlerle, üye ülkelerin maliye bakanlıklarının yürüttüğü fizibilite çalışmasına dayanarak alınmıştır. Yetkilendirilmiş sermayesi 100 milyar dolar olan NDB'nin ödenmiş sermayesi 52,7 milyar dolar olup, bugüne kadar toplam 32,8 milyar dolar tutarında 96 proje onaylanmıştır. Merkezi Şanghay'da bulunan NDB'nin Brezilya'nın São Paulo ve Hindistan'ın Gujarat şehirlerinde ofisleri mevcuttur. Banka, BRICS ülkelerinin maliye bakanlıklarından oluşan Guvernörler Kurulu tarafından yönetilmekte ve dönemsel olarak bir BRICS ülkesinden gelen temsilcinin üstlendiği döner başkanlık sistemiyle idare edilmektedir. 2023'ten bu yana bankanın başkanlığını yürüten DilmaRousseff'in görev süresi Temmuz 2025'te sona erecektir. Brezilya, bankanın yaklaşık 5 milyar dolarlık sürdürülebilir altyapı, acil gelir desteği, ulaşım, iklim uyumu, sanitasyon ve yenilenebilir enerji projelerinden oluşan aktif bir proje portföyüne sahiptir. NDB üyeleri yalnızca kurucu ülkelerle sınırlı kalmamış; 2021-2023 döneminde Bangladeş, Birleşik Arap Emirlikleri ve Mısır'ın katılımıyla genişlemiştir. Uruguay ve Cezayir'in üyelik süreçleri devam etmektedir. Yeni BRICS üyelerinin de NDB'ye katılımı, bankanın kurucu anlaşmasında belirtilen hükümlere göre değerlendirilecektir. Öte yandan, BRICS üyeliği, otomatik olarak NDB üyeliğini garanti etmemektedir. Buna ek olarak, CRA mekanizması, BRICS üyeleri arasında ödemeler dengesi krizlerine karşı karşılıklı finansal destek sağlamak üzere tasarlanmış bir yapıdır. CRA kapsamında toplam 100 milyar dolarlık uluslararası rezerv taahhüt edilmiştir: Çin 41 milyar dolar, Brezilya, Hindistan ve Rusya'nın her biri 18 milyar dolar, Güney Afrika ise 5 milyar

[151] Daniel and Nagar, 2016. "The Brazil, Russia, India, China, and South Africa Bloc", Report Title: Africa And External Actors, Published by: Centre for Conflict Resolution, 2016, s.1-3.

dolar katkıda bulunmaktadır. CRA'nın işleyişi 15 Temmuz 2014 tarihli BRICS CRA Kuruluş Antlaşması ve Brezilya'da 8.702/2016 sayılı kararname ile düzenlenmiştir[152].

BRICS ülkeleri, sergiledikleri ekonomik performanslar farklılık göstermektedir. Çin'in büyümesi 2014'ten itibaren yavaşlamış, Brezilya ve Rusya ise 2014 sonrası emtia fiyatlarındaki düşüş nedeniyle ekonomik durgunluk yaşamıştır. Güney Afrika resesyon eşiğindeyken Hindistan istikrarsız kalkınma trendi izlemektedir. Bu heterojenlik, BRICS'in kolektif politika üretme kapasitesini zayıflatmakta ve grubun küresel düzende dönüştürücü bir güç olarak hareket etmesi yönünde gelişimini zorlaştırmaktadır[153].

2000–2015 dönemi BRICS ülkelerinin makroekonomik politikaları incelendiğinde, para ve maliye politikalarında belirgin ortaklıklar bulunmakla birlikte, ülkelere özgü farklılıklar da gözlenmektedir. Para politikası açısından, Brezilya ve Güney Afrika enflasyon hedeflemesini benimsemiş, faiz oranını temel araç olarak kullanmışlardır. Rusya, Hindistan ve Çin ise fiyat istikrarının yanı sıra büyüme ve dış dengeyi de kapsayan çoklu hedeflere yönelmiştir.[154] Brezilya örneğinde, IMF ve WB 2014 yılı raporlarında da belirtildiği üzere 1990'lar sonrası uygulanan yapısal reform paketi ticaretin serbestleştirilmesi, DYY'lerin teşviki ve finansal düzenlemelerin basitleştirilmesi unsurlarını içermektedir. 1999 krizi sonrasında enflasyon hedeflemesine geçilmiş, dalgalı kur rejimi benimsenmiş ve özellikle portföy yatırımlarını kolaylaştıran adımlar atılmıştır. Bu politikalar, ülkeye yönelen DYY akımlarını desteklemiş ve makroekonomik istikrarın güçlenmesine katkıda bulunmuştur. Rusya, BRICS 2014 yılı raporunda üzerinde durulduğu ifade şekli ile 1998 finansal krizinden sonra sermaye hesabını kısmen serbestleştirerek yönetilen dalgalı kur rejimine geçmiş, Merkez Bankası rezerv biriktirme stratejisiyle kur dalgalanmalarını sınırlandırmaya çalışmıştır. Bu çerçevede, yatırım ortamının güvenilirliği görece artarken, enflasyonla mücadele ve bütçe disiplininin güçlendirilmesi ön plana çıkmıştır. Hindistan'da 1991 yapısal uyum programı, ekonomiyi yabancı sermaye ve teknolojiye açmış; sermaye hareketlerinin kademeli

[152] BRICS, 2025. "*New Development Bank, (NBD)"*. Yayınlanma: 2 Ocak 2025. Erişim Tarihi: 21 Mayıs 2025. https://brics.br/en/about-the-brics/new-development-bank.
[153] Daniel and Nagar, 2016, a.g.e., s.2-3.
[154] Themba Mbangata ve Ogujiuba Kanayo, "A Review of the Macroeconomic Policy Frameworks adopted by the BRICS countries (2000–2015)," *Journal of Economics and Behavioral Studies* 9, no. 3 (2017): 205.

serbestleşmesi ve DYY için uygun düzenlemeler yatırımcı çekiciliğini artırmıştır. Rezerv Bankası'nın sınırlı müdahalelerle sürdürdüğü dalgalı kur rejimi, esnekliği ve dış istikrarı dengeleyen bir araç haline gelmiştir. Çin'de 1985–1993 arasında dalgalı kur sistemi ve yabancı yatırım teşvikleri belirginleşmiş, 1994'ten itibaren yönetilen kur rejimi benimsenmiştir. Bu dönemde DYY politikaları, ülkenin yüksek büyüme performansını destekleyen en önemli unsurlardan biri olmuştur. Rezerv birikimi ve sermaye kontrolleri, Çin'in makroekonomik istikrar stratejisinin temelini oluşturmuştur. Güney Afrika'da ise 2000'lerden itibaren resmi enflasyon hedeflemesi uygulanmış, serbest dalgalı kur rejimi benimsenmiş ve gerektiğinde döviz piyasasına müdahaleler yapılmıştır. Bu politikalar, finansal istikrar ile fiyat istikrarını dengelemeyi amaçlamıştır.[155]

Maliye politikaları yönünden, 2008 küresel krizi sonrasında tüm BRICS ülkeleri bütçe açıklarını azaltma ve kamu borçlarını kontrol etme konusunda çabalarını artırmıştır. Brezilya'da sosyal harcamalar yoksulluğu azaltmış ancak enflasyonist baskılar yaratmıştır. Hindistan'da vergi gelirlerinin artırılması ve verimliliğin geliştirilmesi öncelik haline gelmiştir. Çin, altyapı yatırımlarını ve beşeri sermaye geliştirme politikalarını güçlendirirken, Rusya borç/GSYH oranını düşürmeyi başarmıştır. Güney Afrika ise şeffaf borç yönetimi ile birlikte sosyal yardımlar ve altyapı harcamaları yoluyla kapsayıcı büyümeyi desteklemiştir.[156]

Sonuç olarak, BRICS ülkelerinin makroekonomik politika çerçeveleri genel anlamda uluslararası eğilimlerle örtüşmekle birlikte, her ülkenin iç koşullarına göre farklılaşmaktadır. Özellikle DYY politikaları, Brezilya, Hindistan ve Çin'de büyüme stratejisinin merkezinde yer almakta; sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ve yabancı yatırımcıya yönelik teşvikler ekonomik performansı güçlendirmektedir.[157]

Son yıllarda küresel ekonomide artan çok kutupluluk eğilimi, BRICS ülkeleri arasında karşılıklı ekonomik iş birliklerini daha stratejik bir zemine oturtmuştur. Bu ülkeler, sahip oldukları geniş coğrafi alan, demografik büyüklük ve doğal kaynak çeşitliliği ile dünya ekonomisinde önemli aktörler hâline gelmektedir. Çin ise, bu

[155] Mbangata ve Kanayo, "Macroeconomic Policy Frameworks," 205–206.
[156] Mbangata ve Kanayo, "Macroeconomic Policy Frameworks," 207-209
[157] Mbangata ve Kanayo, "Macroeconomic Policy Frameworks," 209-210

grup içerisinde hem ekonomik büyüklüğü hem de dış ticaret ve sermaye hareketlerindeki öncülüğü ile belirleyici bir konumdadır[158].

BRICS ülkeleri, 2009 yılında resmi olarak bir blok hâline gelmelerinden bu yana, küresel yönetişimde daha etkili bir aktör olmayı hedeflemişlerdir. Özellikle Birleşmiş Milletler Güvenlik Konseyi (BMGK) nezdindeki pozisyonları, bu ülkelerin uluslararası güvenlik gündeminde ortaklaşa tutum alıp alamayacakları sorusunu beraberinde getirmiştir[159].

2011 yılında BRICS ülkelerinin tamamı, tarihsel olarak ilk kez aynı anda BMGK'de temsil edilmiştir. Bu gelişme, küresel güvenlik meselelerinde ortak politika üretme potansiyeli açısından dikkate değer bir fırsat sunmuştur. Ancak Libya krizi gibi somut örnekler, üyelerin dış politika önceliklerinin ve diplomatik hassasiyetlerinin farklılığı nedeniyle ortak bir duruş sergilemelerinin oldukça zor olduğunu göstermiştir. Güney Afrika, BM Güvenlik Konseyi'nin 1973 sayılı müdahale kararını desteklerken; Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin çekimser kalmıştır[160].

BRICS ülkelerinin dolar bağımlılığını azaltmaya yönelik girişimleri, özellikle 2009 sonrasında giderek daha görünür hale gelmiştir. NDB'nin yerel para birimleri üzerinden kredi sağlama uygulaması ve 2014 yılında kurulan 100 milyar dolarlık Acil Rezerv Düzenlemesi (CRA), bu ülkelerin olası ödemeler dengesi krizlerinde dış kaynaklara olan bağımlılığını sınırlamayı hedefleyen kurumsal mekanizmalar arasında öne çıkmaktadır. Ayrıca Çin'in yuan bazlı petrol kontratları ve Rusya ile geliştirdiği dolar dışı ödeme sistemleri, uluslararası ticarette alternatif finansal kanalların oluşturulduğunu göstermektedir. Bununla birlikte, BRICS üyelerinin rezerv yapılarında doların hâlâ yüksek oranda korunması, tam anlamıyla bir "de-dolarizasyon" sürecinin kısa vadede mümkün olmadığını ortaya koymaktadır. Dolayısıyla söz konusu adımlar, dolar merkezli sistemin tamamen terk edilmesinden

[158]Gusarova, Svetlana, 2019. "Role of China in the development of trade and FDI cooperation with BRICS countries", China Economic Review, Vol.57, 2019, s.2.
[159] Daniel, Rosaline, and Kudrat Virk, 2014. "Centre for Conflict Resolution Report Part Title: Peace and Security: Report Title: South Africa And The BRICS: Report Subtitle: Progress, Problems And Prospects", Report Centre for Conflict Resolution, 2014.
[160] Daniel and Virk, 2014, a.g.e., s. 21.

ziyade, küresel finans mimarisi içinde daha dengeli bir pozisyon arayışı olarak değerlendirilebilir[161].

Öte yandan, BRICS ülkelerinin DYY (FDI) açısından ortak politikalar geliştirdiklerine dair somut bir veri bulunmamaktadır. Ancak üyelerin her biri, kendi ulusal kalkınma stratejileri doğrultusunda FDI çekme çabası içerisindedir. Örneğin, Brezilya ve Hindistan, özellikle 2000'li yılların sonundan itibaren demokratikleşme ve piyasa reformları çerçevesinde uluslararası yatırımcıların ilgisini çekmiştir. Güney Afrika ise Afrika kıtasında bir yatırım merkezi olma iddiasını sürdürmekte ve BRICS üyeliğini bu yöndeki diplomasisinde kaldıraç olarak kullanmaktadır[162].

BRICS ülkeleri, 2010'lu yıllardan itibaren küresel finansal sistemde artan ağırlıklarıyla ödemeler dengesi ve DYY açısından dikkat çekici gelişmeler kaydetmiştir. 2023 yılı itibarıyla BRICS ülkeleri küresel gayri safi hasılanın yaklaşık dörtte birini üretmiş ve dünya nüfusunun %42'sini temsil etmiştir. Bu ölçek, DYY'lerin yatırımların yönlendirilmesinde belirleyici bir unsur olmuş; söz konusu yıl itibarıyla BRICS ekonomileri küresel DYY girişlerinin %11'ini çekerek gelişmekte olan ülkeler için önemli bir sermaye merkezi haline gelmiştir.[163]

Ödemeler dengesi bakımından, 2015 yılında kurulan NDB ve aynı yıl tesis edilen 100 milyar dolarlık Kıtasal Rezerv Düzenlemesi (CRA), BRICS ülkelerinin dış kırılganlıklarına karşı güvenlik mekanizmaları geliştirmesine katkı sağlamıştır. CRA, özellikle sermaye çıkışlarının yoğunlaştığı dönemlerde ödemeler dengesi krizlerini hafifletmek üzere tasarlanmış; böylece BRICS'in finansal özerkliğini güçlendirmiştir. Aynı şekilde NDB, altyapı yatırımlarına finansman sağlamak amacıyla yerel para birimleriyle kredi verme stratejisini benimsemiş ve bu politika ödemeler dengesinde dış şoklara karşı koruma sağlamıştır.[164] Çin yuanının 2016 yılında IMF'nin Özel Çekme Hakları (SDR) sepetine dahil edilmesi, BRICS ülkeleri açısından kritik bir dönüm noktası olmuş; sermaye akımlarının çeşitlenmesini ve ödemeler dengesi pozisyonlarının daha güçlü yönetilmesini desteklemiştir. Bu gelişme, dolar bağımlılığının azaltılması hedefiyle uyumlu şekilde, BRICS içi

[161] Zongyuan Zoe Liu, and Mihaela Papa, *Can BRICS De-dollarize the Global Financial System?* (Cambridge: Cambridge University Press, 2022), https://doi.org/10.1017/9781009029544 .
[162] Daniel and Virk, 2014, a.g.e., s. 24.
[163] Marida Nach, and Ronney Ncwadi, "BRICS Economic Integration: Prospects and Challenges," *South African Journal of International Affairs* 31, no. 2 (2024): 151-152. https://doi.org/10.1080/10220461.2024.2380676.
[164] Nach and Ncwadi, "BRICS Economic Integration," 154-155.

ticaretin ve yatırım akımlarının yerel para birimleri üzerinden gerçekleştirilmesine imkân tanımıştır. Bununla birlikte, 2020 sonrasında pandemi kaynaklı küresel kriz, BRICS ülkelerinin ödemeler dengesi açıklarını derinleştirmiş ve DYY girişlerinde dalgalanmalara yol açmıştır. Özellikle Rusya ve Güney Afrika gibi emtia bağımlı ekonomilerde dış ticaret hadlerindeki oynaklık ödemeler dengesini baskılarken, Hindistan ve Çin gibi daha çeşitlenmiş ekonomilerde DYY girişleri kriz sonrası toparlanmanın temel kaynağı olmuştur. 2015–2023 dönemi bütünsel bir bakış açısıyla ele alındığında, BRICS ülkelerinin DYY politikalarını ödemeler dengesiyle bağlantılı bir çerçevede ele aldıkları ve kurumsal mekanizmalar (NDB ve CRA) yoluyla dış kırılganlıklarını azaltmaya çalıştıkları bir süreç olmuştur. Ancak, yapısal ekonomik farklılıklar ve küresel belirsizlikler, bu entegrasyonun sürdürülebilirliği önündeki temel engeller olmaya devam etmektedir.[165]

Sonuç olarak, BRICS ülkeleri, küresel güvenlik mimarisinde daha fazla söz sahibi olma hedeflerini sürdürmekte; ancak ulusal çıkarlar, tarihsel deneyimler ve diplomatik öncelikler gibi etkenler, tam anlamıyla ortak bir dış politika üretmelerini sınırlamaktadır. Yine de blok içinde özellikle müdahaleciliğe karşı gösterilen tutum, BRICS'in alternatif bir küresel yönetişim paradigması oluşturma potansiyelini ortaya koymaktadır.

Genel bir değerlendirme ile ele alındığında, BRICS ülkeleri küresel düzende daha fazla söz sahibi olma yönünde önemli adımlar atsa da, içsel farklılıkları ve küresel kurumsal düzene olan bağımlılıkları nedeniyle henüz alternatif bir küresel liderlik oluşturabilmiş değildir. Bununla birlikte, NBD gibi girişimlerin kurucuları olmaları, küresel para sistemi içerisinde konumlarını daha dengeli hale getirmek için uygulamalar gerçekleştirmeleri gelişmekte olan ülkeler açısından hem DYY hem de bilgi paylaşımı açısından umut vadeden platformlar sunmaktadır.

2.1.2. Amprik Analizler İçeren Çalışmalarla Türkiye ve BRICS Ekonomilerinin Bir Değerlendirmesi

Türkiye ve BRICS ekonomilerinin ekonometrik analizlerde aynı örneklem grubunda incelenmesi ya da ortak bir örneklem grubu olarak ele alınması, çeşitli ekonomik, politik, sosyal ve hukuki gerekçelere dayandırılabilir. Bu durum, söz

[165] Nach ve Ncwadi, "BRICS Economic Integration," 152- 161.

konusu ülkelerin resmi konumları ile bu konumlara bağlı olarak yürüttükleri ticari, ekonomik ve politik faaliyetler dikkate alındığında, ayrıca uluslararası sistem içerisindeki mevcut ekonomik sınıflandırmalar göz önünde bulundurulduğunda, bilimsel açıdan mümkün ve temellendirilebilir niteliktedir. Türkiye ve BRICS ülkeleri sahip oldukları ekonomik potansiyelleri ile gerçekleştirdikleri ekonomik ve ticari faaliyetlerin kapsamı bakımında G20 ülke platformunda yer almaktadırlar. 2024 yılı itibariyle yüksek gelir ülke grubuna yükselen Rusya hariç (yüksek gelir grubu sınıfı, ancak gerçekleşen özel askeri koşullar nedeniyle yükselen faaliyetlerin etkisi ile) dünya ekonomilerini her yıl 01 Temmuz'da bir önceki takvim yılının kişi başına düşen GSYİH'sına göre (1989 Atlas yöntemi ile hesaplanan) oluşturduğu gelir kriterine göre gruplandırmasını gerçekleştiren Dünya Bankası'nın üst orta gelir grubu sınıflandırmasında yer almaktadırlar. Bu koşullar altında, Türkiye ve BRICS ülkelerinin ekonomik ve ticari göstergelerine ilişkin veriler hacim bakımından farklılık gösterse de, söz konusu ülkelerin aynı gözlem grubuna dâhil edilmesi, her iki taraf için de ampirik inceleme ve analizlerin gerçekleştirilmesini mümkün kılmaktadır. BRICS ülkeleri, yüksek büyüme potansiyelleri ve yükselen piyasa ekonomileri olarak dikkat çekmekte olup, 2050 yılı itibarıyla ABD ve Japonya ile birlikte G-6 grubunu oluşturacakları öngörüsü bu ülkeler üzerine yapılan akademik çalışmaları artıran bir unsur olmuştur[166].

Türkiye'nin BRICS ülkeleriyle karşılaştırmalı olarak analiz edilmesi, özellikle sosyoekonomik göstergeler, insani gelişim endeksleri ve kurumsal temsildeki konumu dikkate alındığında dikkat çekici sonuçlar vermektedir. 1995-2015 döneminde Türkiye, BRICS ülkeleri ile benzer büyüme performansları sergilemiş; World Bank 2016 yıllık Dünya Yatırım Raporu'nda değinildiği üzere 2015 yılında ise kişi başına düşen gelir bakımından en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Bu, Türkiye'nin ekonomik gelişmesinin DYY açısından da cazip hale geldiğini göstermektedir[167].

Erkişi (2018) tarafından gerçekleştirilen amprik analiz içeren 1996-2016 dönemini kapsayan bu çalışma, Türkiye ve BRICS ülkeleri özelinde finansal gelişme

[166]Kamacı, Ahmet and Ahmed SaberRaz Mohammad, 2020. "BRICS-T Ülkelerinde Doğrudan Ve Dolaylı Yatırımların Ekonomik Büyümeye Etkisi.", *Yönetim Ekonomi Edebiyat İslami Ve Politik Bilimler Dergisi*, Cilt 5 No (2), 86-104, 2020, s.87.
[167] Aksu, Merve, 2017. "Turkey and BRICS, Emerging Powers of the Changing Global Order: A Comparative Analysis.", S*trategic Public Management Journal* 3, No 5, pages 124-139, ss.127-128.

ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi panel veri analizine dayalı olarak incelemektedir. Finansal gelişmeyi temsilen MSCI (Morgan Stanley Capital International Index), yurt içi krediler (CREDIT), geniş tanımlı para arzı (BMONEY) ve dış ticaretin GSYİH'ya oranı (TRADE) değişkenleri kullanılmış; bunlar arasındaki kısa ve uzun dönem ilişkiler hem teorik hem ampirik olarak değerlendirilmiştir. Literatürde finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi üzerine kesin bir fikir birliği bulunmamakta, bu ilişki ülkelerin gelişmişlik düzeyine, seçilen değişkenlere ve zaman dilimine göre farklılık göstermektedir[168]. Bu bağlamda, BRICS ülkeleri ve Türkiye için yapılan analiz, sermaye piyasaları aracılığıyla ölçülen finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerinde diğer bileşenlere kıyasla daha belirleyici olduğunu göstermektedir. Özellikle MSCI endeksinin hem kısa hem uzun vadede büyümeyi pozitif yönde etkilediği görülürken, para arzı (BMONEY) ve dış ticaret (TRADE) değişkenleri yalnızca kısa vadede anlamlı bulunmuştur. Buna karşın, kredi değişkeninin (CREDIT) hem kısa hem uzun vadede büyüme üzerinde anlamlı bir etkisi tespit edilmemiştir.

Erkişi (2018) Ekonometrik analizlerde, öncelikle modelde heterojenlik ve çapraz kesit bağımlılığı tespit edilmiş ve ikinci nesil birim kök testi (CADF) ile değişkenlerin durağanlığı sağlandıktan sonra Westerlund ve Edgerton (2008) yapısal kırılmalı eşbütünleşme testi uygulanmıştır. Bu test sonucunda, finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisi saptanmış; küresel kriz etkileri de ülkeler bazında doğru biçimde tespit edilmiştir. PMG (Pooled Mean Group) tahmincisiyle yapılan analizlerde MSCI endeksinin uzun dönemli pozitif etkisi istatistiksel olarak anlamlı bulunmuş, dış ticaretin kısa dönemli pozitif, para arzının ise kısa dönemli negatif etkisi tespit edilmiştir. Uzun dönem hata düzeltme katsayısının %81,5 oranında olması, dışsal şoklardan kaynaklanan dengesizliklerin sistemde yaklaşık 1.23 yıl içinde giderildiğini göstermektedir. Ayrıca Dumitrescu-Hurlin panel nedensellik testi sonuçlarına göre MSCI'den GSYİH'ye, GSYİH'den para arzına ve MSCI'den dış ticarete doğru tek yönlü nedensellik ilişkileri belirlenmiş; dış ticaret ile GSYİH arasında çift yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Bu bulgular, finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin yalnızca düzeyine değil, aynı zamanda bileşenlerine ve dönemsel dinamiklere bağlı olarak

[168]Erkişi, Kemal, 2018. Financial Development and Economic Growth in BRICS Countries and Turkey: A Panel Data Analysis. İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 5(2), 1-17. https://doi.org/10.17336/igusbd.454878, s.8.

değiştiğini; sermaye piyasalarının ise Türkiye ve BRICS ülkeleri açısından daha istikrarlı ve uzun vadeli bir etki sunduğunu ortaya koymaktadır[169].

21. yüzyılda küresel güç dengelerinde yaşanan dönüşüm, BRICS ülkeleri ile Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerin uluslararası sistemdeki rollerinin yeniden değerlendirilmesini gerekli kılmaktadır. Aşçı'ya (2019) göre, 2008 küresel krizinin ardından Batı ekonomilerinde gözlemlenen gerileme ile birlikte, yükselen piyasa ekonomileri giderek daha fazla ön plana çıkmıştır. Bu bağlamda BRICS ülkeleri, hızlı ekonomik büyüme, artan dış ticaret hacmi ve yüksek DYY çekme potansiyelleri ile dikkat çekmektedir[170].

BRICS ülkeleri arasında Çin, ekonomik büyüklük, nüfus ve dış ticaret kapasitesi açısından ön plana çıkarken; Hindistan yüksek büyüme hızıyla dikkat çekmektedir. Brezilya, doğal kaynak zenginliği ve bölgesel liderliğiyle öne çıkmakta; Rusya ise enerji kaynakları ile küresel etkisini sürdürmektedir. Güney Afrika ise gruba sonradan dahil olmuş, ancak diğer üyeler kadar güçlü ekonomik göstergeler sergileyememiştir[171].

BRICS ülkeleri DYY açısından da güçlü bir çekim merkezi haline gelmiştir. Özellikle Çin, Hindistan ve Brezilya uyguladıkları dışa açık politikalarla bu yatırımları desteklemiş, aynı zamanda ihracat performanslarını da artırmışlardır. Rusya ve Güney Afrika da ithalatın serbestleştirilmesi ve ticari işbirlikleri sayesinde dış ticaret hacimlerini genişletmiştir[172].

Türkiye ile BRICS ülkeleri arasındaki karşılaştırmalar, Türkiye'nin bazı göstergelerde bu ülkelerin önünde olduğunu ortaya koymaktadır. 1995–2015 döneminde Türkiye, büyüme oranlarında BRICS ortalamasının üzerinde performans sergilemiş ve bazı dönemlerde Hindistan dışında tüm BRICS ülkelerini geride bırakmıştır. Kişi başı GSYİH açısından ise Türkiye, 2015 itibarıyla BRICS ülkelerinin tamamından yüksek bir değere ulaşmıştır[173].

---

[169]Erkişi, 2018, a.g.e., s.12.
[170]Aşçı, Mehmet Enes, 2019. "BRICS Ülkelerinin Küresel Güç Olma Potansiyelleri Ve Türkiye.", Uluslararası Hukuk Ve Sosyal Bilim Araştırmaları Dergisi, Cilt 1, Sayı (1), S.39-60, 2019, s. 39.
[171] Aşçı, 2019, a.g.e., s. 40–43.
[172] Aşçı, 2019, a.g.e., s. 44–46.
[173] Aşçı, 2019, a.g.e., s. 46–47.

Tablo 10: Türkiye ile BRICS Ülkelerinin Dış Ticaret Oranları (2000-2014 Dönemi Milyon USD)

Yıllar	Dış Ticaret	Brezilya	Çin	Rusya	Hindistan	Güney Afrika	BRICS
2000	İthalat	301	1.322	3.880	437	171	6.111
	İhracat	41	91	639	56	71	898
2001	İthalat	212	926	3.436	355	345	5.273
	İhracat	90	199	924	74	78	1.366
2002	İthalat	236	1.366	3.863	564	211	6.240
	İhracat	49	263	1.168	72	87	1.639
2003	İthalat	402	2.610	5.451	726	336	9.525
	İhracat	50	505	1.368	71	122	2.115
2004	İthalat	566	4.476	9.033	1.046	1.007	16.129
	İhracat	69	392	1.859	136	190	2.647
2005	İthalat	799	6.885	12.906	1.280	1.260	23.130
	İhracat	103	550	2.377	220	316	3.566
2006	İthalat	935	9.669	17.807	1.579	1.793	31.783
	İhracat	122	693	3.238	222	598	4.873
2007	İthalat	1.173	13.234	23.508	2.300	2.172	42.387
	İhracat	228	1.040	4.727	348	654	6.996
2008	İthalat	1.424	15.658	31.364	2.458	1.502	52.407
	İhracat	318	1.437	6.483	543	1.239	10.020
2009	İthalat	1.106	12.677	19.450	1.903	1.103	36.238
	İhracat	388	1.600	3.190	409	867	6.454
2010	İthalat	1.348	17.181	21.601	3.410	890	44.429
	İhracat	614	2.269	4.628	606	369	8.487
2011	İthalat	2.074	21.693	23.953	6.499	1.955	56.174
	İhracat	883	2.466	5.993	756	511	10.609
2012	İthalat	1.077	21.295	26.625	5.844	1.290	56.131
	İhracat	1.003	2.833	6.681	792	382	11.690
2013	İthalat	1.409	24.686	25.064	6.368	1.479	59.006
	İhracat	936	2.601	6.964	587	620	11.708
2014	İthalat	1.729	24.919	25.589	6.899	1.189	60.324
	İhracat	794	2.861	5.943	587	545	10.730

Kaynak: Aşçı, 2019, a.g.e., s.48.

Dış ticaret verileri incelendiğinde, Türkiye'nin BRICS ülkeleri ile ticaret hacminin özellikle Rusya ve Çin ile yoğunlaştığı görülmektedir. Türkiye'nin bu ülkelerden ithalat oranı %25'e yaklaşırken, ihracat oranı da %6'nın üzerine çıkmıştır. Bu durum Türkiye'nin BRICS ülkeleri ile olan ekonomik etkileşimini artırmakta ve stratejik ortaklıklar geliştirmesi için bir zemin oluşturmaktadır[174].

Tablo 11: Türkiye'den BRICS Ülkelerine Gerçekleştirilen İhracat ve İthalat Düzeyi 2013-2025 Dönemi (Milyar USD)

[174] Aşçı, 2019, a.g.e. s. 48.

Yıllar	İthalat (Milyon USD)	İhracat (Milyon USD)
2013	$60,995,540,079.00	$13,222,134,448.00
2014	$61,336,655,646.00	$11,172,171,600.00
2015	$54,345,262,867.00	$7,884,070,180.00
2016	$48,800,416,713.00	$5,628,740,223.00
2017	$54,288,002,197.00	$7,610,666,835.00
2018	$56,426,885,745.00	$8,975,435,703.00
2019	$52,287,936,026.00	$9,109,146,634.00
2020	$49,817,019,925.00	$9,425,104,271.00
2021	$74,153,373,222.00	$12,628,590,624.00
2022	$117,316,822,070.00	$16,975,980,363.00
2023	$103,884,029,449.00	$17,459,482,686.00
2024	$101,176,584,889.00	$15,128,260,573.00
2025	$61,215,711,236.00	$7,295,457,619.00

Kaynak: TÜİK Elektronik Veri tabanı, www.iz.tuik.gov.tr (Mayıs 2025)

Tablo 11'de görüldüğü üzere, Türkiye'nin BRICS ülkelerinden yaptığı ithalat ve bu ülkelere gerçekleştirdiği ihracat 2013–2025 döneminde dalgalı bir seyir izlemiştir. 2013 yılında yaklaşık 61 milyar USD düzeyinde gerçekleşen ithalat, dönem boyunca zaman zaman gerilemeler yaşamış, 2022 yılında ise 117 milyar USD ile en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Buna karşılık, 2015–2016 döneminde ithalattaki düşüş dikkat çekicidir; özellikle 2016 yılında ithalat 48,8 milyar USD'ye kadar gerilemiştir.

İhracat tarafında ise, 2013 yılında 13,2 milyar USD seviyesinde gerçekleşen dışsatım, 2016 yılında 5,6 milyar USD'ye kadar gerilemiş; ancak sonraki yıllarda kademeli bir toparlanma sürecine girerek 2023 yılında 17,4 milyar USD ile dönem içerisindeki en yüksek değerine ulaşmıştır. 2025 yılında ise hem ithalat hem de ihracatta belirgin bir düşüş gözlenmiş, ithalat 61,2 milyar USD'ye, ihracat ise 7,3 milyar USD seviyesine gerilemiştir.

Tablo 11 referans alınarak genel olarak değerlendirildiğinde, Türkiye'nin BRICS ülkeleriyle olan ticaretinde ithalatın ihracata kıyasla oldukça yüksek seviyelerde gerçekleştiği ve dönem boyunca dış ticaret açığının devam ettiği görülmektedir. Özellikle 2021 sonrasında ithalatta hızlı artışların yaşanması, Türkiye-BRICS ticaret dengesinde asimetrik bir görünümün sürdüğünü ortaya koymaktadır.

Yatırım özgürlüğü, ticaret serbestisi ve çalışma özgürlüğü gibi kalkınma göstergeleri açısından Türkiye, birçok BRICS ülkesinin önünde yer almaktadır. Ancak yüksek enerji maliyetleri, düşük iş gücü verimliliği ve teknolojik zafiyet gibi sorunlar Türkiye'nin rekabet gücünü sınırlamaktadır. BRICS ülkeleri de benzer şekilde güçlü ve zayıf yönlere sahiptir; örneğin Çin sanayi çeşitliliği ve ihracat gücüyle öne çıkarken, gelir dağılımı adaletsizliği ve çevresel sorunlarla karşı karşıyadır[175].

Aşçı'nın (2019) değerlendirmelerine göre, Türkiye ve BRICS ülkeleri sosyo-ekonomik kapasiteleri açısından farklılıklar göstermekte; ancak her iki taraf da küresel yönetişimde daha etkin roller üstlenmeye yönelik çabalarını sürdürmektedir. Özellikle Çin ve Rusya ile geliştirilen ekonomik ve stratejik ilişkiler, Türkiye için önemli fırsatlar sunmaktadır. Çin ile ticaret hacmini artırma hedefleri, teknoloji transferi ve altyapı projelerinde işbirlikleri, bu sürecin somut göstergeleri arasında yer almaktadır. Rusya ile enerji ve inşaat sektörü başta olmak üzere ekonomik bağlar derinleşmiştir[176].

Finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönü ve niteliği, gelişmekte olan ekonomiler bağlamında hem teorik hem de ampirik düzlemde uzun süredir tartışılmaktadır. Bu bağlamda, Ergür ve Özek (2020), 1988-2017 döneminde Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika ve Türkiye'den oluşan BRICS-T grubunda finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini panel veri analiz yöntemleriyle incelemişlerdir.

Çalışmada finansal gelişmeyi temsil eden değişken olarak Uluslararası Para Fonu tarafından hesaplanan finansal gelişme endeksi (FDI) ve ekonomik büyümenin

[175] Aşçı, 2019, a.g.e., s. 49–50.
[176] Aşçı, 2019, a.g.e., s. 51–56.

göstergesi olarak gayri safi yurtiçi hasıla (GDP) kullanılmıştır. Elde edilen ampirik sonuçlara göre, BRICS-T ülkelerinde kısa dönemde arz itişli hipotez, uzun dönemde ise geri besleme hipotezi geçerliliğini korumaktadır. Ülke özelinde ise Çin'de çift yönlü nedensellik yapısını savunan geri besleme, Brezilya'da ise talep yönlü ilişkiyi ifade eden talep çekişli hipotez geçerlidir[177].

Çalışmanın bulguları, finansal piyasaların sağlıklı işleyişi ve kurumsal yapının güçlendirilmesinin BRICS-T ülkelerinin büyüme performansı üzerinde belirleyici rol oynadığını göstermektedir. Panel vektör otoregresyon (PVAR) ve panel hata düzeltme (PVECM) modelleri kullanılarak yapılan analizlerde, özellikle Türkiye'nin hem kısa hem de uzun dönemde finansal gelişmeye bağlı ekonomik performansında anlamlı ilişkiler gözlemlenmiştir. Panel düzeyindeki analiz, BRICS-T ülkelerinin ekonomik büyüme süreçlerinde finansal sistemlerinin birbirinden etkilenebileceğini ortaya koymaktadır. Özellikle Türkiye'nin, Güney Afrika ve Brezilya gibi yapısal benzerlikler taşıdığı ekonomilerle ortak eğilimler göstermesi dikkat çekicidir.

Yatay kesit bağımlılığı ve değişkenlerdeki heterojenlik gibi panel veri analizine özgü yapısal özellikler dikkate alınarak yapılan testler, analizlerin güvenilirliğini artırmaktadır. Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) yöntemiyle yapılan nedensellik testleri de ülkeler arası farklılıkların altını çizmekte, Çin ve Brezilya dışındaki BRICS-T ülkelerinde istatistiksel olarak anlamlı bir nedenselliğin sınırlı olduğunu göstermektedir. Türkiye için yapılan analizler, finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi açıklamada önemli bir değişken olduğunu, ancak etkilerinin diğer BRICS üyeleri kadar güçlü olmadığını ortaya koymaktadır.

Sonuç olarak, BRICS-T ülkelerinde finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi genel olarak pozitif yönde olmakla birlikte, bu ilişkinin niteliği ülke bazında farklılık göstermektedir. Türkiye açısından bu durum, finansal ürün çeşitliliği ve kurumsal altyapının güçlendirilmesinin, ekonomik büyüme hedefleri açısından temel önemde olduğunu ortaya koymaktadır[178].

---

[177]Ergür, Halil, ve Yavuz Özek, 2020. "BRICS-T Ülkelerinde Finansal Gelişmenin Ekonomik Büyümeye Etkisi.", Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 17(1), 343-357, s. 345.

[178] Ergür and Özek, 2020, a.g.e., s.352-353.

Küreselleşmenin ivme kazanması, uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleşmesini teşvik ederek DYY'leri gelişmekte olan ülkeler açısından vazgeçilmez bir kalkınma aracı haline getirmiştir. Bu çerçevede DYY'nin, yalnızca sermaye birikimini artırmakla kalmayıp, aynı zamanda teknoloji transferi, verimlilik artışı, istihdam olanaklarının geliştirilmesi ve dış ticaret performansının iyileştirilmesi gibi birçok kanaldan ekonomik büyümeyi tetiklediği ifade edilmektedir[179]. Gelişmiş ülkelerin sermaye ve teknoloji fazlalarını maliyet avantajı sunan ülkelere yönlendirmesi, bu süreci daha da hızlandırmıştır. Ancak doğrudan yatırımların etkisi yatırımın niteliğine bağlı olarak değişmektedir; yeni yatırım niteliği taşıyan girişimler istihdam yaratma potansiyeline sahipken, birleşme ve satın alma türündeki yatırımlar bu etkiyi göstermeyebilir.

Özellikle BRICS-T ülkelerinde yabancı yatırım akımları ile ekonomik büyüme arasında anlamlı ilişkiler söz konusudur. Bu ülkeler, ucuz işgücü ve geniş iç pazarlarıyla çokuluslu firmaların dikkatini çekmektedir. Bununla birlikte, DYY'nin pozitif etkilerinden faydalanmak için sosyal, siyasal ve hukuki altyapının da güven verici bir düzeyde olması gerektiği vurgulanmaktadır. Siyasal istikrarsızlıklar, hukuk güvencesinin yetersizliği ve yatırım ortamının belirsizliği, doğrudan yatırımların yönünü olumsuz etkileyebilmektedir. Bu bağlamda, sadece makroekonomik göstergeler değil, aynı zamanda kurumsal yapı ve yönetişim kalitesi de yatırım çekme kapasitesini belirlemektedir[180].

Dursun'un çalışmasında (2021) BRICS-T ülkeleri için 1995–2019 dönemini kapsayan yıllık panel veri seti kullanılmıştır. Ekonomik büyüme, kişi başı reel GSYH (2010 sabit fiyatlarıyla); DYY, GSYH'ye oranla net girişler (%); ve istihdam ise toplam nüfus içindeki istihdam oranı (%) ile temsil edilmiştir. Tüm veriler Dünya Bankası'ndan temin edilmiştir. İlk olarak, değişkenler arasındaki yatay kesit bağımlılığı test edilmiş ve bu bağımlılık göz önünde bulundurularak ikinci nesil birim kök testlerinden CADF testi uygulanmıştır. Sonuçlara göre, tüm serilerin birinci farkta durağan olduğu belirlenmiştir. Bunu takiben Westerlund ve Edgerton (2007) tarafından geliştirilen panel bootstrapeşbütünleşme testi kullanılmış ve uzun

[179] Dursun, Seda, 2021. "Doğrudan Yabancı Yatırımlar Ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: BRICS-T Ülkeleri Üzerine Bir Analiz". Ağrı İbrahim Çeçen Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 7(1), 353-368, 2021, s. 354.
[180] Dursun, 2021, a.g.e, s.356.

dönemli ilişkilerin varlığı saptanmıştır. Analiz neticesinde DYY ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde eşbütünleşme ilişkisi olduğu ortaya konmuştur. Bu durum, DYY'nin BRICS-T ülkelerinde ekonomik büyümeyi destekleyen bir faktör olduğunu göstermektedir[181].

Bucak'ın (2022) çalışmasında, Türkiye ile BRICS ülkeleri (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika) birlikte analiz edilerek, bu altı ülkenin küreselleşme boyutlarıyla ekonomik karmaşıklık düzeyleri arasındaki ilişkileri karşılaştırmalı olarak incelenmiştir. Bu bağlamda Türkiye, BRICS ülkeleriyle birlikte "BRICS-T" grubu içerisinde değerlendirilmiş ve böylece Türkiye'nin küresel ölçekte benzer kalkınma eğilimleri gösteren ülkelerle ekonomik entegrasyon düzeyi istatistiksel olarak karşılaştırılmıştır. Çalışmanın verileri, KOF Küreselleşme Endeksi'nin ekonomik, sosyal ve politik boyutları temel alınarak, 1995-2018 dönemine ait panel veri analizine dayanmaktadır. Türkiye ile BRICS ülkeleri arasında ekonomik ve sosyal göstergeler temelinde anlamlı farklılıklar tespit edilmiştir. Özellikle Türkiye, sosyal küreselleşme boyutunun ekonomik karmaşıklığı artırıcı yöndeki etkisi bakımından BRICS ülkelerinden ayrışmaktadır. Buna göre Türkiye'de sosyal küreselleşme endeksinde 1 birimlik artış, ekonomik karmaşıklığı 0.020 birim yükseltmektedir. Bu sonuç, bilgi ve kültürel etkileşim gibi sosyal kanalların, Türkiye'de üretim yapısının gelişimine katkı sunduğunu göstermektedir.

Buna karşın Brezilya, Hindistan, Rusya ve Güney Afrika'da sosyal küreselleşmenin ekonomik karmaşıklık üzerindeki etkisi ters yönde olup, bu ülkelerde sosyal küreselleşmenin 1 birim artışı sırasıyla -0.025, -0.033, -0.030 ve -0.015 birimlik düşüşe neden olmaktadır. Bu bulgular, Türkiye'nin sosyal ağlar, iletişim teknolojileri ve kültürel yakınlıklar üzerinden dışa açıklık kapasitesinin BRICS ülkelerine göre daha etkin biçimde ekonomik üretim kapasitesine yansıtılabildiğini ortaya koymaktadır[182].

Çalışmada doğrudan dış ticaret ya da yatırım ilişkileri analiz edilmemekle birlikte, ekonomik karmaşıklık endeksi aracılığıyla bu ülkeler arasında dolaylı bir üretim ve teknoloji tabanlı yakınsama ya da ayrışma olup olmadığı istatistiksel olarak

[181] Dursun, 2021, a.g.e., s.365-366.
[182]Bucak, Çağla, 2022. "BRICS-T Ülkelerinde Ekonomik Karmaşıklık Ve Küreselleşme İlişkisi: Panel Veri Analizi". *Akademik Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi (AKAD)* 14, sy. 26, (Mayıs 2022): 92-105, ss.100-101.

saptanmıştır. BRICS-T ülkelerinin dünya nüfusunun %42'sini oluşturduğu, 2019-2020 yıllarında dünya gelirinin %26-27'sini yarattığı ve 2050 itibarıyla G7 ve AB ülkelerinden daha büyük ekonomilere sahip olacağının beklendiği belirtilmektedir (2024 yılı güncel veriler ışığında yeni üye ülkelerin bu platforma dahil edilmesi ile BRICS dünya nüfusunun %'55'ine dünya GSMH'sının %42.2'lik payına sahiptir). Bu öngörü doğrultusunda Türkiye'nin bu yapının bir parçası olarak değerlendirilmesi, ülkenin BRICS ile olan potansiyel entegrasyon sürecine dair önemli ipuçları sunmaktadır[183].

Sonuç olarak, Türkiye ile BRICS ülkeleri arasında doğrudan siyasal ya da kurumsal bağlar bu çalışmada tartışılmasa da, ekonomik karmaşıklık ve küreselleşme düzeyleri üzerinden yapılan analiz, bu ülkelerin kalkınma stratejileri açısından karşılaştırmalı bir bakış açısı sağlamaktadır. Türkiye'nin sosyal küreselleşme kaynaklı olumlu ekonomik yansımaları, BRICS ülkeleriyle üretim yapıları bağlamında daha derin işbirliklerinin tesis edilmesi için bir temel sunabilir[184].

Türkiye ve BRICS ülkeleri ilişkileri bölgesel politik ekonomik bakımlarından da karşılıklılık özelliği taşımaktadır. Özellikle coğrafi yakınlık ve tarihi politik ve ekonomik kurulan ilişkiler bakımından Rusya ile olan ekonomik politik bağlar ve 2014 yılında dünyanın en çok yatırım çeken ülkesi olarak potansiyelini ortaya koyan Çin ile geliştirmeye dayalı sürdürülen ekonomik ilişkiler Türkiye'nin BRICS içinde yer edinmesini sağlayabilecek koşullar olarak ön plana çıkmaktadır. Bu ekonomik platformun içinde görece büyük iki ekonomi ile bu türden ilişkileri bulunan jeopolitik avantaj sahibi konumunda olan Türkiye'yi potansiyel bir ortaklık aktörü konumuna getirmektedir.

BRICS ülkeleri ile Türkiye'nin örtüşen çıkar alanları arasında özellikle ticaret, altyapı yatırımları, kalkınma finansmanı, enerji güvenliği ve alternatif kredi derecelendirme girişimleri dikkat çekmektedir. Türkiye'nin 2018 yılında BRICS Zirvesi'ne İslam İşbirliği Teşkilatı dönem başkanı sıfatıyla katılması, bu ilişkilerin ilk kurumsal adımı olarak değerlendirilmektedir. BRICS ülkeleri açısından da Türkiye, hem jeopolitik konumu hem de yükselen bir bölgesel güç olarak stratejik bir ortaklık potansiyeli taşımaktadır. Türkiye'nin G20 üyesi olması, enerji geçiş yolları

[183] Bucak, 2022, a.g.e., s.97-98.
[184] Bucak, 2022, a.g.e., s.101-102.

üzerinde bulunması ve İslam dünyasında etkin bir diplomatik aktör olması, BRICS için Türkiye ile işbirliğini cazip kılmaktadır. Ayrıca Türkiye'nin özellikle Afrika ve Orta Asya'daki diplomatik ve ticari ağları, BRICS'in küresel etkinliğini genişletmesi açısından önem arz etmektedir[185].

Ancak BRICS ve Türkiye arasında ekonomik yapıların ve siyasi hedeflerin farklılık göstermesi, işbirliğinin kurumsallaşması önünde bazı sınırlılıklar da barındırmaktadır. Çin'in ihracat odaklı modeli, Hindistan'ın hizmet sektörü ağırlıklı yapısı, Rusya ve Brezilya'nın hammadde ihracatına dayalı ekonomileri ile Türkiye'nin ekonomik profili tam anlamıyla örtüşmemektedir. Buna rağmen, karşılıklı büyüme hedefleri, gelişmiş ülkelere olan eleştirileri ve küresel finansal sistemde reform talepleri, ortak hareket alanlarını genişletmektedir[186].

Yaşar ve Bolat (2023), 2010-2020 dönemine ait yıllık veriler kullanılarak gerçekleştirilen bu çalışmada, BRICS ülkeleri (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika) ile Türkiye'nin ekonomik performansları dış ticaret verileri temelinde karşılaştırmalı olarak analiz edilmiştir. Dünya Bankası veri tabanından elde edilen kişi başına düşen gayrisafi milli hasıla (GSMH), mal ve hizmet ihracatı, ithalatı ve yüksek teknoloji ihracatı olmak üzere dört temel makroekonomik değişken, TOPSIS (Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solution) yöntemiyle değerlendirilmiştir. Bu çok kriterli karar verme yaklaşımı, her ülkenin pozitif ve negatif ideal çözüme olan göreli yakınlığına göre ekonomik performansını sıralama imkânı sunmaktadır. Elde edilen bulgulara göre Çin ve Rusya, analiz dönemi boyunca TOPSIS skorları açısından en yüksek ekonomik performansı sergilerken, Hindistan ve Güney Afrika en düşük düzeyde kalmıştır. Türkiye ise performans bakımından genel olarak orta sıralarda yer almış, bazı yıllarda üçüncü sıraya yükselmiştir. Buna karşın toplam dış ticaret hacminin GSYİH'ya oranı açısından yapılan ayrı bir karşılaştırmada, Türkiye 2018–2020 döneminde BRICS ülkeleri

[185] İstikbal, Deniz, Şerif Dilek, and Merve Yanartaş, 2019. Dönüşen Dünya Düzeninde "BRICS" Ve Türkiye'ye Etkisi. *Uluslararası Afro-Avrasya Araştırmaları Dergisi*, 4(7), 47-62, s. 60.
[186] İstikbal, Dilek, and Yanartaş, 2019, a.g.e., s. 59–60.

arasında ilk sıraya yerleşmiş; bu da ülkenin ekonomik dışa açıklık kapasitesindeki artışı ve ticari performansında dikkat çekici bir yükselişi ortaya koymuştur[187].

Yaşar ve Bolat'ın (2023) gerçekleştirdikleri bu çalışmanın önemli katkılarından biri, ekonomik performansın sadece dış ticaret hacmiyle değil, aynı zamanda teknoloji ihracatı ve kişi başı GSMH gibi nitel verilerle de değerlendirilmesi gerektiğini ortaya koymasıdır. Bu yönüyle, BRICS ülkeleri ile Türkiye arasındaki ekonomik yapının daha kapsamlı bir biçimde analizine katkı sunmaktadır. Türkiye'nin BRICS ile ekonomik yakınlaşma potansiyeli, özellikle Avrupa Birliği ile yaşanan sorunlar karşısında alternatif bir dış politika arayışı çerçevesinde değerlendirilmelidir. BRICS-T platformunun küresel düzeyde artan etkisi göz önüne alındığında, Türkiye'nin bu yapıya entegrasyonunun hem ekonomik çeşitlilik hem de stratejik denge açısından anlamlı olabileceği sonucuna ulaşılabilir.

2.2. Türkiye ve BRICS Ülkelerinin Ekonomik Görünümü

2008 küresel finans krizinin ardından, gelişmiş ülkelerdeki mali sistemlerin meşruiyetinin sorgulanmaya başlanması, yükselen ekonomiler arasında benzersiz bir işbirliği zemini doğurmuştur. Bu çerçevede, Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'in oluşturduğu BRIC grubu (2010'dan itibaren Güney Afrika'nın katılımıyla BRICS), kriz döneminde görece ekonomik istikrarlarını kullanarak küresel yönetişimde söz sahibi olma eğilimi göstermiştir[188]. Bu süreçte, BRICS ülkeleri arasında başta uluslararası finans olmak üzere birçok alanda işbirliğini artıran yapılar inşa edilmiştir. 2000'li yıllarla birlikte hızla yükselen ekonomileriyle küresel güç dengelerinde etkili bir aktör haline gelen BRICS, başlangıçta yalnızca yatırımcılar için bir kavramsal çerçeve iken zamanla kurumsal bir yapı hâline gelmiştir. 2009 yılında Yekaterinburg'da düzenlenen ilk zirvede bir araya gelen bu ülkeler, 2011'de Güney Afrika'nın da katılımıyla, küresel sistemde daha görünür hâle gelmiştir[189].

---

[187] Yaşar, Feyzi, ve İsmet Bolat, 2023. "BRICS Ülkeleri İle Türkiye'nin Ekonomik Performansının Dış Ticaret Verileri Kapsamında TOPSIS Yöntemi İle İncelenmesi.", *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16(2), 181-194, 2023, s.191.

[188]Stuenkel, Oliver, 2013. "The Financial Crisis, Contested Legitimacy, and the Genesis of Intra-BRICS Cooperation." *Global Governance* Vol.19, no. 4 (2013): pages 611–30, s.613.

[189]Käkönen, Jyrki, 2014. "BRICS As A New Power In International Relations?" *Geopolitics, History, And International Relations* 6, No. 2 (2014): 85–104. Käkönen, 2014, s.85-86.

Tablo 12: BRICS ve Türkiye Dünya GSMH İçinde % Artış Oranları

Ülke	1965–73	1973–82	1982–90	1990–2000	2000–07	2007–10
Brezilya	1.7	2.3	1.7	1.2	1.7	1.3
Rusya	3	1.8	0.2	0.1	2.2	-0.6
Hindistan	1	0.8	1.2	1.2	2.5	3.6
Çin	1.8	2.8	8	8.4	18.5	54
Güney Afrika	0.5	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
Türkiye	0.7	0.9	1	1	1.4	2

Kaynak: Manmohan Agarwal, *Reconfiguring International Financial Institutions: The BRICS Initiative*, RIS Discussion Paper No. 196 (New Delhi: Research and Information System for Developing Countries, May 2015), Table 1.2den alınan veriler ile hazırlanmışlardır.

Tablo 10 BRICS ülkeleri ve Türkiye'nin 1965–2010 dönemlerinde dünya GSYH artışı içindeki paylarını göstermektedir. Veriler, özellikle Çin'in 1980'lerden itibaren giderek artan bir şekilde küresel ekonomik büyümeye öncülük ettiğini ortaya koymaktadır. 2000–2007 döneminde Çin'in payı yüzde 18,5 iken, 2007–2010 döneminde bu oran yüzde 54'e ulaşmıştır. Hindistan'ın katkısı da 2000 sonrası dönemde belirgin biçimde artmış, Türkiye ise daha sınırlı düzeyde istikrarlı bir katkı göstermiştir. Buna karşılık Rusya'nın katkısı dönemler arasında dalgalanma sergilemiş, Güney Afrika'nın payı ise oldukça düşük kalmıştır. Bu sonuçlar, BRICS ülkelerinin küresel ekonomide artan ağırlığını ve Türkiye'nin görece daha istikrarlı fakat sınırlı katkısını ortaya koymaktadır[190].

BRICS ülkelerinin 2008 krizine verdikleri yanıt, sadece bireysel ekonomik tedbirlerle sınırlı kalmamış, aynı zamanda uluslararası mali kuruluşlar üzerindeki reform taleplerine dönüşmüştür. Bu talepler, özellikle Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası gibi yapılarla ilgili temsil adaleti, oy hakları ve yönetim şeffaflığı gibi başlıklarda yoğunlaşmıştır. Nitekim bu süreç, 2010 yılında IMF'de yapılan ve Çin'i üçüncü büyük hissedar konumuna yükselten kota reformuyla somutlaşmıştır[191].

Finansal işbirliği, BRICS ülkeleri arasında güven inşa etmiş ve bu güven, savunma, sağlık, eğitim ve tarım gibi çeşitli sektörlerde işbirliğinin genişlemesini

[190] Manmohan Agarwal, *Reconfiguring International Financial Institutions: The BRICS Initiative*, RIS Discussion Paper No. 196 (New Delhi: Research and Information System for Developing Countries, May 2015), Tablo 1.
[191] Stuenkel, 2013,a.g.e.,s.612-613.

sağlamıştır. Örneğin, BRICS Kalkınma Bankası ve döviz rezervlerine yönelik ihtiyat fonu girişimleri, DYY'lerin yönlendirilmesi ve BRICS içi ticari ilişkilerin kurumsallaşması açısından önemli araçlar haline gelmiştir. Bu kurumlar aracılığıyla, BRICS ülkeleri sadece kendi içlerinde değil, Afrika başta olmak üzere üçüncü bölgelerde de alternatif kalkınma finansman modelleri sunmayı hedeflemişlerdir[192]. Ticari ilişkiler açısından bakıldığında, BRICS üyeleri arasında artan bir Güney-Güney ticareti gözlemlenmektedir. Güney Afrika, BRICS ile olan ticari ilişkileri sayesinde ihracat yapısını çeşitlendirme ve dış ticaret açığını azaltma fırsatı bulmuştur. Brezilya'nın Hindistan ve Güney Afrika ile imzaladığı ticaret anlaşmaları, geleneksel sanayi ülkelerinin etkisini dengeleme amacı taşımaktadır. Çin'in diğer üyelerle olan ticari ilişkileri ise daha yoğun ve belirleyicidir; 2010 yılında Brezilya'daki en büyük doğrudan yatırımcı Çin olmuştur[193]. DYY açısından Çin ve Hindistan, sadece BRICS üyeleriyle değil, Afrika, Latin Amerika ve Orta Doğu gibi bölgelerdeki gelişmekte olan ülkelerle de önemli bağlantılar kurmuşlardır. Bu bağlamda Çin, BRICS dışında da kalkınmakta olan ülkelerdeki altyapı yatırımları aracılığıyla etkisini artırmaktadır. BRICS tarafından kurulan Yeni Kalkınma Bankası da, DYY destekli altyapı yatırımlarının bir kurumsal aracına dönüşmüştür[194].

BRICS'in kurumsal etkinliği, üye ülkeler arasındaki yapısal ve ideolojik farklılıklar nedeniyle sınırlandırılmıştır. Çin ve Rusya otoriter yapılarla yönetilirken, Brezilya, Hindistan ve Güney Afrika demokratik sistemlere sahiptir. Bu durum, ortak değerler temelinde güçlü bir siyasi birliktelik kurmayı zorlaştırmaktadır[195]. Çin-Hindistan arasındaki jeopolitik rekabet ve güvenlik endişeleri de BRICS'in stratejik uyumunu zayıflatmaktadır.

Her üye ülkenin BRICS'e yüklediği anlam da farklılık göstermektedir. Rusya, BRICS'i Batı'ya karşı jeopolitik bir denge aracı olarak görürken, Brezilya ve Güney Afrika için bu yapı, Güney-Güney işbirliğini genişletmenin ve bölgesel liderlik iddialarını meşrulaştırmanın bir yoludur. Çin, BRICS platformunu küresel

[192]Stuenkel, 2013, a.g.e., s.621-622.
[193]Käkönen, 2014, a.g.e., s. 95 – 100.
[194]Käkönen, 2014, a.g.e., s. 97.
[195]Käkönen, 2014, a.g.e., s. 91.

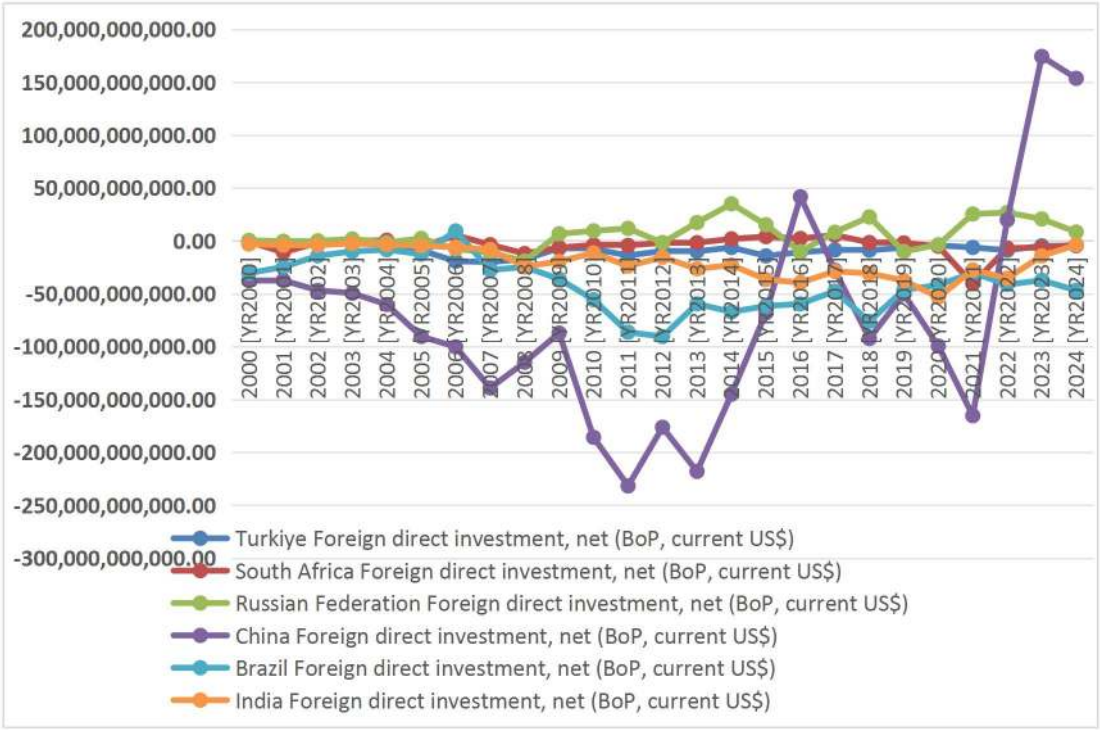
yönetişimde daha fazla söz sahibi olmak için bir araç olarak kullanmaktadır; ancak BRICS'ten bağımsız olarak da uluslararası sistemi etkileme kapasitesine sahiptir[196].

Bununla birlikte, BRICS işbirliğinin başarısı, her zaman eşit ölçüde gerçekleşmemiştir. Üye ülkeler arasında siyasi rejim farklılıkları, ikili tarihsel gerilimler (örneğin Çin-Hindistan sınır ihtilafı) ve ekonomik model farklılıkları (örneğin Çin'in ihracat odaklı büyümesi ile Brezilya'nın hammadde ihracatına dayalı yapısı) uyum sürecini zaman zaman zorlaştırmıştır. Ayrıca, gelişen güney işbirliğinin Batı'nın egemen olduğu küresel yapılarla çatışma yaratmaması gerektiğini savunan temkinli yaklaşımlar da sürece eşlik etmiştir[197].

Yine de, Stuenkel'e (2013) göre, BRICS platformu özellikle kriz dönemlerinde ortaya çıkan fırsat pencerelerini kullanma becerisiyle, alternatif bir küresel yönetişim aktörü olarak kalıcılaşma potansiyeli taşımaktadır. Ortak finansal taleplerin dile getirilmesi ve uygulamaya geçirilmesi, BRICS ülkelerinin müzakere gücünü artırmış; bu durum ise DYY politikalarının eşgüdümlenmesine, karşılıklı ticari işlemlerin kolaylaştırılmasına ve sermaye hareketlerinin alternatif finansman mekanizmalarıyla desteklenmesine olanak tanımıştır.

[196]Käkönen, 2014, a.g.e., s. 92–93.
[197]Stuenkel, 2013, a.g.e., s.624-625.

Grafik 1: Türkiye ve BRICS Ekonomileri 2000-2024 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Net Cari USD)



Kaynak: World Bank, Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

Grafik 1, Türkiye ve BRICS ekonomilerinde 2000–2024 dönemine ait doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının (net, cari USD) seyrini göstermektedir. Veriler, Dünya Bankası elektronik veri tabanından elde edilerek hazırlanmıştır. Grafik, söz konusu ülkeler arasında doğrudan yabancı yatırımların zaman içerisindeki dalgalanmalarını, dönemsel artış ve azalış eğilimlerini karşılaştırmalı biçimde ortaya koymaktadır. Bu bağlamda, her bir ülkenin yatırım hareketliliği farklı hacimlerde olsa da, genel eğilimler uluslararası sermaye akımlarındaki küresel ve bölgesel gelişmelerden etkilenmektedir. 2023 itibarıyla BRICS ülkeleri küresel ekonomik üretimin yaklaşık dörtte birini oluşturmuş, dünya nüfusunun ise yüzde 42'sini kapsamıştır[198]. Ayrıca küresel DYY'lerin yaklaşık %11'ini çekerek, yatırım ve sermaye hareketliliği açısından da önemli bir konum edinmişlerdir[199].

1980'lerden 2010 yıllara dek otuz yıllık dönem dikkate alındığında kaydettiği yüksek büyüme performansı ve üretim kapasitesiyle Çin, küresel ekonomi içindeki ağırlığını ciddi biçimde artırmış ve DYY açısından en cazip ülkelerden biri haline

[198] Marida Nach ve Ronney Ncwadi, "BRICS Economic Integration: Prospects and Challenges," *South African Journal of International Affairs 31*, no. 2 (2024): 151. https://doi.org/10.1080/10220461.2024.2380676.
[199] Nach and Ncwadi, 2024. "BRICS Economic Integration," 152.

gelmiştir. Bu durum 2014 yılında gelişmekte olan bir ülke olarak en çok DYY çeken ev sahibi ülke konumuna ilk kez sahip olan Çin ekonomisinin DYY için ön plana alınan bir seçenek olduğu savını destekler niteliktedir.

1980'li yıllardan itibaren yükselen piyasalar küresel yatırım ortamında daha görünür hale gelmiş, bu bağlamda Çin, Hindistan, Brezilya ve Rusya gibi ülkeler DYY açısından önemli destinasyonlar haline gelmiştir. Arık, Akay ve Zanbak'ın (2013) çalışmasında yer alan verilere göre, 2012 yılında Çin yaklaşık 121 milyar dolarlık DYY girişi ile örneklem ülkeler arasında ilk sırada yer alırken, Rusya 51,4 milyar dolar, Brezilya ise 65,2 milyar dolar ile dikkat çeken diğer ülkeler olmuştur. Bu ülkelerden oluşan BRICS grubu, DYY'nin yöneldiği başlıca gelişen piyasa ekonomileri arasında yer almakta olup, çalışmada kullanılan panel veri analizi sonuçları bu ülkelere yapılan yatırımlarda piyasa büyüklüğü, ekonomik istikrar ve dışa açıklık gibi ekonomik göstergelerin belirleyici olduğunu ortaya koymaktadır[200].

BRICS ülkeleri, son otuz yıllık süreçte küresel sermaye hareketlerinden önemli ölçüde fayda sağlamış ve DYY girişlerinde belirgin artışlar kaydetmiştir. Bu çalışma, söz konusu ülke grubunda DYY'nin sadece ekonomik büyüme değil, aynı zamanda yoksulluğun azaltılması üzerindeki etkisini de kapsamlı biçimde incelemektedir. Literatürde DYY'nin yatırım ortamını iyileştirme, üretkenlik artışı sağlama ve teknoloji transferini hızlandırma gibi etkileri vurgulanırken; Aderemi vd. (2023) çalışmalarında DYY'nin toplumsal refah göstergeleri üzerindeki uzun dönemli katkıları ön plana çıkarılmıştır[201].

Tablo 13 : BRICS Ekonomilerinde 1990- 2011 Dönemi DYY Girişleri (GSMH İçinde % Payı Olarak)

Ülke	1990–2000	2001–05	2006–07	2008–11
Brezilya	1.8	2.7	2.5	2.6

[200] Arık, Şebnem, A. Beyhan Akay, ve Mehmet Zanbak, 2014. "Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Faktörler: Yükselen Piyasalar Örneği", Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 14(2), 97-110, s. 99-107.

[201]Aderemi, Timothy Ayomitunde, Adedayo Mathias Opele, Wahid Damilola Olanipekun, and Mamdouh Abdulaziz Saleh Al-Faryan, 2023. "A panel analysis of FDI inflows and poverty reduction in BRICS countries: An implication for the sustainable development go alone", Transnational Corporations Review, Volume 15, Issue 4, 2023, Pages 35-41, s.38-39.

Çin	3.8	3.4	4.5	3.4
Hindistan	0.4	0.9	2.1	2.4
Rusya	0.8	1.6	3.6	3.3
Güney Afrika	0.6	2.2	1.0	1.8

Kaynak: Agarwal, *Reconfiguring International Financial Institutions*, 2015, s.24.'den elde edilen veriler ve adı geçen çalışmada yer alan Tablo 13'den derlenen veriler ışığında hazırlanmıştır.

Tablo 13 Hindistan'ın FDI girişlerindeki hızlı artışı ve Çin'in diğer BRICS ülkelerine göre yüksek düzeyde FDI çekmeye devam ettiğini göstermektedir. 2007'de gelişmekte olan ülkeler küresel FDI girişlerinin %26,9'unu alırken, bu oran 2009'da %42,9'a çıkmıştır.[202]. Bu, küresel kriz döneminde gelişmiş ülkelere kıyasla gelişmekte olan ülkelerin daha az kayıp yaşadığını göstermektedir.

DYY'nin BRICS ülkelerinde gelişimini mümkün kılan temel unsurlar arasında yüksek pazar potansiyeli, büyüme oranlarının istikrarı, kurumsal reformlar ve ticaret açıklığı gibi faktörler yer almaktadır. Özellikle Çin, büyük iç pazar büyüklüğü ve yaşam standardındaki iyileşme sayesinde DYY çekmede başı çekerken, Hindistan ve Brezilya gibi ülkelerde de pazar büyüklüğü ve altyapı yatırımları ön plana çıkmıştır. Söz konusu yatırım artışının uzun vadede istihdam yaratımı, beşeri sermaye gelişimi ve genel refah düzeyinin yükselmesi gibi yansımaları olduğu ifade edilmiştir. Ancak kısa vadede bu etkilerin sınırlı ve bazen olumsuz yönde seyredebileceği de çalışmada vurgulanmaktadır. Neticede, BRICS ülkelerinde DYY'nin yalnızca ekonomik göstergelerle sınırlı kalmayan, daha geniş kapsamlı bir kalkınma aracı işlevi gördüğü ortaya konmuştur[203].

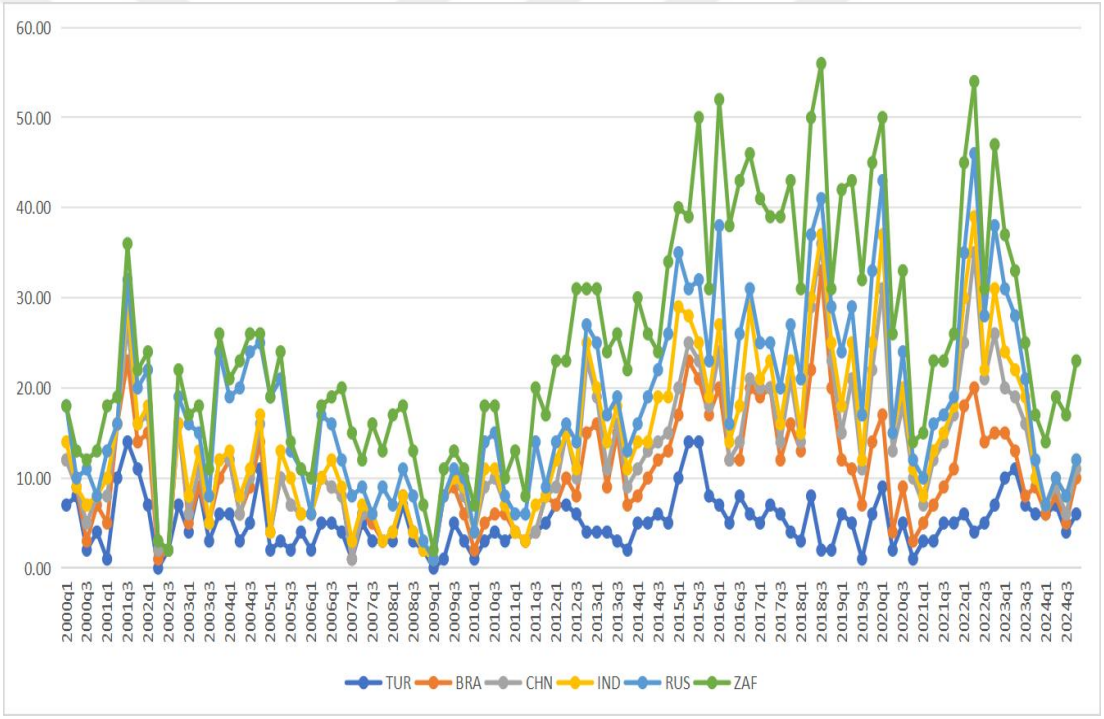
BRICS ülkeleriyle kıyaslandığında Türkiye, yatırım oranları açısından benzer seviyelerde yer alsa da (yaklaşık %23), tasarruf oranları ciddi bir fark göstermektedir. 2011 yılı itibarıyla Türkiye'nin gayrisafi yurtiçi tasarruf oranı %13,8 iken, Çin'de bu oran %51,3, Hindistan'da %31,6, Rusya'da %28,5 ve Brezilya'da %18,5'tir. Bu

[202] Manmohan Agarwal, *Reconfiguring International Financial Institutions: The BRICS Initiative*, RIS Discussion Paper no. 196 (New Delhi: Research and Information System for Developing Countries, 2015), 7.
[203]Aderemi et. al., 2023, a.g.e., s.39.

durum, Türkiye'nin cari açığını finanse etmek için dış kaynağa duyduğu bağımlılığı artırmakta ve DYY'yi büyümenin temel finansman aracı haline getirmektedir[204].

Bununla birlikte, Türkiye'nin teknoloji yoğunluklu ihracat yapısının zayıflığı, çekilen DYY'nin verimliliği konusunda soru işaretleri doğurmaktadır. Türkiye'nin yüksek teknolojili ürünlerin toplam ihracattaki payı 2010 yılı itibarıyla %2'nin altında kalırken, bu oran Çin'de %27, Hindistan'da %7 ve Brezilya'da %11 civarındadır. Bu göstergeler, Türkiye'nin DYY'yi sanayi yapısını dönüştürmekten ziyade mevcut yapının sürdürülmesinde kullandığını ortaya koymaktadır[205].

Grafik 2: Türkiye ve BRICS 2000-2024 Çeyrek Dönemler İtibariyle Belirsizlik Endeksi



Kaynak: IMF, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

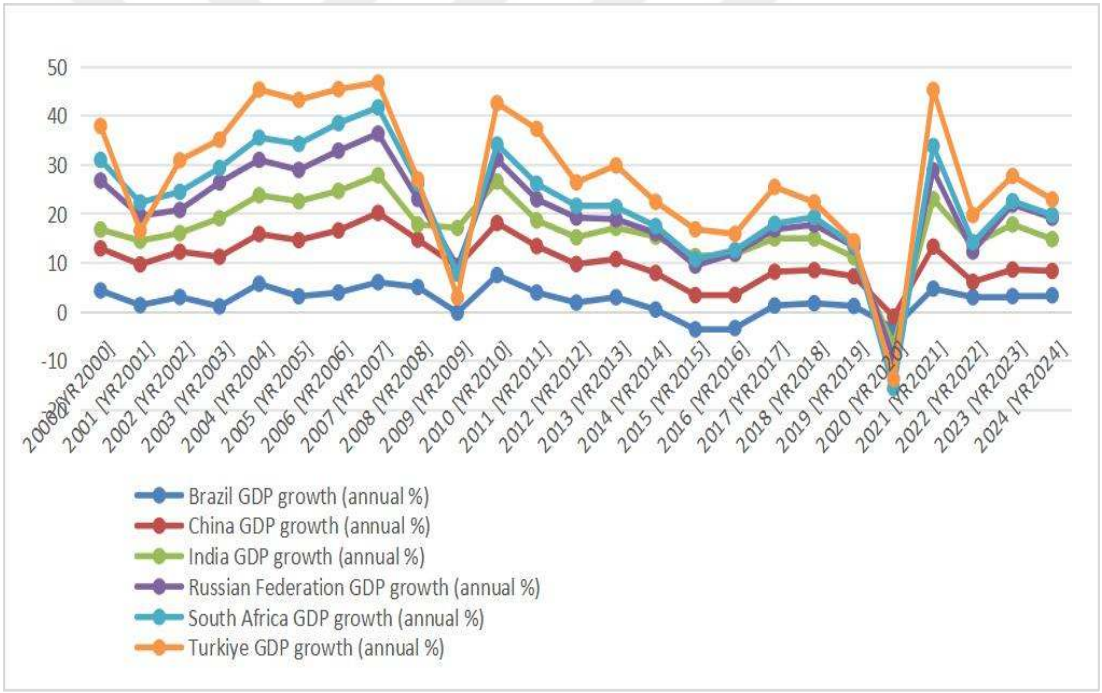
Grafik 2'de görüldüğü üzere IMF tarafından belirlenen küresel belirsizlik endeksi Türkiye ve BRICS ekonomilerinde 2000 ve 2024 yıllarının çeyrek dönemleri boyunca birbirine yakın bir düzeyde seyir izlemektedir. Genel bir ifade ile; incelemeye konu edinilen ülkelerin deneyimledikleri ekonomik süreçlerin belirsizlik

[204]Öniş, Ziya, and Mustafa Kutlay, 2013. "Rising Powers In A Changing Global Order: The Political Economy Of Turkey In The Age Of BRICS." *Third World Quarterly* 34, No. 8 (2013): 1409–26, 2013, s. 1415.
[205]Öniş and Kutlay, 2013, "Rising Powers In A Changing Global Order: The Political Economy Of Turkey In The Age Of BRICS.", s. 1416.

endeksine verdikleri tepkilerinin benzer oranlı etkileşim içinde olduğu belirtilebilirdir.

Türkiye ve BRICS ekonomileri yer aldıkları gelişen ülkeler grubunda büyüme dinamikleri ve ekonomik faaliyetlerinin potansiyel olarak bu ekonomik büyümeye yaptıkları katkının gözlemlendiği en önemli ve genel göstergelerden olan yıllık GSMH artışı ve kişi başına GSMH artışı faktörlerinin benzer bir yapıda seyir izlemesi bu ekonomilerin bir örneklem grubu olarak gözlenmesinde etki sahibi olmaktadır. Ayrıca bu kıstasların birbirine yakın ya da benzer dalgalanma değer aralıklarında gözlemleniyor olması küresel konjonktürde meydana gelen dalgalanmalara yakın ya da benzer karşılıklarının bulduğu ve benzer tepkiler verdikleri savını da güçlendirmektedir.

Grafik 3: Türkiye ve BRICS Ekonomileri Yıllık 2000-2024 GSMH Artış Oranı



Kaynak: World Bank Data Bank, 2025.

Grafik 3, Türkiye ve BRICS ekonomilerinin 2000–2024 dönemindeki yıllık GSMH artış oranlarını göstermektedir. Verilere göre, söz konusu ülkeler dönem boyunca küresel ekonomik dalgalanmalardan etkilenmiş, özellikle 2008 küresel finans krizi ve 2020 COVID-19 pandemisi sırasında büyüme oranlarında keskin düşüşler yaşamışlardır. Buna karşılık, kriz sonrası dönemlerde hızlı toparlanma eğilimleri gözlenmiş ve ekonomik büyümeyi temsil eden GSMH artış oranlarının yeniden ivme kazandığı dikkat çekmektedir. Türkiye ve BRICS (BRICS-T) ülkeleri

arasında büyüme oranları açısından farklılıklar bulunmakla birlikte, genel eğilim itibarıyla uzun vadede pozitif bir büyüme patikası izlenmiştir

BRICS ülkeleri, küresel ekonomide artan rollerine paralel olarak istikrarlı ekonomik büyüme hedeflemektedir. Bu bağlamda, Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika'nın 2021 ve 2022 yıllarındaki gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYİH) düzeyleri ve büyüme oranları önemli karşılaştırma imkânları sunmaktadır.

Çin, 2021 yılında 17,82 trilyon ABD doları olan nominal GSYİH'sini 2022 yılında 17,66 trilyon dolara yükseltmiş; reel GSYİH büyüme oranı 2022 yılında %3,0 olarak kaydedilmiştir. Bu oran, önceki yıllara göre daha düşük bir büyümeye işaret etse de, yüksek toplam üretim kapasitesi ve kişi başına 12.720 ABD doları GSYİH ile Çin, BRICS içinde ekonomik büyüklük açısından ilk sıradadır[206].

Hindistan, 2021 yılında 3,18 trilyon ABD doları olan nominal GSYİH'sini 2022'de 3,73 trilyon dolara çıkararak dikkat çekici bir artış göstermiştir. Reel GSYİH büyüme oranı ise 2022 yılında %7,2 gibi yüksek bir seviyede gerçekleşmiştir. Kişi başına düşen GSYİH 2.610 ABD doları seviyesindedir ve bu oran diğer BRICS ülkeleri arasında en düşük düzeydedir[207].

Brezilya, 2021 yılında 1,61 trilyon ABD doları olan nominal GSYİH'sini 2022'de 1,92 trilyon dolara yükseltmiş; aynı yıl reel büyüme oranı %2,9 olarak kaydedilmiştir. Kişi başına düşen GSYİH 8.920 ABD doları olup, Brezilya ekonomik ölçekte orta sıralarda yer almaktadır[208].

Rusya, 2021 yılında 1,78 trilyon ABD doları olan nominal GSYİH'sini 2022'de 2,24 trilyon dolara çıkarmıştır. Bu artışa karşın, 2022'de reel GSYİH büyüme oranı yalnızca %2,1 düzeyindedir. Kişi başına düşen GSYİH bakımından ise 15.330 ABD doları ile BRICS içinde en yüksek değere sahiptir[209].

Güney Afrika, 2021 yılında 419 milyar ABD doları olan GSYİH'sini 2022'de 405 milyar dolara düşürmüş; bu durum %1,9'luk düşük bir büyüme oranıyla birlikte

---

[206] BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*. Moscow: National Statistical Committee of the Russian Federation, 2024, BRICS, 2024, s. 13.
[207] BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*, s. 14.
[208] BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*, s. 15.
[209] BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*, s. 15.

değerlendirilmelidir. Kişi başına düşen GSYİH 6.620 ABD doları düzeyindedir. Bu değer, ekonomik verimliliğin görece sınırlı olduğunu göstermektedir[210].

Genel olarak değerlendirildiğinde, BRICS ülkeleri arasında Hindistan hızlı büyüme oranı ile öne çıkarken, Çin ve Rusya ekonomik büyüklük açısından başı çekmektedir. Güney Afrika ise göreli olarak daha düşük ekonomik hacim ve büyüme oranlarına sahiptir. Bu farklılıklar, ülkelerin yatırım iklimi, demografik yapı, iç talep düzeyi ve dış ticaret ilişkileri gibi çok boyutlu faktörlerden kaynaklanmaktadır.

OECD raporunda (2024) Rusya'ya yönelik doğrudan büyüme tahmini sunulmamış olsa da, devam eden Ukrayna savaşı ve uygulanan yaptırımların ülke ekonomisinde derin belirsizlikler yarattığı vurgulanmaktadır. Jeopolitik gerilimlerin küresel enerji piyasalarında dalgalanmalara yol açtığı, Avrupa pazarlarına yönelik ihracatın düşmesi ve uluslararası finansman erişiminin kısıtlanması gibi gelişmelerin Rusya'nın büyüme kapasitesi üzerinde olumsuz etkiler yarattığı ifade edilmektedir. Bu çerçevede, savaşın uzamasının ekonomik görünümü daha da zayıflatabileceği belirtilmektedir[211].

Hindistan ekonomisi 2024 yılı itibarıyla %6,8 büyüme kaydetmiş olup, bu güçlü büyüme eğiliminin 2025 ve 2026 yıllarında da sürmesi beklenmektedir. Kamu altyapı harcamaları ve özel tüketimdeki artış bu büyümeyi besleyen temel unsurlar arasında yer almaktadır. İhracat güçlü kalmakla birlikte, iç talebin baskınlığı büyümenin temel sürükleyicisi konumundadır. Enflasyonun hedefe yakın düzeylerde seyretmesi ve faiz oranlarında beklenen düşüş özel yatırımları canlandırabilir. Bununla birlikte, bütçe açığının yüksekliği ve dış finansman ihtiyacı, büyüme görünümünde aşağı yönlü riskler oluşturmaktadır[212].

Çin'in 2024 yılı ekonomik büyüme oranı %4,9 olarak gerçekleşmiştir. Ancak bu oranın 2025'te %4,7'ye ve 2026'da %4,4'e gerilemesi beklenmektedir. Zayıf iç talep, süregelen emlak sektörü sorunları ve ihtiyatlı tüketici davranışları büyüme üzerinde aşağı yönlü baskı yaratmaktadır. Buna karşılık, yeni açıklanan mali teşvikler, yerel yönetimlerin borçlanma kapasitelerinin artırılması ve gevşek para

[210]BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*. Moscow: National Statistical Committee of the Russian Federation, 2024, BRICS, 2024, s. 16.
[211] OECD, Economic Outlook Volume 2024 Issue 2, ss.33-41.
[212] OECD, Economic Outlook Volume 2024 Issue 2, s.170.

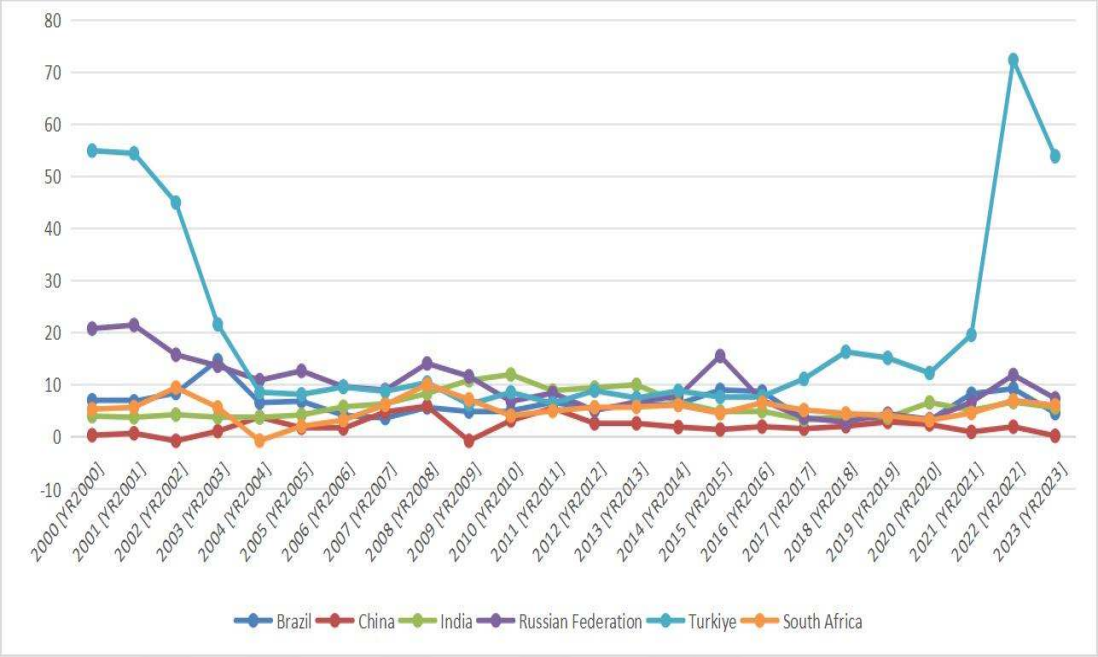
politikası uygulamaları kamu destekli yatırımları canlandırmayı hedeflemektedir. Ancak demografik baskılar ve düşük verimlilik artışı orta vadeli büyüme için temel tehditler olarak varlığını sürdürmektedir[213].

Güney Afrika ekonomisi 2024 yılında %0,9 büyüyerek zayıf bir performans göstermiştir. Enerji arzındaki yapısal sorunlar, elektrik kesintileri ve kamu altyapısındaki darboğazlar üretimi sınırlandırmıştır. Bu durum, yatırımların yavaşlamasına ve üretkenliğin düşmesine neden olmuştur. 2025 ve 2026 yıllarında ise büyüme oranlarının sırasıyla %1,6 ve %1,8 düzeyine yükselmesi beklenmektedir. Ancak bu toparlanma halen potansiyel büyüme oranlarının altında kalmaktadır. Yüksek işsizlik, yetersiz kamu yatırımları ve mali sürdürülebilirliğe ilişkin endişeler bu süreci kısıtlayan temel unsurlar arasında yer almaktadır[214].

Türkiye ekonomisi 2023 yılında %4,5 büyümüş; 2024'te ise %3,4'lük bir büyüme öngörülmektedir. Ancak 2025 ve 2026 yıllarında büyümenin sırasıyla %2,9 ve %3,2'ye gerilemesi beklenmektedir. Geçmiş yıllarda uygulanan genişleyici para ve maliye politikalarının ardından, dezenflasyon hedefli sıkılaştırma adımları büyüme üzerinde kısıtlayıcı etki yaratmıştır. İç talebin dengelenmesi, enflasyonla mücadele ve cari açık üzerindeki baskılar, ekonomik büyüme dinamiklerini doğrudan etkilemektedir. Ancak politika tutarlılığının artması, yatırımcı güveninin yeniden kazanılması ve dış talebin toparlanması hâlinde büyümenin orta vadede yeniden ivme kazanabileceği belirtilmektedir[215].

[213] OECD, Economic Outlook Volume 2024 Issue 2, s.124.
[214] OECD, Economic Outlook Volume 2024 Issue 2, s.237.
[215] OECD, Economic Outlook Volume 2024 Issue 2, s.252.

Grafik 4: Türkiye ve BRICS Ülkeleri Yıllık Enflasyon Oranı (Yıllık Tüketici Fiyat Endeksi Yüzde Değişim Değerleri ile)



Kaynak: World Bank Data Bank, 2022:2023 Rusya Kaynak: Central Bank of the Russian Federation

Grafik 4'de izlenildiği üzere BRICS-T ülkeleri enflasyon oranını temsil için seçilen tüketici fiyat endeksi göstergesinde benzer bir seyri 2004-2024 döneminde göstermektedirler. Grafik 4'de Türkiye'nin bu örneklem grubunda ortalama enflasyon düzeyinin üzerinde bir seyir izlediği özellikle 2000-2003 ve 2022-2024 yılları için ifade edilebilirdir

BRICS ülkeleri, son yıllarda küresel ekonomik dalgalanmalardan önemli ölçüde etkilenmelerinin neticesinde bu durum ülkelerin enflasyon oranlarında belirgin farklılıklar yaratmıştır. 2022 yılına ilişkin veriler, her bir ülkenin fiyat istikrarı açısından farklı bir seyir izlediğini ortaya koymaktadır.

Brezilya, 2022 yılında %9,3 oranında yıllık enflasyonla BRICS ülkeleri arasında yüksek enflasyon yaşayan ekonomilerden biri olmuştur. Bu durum, ülke içindeki tüketim malları ve hizmet fiyatlarının önemli ölçüde arttığını göstermektedir. 2021 yılında ise enflasyon oranı %8,7 olarak kaydedilmiştir; bu da fiyat baskılarının son yıllarda sürekli bir artış gösterdiğini işaret etmektedir[216].

[216] BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*. Moscow: National Statistical Committee of the Russian Federation, 2024, s. 15.

Rusya Federasyonu, 2022 yılında %13,8 oranıyla BRICS içinde en yüksek enflasyon oranına sahip ülke olmuştur. 2021 yılında %6,7 olan bu oran, özellikle jeopolitik gelişmeler ve uluslararası yaptırımların etkisiyle sert bir yükseliş göstermiştir. Bu gelişme, para politikası ve döviz kuru üzerindeki baskıların artmasına neden olmuştur[217].

Hindistan, 2022 yılında %6,7'lik enflasyon oranıyla orta seviyede fiyat artışına sahiptir. 2021 yılında bu oran %5,5 düzeyindeydi. Gıda ve enerji fiyatlarındaki dalgalanmalar, Hindistan'daki enflasyon eğiliminde belirleyici olmuştur. Bununla birlikte, ülkenin fiyat istikrarını koruma yönündeki politikaları, enflasyonun kontrol altında tutulmasında etkili olmuştur[218].

Çin, BRICS ülkeleri arasında en düşük enflasyon oranına sahip ülke olarak öne çıkmaktadır. 2022 yılı itibarıyla %2,0 oranında enflasyon kaydedilmiştir. Bu oran, 2021 yılında %0,9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Fiyat artışlarının sınırlı kalması, BRICS istatistiki raporlarının 2024 yılında yayımlanan raporunda Çin'in güçlü üretim kapasitesi ve fiyat kontrol politikalarının etkili bir göstergesi olduğu öne çıkarılmıştır[219].

Güney Afrika, 2022 yılında %6,9 oranında enflasyon deneyimlemiştir. 2021 yılına kıyasla bu oran artış göstermiştir. Özellikle akaryakıt ve enerji maliyetlerindeki yükseliş, genel fiyat seviyesini etkilemiştir. Güney Afrika'nın enflasyon görünümü, hem küresel maliyet şoklarından hem de yerel arz sıkıntılarından etkilenmiştir[220].

Sonuç olarak, BRICS ülkelerinin enflasyon oranları 2022 yılında küresel ekonomik gelişmelerin yansıması olarak yükselmiş; Rusya ve Brezilya gibi ülkelerde ciddi artışlar gözlemlenirken, Çin ve Hindistan gibi ekonomilerde görece istikrarlı bir seyir izlenmiştir. Enflasyon göstergeleri, her ülkenin ekonomik kırılganlıklarını ve politika tepkilerini değerlendirmek açısından önemli bir gösterge niteliğindedir.

---

[217] BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*. Moscow: National Statistical Committee of the Russian Federation, BRICS, 2024, s. 15.
[218] BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*. BRICS, 2024, s. 14.
[219] BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*. BRICS, 2024, s. 13.
[220] BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*. BRICS, 2024, s. 16.

2000'li yılların başında ağır bir finans sektörü krizi yaşamasına rağmen, Türkiye piyasaya dayalı ekonomi modelinde yol almaya devam etmiş küresel sistemin esaslarına uygun düzenlemeleri yapmaya çalışmıştır. Kamu maliyesi disiplin altında tutmaya çalışan bir maliye politikası uygulamasına enflasyon hedeflemesine yönelik bir para politikası eşlik etmektedir[221]. 2000'li yıllarda Türkiye'nin uyguladığı ekonomi politikası üç temele dayanmaktadır: 1) Maliye politikası 2) Para politikası 3) Yapısal Reformlar. Maliye Politikası asıl olarak kamu maliyesinde disiplinin sağlanması temeline dayalı olarak sürdürülmüştür. Bunun birkaç dayanağı vardır: 1) Harcamaları sınırlı tutmak, 2) Gelirleri arttırmak, 3) Borçlanmayı fazla zorlamamak, 4) KİT'leri kendi kendine yetebilecek şekilde yönetmek, 5) Destekleme alımlarını piyasa koşullarına uydurmak 6) Özelleştirmeleri hızlandırmak ve yaygınlaştırmak, 7) Kayıtdışılığı önlemeyi sağlamak ve rekabet koşullarını eşitlemek. Maliye politikası bu alanların sonuncusu dışında diğer hepsinde başarılı sonuçlara ulaşmıştır. Yalnızca kayıtdışılığı önleme hedefine ulaşılamamıştır. Enflasyon hedeflemesini esas alan para politikası büyük oranda faiz üzerinden yürütülmüştür. Merkez bankası faiz oranlarını aşağı ve yukarı yönlü hareket ettirerek piyasa faizlerini etkilemiştir ve bu yolla para politikasının işlemesini sağlamıştır. Merkez bankası bir kur politikasının olmadığını sürekli açıklayarak odaklanma noktasının, kanunda yazılı olduğu gibi fiyat istikrarı olduğunu vurgulamıştır. Buna karşılık TL'nin değerinde aşırı oynaklıklar ortaya çıktığı dönemlerde döviz alım satım ihaleleriyle bu oynaklığa müdahale etmiştir[222]. Enflasyon 2002 yılından sonraki dört yıl boyunca hedeflerin altında gerçekleşmiştir. Bu durumun sebepleri arasında ekonomide gerçekleştirilen yapısal dönüşüm hamleleri ve TCMB'nin örtük enflasyon hedeflemesi rejimi uygulamalarının neticeleri yer almaktadır. Bunun yanı sıra, enflasyon 2004 yılında %9,3 seviyesine inerek 30 yıllık bir süreç ardından ilk kez tek haneli sayılara gerilemiştir. 2005 yılı Açık enflasyon hedeflemesi rejimi öncesinde "geçiş yılı" olarak ilan edilmiş ve bu yıl içerisinde rejimin gerektirdiği teknik hazırlıklar tamamlanmıştır. Açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmesi ile birlikte; enflasyon hedefi olarak TÜFE'nin yıllık yüzde değişimi kullanılarak hesaplanan yılsonu enflasyon oranının kullanılması kararlaştırılmıştır. Bunun yanında enflasyon hedefleri, hükümetle birlikte orta vadeli

[221]Eğilmez, Mahfi ve Ercan Kumcu, 2011. *Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması,* (Tümüyle Yenilenmiş 16.Basım), İstanbul: Remzi Kitabevi. 2011, s.363.
[222] Eğilmez ve Kumcu 2011, a.g.e., s.366.

bir bakış açısı gözetilerek ve üç yıllık hedef ufkuyla nokta hedef olarak belirlenmeye başlanmıştır[223]. Türkiye'de muhasebe mevzuatında enflasyonun olumsuz etkilerini gidermek için temel olarak iki yaklaşım bulunmaktadır. Bunların ilki geleneksel muhasebe diğer bir ifadeyle kısmi muhasebe uygulamalarıdır. İkinci yaklaşım ise finansal tablo kalemlerine topluca enflasyon düzeltmesine tabi tutulmasıdır. Yüksek enflasyonun gerçekleştiği Türkiye'de kısmi uygulamalar yeterli gelmemiş ve finansal tabloların topluca düzeltilmesini öngören enflasyon düzeltmesi uygulaması getirilmiştir. Türkiye'de 5024 sayılı Kanun ile VUK'un mükerrer 298. Maddesi değiştirilerek 01.01.2004 tarihi itibarıyla enflasyon muhasebesi uygulamasına geçilmiştir[224]. Türkiye'nin 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçişi, küresel konjonktürdeki dalgalanmalarla örtüşmüş ve bu durum para politikasının etkinliğini sınırlandırmıştır. Özellikle 2006'nın ikinci çeyreğinde gelişmiş ülkelere yönelen sermaye hareketleri ve artan risk primleri, Türkiye gibi gelişmekte olan piyasalarda sermaye çıkışlarına neden olmuş, buna ek olarak yaşanan kuraklıkla birlikte gıda fiyatlarında keskin artışlar gözlenmiştir. Bu gelişmeler sonucunda enflasyon oranı hedefin oldukça üzerinde gerçekleşmiş ve 2006 sonunda %9,7'ye ulaşmıştır[225].

2007 yılında da kuraklığın devam etmesiyle arz yönlü şoklar sürmüş, özellikle gıda ve enerji fiyatlarındaki artışlar enflasyon baskılarını canlı tutmuştur. Bu dönemde kısa vadeli faizlerin temel politika aracı olarak kullanılmasına devam edilirken, TCMB enflasyon tahminlerini iki yılı kapsayacak şekilde genişleterek beklenti yönetimini güçlendirme çabasına girmiştir[226]. Ancak enflasyon, 2007 sonunda %8,4 seviyesinde gerçekleşerek hedefin üzerinde kalmıştır.

2008 yılında ise bu baskılar daha da artmış; küresel ölçekte gıda ve enerji fiyatlarındaki yükseliş, enflasyon beklentilerini bozmaya başlamış, enflasyon oranı %10,06'ya kadar yükselmiştir. Aynı yılın son çeyreğinde ise gelişmiş ülkelerdeki finansal çöküşle birlikte tüm dünyayı etkisi altına alan küresel kriz, Türkiye ekonomisine de yansımış, toplam talep ve emtia fiyatlarındaki gerileme

---

[223] TCMB, *Enflasyon ve Fiyat İstikrarı 2013*, s.16-17.
[224]Yenisu, Ersin, 2022. "Enflasyonun Finansal Tablolara Etkisi ve Enflasyon Muhasebesi.", *Karadeniz Sosyal Bilimler Dergisi,* Cilt14 No(27), ss.717-741, s.727.
[225] TCMB, 2013, Enflasyon ve Fiyat İstikrarı, ss. 18-19.
[226] Oğuz, Şebnem, 2010. "*Türkiye'de Enflasyon Sürekliliğinin Analizi: Tarihsel Trendi Ve TÜFE Alt Gruplarındaki Farklılaşması*.", Uzmanlık Yeterlilik Tezi Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İletişim ve Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü Ankara, Mayıs 2010, s.18.

sonucu 2009'da enflasyon hedefin 100 baz puan altında %6,5 olarak gerçekleşmiştir[227].

TCMB, küresel kriz karşısında faiz indirimlerine erken başlayarak parasal genişleme stratejisini devreye sokmuş, böylece gelişmekte olan ülkeler arasında en fazla faiz indirimine giden merkez bankalarından biri olmuştur. Bu süreçte kredi hacmini genişletmek amacıyla zorunlu karşılık oranları düşürülmüş ve bu karşılıklara faiz verilmeye başlanmıştır. Ayrıca, faiz indirimleri kamu borçlanma maliyetlerini sınırlayarak hem Hazine hem de piyasa açısından önemli bir destek unsuru olmuştur[228].

2009 yılında, maliye politikası da genişleyici yönde şekillenmiş, bütçe açığı üç katına çıkmış ve bazı sektörlerde vergi indirimleri uygulanmıştır. Türkiye'nin bu dönemde görece sınırlı bir küçülme ile (yaklaşık %5) krizden çıkabilmesinde, 2001 sonrası dönemde bankacılık sektöründe yapılan reformlar belirleyici olmuştur[229].

2010 yılında küresel toparlanma süreci başlamış, gelişmekte olan ekonomilerde daha hızlı bir iyileşme gözlenmiştir. TCMB bu gelişmeleri dikkate alarak "Çıkış Stratejisi"ni duyurmuş; likidite önlemleri kademeli olarak geri çekilmiş, para politikasının operasyonel çerçevesi normalleştirilmeye başlanmıştır. Bu süreçte fiyat istikrarı hedefi sürdürülmüş ve makro-finansal riskleri azaltmaya yönelik yeni araçlar kullanılmaya başlanmıştır. Ekonomideki toparlanmayla birlikte enflasyon yıl içinde %10'un üzerine çıksa da yıl sonunda %6,4 ile hedefin 100 baz puan altında kalmıştır[230].

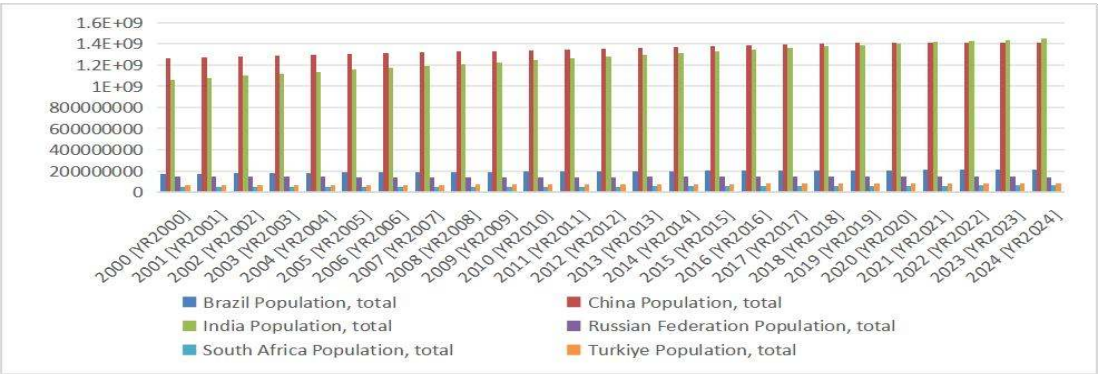
Türkiye'de enflasyon oranı 2022 yılında %72,3 ile son yılların en yüksek seviyelerine ulaşmıştır. Bu dramatik artışın temel nedenleri arasında aşırı genişleyici para politikası, döviz kuru oynaklığı ve negatif reel faiz oranları yer almaktadır. Merkez Bankası'nın 2021 sonrasında politika faizini kademeli olarak düşürmesi, enflasyonun kontrolden çıkmasına neden olmuştur. 2024 yılında uygulamaya konulan sıkı para politikası ve enflasyon hedeflemesine dayalı çerçeve ile fiyat

[227] TCMB, 2013, Enflasyon ve Fiyat İstikrarı, s. 19.
[228] TCMB, 2013, *Enflasyon ve Fiyat İstikrarı,* s. 19.
[229] Eğilmez ve Kumcu, 2011, a.g.e., ss. 362-363.
[230] TCMB, 2013, *Enflasyon ve Fiyat İstikrarı*, s. 19.

artışlarının yavaşlatılması amaçlanmaktadır. Ancak temel enflasyon dinamiklerinin hâlen güçlü seyretmesi, dezenflasyon sürecinin zaman alacağını göstermektedir[231].

Dünya Bankası Türkiye Ekonomik görünüm raporunda değinildiği gibi 2024 Mayıs ayında %75'e ulaşan enflasyon, Mart 2025'te %38'e gerilemiştir. Gıda fiyatlarındaki ılımlı artış kırılgan gruplar üzerindeki baskıyı sınırlamıştır. Sıkı para politikası, kredi artışını yavaşlatırken finansal istikrarı güçlendirmiştir.

Grafik 5: Türkiye ve BRICS Ekonomilerinin Yıllık Toplam Nüfusu 2000-2024 Dönemi



Kaynak: World Bank Data Bank, elekronik Veri Tabanı, 2025.

BRICS ülkeleri, küresel demografik dinamikler üzerinde belirleyici etkiye sahip olan büyük ve farklılaşmış nüfus yapılarına sahiptir. Bu ülkelerin her biri, nüfus büyüklüğü ve demografik dönüşüm süreçleri açısından özgün özellikler taşımaktadır.

Çin, 2022 yılı itibarıyla 1,41 milyar nüfusu ile BRICS ülkeleri arasında en kalabalık ülke konumundadır. Ancak uzun yıllar uygulanan doğum kontrol politikaları neticesinde nüfus artış hızı düşmüş ve yaşlanma süreci hızlanmıştır. Bu durum, çalışma çağındaki nüfusun toplam nüfusa oranında gerilemeye neden olmuş ve demografik açıdan ekonomik büyüme üzerindeki potansiyel baskıları gündeme getirmiştir[232]. 2023 DEİK Çin ülke raporunun da dikat çektiği şekilde Dünya nüfusunun yaklaşık beşte birini bulunduran Çin, Rusya ve Kanada'dan sonra dünya yüzölçümünün %14'ünü oluşturmaktadır.

[231] OECD, Economic Outlook Volume 2024 Issue 2, ss.252;22.
[232] BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*. Moscow: National Statistical Committee of the Russian Federation, 2024, s. 13.

Hindistan, aynı 2022 yılı itibariyle 1,41 milyar kişi ile Çin'i yakalayarak BRICS ülkeleri arasında nüfus açısından ikinci sıradadır ve genç nüfus yapısıyla öne çıkmaktadır. Hindistan'da 15-59 yaş arası bireylerin toplam nüfusa oranı oldukça yüksektir. Bu durum, demografik fırsat penceresinin devam ettiğine işaret ederken, istihdam yaratma ve eğitim politikalarının etkinliğini kritik hâle getirmektedir[233].

Brezilya, yaklaşık 214 milyonluk nüfusuyla Latin Amerika'nın en büyük ülkesi konumundadır. Ülkede doğurganlık oranındaki düşüş ve yaşam süresindeki artış, demografik geçiş sürecinin ileri bir evresine girildiğini göstermektedir. Şehirleşme oranının yüksekliği ve genç nüfus oranındaki görece azalma, sosyal güvenlik ve sağlık politikalarının yeniden yapılandırılmasını gerektirmektedir[234].

Rusya, 146 milyon civarındaki nüfusu ile BRICS içinde orta ölçekli bir demografik büyüklüğe sahiptir. Ancak doğum oranlarının düşüklüğü, göç dinamiklerine duyarlılık ve nüfusun yaşlanması gibi etkenler, ülkenin uzun vadeli kalkınma hedefleri üzerinde belirleyici rol oynamaktadır. Çalışan nüfusun azalması, üretkenlik artışını daha önemli hâle getirmiştir[235].

Güney Afrika, 60 milyon civarındaki nüfusu ile BRICS ülkeleri arasında en küçük nüfusa sahip ülkedir. Ancak genç nüfus oranının yüksekliği ve hızla artan kentleşme oranı, demografik yapı açısından önemli bir dinamizm sunmaktadır. Genç işgücünün eğitimi ve istihdamı, sosyoekonomik istikrar açısından kritik önem taşımaktadır[236].

2.3. Türkiye Ekonomisinde DYY Belirsizlik ve Endeksi Ekonomik Göstergeler

Türkiye ekonomisi, 1960 sonrası dönemde sanayi öncülüğünde bir büyüme stratejisi benimseyerek yapısal dönüşümler geçirmiştir. 1963'ten 1977'ye kadar üç beş yıllık kalkınma planı kapsamında uygulanan ithal ikamesi modeli, özellikle kamu öncülüğünde sermaye birikimi ile sanayi ve hizmet sektörlerinde yüksek büyüme

[233] BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*, s. 13–14.
[234] BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*, s. 15.
[235] BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024*, s. 15.
[236]BRICS. *BRICS Joint Statistical Publication 2024* BRICS, 2024, s. 16.

oranları sağlamıştır. Ancak tarımdan ayrılan işgücü yeterli ölçüde sanayiye aktarılamamış; özel sektörün yatırımları sınırlı kalmış, dolayısıyla toplam tasarruflar artan yatırım düzeyini karşılayamadığı için dış kaynaklara olan bağımlılık büyümüştür. 1970'lerin sonunda artan dış dengesizlikler ve cari açıklar, mevcut modelin sürdürülemezliğini ortaya koymuş ve 1980'de yön değişikliğini zorunlu kılmıştır[237].

1980 sonrasında IMF ve Dünya Bankası destekli yapısal uyum programları çerçevesinde dışa açık, ihracata dayalı büyüme stratejisi benimsenmiştir. Nominal devalüasyon, döviz kuru serbestleştirmesi ve dış ticaret reformları sonucunda ihracat hızlı biçimde artarken, kamu sektörü büyümede belirleyici rolünü korumuş; özel sektör yatırımları düşük düzeyde kalmıştır. Enflasyon kontrol altına alınamasa da, ihracat artışı ve kamu yatırımları büyümenin sürekliliğini sağlamıştır. Ancak gelir dağılımındaki bozulma, tasarruf açığı ve artan dış borç stoku, DYY için istikrarsızlık algısını pekiştirmiş ve yatırım ortamının yapısal sorunlarını gün yüzüne çıkarmıştır[238].

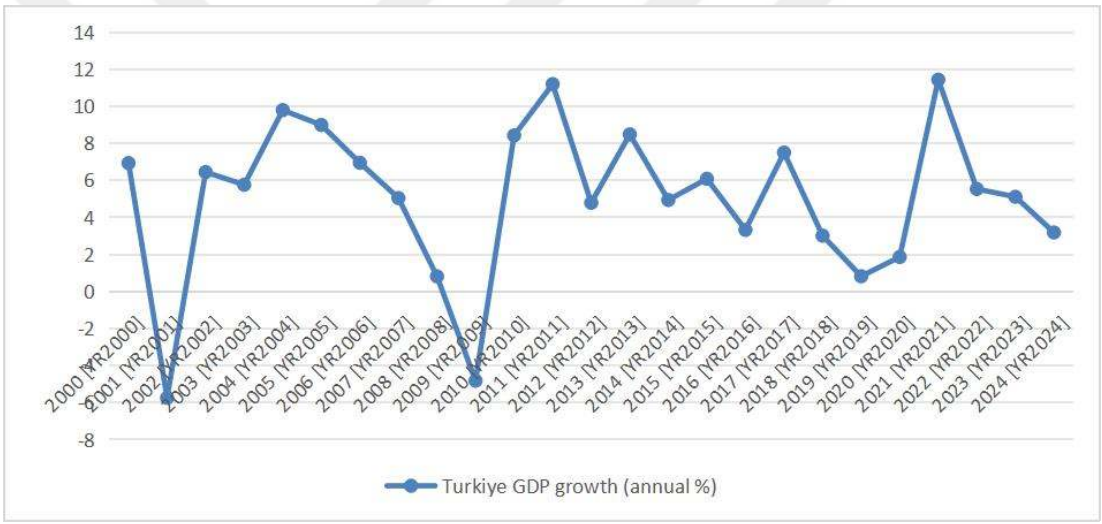
Türkiye, 1990'ların başında kişi başına düşen DYY açısından gelişmekte olan ülkeler arasında ön sıralarda yer almış, ancak bu düzeyini koruyamayarak 1998'de dünya sıralamasında 52. sıraya gerilemiştir. Bu düşüş, yeterince yatırım çekilememesinin yapısal nedenlerini ortaya koymaktadır[239]. 2001 yılında Türkiye ekonomisi, özellikle yılın ilk çeyreğinde yaşanan ağır mali krizle birlikte ciddi bir daralma sürecine girmiştir. Bu dönemde, döviz kuru rejiminde yapılan köklü değişiklikler ve finansal piyasaların yaşadığı güven kaybı iç talebi baskılamış, Gayri Safi Milli Hâsıla (GSMH) yılın ilk dokuz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %8,3 oranında gerilemiştir[240]. Söz konusu daralma, reel faizlerin yükselmesi, özel sektöre yönelik kredi hacminin daralması ve belirsizlik ortamının derinleşmesiyle daha da şiddetlenmiştir. İş gücü piyasaları da krizden olumsuz etkilenmiş, işsizlik oranı %10,6'ya yükselmiş ve reel ücretler gerilemiştir[241]. Döviz kurunun reel anlamda değer kaybetmesiyle birlikte, ihracatta rekabet gücü artarken,

---

[237]Çeçen, Doğruel and Doğruel, a.g.e., 1994, a.g.e., s. 38–43.
[238]Çeçen, Doğruel and Doğruel, 1994, a.g.e., s. 44–53.
[239] DPT, 2000, "Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu", Ankara, 2000, s. 2
[240] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2002. "Yıllık Rapor 2001", 26 Nisan 2002 tarihli Hissedarlar Genel Kurulu'na Sunulan 2001 Yetmişinci Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisi'nce Hazırlanan Faaliyet Raporu Bilanço, Kâr Ve Zarar Hesabı Denetleme Kurulu Raporu, Ankara, TCMB Yayınları, 2002, s.13;14.
[241] TCMB, 2002, "Yıllık Rapor 2001", ss.28-31.

iç talepteki zayıflama ithalatın azalmasına neden olmuş; böylelikle 2000 yılında 26,7 milyar dolar olan dış ticaret açığı, 2001 yılında 9,3 milyar dolara gerilemiştir. Cari işlemler dengesinde ise, bavul ticareti ve turizm gelirlerindeki toparlanmaya bağlı olarak 3,3 milyar dolar fazla verilmiştir[242]. Kamu maliyesinde ise, faiz dışı bütçe fazlası verilmesine rağmen faiz ödemelerindeki artış nedeniyle bütçe açığı ve borç stoku dramatik biçimde büyümüştür. Konsolide bütçe açığının GSMH'ye oranı %15,6'ya, toplam iç borç stokunun oranı ise %66,1'e yükselmiştir[243]. 2001 yılı genelinde, uygulanan mali ve parasal önlemlerle birlikte ekonomik denge yeniden kurulmaya çalışılmış, ancak sürecin makroekonomik göstergelere etkisi oldukça sınırlı kalmıştır.

Grafik 6: Türkiye GSMH Yıllık Yüzde Artış Oranı (Ekonomik Büyüme) 2000-2024 Dönemi



Kaynak: World Bank, Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

Grafik: 6'nın işaret ettiği şekilde Türkiye ekonomisinin büyüme performansı yıllık GSMH artış oranları baz alınarak değerlendirildiğinde söz konusu dönemde ekonomik büyüme; küresel krizler, iç dinamikler ve pandemi gibi dışsal şoklara bağlı olarak dalgalı bir büyüme seyri izlemiştir. Özellikle 2009 küresel finans krizi ve 2020 COVID-19 pandemisi dönemlerinde büyüme oranlarında belirgin daralmalar yaşanmış, takip eden yıllarda ise hızlı toparlanmalar gözlemlenmiştir. OECD 2024 yılı ekonomik gözlem raporunun ikincisinde değinildiği üzere Türkiye ekonomisi, COVID-19 pandemisinin ardından güçlü bir toparlanma sergilemiş ve 2021 yılında %11 oranında büyüme kaydetmiştir. Bu büyüme büyük ölçüde güçlü kredi teşviki, düşük faiz oranları ve kamu harcamalarının genişlemesi gibi destekleyici

[242] TCMB, 2002, "Yıllık Rapor 2001", ss.52-54.
[243] TCMB, 2002, "Yıllık Rapor 2001", ss. 33; 41-42.

politikaların etkisiyle gerçekleşmiştir. Ancak bu politikaların yarattığı iç talep baskısı, dış ticaret açığını artırmış ve cari işlemler dengesinde bozulmaya neden olmuştur. 2022 yılında büyüme %5,6'ya gerilemiş, fakat halen küresel ortalamaların üzerinde kalmıştır. Enflasyonist baskılar ise 2022 yılı itibarıyla ciddi bir sorun haline gelmiştir; Tüketici Fiyat Endeksi yıllık bazda %72,3'e ulaşmıştır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, bu dönemde politika faizini düşürerek %9 seviyesine çekmiş ve bu durum reel faizlerin ciddi şekilde negatifleşmesine yol açmıştır. Para politikasında geleneksel olmayan yaklaşımlar, enflasyonla mücadelede güveni zedelemiş ve Türk Lirası'nda değer kayıplarına neden olmuştur. Buna ek olarak, 2023 genel seçimleri öncesinde maliye politikası genişlemiş, asgari ücret ve kamu maaşlarına yapılan artışlar kamu açıklarını artırmıştır. Enerji ithalat fiyatlarının yüksek seyretmesi ve Rusya ile yapılan doğal gaz ödemelerinin ertelenmesi, dış hesaplarda kırılganlık yaratmıştır. Politika yapımında öngörülebilirliğin azalması ve kurumsal çerçevenin zayıflaması, uzun vadeli büyüme perspektifi açısından önemli risk unsurlarını oluşturmaktadır.

2024 yılı itibariyle Türkiye, 1,32 trilyon Amerikan doları tutarındaki gayrisafi yurt içi hasılası (GSYH) ile küresel sıralamada 17. en büyük ekonomi konumundadır. Nüfusu yaklaşık 85,8 milyon olan ülkenin kişi başına düşen gelir seviyesi cari fiyatlarla 15.461 ABD doları düzeyindedir. Ortalama yaşam süresi doğumda 78,5 yıl olarak ölçülmüştür[244].

Türkiye, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) ile G20 gibi önemli uluslararası platformların üyesidir ve resmi kalkınma yardımları (ODA) kapsamında artan bir şekilde donör ülke rolü üstlenmektedir. Ülke, 2006 ile 2017 yılları arasında yürürlüğe koyduğu iddialı yapısal reformlar sayesinde yüksek büyüme oranları yakalamış ve bu gelişmeler, Türkiye'nin üst orta gelir grubuna geçişini mümkün kılmıştır. Bu çerçevede, 2002–2022 döneminde Türkiye'nin reel GSYH'si ortalama yıllık %5,4 oranında büyüme göstermiştir. Söz konusu büyüme süreci, yoksulluk oranlarında da kayda değer bir azalma ile paralel seyretmiştir. Öyle

[244] Dünya Bankası Türkiye Genel Bakış https://www.worldbank.org/tr/country/turkey/overview , güncelleme tarihi:23 Nisan 2025, erişim tarihi: 10.05.2025

ki, 2007 yılında %20'nin üzerinde olan yoksulluk oranı, 2021 yılına gelindiğinde %7,6'ya düşmüştür[245].

Ancak, Türkiye'nin elde ettiği bu ilerlemeyi sürdürebilmesi çeşitli zorlukların aşılmasını gerektirmektedir. COVID-19 pandemisi sonrası dönemin zorlu makroekonomik koşulları ve 2010'ların ortalarından itibaren gözlemlenen üretkenlikteki düşüş eğilimi, ekonomik büyümenin yeniden ivme kazanması açısından kritik bir engel oluşturmaktadır. Ayrıca, ekonomik büyüme oranları pozitif seyretmeye devam etse de, artan gelir eşitsizlikleri nedeniyle yoksulluğun azalmasında 2016'dan itibaren bir yavaşlama gözlenmiştir. Bu durum, istihdamı artırmaya yönelik daha kapsayıcı politika ve müdahalelere ihtiyaç olduğunu ortaya koymaktadır[246].

2023 yılında meydana gelen ve büyük yıkımlara yol açan depremler, Türkiye ekonomisi üzerinde önemli etkiler bırakmıştır. Felaket sonucunda 50.000'den fazla insan yaşamını yitirmiş, 107.000 kişi yaralanmış; yaklaşık 1,9 milyon konut zarar görmüş ya da tamamen yıkılmıştır. Toplamda 3,3 milyon kişi yer değiştirmek zorunda kalmış ve bunların 2 milyonu barınma desteğine ihtiyaç duymuştur. Yapılan ön değerlendirme çalışmaları, afet sonrası iyileştirme ve yeniden inşa maliyetlerinin yaklaşık 81,5 milyar ABD doları seviyesinde olduğunu ortaya koymaktadır. Türkiye nüfusunun yaklaşık %70'inin birinci veya ikinci derece deprem riski taşıyan bölgelerde yaşadığı dikkate alındığında, mevcut risklerin yüksek düzeyde olduğu söylenebilir[247].

Mayıs 2023'te gerçekleştirilen genel seçimlerin ardından göreve gelen ekonomi yönetimi, geçmiş dönemin yarattığı makroekonomik dengesizlikleri gidermek amacıyla özellikle yüksek enflasyona odaklanan kapsamlı politika paketlerini uygulamaya koymuştur. Bu kapsamda, Türkiye ekonomisi makroekonomik normalleşme yönünde ilerleme kaydetmiştir. 2023 yılında %4,5 oranında gerçekleşen güçlü büyüme, 2024 yılında bir miktar yavaşlayarak %3,2 seviyesine gerilemiştir. 2025 yılına ilişkin tahminler ise bu büyüme oranının %3,1

[245]Dünya Bankası Türkiye Genel Bakış: Temel Koşullar ve Zorluklar https://www.worldbank.org/tr/country/turkey/overview#3 güncelleme tarihi: 23 Nisan 2025, erişim tarihi: 10.05.2025
[246] Dünya Bankası Türkiye: Genel Bakış, https://www.worldbank.org/tr/country/turkey/overview
[247] Dünya Bankası Türkiye: Genel Bakış, https://www.worldbank.org/tr/country/turkey/overview

düzeyinde sabit kalacağı yönündedir[248]. Dünya Bankası Türkiye genel görünüm raporunda değinildiği üzere (Nisan, 2025) Mayıs 2024'te %75'e ulaşan enflasyon, gıda fiyatlarındaki düşüşün yardımıyla Mart 2025'te %38'e gerilemiştir. Sıkı para politikası ve mali sıkılaştırmanın etkisi ile dezenflasyon sürecinin kademeli olarak devam edeceği, enflasyonun 2025 sonu itibariyle %29'a, 2026 sonu itibariyle %18'e ve 2027 sonu itibariyle %13'e ineceği öngörülmektedir.

Bununla birlikte, Dünya Bankası Türkiye Genel Bakış Raporu'nda da değinildiği üzere (2025), yüksek enflasyonist ortam, düşük üretkenlik artışı ve DYY'lerdeki zayıflama gibi uzun süredir devam eden yapısal sorunlar, potansiyel büyüme kapasitesini olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Bu nedenle, sürdürülebilir ekonomik büyümeyi destekleyecek güçlü mali disiplin önlemleri ile birlikte kapsamlı ve etkili yapısal reformların uygulanması büyük önem arz etmektedir.

Cumhuriyet'in ilk yıllarından itibaren Türkiye'de yabancı sermaye politikaları yasal düzenlemelerle şekillenmiştir. İlk düzenleme, 1925 tarihli ve 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu ile döviz kontrolünü ve yabancı hisse senedi işlemlerini denetim altına almıştır. 1926'da yürürlüğe giren Kabotaj Kanunu ile deniz taşımacılığı yalnızca Türk gemilerine tahsis edilmiştir[249]. 1930 yılında çıkarılan Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu, 1947'ye kadar sermaye hareketlerini kısıtlayan temel yasal düzenleme olmuştur.

22 Mayıs 1947 tarihli ve 13 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile bu engelleyici dönem sona ermiş; yabancı sermayenin geliş şekli, transferi ve amacı hakkında ek düzenlemeler yapılmıştır. 1950 yılında 5583 sayılı Hazinece Özel Teşebbüsle Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun yürürlüğe girmiş; ardından 1951'de 5821 sayılı Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu ile bu alandaki teşvikler genişletilmiştir[250]. Ancak, 5821 sayılı kanun yabancı yatırımı artırmakta yetersiz kalmıştır.

---

[248] Dünya Bankası Türkiye: Genel Bakış, https://www.worldbank.org/tr/country/turkey/overview

[249]Batmaz, Nihat ve Sevinç Tekeli, 2009, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri Polonya Çek Cumhuriyeti Macaristan ve Türkiye Örneği (1996-2006)", Birinci Basım, Ekin Yayınevi Mart 2009, s. 118.

[250]Bozdağlıoğlu, E.Yasemin ve Umut Evlimoğlu 2014. "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreçte Gösterdiği Gelişim: Hukuksal Ve Ekonomik Yansımaları", Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (DÜSBED), Yıl-6 Sayı: 11,2014, ss.32-52, s. 39.

19 Ocak 1954'te 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu kabul edilerek önceki yasal sınırlamalar kaldırılmış, yabancı sermayeye yerli özel girişimlere açık tüm alanlarda faaliyet izni verilmiştir[251]. Aynı yıl yürürlüğe giren 6326 sayılı Petrol Kanunu ile petrol sektörüne yabancı sermaye girişleri kolaylaştırılmıştır[252].

Planlı kalkınma döneminde dış finansman ihtiyacının artmasına karşın, Türkiye'nin Avrupa ile geliştirdiği dış ilişkilerde dikkat çekici ilerlemeler yaşanmıştır. Bu gelişmelerin en önemlilerinden biri, Türkiye'nin 10 Eylül 1963 tarihinde Ankara Anlaşması'nı imzalayarak Avrupa Ekonomik Topluluğu ile müşterek pazara dahil olmasıdır[253]. Türkiye'nin bu pazara dâhil oluşuyla birlikte, yabancı yatırımlar ve borçlanma süreçlerinde Amerika Birleşik Devletleri'nin yerini Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) almıştır. Bu dönüşüm, altyapı yatırımları da dâhil olmak üzere tüm yabancı sermaye yatırımlarında açık bir biçimde izlenebilmektedir. NATO aracılığıyla sağlanan altyapı yatırımlarının miktarı, II. Kalkınma Planı döneminde gerilemiş; buna karşılık III. Plan döneminde sınırlı da olsa bir artış gözlenmiştir. Öte yandan, bu dönemde Türkiye'deki kuruluşlar, Amerika Birleşik Devletleri kaynaklı yardım programlarından yararlanma yoluna gitmemiştir[254].

1973 yılında dünya genelinde petrol fiyatlarında %400, 1979 yılında ise %100 oranında artış meydana gelmiştir. Türkiye, özellikle ilk petrol krizinin yaratacağı olumsuz etkileri bertaraf edebilmek adına herhangi bir uyum politikası geliştirmemiş; bunun yerine, tarihsel olarak daha önce karşılaşılmamış boyutlara ulaşan cari işlemler açıklarını, rezerv hareketleri ile finansal akımları kullanarak denetim altına almaya çalışmıştır. Bu yaklaşımın bir sonucu olarak, 1978 yılına dek süren ayarlanmış bir kriz dönemi yaşanmıştır. Dönemin sonuna gelindiğinde ise Türkiye ekonomisi ciddi bir durgunluk sürecine girmiştir. Gayri Safi Millî Hasıla (GSMH) ve Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) oranlarında kayda değer düşüşler

[251] Batmaz ve Tekeli, 2009, a.g.e., s. 120.
[252] Şahinöz, 1998'den aktaran. Batmaz ve Tekeli, 2009, a.g.e., s. 120.
[253] Çamoğlu, 1963, s. 644'den aktaran Şener, Sefer ve Cüneyt Kılıç, 2008. "Osmanlı'dan Günümüze Türkiye'de Yabancı Sermaye", Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi Sayı (1), 2008, ss.22-50, 2008, s.34.
[254] Görgün, 2004, s. 42'den aktaran Şener ve Kılıç, 2008, a.g.e., s. 34.

yaşanırken, aynı zamanda enflasyon oranlarında da dikkat çekici artışlar gözlemlenmeye başlamıştır[255].

1980 yılına ait 24 Ocak İstikrar Kararları ile birlikte Türkiye, liberal ekonomik politikalara yönelerek dış ticaretin serbestleştirilmesi ve yabancı sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması yönünde önemli reformlara girişmiştir[256]. Bu kapsamda, 25 Ocak 1980 tarihinde 8/16 sayılı "Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi" yürürlüğe konulmuş, bu kararla birlikte Başbakanlık'a bağlı olarak Yabancı Sermaye Dairesi tesis edilmiştir; ancak bu daire daha sonra Devlet Planlama Teşkilatı'na bağlanmıştır. Sürecin devamında, 9 Aralık 1994 tarihli ve 4059 sayılı Kanun kapsamında Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlıkları'nın kurulması ile birlikte, söz konusu birim, Hazine Müsteşarlığı bünyesinde faaliyet göstermeye başlamıştır. Nihayetinde, "Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında" çıkarılan 32 sayılı Karar uyarınca, yabancı sermaye girişleri üzerindeki miktar sınırlamaları kaldırılmış; ayrıca yabancı yatırımcılara, Türkiye'de menkul kıymet piyasasında alım yapma hakkı tanınmıştır. Bununla birlikte, yabancıların dövize çevirmeksizin Türkiye içinde elde ettikleri gayrimenkul ve ayni hak gelirlerinin yurtiçinde kullanımı veya yurtdışına transferi de serbest bırakılmıştır[257].

1980 sonrası dönemde, serbestleşme politikaları doğrultusunda 25 Ocak 1980 tarihli ve 8/168 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi ile uygulama esasları düzenlenmiş; 1990'lı yıllarda liberal politikalar sürdürülmüştür. Kritik değişim ise 13 Ağustos 1999'da yapılan Anayasa değişikliği ile tahkimin kabul edilmesiyle başlamıştır[258].

1980'de alınan ekonomik istikrar kararlarıyla Türkiye ekonomisi dışa açılmış, sermaye hareketlerine yönelik kısıtlamalar kaldırılmıştır. 1986 yılında yabancı sermaye mevzuatında yapılan düzenlemelerle, Türkiye'ye portföy yatırımları da artmaya başlamıştır. 1989'da finansal serbestleşmenin sağlanmasıyla birlikte, yabancı yatırımlarda büyük artış gözlemlenmiştir[259]. 1980'li yıllar, Türkiye ekonomisi açısından köklü bir dönüşüm sürecini temsil etmektedir. Bu dönemde

[255] Parasız, 2004, s. 277'den aktaran Şener ve Kılıç, 2008, a.g.e., s.35.
[256] Kar ve Kara, 2003, s. 53'den aktaran Şener ve Kılıç, 2008, a.g.e., s.37.
[257]Ormanoğlu, 2004, s. 16'dan aktaran Şener ve Kılıç, 2008, a.g.e., s.37.
[258] Batmaz ve Tekeli, 2009, a.g.e., s. 131.
[259] Şener ve Kılıç, 2008, a.g.e., s. 42–43.

uygulanan istikrar ve yapısal uyum programları, dışa açık, serbest piyasa odaklı bir ekonomi modeline geçişin zeminini oluşturmuştur. IMF, Dünya Bankası ve OECD destekli bu programlar, aynı zamanda DYY politikalarının da seyrini etkileyen bir yeniden yapılanma sürecini tetiklemiştir[260]. 1980 sonrası uygulanan politikalar, fonksiyonel gelir dağılımını ciddi biçimde bozmuş; ücretlerin milli gelirden aldığı pay %35'ten %14'e gerilemiş, sermaye gelirlerinin payı %70'e çıkmıştır. Bu eğilim, iç tasarruf düzeylerini olumsuz etkileyerek, büyümenin iç kaynaklarla finanse edilmesini zorlaştırmıştır. Dolayısıyla DYY, tasarruf açığını kapatacak bir araç olarak daha fazla önem kazanmıştır. 1980 sonrası büyüme modeli, kısa vadede dış kaynaklı canlanma yaratmış, ihracat artışı ve kamu yatırımlarıyla desteklenmiştir. Ancak bu modelin DYY çekme kapasitesi açısından sürdürülebilirliği, fiyat istikrarı, gelir dağılımı ve iç tasarruflar gibi temel makroekonomik göstergelerin olumsuz seyrinden etkilenmiştir. Dolayısıyla DYY'nin sürekliliği için yalnızca ticaret serbestliği değil, yapısal dönüşüm ve içsel istikrarın da sağlanması gereklidir[261].

Türkiye'de 1980 sonrası liberal politikalarla birlikte DYY mevzuatında önemli düzenlemeler yapılmıştır. 6224 sayılı yasa (1954), 1980'deki 8/168 sayılı kararname ve 1995 tarihli 95/6990 sayılı karar ile yatırım ortamı önemli ölçüde serbestleştirilmiştir[262].

1980'de yalnızca 97 milyon dolar olan yatırım izinleri, 1995'te 2,9 milyar dolara, 1999'da ise 1,7 milyar dolara ulaşmıştır. Fiili girişler de aynı dönemde 35 milyon dolardan yaklaşık 1 milyar dolar seviyelerine yükselmiştir. Sektörel olarak yatırımlar en çok imalat sanayi (özellikle otomotiv, ilaç ve elektronik) ve hizmetler sektöründe (bankacılık, iletişim, turizm) yoğunlaşmaktadır. Ülke bazlı dağılımda ise OECD ülkeleri, özellikle AB üyeleri (Hollanda, Almanya, Fransa) ve ABD, başlıca kaynak ülkelerdir[263].

Türkiye'nin DYY çekmede karşılaştığı başlıca sorunlar arasında siyasal ve ekonomik istikrarsızlık, yüksek enflasyon, hukuki güvencesizlik, özelleştirmenin

---

[260] Çeçen, A. Aydin, A. Suut Doğruel, and Fatma Doğruel, 1994. "Economic Growth and Structural Change in Turkey 1960-88." *International Journal of Middle East Studies* 26, no. 1 (1994): 37–56, 1994, s. 44–45.
[261] Çeçen, Doğruel and Doğruel, 1994, a.g.e., ss. 51 – 52 – 53.
[262] DPT, 2000, *Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu*, Ankara, 2000, s. 7–8.
[263] DPT, 2000, a.g.e., s. 9 – 10.

yavaş ilerlemesi ve bürokratik engeller yer almaktadır. Buna rağmen 2000'li yılların başından itibaren yapılan değerlendirmelerde Türkiye'nin sahip olduğu stratejik konumu, büyük iç pazarı, genç nüfusu ve Avrupa Birliği ile süreçleri ve gümrük birliği gibi avantajları sayesinde cazibesini koruduğu belirtilmektedir[264].

Türkiye'nin özellikle 2001 krizi sonrası yeniden yapılandırılan mali sistemi, makroekonomik disiplinin sağlanması ve dışa açıklık politikaları, 2000'li yıllarda DYY girişlerinde belirgin bir artışa neden olmuştur. 2002 yılında yalnızca 1 milyar ABD doları civarında olan DYY girişi, 2007 yılına gelindiğinde yaklaşık 20 milyar dolara ulaşmıştır. Bu artış, hem ekonomik istikrar hem de uluslararası yatırımcı güveninin bir göstergesi olarak değerlendirilmiştir[265]. Ancak bu başarıya rağmen, Türkiye'nin dış sermayeye olan yüksek bağımlılığı ve yapısal tasarruf açığı, sürdürülebilir büyüme açısından önemli kırılganlıklar barındırmaktadır.

5 Haziran 2003'te yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu, 6224 sayılı yasayı yürürlükten kaldırmış ve yabancı yatırımlara dair izin sistemini bilgilendirme sistemine dönüştürerek daha liberal bir yapıyı tesis etmiştir[266]. Ayrıca, şirket kuruluşunda gerekli olan Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nden alınan ön izin zorunluluğu kaldırılmıştır[267].

Türkiye'de DYY'lere ilişkin hukuki çerçeve, 5 Haziran 2003 tarihli ve 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nun yürürlüğe girmesiyle yeniden yapılandırılmıştır. Bu yeni düzenleme ile 1954 yılından beri yürürlükte olan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu yürürlükten kaldırılmıştır[268]. Yeni kanun, DYY'nin önündeki bürokratik engelleri azaltmayı, uluslararası yatırımcıları teşvik etmeyi ve Türkiye'nin yatırım ortamını iyileştirmeyi amaçlamaktadır. Bu kanun ile gerçekleştirilen hukuki ve kurumsal düzenlemeleri maddeler halinde incelemek kanun ile gerçekleştirilen uygulamaları açıklamada yardımcı olacaktır:

---

[264] DPT, 2000, a.g.e., ss. 11 – 12–13.
[265] Öniş and Kutlay, 2013, "Rising Powers In A Changing Global Order: The Political Economy Of Turkey In The Age of BRICS.", 2013, s. 1412.
[266] Candemir, 2006b, akt. Batmaz ve Tekeli, 2009, a.g.e., s. 131.
[267]Arıkan, Deniz, 2006. *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Birinci Basım, Arıkan Basım Yayım Dağıtım LTD. ŞTİ, Denizli 2006. Arıkan, 2006, s. 46.
[268]Yetkiner, Erkan, 2003. "4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu İle Yabancı Yatırımlara Getirilen Yeni Düzenleme", İstanbul, 01.02.2003. https://www.dengeakademi.com/Files/Article/Erkan20034875Sayil.pdf ,s.1.

- 4875 sayılı Kanun ile 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu yürürlükten kaldırılmıştır.

Yeni düzenleme, 18.01.1954 tarihli eski yasanın yerine geçerek DYY'lere ilişkin çerçeveyi yeniden belirlemiştir[269].

- Hazine Müsteşarlığı, yabancı sermaye konularında tek yetkili merci hâline getirilmiştir[270].

Daha önce görev yapan Yabancı Sermayeyi Teşvik Komitesi kaldırılmış, Hazine Müsteşarlığı politika oluşturma, düzenleme ve koordinasyon görevini üstlenmiştir.

- Yabancı yatırımcıların ülke çapında tekel olan kuruluşların çoğunluk hissesine sahip olmasına izin verilmiştir.

6224 sayılı kanundaki sınırlama kaldırılmış; yabancı yatırımcıların tekel niteliği taşıyan kuruluşlara ortak olmasının önü açılmıştır.

- Yabancı sermayenin Türkiye'ye girişinde izin alma zorunluluğu kaldırılmış, bilgilendirme sistemi getirilmiştir.

Bürokratik engellerin azaltılması amacıyla izin ve onay süreçleri yerine, sadece istatistikî bilgi bildirimine dayalı sistem benimsenmiştir.

- Yabancı yatırımcı tanımı genişletilmiştir.

Türkiye'de yatırım yapan yabancı ülke vatandaşlarının yanı sıra, yurt dışında ikamet eden Türk vatandaşları da bu kapsama dahil edilmiştir.

- Doğrudan yabancı yatırımın kapsamı yeniden tanımlanmıştır.

Hem yurtdışından getirilen nakit, makine-teçhizat, menkul kıymetler ve fikrî haklar; hem de yurtiçinden sağlanan bazı ekonomik kıymetler yatırım kapsamına alınmıştır.

- Kamu yararı ve bedel ödenmesi şartıyla kamulaştırma ve devletleştirme mümkündür.

Yatırımlar, ancak kamu yararı bulunması ve karşılıklarının ödenmesi hâlinde devletleştirilebilir.

- Yatırım gelirlerinin serbestçe yurtdışına transferine izin verilmiştir.

Kâr, temettü, satış bedeli, dış kredi ödemeleri gibi değerlerin transferi için Maliye Bakanlığı iznine gerek kalmamıştır.

---

[269] Yetkiner, 2003. "4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu İle Yabancı Yatırımlara Getirilen Yeni Düzenleme", s.1-3.
[270] Yetkiner, 2003, a.g.e., s.1.

- Yabancı yatırımcıların taşınmaz edinmeleri serbest bırakılmıştır. Türk vatandaşlarının mülkiyet edinebildiği bölgelerde, yabancı yatırımcıların da mülkiyet ve sınırlı aynî hak edinmesi mümkün kılınmıştır[271].
- Yatırım uyuşmazlıklarında uluslararası tahkime başvuru imkânı tanınmıştır.

Özel hukuk sözleşmelerinden doğan ihtilaflar için ulusal mahkemelerin yanı sıra uluslararası tahkim ve diğer çözüm yolları da kullanılabilir hâle gelmiştir[272].

1 Haziran 2018 tarihli ve 30438 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmış olan "Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu Uygulama Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik" DYY'lerin dijital yönetimi açısından bir dönüm noktası olarak kabul edilebilirdir. Bu tür yatırımlarda gerçekleştirilen bu hukuki değişimin özet bir değerlendirmesini kanun ve yönetmelere dayanarak gerçekleştirmek bu yatırım türünün işleyiş süreçleri hakkında bilgi vermede yardımcı olacaktır.

1 Haziran 2018 tarihli 30438 sayılı Resmî Gazete'de ilgili maddede yayımlanan yönetmelik[273], 1 Haziran 2018, Sayı: 30438 Kapsam: 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nun uygulama esaslarını düzenleyen yönetmelikte yapılan değişiklikleri içine almaktadır.

1. Tanım Genişletmeleri (Madde 1)

Yönetmeliğin 3. maddesine eklenen yeni bentler ile özellikle dijital dönüşüme uyum amacı güdülmektedir. Tanımlara şu kavramlar eklenmiştir:

- Elektronik imza ve elektronik imza mevzuatı
- Elektronik sertifika hizmet sağlayıcıları
- Elektronik Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Bilgi Sistemi (E-TUYS)

---

[271] Yetkiner, 2003, a.g.e., s.1-2-3.
[272] Yetkiner, 2003, a.g.e., s.3.
[273] 1 Haziran 2018, Resmi Gazete, Sayı: 30438 Yönetmelik, Ekonomi Bakanlığından Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu Uygulama Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik, Kaynak: https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2018/06/20180601-1.htm

- Kullanıcı ve nitelikli elektronik sertifika

Bu eklemeler, bilgi sistemleri üzerinden yapılan işlemlerin dijital imza altyapısı ile güvence altına alınmasına yöneliktir.

2. E-TUYS Kullanım Yükümlülüğü (Madde 2)

Yönetmeliğin 5. maddesi yeniden düzenlenmiş ve şu zorunluluklar getirilmiştir:

- Kanun kapsamındaki şirket ve şubeler, E-TUYS sistemine kullanıcı tanımlamakla yükümlüdür.

- Elektronik ortamda;
  - Yatırımcı bilgileri,
  - Ortak listesi,
  - Bağlı iştirakler,
  - Faaliyet bilgileri (EK-1) ve
  - Sermaye bilgileri (EK-2) düzenli olarak beyan edilmelidir.

➡ Bu bilgiler sistem üzerinden yılda bir defa ve/veya değişiklikleri takiben en geç 1 ay içinde girilmelidir.

➡ Tamamen yerli sermayeli şirketlerin Kanun kapsamına girmesi durumunda da aynı yükümlülükler doğmaktadır.

3. Yeni Dördüncü Bölüm: Yetkilendirme Süreci (Madde 3 ve sonrası)

Yönetmeliğe yeni bir bölüm eklenmiş ve kullanıcı yetkilendirme usulleri ayrıntılı şekilde düzenlenmiştir:

- Madde 9: Kullanıcılar nitelikli elektronik sertifika temin etmek zorundadır.

- Madde 10: Yetkilendirme için gerekli belgeler sayılmıştır:
  - Müracaat dilekçesi,
  - İmza sirküleri,
  - Noter onaylı taahhütname,
  - Kullanıcı yetkilendirme formu.
- Madde 11: Genel Müdürlük, belgelerin kontrolü sonrası sistemde onay işlemini yapar.
- Madde 12: Yetki süresi uzatımı için yeni taahhütname ve form gereklidir.
- Madde 13: Yetkinin iptali talep üzerine yapılabilir.

➡ Bu düzenlemeler ile, kamu idaresi ile şirketler arasında dijital güvenlik esaslı bir elektronik işlem ağı kurulması hedeflenmiştir.

Bu değişiklikler, Türkiye'de DYY'lerin yönetimine yönelik süreçlerin sayısallaştırılması ve şeffaflaştırılması açısından önemli bir adımdır. Özellikle E-TUYS sisteminin kullanımının zorunlu hale gelmesi, uluslararası yatırımcıların Türkiye pazarındaki işlemlerini daha izlenebilir, standart ve güvenli hale getirmektedir.

Ayrıca:

- 5070 sayılı Elektronik İmza Kanunu ile tam uyum sağlanmıştır.
- Bürokratik işlemlerde kağıt belge kullanımının azaltılması ve işlem süresinin kısaltılması hedeflenmiştir.
- Yetkilendirme mekanizmaları açık, belirgin ve denetlenebilir kılınmıştır.

Bu değişikliklerin hukuki dayanakları (a) 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu (b) 5070 sayılı Elektronik İmza Kanunu (c) Bu Kanunlara istinaden yayımlanan yönetmelik ve genelgeler olarak ifade edilebilirdir.

Genel bir değerlendirme ile ele alındığında bu yönetmelik değişikliği, DYY'lerin dijital yönetimi açısından bir dönüm noktası olarak değerlendirilebilirdir. Dijital altyapının etkin kullanımı, veri bütünlüğü ve güvenliği ile birlikte yatırımcıların Bakanlıkla ilişkilerini daha kolay, hızlı ve izlenebilir hale getirmiştir. İlerleyen süreçte bu altyapının blokzincir tabanlı sistemlerle entegre edilmesi potansiyeli de bulunmaktadır.

Türkiye'ye yapılan DYY kadar Türkiye'nin yurt dışında gerçekleştirdiği DYY'lerin denetim gözetim kayıtlanması uygulamalar sırasında gerekli tedbirlerin alınması için de yetkili kurum ve kuruluşların belirlenmesi ve yetkilendirilmesi hususlarında hukuki çerçeve önem taşımaktadır. Bu bağlamda 1 sayılı Cumhurbaşkanlığı Teşkilatı Hakkında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile (637 sayılı Ekonomi Bakanlığı'nın Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname kapsamında) ihdas edilen Uluslararası Hizmet Ticareti Genel Müdürlüğü, yurtdışında yapılacak yatırımlara ilişkin mevzuatı hazırlamak ve uygulamak, yurtdışı yatırımların gözetim, denetim ve yönlendirilmesine ilişkin önlemleri almak ve bu hususlarla ilgili düzenlemeler yapmak, sektör ve ülke bazında gerekli tedbirleri almak, kalkınma planları ve yıllık programlardaki ilke, hedef ve politikalar çerçevesinde yurtdışındaki Türk yatırımlarının desteklenmesi ve yönlendirilmesi konularında öngörülen teşvik tedbirlerini hazırlamak, uygulamak, uygulamayı takip etmek ve değerlendirerek gerekli tedbirleri almak ile görevlendirilmiştir[274].

Bu kapsamda, Türkiye'de yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin yurtdışındaki yatırımlarına ilişkin verilerin Bakanlık tarafından toplanmasına ilişkin mevzuat, 11 Haziran 2015 tarihli ve 29383 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır. Ülkemizde de, yurtdışındaki örnekleri gibi, katılımı zorunlu olan anketler yoluyla gerçekleştirilen veri toplama çalışmasına yönelik olarak T.C. Ticaret Bakanlığı Uluslararası Hizmet Ticareti Genel Müdürlüğü ve Bilgi Teknolojileri Genel Müdürlüğü işbirliğinde, yurtdışı sermaye yatırımlarına ilişkin kapsamlı verilerin yatırımcılar tarafından

[274] T.C. Ticaret Bakanlığı, 2023, Uluslararası Hizmet Ticareti Genel Müdürlüğü, "Yurt Dışı Yatırım Raporu 2023", Temmuz 2023, s. 24.

doğrudan Bakanlığa ulaştırılmasına ve verilerin işlenmesine imkân sağlayan web tabanlı bir sistem kurulmuş ve https://ydyanket.ticaret.gov.tr adresi üzerinden hizmete sunulmuştur[275].

Ayrıca DYY gerçekleştirme süreçlerinde kurumsal olarak da ciddi bir değişim gerçekleştirilerek T.C. Cumhurbaşkanlığı Yatırım ve Finans Ofisi 2018/2 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi'nce yetkili ve resmi tek kurum olarak belirlenmiştir. T.C. Cumhurbaşkanlığı Yatırım ve Finans Ofisi, Türkiye'nin yatırım olanaklarını uluslararası iş çevrelerine tanıtmak ve yatırımcıları Türkiye'ye yapacakları yatırımların tüm aşamalarında desteklemekle yetkili tek resmi kurumdur. Doğrudan Cumhurbaşkanlığına bağlı olarak faaliyet gösteren bu Ofis, Türkiye'nin ekonomik büyümesini destekleyecek yatırımların teşvik edilmesinden sorumludur. Bu kapsamda, teknoloji odaklı, yüksek katma değerli ve istihdam sağlayan yatırımlar öncelikli olarak desteklenmekte; ilgili tüm süreçler yatırımcı adına takip edilerek hızlandırılmaktadır[276].

Tablo 14: Türkiye'den BRICS ülkelerine Gerçekleştirilen DYY Akışları (Akım Milyon USD) 2002-2025 Dönemi

Yıllar	RUSYA	GÜNEY AFRİKA	BREZİLYA	HİNDİSTAN	ÇİN
2002	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2003	8.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2004	1.00	0.00	0.00	0.00	2.00
2005	7.00	0.00	0.00	0.00	2.00
2006	14.00	0.00	0.00	0.00	2.00
2007	50.00	1.00	0.00	3.00	9.00
2008	77.00	0.00	1.00	14.00	1.00
2009	101.00	0.00	3.00	25.00	4.00
2010	73.00	0.00	0.00	24.00	19.00
2011	88.00	3.00	0.00	14.00	9.00
2012	162.00	0.00	26.00	25.00	18.00
2013	107.00	0.00	4.00	79.00	19.00
2014	84.00	0.00	1.00	11.00	5.00
2015	62.00	9.00	1.00	19.00	20.00
2016	10.00	0.00	0.00	1.00	33.00
2017	16.00	0.00	0.00	7.00	10.00
2018	35.00	7.00	1.00	11.00	19.00

[275] T.C. Ticaret Bakanlığı, 2023, Uluslararası Hizmet Ticareti Genel Müdürlüğü, "Yurt Dışı Yatırım Raporu 2023", Temmuz 2023, s. 24.
[276] Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Yatırım ve Finans Ofisi, 2025, Biz Kimiz, Online Kaynak: https://www.invest.gov.tr/tr/sayfalar/who-we-are.aspx , Erişim tarihi: Mayıs 2025.

2019	102.00	6.00	2.00	10.00	4.00
2020	44.00	3.00	0.00	1.00	12.00
2021	45.00	0.00	1.00	3.00	29.00
2022	26.00	2.00	1.00	9.00	16.00
2023	7.00	0.00	1.00	10.00	17.00
2024	68.00	1.00	5.00	9.00	28.00
2025	14.00	7.00	0.00	8.00	26.00

Kaynak: TCMB EVDS, https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket Mayıs 2025

Tablo 14'te Türkiye'den BRICS ülkelerine yönelik DYY akışlarının 2002–2025 dönemi itibarıyla oldukça dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Türkiye'nin bu ülkelere yönlendirdiği yatırım düzeyleri genellikle sınırlı kalmış, özellikle Rusya Federasyonu diğer ülkelere kıyasla daha yüksek tutarlarda yatırım çekmiştir. 2007–2013 dönemi Rusya'ya yönelik DYY akışlarının görece artış gösterdiği, 2012 yılında ise 162 milyon USD ile dönem içerisindeki en yüksek seviyesine ulaştığı dikkat çekmektedir.

Diğer BRICS ülkelerine yapılan yatırımlar incelendiğinde, Çin'e yönelik DYY girişlerinin yıllar içerisinde dalgalı bir artış eğilimi sergilediği ve 2024 yılında 28 milyon USD düzeyine çıktığı görülmektedir. Güney Afrika, Brezilya ve Hindistan'a yapılan yatırımlar ise genellikle düşük düzeylerde seyretmiş, yalnızca bazı yıllarda nispi artışlar kaydedilmiştir. Genel olarak değerlendirildiğinde, Türkiye'nin BRICS ülkelerine yönelik doğrudan yatırımları hem toplam hacim hem de süreklilik açısından sınırlı bir yapıya sahip olup, ülkeler arasında belirgin farklılıklar göstermektedir. TCMB veri tabanından elde edilen veriler ışığında yurt içinde yerleşik kişilerin yurt dışındaki doğrudan yatırımlarının ülkelere göre dağılımı verileri ile hazırlana Tablo 14 Türkiye'den DYY akımlarının BRICS ülkelerine dalgalı bir seyir izlediğini ortaya koymaktadır.

Tablo 15 : BRICS ülkelerinden Türkiye'ye Gerçekleştirilen DYY Akışları (Akım Milyon USD) 2002-2025 Dönemi

Yıllar	RUSYA	GÜNEY AFRİKA	BREZİLYA	HİNDİSTAN	ÇİN
2002	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2003	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2004	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2005	1,605.00	0.00	0.00	0.00	2.00
2006	7.00	3.00	1.00	0.00	3.00

2007	108.00	0.00	467.00	0.00	1.00
2008	71.00	0.00	52.00	27.00	0.00
2009	12.00	0.00	7.00	47.00	1.00
2010	2.00	0.00	6.00	8.00	1.00
2011	762.00	0.00	5.00	15.00	0.00
2012	11.00	0.00	4.00	4.00	10.00
2013	1,433.00	221.00	0.00	0.00	9.00
2014	723.00	42.00	0.00	0.00	30.00
2015	747.00	0.00	5.00	1.00	451.00
2016	723.00	0.00	0.00	1.00	301.00
2017	5.00	0.00	0.00	6.00	115.00
2018	5.00	0.00	0.00	15.00	43.00
2019	16.00	0.00	0.00	7.00	4.00
2020	1.00	2.00	0.00	0.00	0.00
2021	3.00	2.00	0.00	13.00	88.00
2022	24.00	0.00	0.00	1.00	83.00
2023	370.00	4.00	0.00	2.00	40.00
2024	16.00	3.00	2.00	4.00	47.00
2025	10.00	0.00	0.00	0.00	9.00

Kaynak: TCMB EVDS, https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket Mayıs 2025

Tablo 15, 2002–2025 döneminde BRICS ülkelerinden Türkiye'ye yönelen DYY akımlarını göstermektedir. Veriler incelendiğinde, BRICS kaynaklı yatırımların dönem boyunca oldukça dalgalı bir seyir izlediği ve özellikle belirli yıllarda tek seferlik yüksek girişlerin gerçekleştiği dikkat çekmektedir.

Rusya Federasyonu, incelenen dönem boyunca Türkiye'ye en yüksek düzeyde yatırım gerçekleştiren ülke konumundadır. Özellikle 2005 yılında 1.605 milyon USD, 2011'de 762 milyon USD ve 2013'te 1.433 milyon USD'lik girişler, Rusya'nın Türkiye'deki doğrudan yatırım akımlarında belirleyici bir aktör olduğunu göstermektedir. Buna karşılık, 2020 sonrası dönemde Rusya kaynaklı yatırımların görece düşük düzeylerde kaldığı görülmektedir.

Çin Halk Cumhuriyeti'nin Türkiye'ye yönlendirdiği DYY akışlarının da zaman içerisinde artış eğilimi gösterdiği, özellikle 2015 yılında 451 milyon USD ve 2016'da 301 milyon USD ile dikkat çekici seviyelere ulaştığı anlaşılmaktadır. Daha sonraki yıllarda Çin yatırımlarında dalgalı bir seyir gözlenmiş, ancak 2021–2024 arasında nispi artış eğilimi devam etmiştir.

Güney Afrika Cumhuriyeti ve Hindistan'dan gelen yatırımlar genellikle düşük düzeylerde kalmış, yalnızca bazı yıllarda (örneğin Güney Afrika için 2013'te

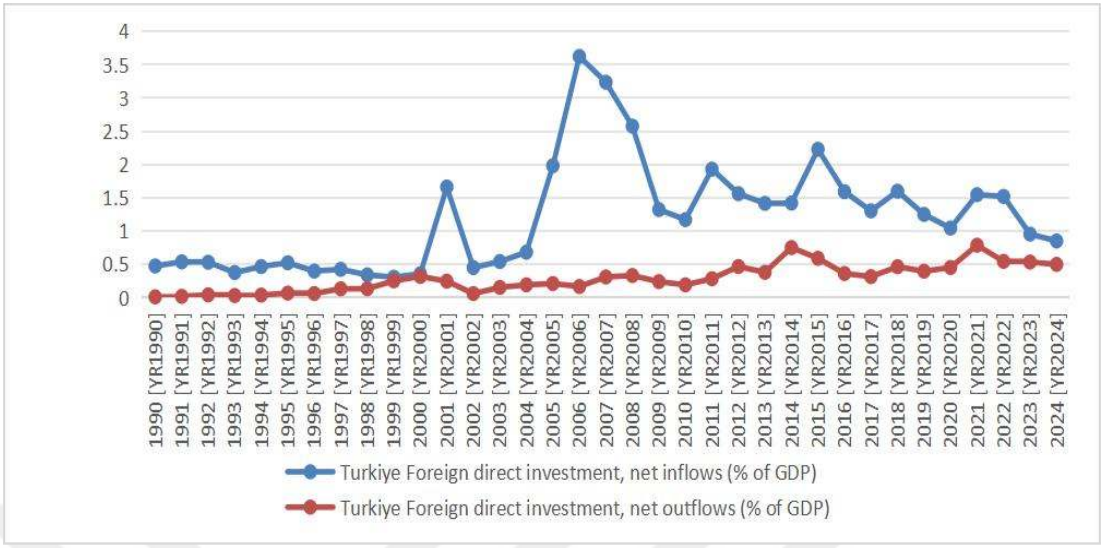
221 milyon USD; Hindistan için 2009'da 47 milyon USD) görece yüksek tutarlar kaydedilmiştir. Brezilya kaynaklı yatırımlar ise son derece sınırlı olup, 2007 yılındaki 467 milyon USD'lik tek seferlik giriş dışında istikrarlı bir düzey yakalayamamıştır.

Genel olarak değerlendirildiğinde, BRICS ülkelerinden Türkiye'ye yönelik doğrudan yatırım akımlarının düzensiz, dönemsel ve ülkelere göre farklılaşan bir yapı sergilediği söylenebilir. Rusya ve Çin Türkiye için öne çıkan iki kaynak ülke olurken, diğer BRICS ülkelerinden gelen yatırımlar daha sınırlı kalmıştır.

Türkiye, BRICS ülkeleriyle karşılaştırıldığında DYY açısından bazı yapısal zorluklara rağmen birçok göstergede güçlü bir performans sergilemektedir. 1995–2015 dönemine ilişkin büyüme oranları baz alındığında Türkiye, BRICS ülkeleri ortalamasının üzerinde bir başarı göstermiş ve beş dönemden dördünde üçüncü sırada yer almıştır[277]. Kişi başına düşen GSYİH bakımından ise Türkiye, özellikle 2000 ve 2015 yıllarında BRICS ülkelerinin tümünü geride bırakarak en yüksek değeri yakalamıştır; 2015 yılında Çin'in yaklaşık altı, Hindistan'ın ise on katı kişi başına GSYİH oranı gerçekleşmiştir. 2000–2014 yılları arasında Türkiye ile BRICS ülkeleri arasındaki toplam dış ticaret verilerine göre, ithalat 10 kat artarken ihracat 12 kat artış göstermiştir. Bu dönemde Türkiye'nin BRICS ülkelerinden yaptığı ithalat oranı %11,2'den %25'e yükselmiş, ihracat oranı ise %3,2'den %6,81'e çıkmıştır[278]. Rusya ve Çin ile ticaret hacminin belirgin biçimde öne çıktığı bu süreçte Türkiye, DYY'lerin artması için gerekli yapısal reformlara yönelmiş, yatırım özgürlüğü, ticaret serbestisi ve çalışma özgürlüğü göstergelerinde Brezilya ve Hindistan'ın önünde yer almıştır. Ancak yabancı sermaye girişleri açısından yüksek enerji maliyetleri, düşük iş gücü verimliliği, yüksek vergi ve işgücü maliyetleri gibi yapısal engeller Türkiye'nin zayıf yönleri olarak dikkat çekmektedir. Buna karşın Türkiye'nin genç ve dinamik nüfusu, hizmet ve sanayi sektörlerindeki gelişmişliği ve jeo-stratejik konumu, DYY açısından önemli bir potansiyel oluşturmaktadır[279].

[277] Aşçı, 2019, a.g.e., s. 46.
[278] Aşçı, 2019, a.g.e., s. 47 – 48.
[279] Aşçı, 2019, a.g.e., s. 49 – 50.

Grafik 7: Türkiye Ekonomisine DYY Girişleri ve DYY Çıkışları Net Değerlerinin GSMH Yüzde Değerleri 1990-2024



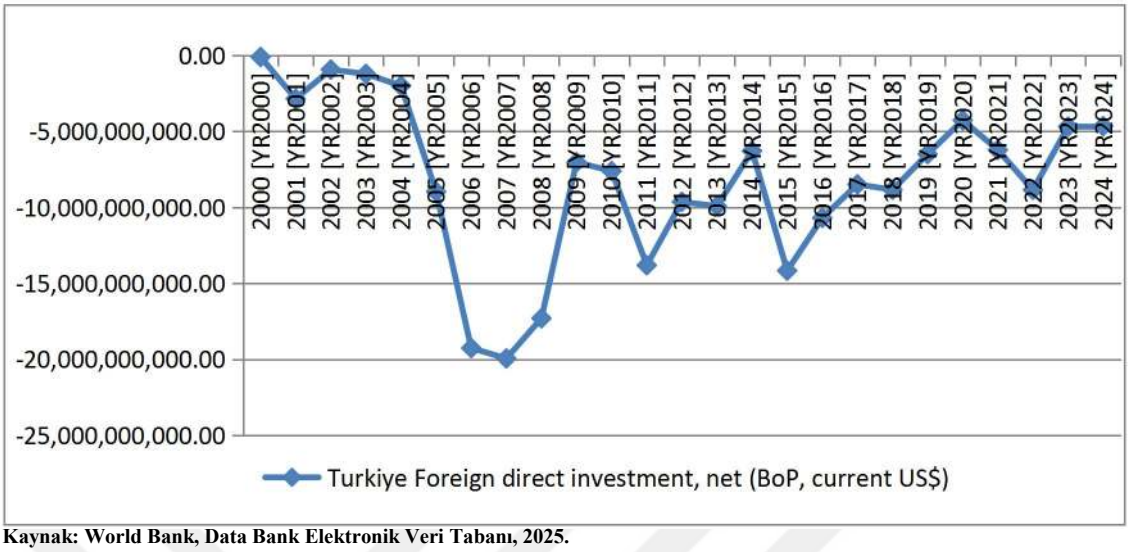
Kaynak: World Bank Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

DYY net giriş ve çıkış değerlerinin milli gelirin yüzde kaçlık kısmına karşılık geldiğini (en yüksek değer yaklaşık %4) gösteren grafik DYY'lerin USD değerleri üzerinden net giriş ve çıkış değerlerinin milli gelirin yüzde payı olarak birbirlerine yakın ve milli gelirin görece düşük bir payına sahip olduklarını açıklamaktadır.

1990'lı yıllar DYY'lerin beklenen artışı sağladığı dönem olmamıştır. 1994, 1999 ve 2001 ekonomik krizleri; yüksek enflasyon, kamu açıkları ve siyasi istikrarsızlık gibi nedenlerle yabancı sermayeyi caydırmıştır. Bununla birlikte, 1990'ların sonunda portföy yatırımlarında artış kaydedilmiştir[280].

[280] Şener, Sefer ve Cüneyt Kılıç, 2008, "Osmanlı'dan Günümüze Türkiye'de Yabancı Sermaye", Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi Sayı (1), 2008, ss.22-50, s. 44–45.

Grafik 8: Türkiye Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Net Cari USD Değerleri ile 2000-2024 Dönemi



Kaynak: World Bank, Data Bank Elektronik Veri Tabanı, 2025.

2003 yılında yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile yabancı sermaye yatırımları ciddi artış göstermiştir. 2005 yılında başlatılan AB üyelik müzakereleriyle birlikte Türkiye, DYY açısından daha cazip bir ülke hâline gelmiştir. Bu dönemde yatırım alanları arasında bankacılık, iletişim ve perakende gibi hizmet sektörleri ön plana çıkmıştır[281].

Türkiye'ye gerçekleştirilen 1984-2002 döneminde 14,6 milyar ABD doları olan DYY tutarı, Ocak 2003 – Ocak 2025 döneminde kümülatif olarak 275,7 milyar dolara ulaşmıştır. DYY'lerde 2025 yılı Ocak ayında geçen yılın aynı ayına kıyasla %65,0'lık artışla 1,4 milyar dolar giriş kaydedilmiştir. Türk yatırımcıların yurt dışında gerçekleştirdiği doğrudan yatırımların toplamı, Ocak 2003 – Ocak 2025 döneminde kümülatif olarak 73,9 milyar dolara ulaşmıştır. 2025 yılı Ocak ayında yurt dışına doğrudan yatırımlar bir önceki yılın aynı ayına göre %153,4 artışla 910 milyon dolar olmuştur[282].

Türkiye'nin BRICS ülkeleriyle artan ticaret hacmi ve çok yönlü dış politikası, DYY akımlarının coğrafi çeşitlenmesini sağlamış, özellikle Asya ve Orta Doğu pazarlarıyla ilişkileri güçlendirmiştir. 2002 yılında Asya'nın Türkiye'nin ihracatındaki payı %15 iken, 2012'de bu oran %35,3'e yükselmiştir. Aynı dönemde

[281] Şener ve Kılıç, 2008, a.g.e., s. 46–48.
[282] Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı, 2025, *Ekonomik Görünüm, Mart 2025*, Son Güncelleme Tarihi: 11.04.2025, s.68-69. https://ticaret.gov.tr/data/5e18288613b8761dccd355ce/Ekonomik%20G%C3%B6r%C3%BCn%C3%BCm%202025%20Mart.pdf s.68-69.

Orta Doğu'ya yapılan ihracat ise 3,4 milyar dolardan 42,4 milyar dolara ulaşmıştır[283]. Bu eğilim, Türkiye'nin yalnızca AB merkezli bir dış ekonomik ilişkiler sisteminden uzaklaştığını ve BRICS benzeri çok kutuplu ve bölgesel çeşitlenmeye dayalı bir model benimsediğini göstermektedir.

Sonuç olarak, Türkiye'nin BRICS ülkeleriyle yapısal benzerlikleri, DYY'yi kalkınma aracı olarak kullanma biçimi ve dış politikada benimsediği çok yönlülük, onu "near-BRIC" sınıfında özgün bir örnek haline getirmektedir. Ancak düşük teknoloji yoğunluğu, enerji bağımlılığı ve demokratik kurumsallaşmadaki eksiklikler gibi yapısal sorunlar, bu modelin sürdürülebilirliğini tehdit eden unsurlar olarak bu süreçte yer etmektedir. Türkiye'nin bu gevşek konumlu ekonomik entegrasyon benzeri olarak sınıflandırılabilecek platforma üyelik gerçekleştirmesi durumunda belirli bazı risk ve kazaçları kapsamlı değerlendirmek; ileride bu hususta alınması muhtemel ekonomik politik hukuki karar ve uygulamaların nitelik ve niceliğine olumlu yönde katkı sağlaması bakımından önemlidir. Bu olası risk ve kazançları bir olası kazanım ve olası riskler maddeleri halinde incelemek bu konuda alınması muhtemel kararları değerlendirmek bakımından kolaylık sağlayacaktır.

- **Türkiye'nin BRICS Üyeliği Durumunda Olası Kazançlar[284]**

1. BRICS üyeliğiyle Türkiye'nin çok kutuplu küresel düzende konumunu pekiştirme ve bölgesel güç statüsünü kurumsallaştırma imkânı artabilir.

2. BRICS ülkeleriyle artan ekonomik etkileşim ve coğrafi çeşitlenme sayesinde DYY çekme kapasitesi yükselebilir.

3. Asya ve Orta Doğu ile güçlenen ekonomik bağlar, dış ticaretin coğrafi çeşitlenmesini sağlamıştır. BRICS ağı bu yönelimi destekleyebilir.

4. BRICS'in kalkınma gündeminde yer alan alternatif finansman mekanizmaları (örn. Yeni Kalkınma Bankası) ile Türkiye, Batı-dışı kaynaklara erişebilir.

- **Türkiye'nin BRICS Üyeliği Durumunda Olası Riskler**

[283] Öniş ve Kutlay, 2013, a.g.e., s. 1413.
[284] Öniş ve Kutlay, 2013, a.g.e., s. 1410-1421.

1. Türkiye'nin demokratikleşme sürecindeki gerileme, BRICS'in otoriter eğilimli üyeleriyle yapısal benzerlik oluşturabilir. Bu da Batı'dan uzaklaşma olarak yorumlanabilir.

2. Türkiye'nin düşük iç tasarruf oranı (%13,8) ve yüksek dış finansman bağımlılığı, BRICS üyeleriyle yapısal uyumsuzluk yaratmaktadır.

3. Yüksek teknoloji içermeyen ihracat yapısı (yüksek teknoloji payı %2'nin altında) BRICS'in inovasyon ve teknoloji gündemiyle çelişebilir.

4. Üyelik, sembolik düzeyde etkili olabilir; ancak Türkiye'nin yapısal reform eksiklikleri nedeniyle BRICS içinde sınırlı etkili kalması riski vardır.

5. BRICS üyeliği, Türkiye'nin AB perspektifinden uzaklaşmasına ve dış politikada yönsüzlük riskine yol açabilir.

Türkiye gerek coğrafi konum avantajı, gerek kurumsal işleyişi gerek hukuki yapısı ile küresel ölçekte sürdürdüğü ekonomik ticari faaliyetlerin hacmi ve niteliği ile kamu kesiminde planlı ekonomi uygulaması ile ve bulunduğu Batı Asya konumunda DYY'leri çekme hususunda önemli bir potansiyel taşımaktadır. Çalışmada incelenen süreçte bürokrasi yoğunluğunun azaltılmaya çalışılması ve iş kolaylığı endekslerinde, belirli makroekonomik göstergelerde daha istikrarlı ve öngörülebilir bir yapı oluşturmak için gerçekleştirmesi gereken hukuki idari düzenlemeler açıklamalarıyla yer almıştır. daha yüksek düzeyde DYY'ye ev sahipliği yapan ülke ve yurtdışı yatırımları daha yüksek katma değerli şekilde gerçekleştirebilen kaynak ülke konmunda yer alma durumlarını gerçekleştirmesi için Türkiye'nin uluslararası kurum ve kuruluşlar ile üyelik ve ilişkilerinin geliştirilerek arttırılmasının yanında her ne kadar entegrasyonların ekonomik etkilerinin yönleri ve neticeleri bakımından tam bir literatür birliği bulunmasa da elde edilebilecek potansiyel olumlu katkılar açısından çeşitli düzeylerde entegrasyonlara katılım gerekli ve önceliklidir. BRICS gibi gevşek yapıda bir entegrasyon türü sayılabilecek ekonomik ve kısmen politik bir platform Türkiye'nin coğrafi kıstasları öncelik vermeyen bu yapıda bulunması uluslar arası finansman hareketlerinin çeşitlendirilip üstelik Türkiye'nin uzak ülke hedefi stratejisi olan ticari ekonomik bağlarının coğrafi uzaklık derecesini arttırma planı ile örtüşmekte çünkü bu "uzak ülke hedefi"

stratejisinde yer alan üç ülke Hindistan, Brezilya ve Güney Afrika bu platformun üyesidir. Bunun yanı sıra ekonomi içi yapı ve işleyişte DYY'nin reel üretim ve milli gelire katkı sağlayan hacim ve niteliğinin yükseltilmesi açısından kurumsal hukuki idari düzenlemeler ve uygulamalar kamu sektöründe emredici özel sektörde yol gösterici ve teşvik edici olumlu ve gerekli adımlar olarak kabul edilebilirdir.

2.4. Brezilya Ekonomisinde DYY Belirsizlik Endeksi Ve Ekonomik Göstergeler

1500 yılında Portekiz'in Brezilya'yı keşfetmesinden 1930'ların sonuna kadar ülke ekonomisi büyük ölçüde ihracata yönelik birincil ürünlerin üretimine dayanmıştır. Üç yüzyıl boyunca uygulanan sıkı sömürgeci merkantilist politika, Brezilya'nın ekonomik gelişimini büyük ölçüde sınırlamış ve bu yapısal miras, 1822'deki bağımsızlıktan sonra da uzun süre etkisini sürdürmüştür. Gerçek yapısal dönüşümler ancak 1930'lu yıllarda başlamış, Brezilya bu dönemde yarı sanayileşmiş bir ekonomiye evrilmenin ilk adımlarını atmıştır[285].

1950-1981 döneminde sanayileşme süreci hızlanmış, yüksek büyüme oranları yakalanmış ve çeşitlenmiş bir imalat sanayi altyapısı oluşmuştur. Ancak 1980'lerin başından itibaren ekonomi yavaş büyüme, durgunluk ve yapısal problemlerle karşı karşıya kalmıştır. 1990'ların ortalarında Brezilya büyük, çeşitlenmiş fakat ciddi kısa ve uzun vadeli sorunlarla boğuşan bir ekonomi görünümündeydi [286].

İkinci Dünya Savaşı sonrasında hızlı bir sosyoekonomik dönüşüm yaşanmıştır. 1940'larda nüfusun yalnızca %31,3'ü şehirlerde yaşarken, 1991'de bu oran %75,5'e çıkmıştır. Bu durum, Brezilya'nın hızlı kentleşme sürecine girdiğini ve nüfus yapısında demografik geçişin başladığını göstermektedir. Aynı zamanda, tarımın gayrisafi yurtiçi hasıla içindeki payı 1947'de %28 iken 1992'de %11'e gerilemiş, buna karşın sanayi sektörünün payı %20'nin altından %39'a çıkmıştır.

[285] Library of Congress. (1997). *Brazil: A Country Study – The Economy*. Federal Research Division. Available at https://countrystudies.us/brazil/55.htm (U.S. Library of Congress, 1997a).
[286] Library of Congress. (1997). *Brazil: A Country Study – The Economy*. Federal Research Division. Available at https://countrystudies.us/brazil/55.htm

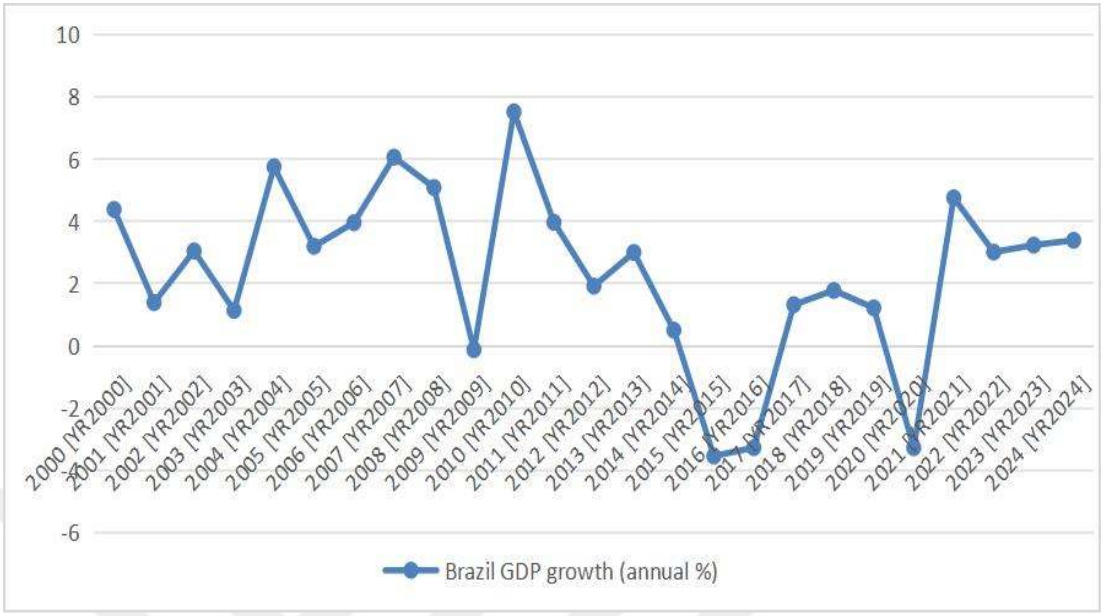
Brezilya bu dönemde çok çeşitli sanayi ürünleri üretmeye başlamış; yıllık bazda 1 milyon motorlu taşıt, 32.000 tarım makinesi, 20 milyon ton çelik, 3,5 milyon televizyon, 3 milyon buzdolabı ve çok çeşitli petrokimyasal ürün üretimi gerçekleştirmiştir. Bu üretim düzeyi, Brezilya'nın hem iç tüketim hem de ihracat potansiyeli açısından kayda değer bir sanayi kapasitesine ulaştığını göstermektedir. Ancak, bu gelişmelere rağmen 1995 itibarıyla kişi başına düşen gelir yalnızca 4.630 ABD dolarıdır ve gelir dağılımındaki eşitsizlik, kalkınma sürecini zayıflatmaktadır. Yoksulluk, özellikle ülkenin kuzeydoğusundaki kırsal alanlarda ve büyük şehirlerde yoğunlaşmıştır[287].

Brezilya, Güney Amerika'nın en büyük ekonomisine ve en geniş yüzölçümüne sahip olması nedeniyle bölgesinde belirgin biçimde öne çıkmakta; yüksek nüfusu, doğal kaynak zenginlikleri ve düşük üretim maliyetleriyle BRICS ülkeleri içinde dikkat çeken bir konumda yer almaktadır. Batılı ekonomik ve kültürel yapılarla olan tarihsel ilişkisi nedeniyle diğer BRICS ülkelerinden ayrılan Brezilya, aynı zamanda Batı bloklarının bir temsilcisi olmadan, çok taraflı ve bağımsız dış politika uygulamaları izlemektedir[288]. Ülke, ekonomik reformlarla desteklenen büyüme sürecinde DYY'leri çekme konusunda da önemli aşamalar kaydetmiştir. 1990'lı yıllardan itibaren ithal ikameci politikaları terk ederek ihracata yönelik sanayileşme stratejisini benimseyen Brezilya, ithal mallara yönelik tarife dışı engelleri kaldırmış ve ithalat vergilerini düşürmüştür. Ayrıca dış ticareti desteklemek amacıyla serbest bölgeler kurmuş, ihracat finansmanı, sigorta ve garanti alanlarında planlamalar yapmış ve ihracatçılara vergi iadeleri gibi teşvikler sağlamıştır[289]. Bu politikalar Brezilya'nın DYY açısından cazibesini artırmış; MERCOSUR üyeliğiyle elde edilen avantajlar ve çeşitli ülkelerle kurulan ikili ticaret anlaşmalarıyla dış ticaret hacmi genişlemiştir. Brezilya ekonomisi enerji ihracatına dayalı bir yapıya sahip olup, bu sektördeki uluslararası fiyat dalgalanmaları ekonomik performans üzerinde doğrudan etkili olmaktadır. Dolayısıyla, Brezilya'nın ekonomik kalkınması büyük ölçüde DYY, ticaret serbestisi ve dış piyasalardaki enerji talebi ile ilişkilidir[290].

---

[287] Library of Congress. (1997). *Brazil: A Country Study – The Economy*. Federal Research Division. Available at https://countrystudies.us/brazil/55.htm (U.S. Library of Congress, 1997a).
[288] Aşçı, 2019, a.g.e., s. 41.
[289] Aşçı, 2019, a.g.e., s. 45.
[290] Aşçı, 2019, a.g.e., ss. 44–45, 50.

Grafik 9: Brezilya Ekonomisi GSMH Yıllık Artış Oranı (Ekonomik Büyüme) 2000-2024 Dönemi



Kaynak: World Bank, Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

2020 yılının ilk yarısında salgından en fazla etkilenen ülkelerden biri olan Brezilya'da imalat sanayi yılın ikinci çeyreğinde %20,8 ile sert daralmıştır. Yıl genelinde %4,1 küçülen ekonomi 2021 yılının ilk çeyreğinde %1,3 ile ılımlı büyüme gösterirken ikinci çeyrekte büyüme %12,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. IMF Ekim ayında yaptığı tahminde Brezilya'nın 2021 yılında %5,2 büyüyeceğini öngörürken Ocak 2022'de tahminini %4,7'ye çekmiştir[291]. Brezilya, 2021 yılında %5 oranında büyüme kaydederek pandemi sonrası hızlı bir ekonomik toparlanma sergilemiştir. Ancak bu toparlanma sürdürülebilir olmamış ve 2022'de büyüme %3 seviyesine gerilemiştir. Enflasyon oranı aynı dönemde %9'un üzerine çıkarak fiyat istikrarını tehdit etmiştir. Merkez Bankası, bu baskılara yanıt olarak politika faizini kademeli olarak artırmış ve 2022 yılı sonunda %13,75 seviyesine yükseltmiştir. Yüksek faiz oranları, yatırımları baskılamış ve özel tüketim üzerinde olumsuz etkiler yaratmıştır. Sosyal yardımların artırılması ve gelir destekleri büyümeye katkı sağlarken, kamu maliyesi üzerinde baskı oluşturmuştur. Kamu borcunun GSYH'ye oranı 2022 itibarıyla yaklaşık %75 seviyelerinde seyretmiş; emtia ihracatındaki yüksek gelirler ise mali dengeleri kısmen desteklemiştir. İş gücü piyasası toparlanma eğilimi göstermiş, işsizlik oranı düşmüş; ancak gelir eşitsizliği devam etmiştir. Yapısal reformların yavaş ilerlemesi ve siyasal belirsizlikler, uzun vadeli yatırım ortamını zayıflatmaya devam etmektedir. 2023 yılı itibarıyla yeni hükümetin politikaları ve

[291] Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK), Brezilya Bilgi Notu, Ocak 2022, s.4.

mali sürdürülebilirliğe ilişkin tercihler, ekonominin yönü açısından belirleyici olacağına değinilmiştir [292].

OECD 2024/2 raporunda değinilen Brezilya başlığı altında 2024 yılında Brezilya'nın reel GSYİH büyümesinin %3,2 olarak gerçekleşmesi beklenirken, 2025 ve 2026 yıllarında büyümenin sırasıyla %2,3 ve %1,9'a gerileyeceği öngörülmektedir[293]. Bu büyümenin temel kaynakları arasında istikrarlı istihdam artışı ve güçlü ücret dinamiklerinin yön verdiği özel tüketim öne çıkmaktadır. 2024 yılında %4,8 oranında büyümesi beklenen özel tüketimin 2025'te %2,8, 2026'da ise %2,2 oranında artması tahmin edilmektedir.

Sabit sermaye oluşumunun 2024'te %6,5 gibi yüksek bir oranda artış göstermesi öngörülmekle birlikte, 2025 ve 2026 yıllarında sırasıyla %3,3 ve %2,1'e yavaşlaması beklenmektedir. Tarımsal üretimin ise 2023'teki olağanüstü performansın ardından, 2024'te %5,5 oranında düşeceği tahmin edilmektedir. Bu gerilemede güney bölgelerdeki aşırı yağışlar ve kuzey-güneydoğu hattındaki kuraklık etkili olmuştur. İhracat hacmi 2024'te %4,6 artarken, ithalat %14,6 büyüyerek net ihracat katkısının negatif yönde (%-1,5) gerçekleşmesine yol açmaktadır. 2025'te dış ticaretin büyümeye katkısının daha sınırlı kalacağı ve net ihracatın büyümeyi %-0.6 puan aşağı çekeceği tahmin edilmektedir. İstihdam piyasasında toparlanma devam etmektedir; işsizlik oranı 2021 ortasında %15 iken, 2024 Eylül itibarıyla %6,4'e gerilemiştir. Buna karşın, inşaat ve sanayi gibi sektörlerde işgücü kıtlığı gözlenmektedir. Enflasyon, Mayıs 2024'e kadar düşüş eğilimindeyken Haziran-Ekim döneminde yükselerek Eylül'de %4,4'e, Ekim'de ise %4,8'e ulaşmıştır. Bu artışta özellikle gıda ve içecek fiyatlarındaki yükseliş (%6,6) etkili olmuştur. Konut, ulaştırma ve hizmet kalemlerinde de fiyat artışları dikkat çekmektedir. OECD'ye göre enflasyonun 2025'te %4,2 ve 2026'da %3,6'ya gerilemesi beklenmektedir. Para politikası cephesinde, Brezilya Merkez Bankası politika faiz oranını Eylül 2024'te 25 baz puan ve Kasım'da 50 baz puan artırarak %11,25 seviyesine çıkarmıştır. 2025'in ilk yarısında faiz artışlarının devam ederek %11,75'e ulaşması, ardından ise enflasyondaki düşüşe paralel olarak faiz indiriminin başlayarak 2026'da %9,5 seviyesine inmesi öngörülmektedir. Mali politikada ise genişlemeci eğilim sürmektedir. 2024 yılı için belirlenen en fazla %0,6 oranındaki birincil bütçe açığı

[292] OECD, Economic Outlook Volume 2024 Issue 2, s.110.
[293] OECD, 2024, Economic Outlook Volume 2024 Issue2, s. 110.

hedefinin gerçekleştirilmesi zorlu görünmektedir. CARF reformunun beklenen vergi gelirini sağlayamaması nedeniyle, bütçedeki açığın BNDES temettüleri ve doğal kaynak gelirleriyle telafi edilmesi öngörülmektedir. Bununla birlikte, sağlık ve eğitimdeki minimum harcama kuralları ile sosyal yardımların endeksli yapısı, mali disiplini tehdit etmektedir. Brüt kamu borcunun 2025'te %80'in üzerine çıkması beklenmektedir. Orta vadeli büyümenin sürdürülebilirliği açısından, sosyal harcamaların yeniden yapılandırılması, kamu harcamalarında esneklik sağlanması ve eğitim gibi alanlarda reformlar önerilmektedir. 2023 sonunda kabul edilen katma değer vergisi reformunun etkin biçimde uygulanması durumunda, vergi uyum maliyetlerinin düşürülmesi ve tüketim maliyetlerinin azaltılması yoluyla hem hanehalkı refahı hem de yatırımcı güveni artabilir[294].

Brezilya'da imalat sanayinin gelişimi, altyapı yatırımları ve dışa açılma eğilimleri, Brezilya'nın yabancı sermaye açısından giderek daha cazip bir yapıya büründüğünü göstermektedir bunun yanı sıra DYY'leri ekonomik bir kaynak olarak sahip olmaya daha yönelimli bir duruma geldiğinin işaretçisi olarak kabul edilebilir.

Makroekonomik koşulların ve bu koşulların Brezilya'nın makroekonomik performansı üzerine etkileri göz önüne alınıp değerlendirildiğinde en dikkate değer şekilde beş faktör ortaya çıkmaktadır, ayrıca bu faktörler çeşitli amprik analiz içeren çalışmalar ile de desteklenmektedir. Oreiro vd., 2012; Alencar vd., 2018; de Jesus vd., 2018 toplam talep faktörü ön planda örneklemektedirler. Para politikası faktörü Libanio, 2010; Oreiro vd., 2011; dos Santos vd., 2015; Araujo vd., 2018 çalışmalarında öncelenmektedir. Finansal sistem Faktörü Stefani, 2007; Paula ve Pires, 2012; Nyasha ve Odhiambo, 2017; Rocha ve Souza, 2018 analizlerinde ön planda yer almaktadır. Kamu harcamaları faktörü Gadelha, 2011; de Mendonça ve Cacicedo, 2015 araştırmaları ile ön plana konan faktörlerdir. Brezilya'nın emtia ihracatına aşırı bağımlılığına dair endişeler, Brezilya ihracatının emtialarda yoğunlaşmasının ekonomik büyümeyi baltaladığı konusunda hemfikir olan Arbache ve Sarquis (2018) ile Veríssimo ve Xavier (2013, 2014) tarafından ele alınmıştır.[295].

[294] OECD, 2024, *Economic Outlook Volume 2024* Issue 2, ss. 111 – 112 – 113.
[295]Dor´e, Natalia I. and Aurora A.C. Teixeira, 2023. "The role of human capital, structural change, and institutional quality on Brazil's economic growth over the last two hundred years (1822–2019)", *Structural Change and Economic Dynamics*, Vol.66, 2023, pp.1–12, 2023, s.2:3.

DYY'lerin bölgesel ekonomik kalkınmadaki rolü, özellikle gelişmekte olan ülkelerde politika yapıcılar tarafından önemli ölçüde kabul görmektedir. OECD tarafından hazırlanan bir çalışmada, DYY'nin her düzeydeki gelişmekte olan ekonomilerde büyümeyi desteklediği sonucuna ulaşılmıştır[296].

Brezilya'da DYY çekme politikaları, yatırım ortamının geliştirilmesine yönelik reformlar ile yatırım teşviklerinin kombinasyonu üzerine inşa edilmiştir. Bu süreçte hem ulusal hem de yerel yönetimlerin aktif rol oynadığı bir yapının oluştuğu gözlenmiştir.

DYY Rejimi ve Kurumsal Yapısı değerlendirildiğinde Brezilya'da DYY rejimi doğrudan bir kanun çerçevesinde değil, daha çok genel yatırım ortamının güçlendirilmesi ve belirli sektörlerde teşvik paketleri sunulması yoluyla şekillenmiş olduğuna değinilir. Brezilya hükümeti, özellikle 1994'te yürürlüğe giren Real Planı sonrasında:

- Enflasyonu kontrol altına almış,
- Makroekonomik istikrar sağlamış,
- Ticaret ve yatırım rejiminde kapsamlı liberalizasyon gerçekleştirmiştir[297].

Bu reformlar DYY akışını artırmakla kalmamış, aynı zamanda bölgesel rekabet ortamını da güçlendirmiştir.

Yatırım teşviklerinin uygulanması çoğunlukla yerel yönetimler tarafından organize edilmekte olup, bazı durumlarda federal hükümet de destekleyici rol üstlenmiştir. Ancak federal hükümetin eyaletler arası yatırım teşvik yarışını (sıklıkla "fiscalwar" olarak anılmaktadır) sınırlama yönünde etkin müdahalede bulunmadığı görülmektedir[298].

Brezilya'da genel anlamda DYY için doğrudan ön onay zorunluluğu bulunmamaktadır. Ancak şu durumlar öne çıkmaktadır:

---

[296]Christiansen, Hans, Charles P. Oman and Andrew Charlton, 2003. "Incentives-based Competition for Foreign Direct Investment: The Case of Brazil", *OECD Working Papers* on International Investment No. 2003/01, March 2003. OECD, 2003, s.2.
[297]Christiansen, Oman and Charlton, 2003, a.g.e., s. 15.
[298]Christiansen et.al, 2003, a.g.e., s. 17.

- Bazı sektörlerde (örneğin medya, nükleer enerji, posta hizmetleri) yabancı yatırımcılara getirilen sınırlamalar bulunmaktadır.
- Brezilya Anayasası bazı ekonomik faaliyetler için yabancı sahiplik oranlarını sınırlamıştır.
- Devlet kontrolündeki sektörlerde (örneğin enerji, petrol ve doğalgaz) yatırımlar özel düzenleyici kurumların onayına tabidir.

DYY'ye yönelik izin mekanizmaları doğrudan bir kurumsal yapı tarafından değil, sektörel düzenleyici otoriteler tarafından yönetilmektedir. Bu nedenle yatırımcıların, yatırımlarını planlarken ilgili sektörel kurumlar nezdinde gerekli izin ve kayıt süreçlerini tamamlamaları gerekmektedir.

Öte yandan, Brezilya Merkez Bankası ve diğer ekonomik düzenleyici kuruluşlar, DYY ile bağlantılı finansal işlemleri izlemek ve kayda almakla yükümlüdür. Ancak bu kayıt işlemleri daha çok bildirim esasına dayanmakta olup yatırımın içeriği veya niteliği üzerinde doğrudan bir değerlendirme yapılmamaktadır[299].

Yatırım teşvikleri çoğunlukla eyalet ve belediye düzeyinde verilmekte ve şunları içermektedir:

- Vergi indirimleri (örneğin eyalet satış vergisinden muafiyet),
- Arsa tahsisi ve altyapı destekleri,
- Faizsiz veya düşük faizli krediler.

Bu uygulamalar sonucunda özellikle otomotiv sektöründe önemli yatırımlar çekilmiştir. Ancak, yapılan bazı analizler yatırım teşviklerinin: aşırı maliyetli olduğu, verimsiz kaynak tahsisine yol açtığı, eyaletler arasında yıkıcı rekabete neden olduğu yönünde eleştiriler getirmiştir[300].

Christiansen vd. (2003) OECD çalışmalarında federal hükümetin, eyaletler arası yatırım teşvik yarışını sınırlamak için yasal yetkilere sahip olmasına rağmen bu yetkilerini kullanmadığı da belirtilmiştir.

---

[299]Christiansenet..al., 2003, a.g.e., s. 4.
[300]Christiansen et.al., 2003, s. 16-17.

Brezilya'da DYY rejimi, liberal ekonomik reformlar, bölgesel teşvik politikaları ve sektörel düzenlemelerle şekillenmiş esnek bir yapıya sahiptir. Ancak, özellikle yerel yönetimler arasında yaşanan "teşvik savaşları", hem ulusal kaynakların etkin kullanımını hem de bölgesel kalkınma hedeflerini olumsuz etkileyebilmektedir. Bu nedenle, Brezilya'da yatırım teşvikleri ve DYY politikalarının, ulusal düzeyde daha koordineli ve etkin bir şekilde yönetilmesi gerekliliği vurgulanmaktadır[301].

Brezilya'da DYY serbestlik ilkesine dayansa da, bu ilkeye istisna teşkil eden belirli sektörlerde ve işlemlerde özel düzenlemeler ve sınırlamalar mevcuttur. DYY rejimi esasen beyan esasına dayalı olup, sermaye giriş ve çıkışları için Brezilya Merkez Bankası'na kayıt yapılması zorunludur. Yatırımcılar, kaydın yanı sıra döviz işlemleri gerçekleştirmek zorundadır[302].

Brezilya, medya, nükleer enerji, posta ve telgraf hizmetleri ile kırsal taşınmazlar gibi "kısıtlı sektörler"de yabancı yatırımcılar için sınırlamalar öngörmektedir. Ayrıca enerji, finans, sağlık, sigorta, petrol ve gaz ile telekomünikasyon gibi "düzenlenmiş sektörlerde" faaliyet gösteren şirketlerin sahiplik veya kontrol değişiklikleri, yatırımcı ister yerli ister yabancı olsun, ilgili kamu otoritelerinin ön onayına tabidir. DYY rejimi, ağırlıklı olarak 4.131/62 ve 4.595/64 sayılı yasalar çerçevesinde şekillenmekte olup, Brezilya Merkez Bankası ve Ulusal Para Konseyi (CMN) tarafından yürütülmektedir. Bu yasalara ilişkin alt düzenlemeler ise CMN Kararları ve Merkez Bankası Genelgeleri ile belirlenmiştir[303]. Örneğin, döviz işlemleri ve DYY kaydı CMN Kararı No 3.844/10 ve Merkez Bankası Genelgesi No 3.689/13 ile düzenlenmiştir.

Yatırım türüne bağlı olarak, doğrudan şirket hissesi edinimi ya da yurt dışı borçlanma durumlarında yatırımın Merkez Bankası'na kaydı gereklidir. Regüle edilen sektörlerde ise, kontrol değişikliği gibi durumlar ilgili düzenleyici kurumların ön onayını gerektirir[304].

---

[301]Christiansen et.al., 2003.
[302]Figueiredo, Rodrigo Ferreira and Simao Pedro Lays, (2022). "*FDI Guide Brazil 2022*", https://www.ibanet.org/document?id=FDI-Guide-Brazil-2022 ,2022,s.1.
[303]Figueiredo and Lays, 2022, a.g.e., s. 2.
[304]Figueiredo and Lays, 2022, a.g.e., s.3.

Yatırımcıların kayıttan önce fon transferlerini gerçekleştirmeleri mümkün değildir; bu nedenle Merkez Bankası'na kayıt çoğunlukla işlemin kapanışından önce yapılır. Kayıt yükümlülüğünün ihlali halinde 250.000 Brezilya Reali'ne kadar para cezası uygulanabilir[305].

Kısıtlı sektörlerdeki sınırlamalar Brezilya Anayasası'nda yer alırken, örneğin kırsal arazilerin yabancılar tarafından edinimi 5.709/71 sayılı yasa ile düzenlenmektedir. Diğer yandan, düzenlenmiş sektörlerde uygulama yetkisi özel düzenleyici otoritelere aittir. Örneğin, enerji sektörü ANEEL, finans sektörü Merkez Bankası ve CMN, sağlık sektörü ANS, sigorta sektörü SUSEP, petrol ve gaz sektörü ANP, telekomünikasyon sektörü ANATEL tarafından denetlenmektedir[306].

Yatırımcıların kimlik, hukuki yapı, ülke bilgisi gibi temel bilgileri kayıtta yeterlidir; ancak düzenlenmiş sektörlerde ek belgeler ve bilgiler istenebilir. Bu bilgiler, yatırım tutarı, sahiplik hakları, fon kaynağı, yatırımcının grup yapısı ve mali tabloları gibi daha ayrıntılı verileri kapsayabilir[307].

Sonuç olarak Brezilya'da yatırım yapmayı planlayan yabancı yatırımcıların, serbest yatırım ortamının yanı sıra belirli sektörlerde geçerli olan yasal düzenlemeleri ve kayıt yükümlülüklerini dikkatle incelemeleri gerekmektedir. Özellikle düzenlenmiş sektörlerde yatırım yapılması durumunda, ilgili kamu otoritelerinin sürece dahil olması zorunluluğu yatırım sürecinin zamanlamasını ve şartlarını doğrudan etkileyebilmektedir[308].

Brezilya'da DYY girişlerinin tarihsel gelişimi, ülkenin ekonomik yapısındaki dönüşümlerle yakından ilişkilidir. Erken dönemlerde sınırlı düzeyde olan DYY girişleri, 1947 öncesinde resmi istatistiklerin eksikliği nedeniyle ancak tarihsel belgelerden izlenebilmiştir[309]. 1860–1902 döneminde İngiltere menşeli yatırımlar, başta kahveye dayalı tarımsal ihracat sektöründe yoğunlaşmış, 20. yüzyılın başlarında ise ABD ve Kanada'nın etkisi artmıştır. 1950 yılına kadar toplam DYY

[305]Figueiredo and Lays, 2022, a.g.e., s.4.
[306]Figueiredo and Lays, 2022, a.g.e., s. 2:3.
[307]Figueiredo and Lays, 2022, a.g.e., s.5.
[308]Figueiredo and Lays, 2022, a.g.e., s.3.
[309]Eguren, 2014'den aktaran Santos, Helis Cristina Zanuto Andrade, Claudeci da Silva, Thais Andreia Araujo de Souza and Eliane Cristina de Araújo, 2017. "Empirical analysis on the determinants of FDI in Brazil for the period of the post 1990", *Transnational Corporations Review*, Volume 9, Issue 3, 2017, Pages 218-231, s.220-221.

hacmi yaklaşık 334 milyon ABD doları olup, bu sermaye büyük ölçüde sanayileşmenin ilk adımlarına yönlendirilmiştir[310]. 1951–1960 döneminde DYY stoku üç kattan fazla artarak 1,1 milyar dolara ulaşmış ve bu dönem "yabancı sermayenin ilk büyük dalgası" olarak tanımlanmıştır.

Brezilya, tarihsel olarak DYY'lerin (FDI) önemli bir alıcısı olmuş, bu yatırım türü ülkenin ekonomik büyüme ve sanayileşme sürecinde merkezi bir rol oynamıştır. 1860 ile 1902 yılları arasında İngiltere kaynaklı yatırımlar ağırlık kazanırken, 1902–1914 döneminde ABD ve Kanada gibi ülkelerin yatırımları öne çıkmıştır. Bu dönemde yatırımlar büyük ölçüde kahve ihracatına dayalı tarım sektörüne yönelmiştir. 1914 sonrası sanayinin yükselen önemiyle birlikte ABD yatırımlarının oranı artmış ve yatırımlar sanayiye kaymaya başlamıştır[311].

1950'ye kadar olan dönemde, toplam DYY hacmi yaklaşık 334 milyon ABD doları olup büyük oranda ağır sanayiye yönelmiştir. 1951–1960 döneminde bu miktar üç kattan fazla artarak 1,1 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Bu gelişmeler, Brezilya'nın üretken sermaye yatırımı alanındaki ilk büyüme dalgası olarak tanımlanmıştır. 1973 yılında, FDI hacmi 1,1 milyar ABD dolarına ulaşarak önemli bir zirveye ulaşmıştır[312].

1970'lerde hedeflenen sanayileşme planları ve ithal ikameci politikalar DYY'yi teşvik ederken, 1990'lara kadar süren ekonomik ve siyasi dalgalanmalar, yatırımlar üzerinde baskı oluşturmuştur. 1990 sonrası dönemde, Real Planı'nın uygulanmasıyla sağlanan makroekonomik istikrar, Brezilya'yı DYY açısından daha cazip hale getirmiştir. 1995 yılı itibarıyla kamu tekellerinin kaldırılması ve özelleştirme programları ile birlikte DYY girişi hız kazanmıştır. 1990'larda telekomünikasyon, enerji ve finans sektörlerinde yoğunlaşan DYY, 2000'li yıllarda gıda ve içecek gibi alanlara da yönelmiştir[313]. 2000 yılında Banespa'nın özelleştirilmesi ve telekomünikasyon yatırımları, 32.8 milyar dolarlık bir zirveye neden olmuştur. 2008 yılında küresel kriz ortamına rağmen, Brezilya 45.06 milyar dolarlık rekor DYY girişi yaşamıştır; ancak 2009'da bu rakam %42 azalmıştır[314].

[310] Curado and Cruz, 2008'den aktaran Santos Andrade, da Silva and de Souza, 2017, a.g.e., 2017
[311]Curado and Cruz, 2008'den aktaran Santos, Andrade, da Silva and de Souza, 2017,a.g.e., s.220-221.
[312]Santos , Andrade, da Silva and de Souza, 2017, a.g.e., s.221.
[313] BCB, 1997; CEPAL, 2004'den aktaran Santos et. al., 2017,a.g.e., s.221.
[314] BCB, 2009'dan aktaran Santos et. al., 2017, a.g.e., s. 223.

2010'la birlikte ekonomik toparlanma yeniden ivme kazanmış ve DYY girişi 66.7 milyar dolara yükselmiştir. Bu dönem, Brezilya'nın yatırımcı nezdinde güvenini yeniden tesis ettiği ve BRICS içinde yatırım cazibesini sürdürdüğü bir süreç olarak değerlendirilmektedir[315].

Genel olarak değerlendirildiğinde, Brezilya'da DYY gelişimi, makroekonomik istikrar, piyasa büyüklüğü ve siyasi reformlar ile doğrudan bağlantılıdır. 1990 sonrası dönemde liberalizasyon politikaları ve dışa açıklık seviyesi, yatırımcı davranışlarını önemli ölçüde yönlendirmiştir. Brezilya'nın DYY girişleri üzerindeki tarihsel eğilimleri, BRICS grubundaki diğer ülkeler için de karşılaştırmalı bir zemin sunmakta olup, yapısal dönüşümlerin yatırım çekme potansiyeli üzerindeki etkisini açıkça ortaya koymaktadır[316].

1980'lerden itibaren Brezilya ekonomisi, önemli dalgalanmalar ve kurumsal dönüşümlerle şekillenen bir döneme girmiştir. Bu süreçte DYY'lerin ekonomideki yeri, özellikle 1990'lar sonrası dönemde belirgin şekilde artmıştır. Brezilya'nın makroekonomik dengesizlikleri gidermeye yönelik yapısal reformları, dışa açıklığı teşvik eden politikaları ve özelleştirme süreci, DYY akışlarının hızlanmasında önemli rol oynamıştır[317].

1980'li yıllarda yaşanan dış borç krizi ve makroekonomik dengesizlikler yeni yatırımcı girişlerini azaltmış; mevcut yatırımcıların da faaliyetlerini sınırlamasına neden olmuştur. Ancak 1990'lı yıllarla birlikte FDI yeniden artış eğilimine girmiştir. Bu artışta 1994 yılında uygulamaya konulan Real Planı, 1995 yılı anayasa reformları, ve özelleştirme dalgası belirleyici olmuştur. Telekomünikasyon ve petrol-gaz sektörlerinde devlet tekeli sona ermiş, böylece Brezilya'nın dış yatırımlar açısından cazibesi önemli ölçüde artmıştır[318].

1990'lı yıllar, Brezilya'nın dışa açık bir büyüme modeli benimsemeye başladığı bir döneme denk gelmektedir. Bu bağlamda uygulanan serbestleştirme ve ticaret reformları, yabancı yatırımcılar için daha cazip bir yatırım ortamı yaratmıştır.

[315] Santos et. al., 2017, a.g.e., s.223.
[316] Santos et.al., 2017, a.g.e, s. 227-228.
[317] Arbache, Jorge and Sarquis J.B. Sarquis, 2018. "Growth Volatility and Economic Growth in Brazil.", In: Amann, E., Azzoni, C.R., Baer, W. (Eds.), The Oxford Handbook of the Brazilian Economy. Oxford University Press, New York, 2018, s.5-6.
[318] CEPAL, 2004'den aktaran Santos et. al., 2017, a.g.e., s. 221.

Özellikle 1994'te başlatılan Plano Real programı ile sağlanan fiyat istikrarı, yabancı yatırımcı güvenini artırmış; bu da DYY girişlerinde kayda değer bir sıçramaya yol açmıştır[319].

1990'lı yıllar, Brezilya ekonomisinde DYY'lerin ivme kazandığı, yeniden yapılanma süreçlerinin hızlandığı ve özelleştirme politikalarının belirginleştiği bir dönem olmuştur. Bu yıllarda uluslararası sermaye hareketlerinin hız kazanmasıyla birlikte Brezilya, bu gelişmeden yararlanarak ekonomik büyüme sürecine önemli katkılar sağlamıştır. Özellikle kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi yoluyla başlayan DYY girişleri, özelleştirme dışındaki sektörlere de yayılmış ve ülkeye giren yabancı sermaye hacminde dikkat çekici artışlar yaşanmıştır[320].

1990'ların başlarından itibaren Brezilya, DYY açısından Latin Amerika'da başat konumunu güçlendirmiştir. Özellikle 1993 sonrası uygulanan ekonomik istikrar programları, kapsamlı özelleştirme süreçleri ve yasal liberalleşme adımları, ülkeyi yabancı sermaye açısından daha cazip bir hale getirmiştir. 1995 yılında Anayasa'da yapılan değişiklikle, şirketlerin yabancı sermaye paylarına dayalı ayrımı ortadan kaldıran düzenleme, DYY'nin önündeki temel engellerden birini kaldırmıştır. Bu değişiklik, madencilik, petrol, enerji, ulaştırma ve telekomünikasyon gibi stratejik sektörlerde yabancı yatırımcılara erişim imkânı sunmuştur[321].

1990'lı yılların başından itibaren Brezilya, neoliberal reformların bir parçası olarak dışa açıklık politikalarını benimseyerek DYY'lere önemli ölçüde kapı aralamıştır. Özellikle ticaretin liberalleştirilmesi, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ve özelleştirme politikaları, ülkeye giren yabancı yatırım miktarını artırmıştır. Bu dönemde Brezilya'nın büyüme stratejisinin önemli bir parçası hâline gelen DYY, yalnızca finansal kaynak temini bakımından değil, aynı zamanda

---

[319] Santos et. al., 2017, a.g.e., s.229.

[320] Yao & Wei, 2007; Cuadros et al., 2004; Bengoe et al., 2003, aktaran Özsoylu, Ahmet Fazıl ve Neşe Algan, 2011. *Dünya Ekonomisinin Yeni Aktörleri BRIC Brezilya- Rusya- Hindistan – Çin*, Seyhan, Adana: Karahan Kitabevi, 2011, s.59.

[321] Organisation For Economic Co-Operation and Development (OECD), 1998. *Reviews Of Foreign Direct Investment Brazil*, OECD 1998.

teknoloji transferi, verimlilik artışı ve uluslararası üretim ağlarına entegrasyon açısından da stratejik bir rol üstlenmiştir[322].

Brezilya'daki DYY politikaları, OECD'nin serbestleşme ilkeleriyle uyumlu hale getirilmeye çalışılmış, ulusal muamele ilkesi temel alınarak yabancı firmalara yerli firmalarla eşit muamele taahhüt edilmiştir. Ancak, 1990'ları kapsayan dönem boyunca bazı sektörlerde hâlen sınırlamalar devam etmiştir. Bankacılık, telekomünikasyon, yayıncılık ve güvenlik hizmetleri gibi alanlarda mevzuat düzeyinde ulusal öncelikler korunmayı sürdürmüştür. Bu dönemde, özellikle finansal hizmetler sektöründe, Başkanlık kararnamesi ile onaylanmadıkça yabancı sermayenin faaliyet izni alamaması, serbestleşmenin önünde engel teşkil eden bir unsur olmuştur[323].

Yasal çerçevede ise, Federal Anayasa'nın 172. maddesi yabancı yatırımların düzenlenmesinde federal otoriteyi yetkili kılmakta; yatırımcı haklarının korunması, teşviklerin uygulanması ve kâr transferlerinin düzenlenmesi federal düzeyde gerçekleştirilmektedir. 1995 tarihli 6 numaralı Anayasa Değişikliği, "ulusal sermayeli Brezilya şirketi" kavramını kaldırarak, tüm Brezilya'da kurulu şirketleri eşit kabul eden yeni bir tanım getirmiştir. Yine aynı dönemde çıkarılan 8987 sayılı Kanun ile kamu hizmetlerinin özel sektörce üstlenilebilmesinin önü açılmış, imtiyaz ve ruhsat sistemleri düzenlenmiştir[324].

1990 yılları kapsayan dönemde OECD tarafından yapılan değerlendirmelerde, Brezilya'nın reform sürecini sürdürmesi ve OECD liberalizasyon araçlarını daha geniş çapta uygulaması teşvik edilmektedir. Ayrıca Brezilya'nın, Uluslararası Yatırımlar ve Çok Uluslu Şirketler Bildirisi'ne ve Yabancı Kamu Görevlilerine Rüşvetle Mücadele Sözleşmesi'ne katılımı, uluslararası yatırım ortamının iyileştirilmesine katkı sağlamaktadır.

1990'ların sonlarına doğru Brezilya, artan DYY akımlarıyla birlikte, ekonomik büyümenin finansmanında daha fazla dış sermayeye bağımlı hale gelmiştir.

---

[322]Nassif, André, Carmem Feijó and Eliane Araújo, 2013. "Structural Change And Economic Development: Is Brazil Catching Up Or Falling Behind?", *Discussion Papers*, No:211, UNCTAD/OSG/DP/2013/1, 2013.
[323]OECD,1998, *Reviews Of Foreign Direct Investment Brazil*, 1998.
[324]OECD, 1998, *Reviews Of Foreign Direct Investment Brazil,* 1998.

Ancak bu dönemdeki yüksek faiz oranları ve cari işlemler açıkları, yabancı sermaye girişlerinin kırılganlığını da artırmıştır. 1999 yılında sabit kur rejiminden dalgalı kura geçilmesi, Brezilya'daki finansal istikrarsızlık risklerini kısa vadede artırmış olsa da, uzun vadede sermaye hareketlerinin esnekliğini artırarak yabancı yatırımlar için daha öngörülebilir bir piyasa yapısı oluşturmuştur[325].

1995-2000 yılları arasında hızlı bir sermaye girişi yaşanmasında ekonomik istikrarın ve serbest piyasa ortamının sağlanmasının etki sahibi olduğu ifade edilebilirdir, 2000'li yıllarda yaşanan krizin etkileri nedeniyle düşüşler gerçekleşmiş, 2000'li yılların ortalarında ise tekrar artışlar olmuştur. Gelişmiş tarım, madencilik ve hizmetler sektörünün varlığı, pazar büyüklüğü, yasal düzenlemeler, dışa açıklık, bilgi teknoloji ve yeniliklere yaklaşım gibi konularda avantajlı konuma sahip olan Brezilya'da kayıt dışı ekonominin varlığı, yolsuzluk, altyapı yetersizliği özellikle yabancı yatırımlar açısından olumsuzluk yaratmaktadır[326].

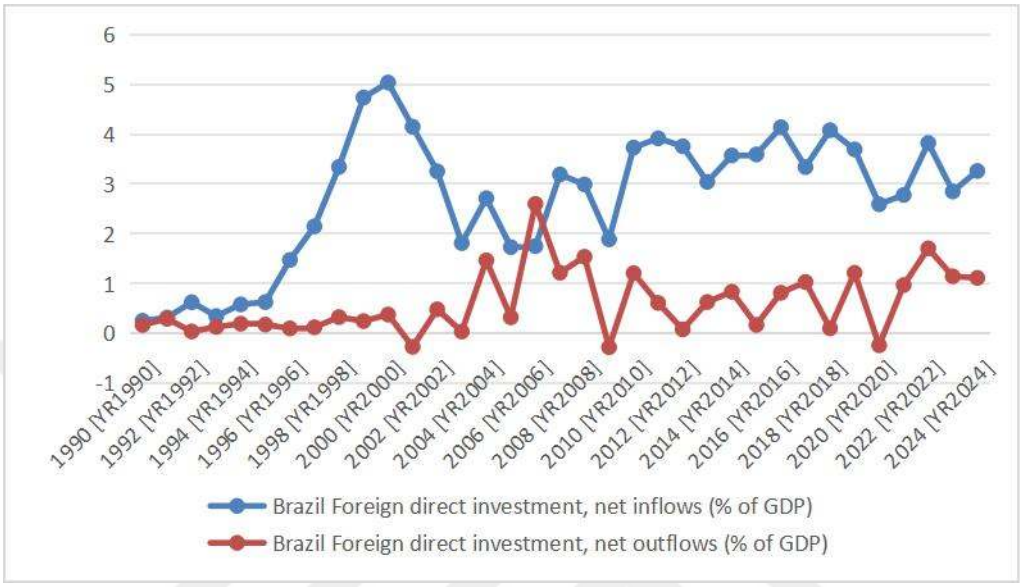
1995–2000 döneminde ekonomik istikrar ve serbest piyasa koşullarının sağlanmasıyla birlikte hızlı sermaye girişleri yaşanmış, bu durum 1990'lı yılların Brezilya için ekonomik dönüşüm süreci olduğunu teyit etmiştir. Ayrıca bu dönemde DYY açısından özellikle otomotiv ve kimya sektörleri öne çıkarken, 1990'ların sonlarında metalürji ve gıda-içecek sektörleri ön plana geçmiştir. 1994'te uygulamaya konulan Real Planı ile enflasyon kontrol altına alınmış, bunu takiben siyasi ve yapısal reformlar gerçekleştirilmiştir. Bu çerçevede, özelleştirme önündeki engeller kaldırılmış ve yabancı yatırımcıların girişine elverişli bir ortam yaratılmıştır[327].

2000'li yılların başında yaşanan küresel likidite bolluğu ve emtia fiyatlarındaki artış, Brezilya'ya yönelik DYY akımlarını yeniden ivmelendiren unsurlar olmuştur. Bu dönemde özellikle altyapı, enerji ve telekomünikasyon gibi sektörlerde yoğunlaşan DYY, büyüme üzerindeki olumlu etkisini daha güçlü biçimde göstermeye başlamıştır. Ancak küresel krizlerin etkisiyle zaman zaman yavaşlamalar

[325]Arbache and Sarquis, 2018, a.g.e., s.12.
[326]Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s. 38-39.
[327]Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.41-43.

görülmüş; bu da Brezilya ekonomisinin dış şoklara olan duyarlılığını ortaya koymuştur[328].

Grafik 10: **Brezilya Ekonomisine DYY Girişleri ve DYY Çıkışları Net Değerlerinin GSMH Yüzde Payı Değerleri 1990-2024**

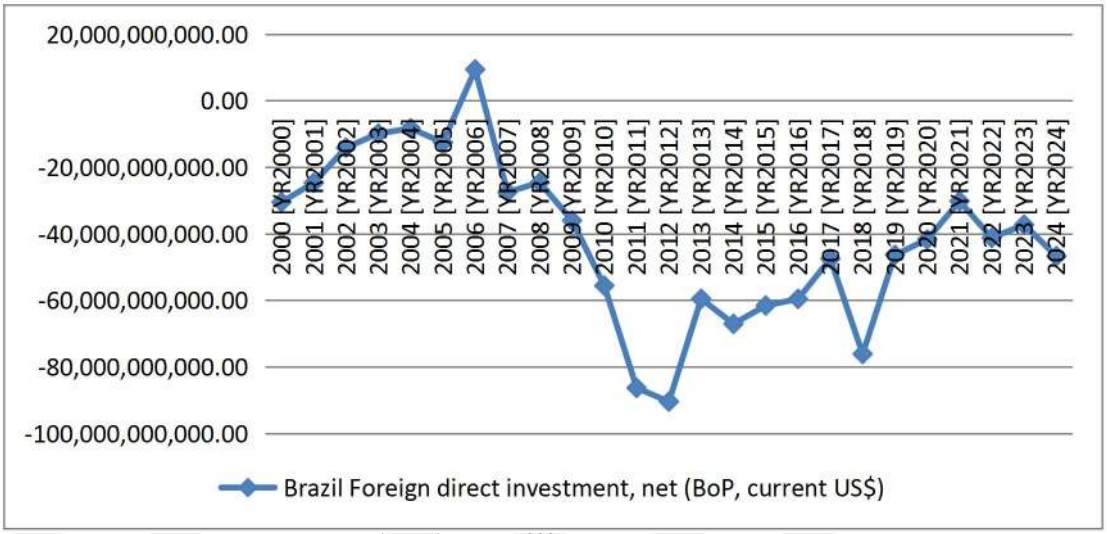


Kaynak: World Bank Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

Grafikte izlenildiği üzere Brezilya ekonomisine gelen DYY ve Brezilya'nın dış ülkelere yaptığı DYY'leri USD üzerinden değerlerinin milli gelirleri içindeki yüzde payı birbirlerine yakın olmasa da paralellik gösteren bir seyir izlemektedir. Bu durum, Brezilya'nın bu türde yatırım çeken ev sahibi ülke konumu kadar yatırım gerçekleştiren çokuluslu şirkelere sahip ülke konumuna sahip olmaya da önem verdiği iddiasını destekler niteliktedir.

[328]Arbache and Sarquis, 2018, a.g.e., s.13.

Grafik 11: **Brezilya Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Yıllık Cari USD Değerleri İle 2000-2024 Dönemi**



Kaynak: World Bank Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

Makroekonomik istikrarın sağlandığı ve finansal sistemin daha şeffaf hâle geldiği 2000'li yıllarda Brezilya, gelişmekte olan ülkeler içinde DYY açısından cazip bir destinasyon hâline gelmiştir. Bu dönemde, yatırım ortamının iyileştirilmesiyle birlikte kamu politikaları da yabancı sermaye çekmeyi teşvik eden bir çerçeveye bürünmüştür. Özellikle altyapı, enerji ve finansal hizmetler alanında yapılan yatırımlar, hem kamu-özel işbirlikleri hem de dış yatırımcılar aracılığıyla çeşitlenmiştir[329].

2000 yılında DYY rekor kırarak 32,8 milyar ABD dolarına ulaşmış; bu artış, küresel çapta yaşanan birleşme ve satın alma (M&A) dalgasının da etkisiyle hız kazanmıştır. 2001'deki küresel ekonomik yavaşlama ve Brezilya'daki içsel krizler nedeniyle DYY düşmüş olsa da, 2004 yılında yatırım akışı toparlanmış ve özellikle gıda ve içecek sektöründeki birleşmeler yatırım hacmini artırmıştır. 2008 yılında küresel kriz ortamına rağmen Brezilya 45 milyar ABD doları ile yeni bir DYY rekoru kırmıştır[330].

2009 yılında ise kriz kaynaklı küresel risk algısındaki artış nedeniyle DYY %42,4 oranında düşmüştür. Ancak 2010 ve sonrasında toparlanma gerçekleşmiş; 2011 yılında DYY 66,7 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Bu durum, Brezilya'nın ekonomik büyümesinin sürdürülebilirliği, ülke riskindeki azalma ve

[329]Nassif, Feijó and Araújo, 2013. "Structural Change And Economic Development: Is Brazil Catching Up Or Falling Behind?", Discussion Papers, No:211, UNCTAD/OSG/DP/2013/1, 2013.
[330]BCB, 2009'dan aktaran Santos et.al., 2017, s.223.

makroekonomik istikrar ile doğrudan ilişkilidir. 2010'lar boyunca DYY düzeyi görece yüksek kalmış, yatırım akışı büyük oranda hizmet sektörüne (telekomünikasyon, finans, ticaret, elektrik ve doğalgaz) yönelmiştir. 1970'lerde ise sanayi sektörü ağırlıklıydı[331].

Bu tarihsel süreç, Brezilya'nın büyüyen iç pazarı, düşük ülke riski ve ekonomik liberalizasyon politikalarının FDI üzerindeki olumlu etkisini ortaya koymaktadır. Özellikle Real Planı sonrası dönemde sağlanan makroekonomik istikrar ve özelleştirmeler, yatırımcı güvenini artırarak sermaye girişlerini teşvik etmiştir[332].

BRICS yıllık ülke Bülteni'nde (Rusya, 2024) değinilen ifadeye göre Brezilya'nın, küresel ölçekte diğer çekirdek BRICS üyelerine kıyasla dış şoklara karşı daha hassas olması beklenirken, ülke hem bağımsız bir para politikası duruşu sergileme hem de gelişen ülkelerdeki (GÜ) para politikası sıkılaştırma dalgalarına karşı direnç gösterme kapasitesini ortaya koymuştur. 2013 yılında ABD Merkez Bankası'nın (FED) politika daraltma kararı açıklamasından önce para politikasını sıkılaştırmaya başlayan Brezilya, faiz indirimlerine de diğer ekonomilerden daha önce yönelmiştir. 2016-2019 döneminde ülke, gelişen ülkeler için ortak olan risklere ek olarak kendine özgü bazı risklerden de etkilenmiş; ancak 2022'ye kadar bu zorlukların üstesinden başarıyla gelmiştir. COVID-19 sonrası dönemde yüksek enflasyon beklentileri ile güçlenen riskler sonucunda, Brezilya 2021'in ilk yarısında diğer BRICS üyelerinden daha erken bir para politikası müdahalesi gerçekleştirerek talep kaynaklı enflasyonist baskıları kontrol altına almıştır. Bu politika, Brezilya'nın Ağustos 2023 itibarıyla daha destekleyici bir parasal duruş benimsemesine imkân tanımıştır[333].

IMF (2024) İcra Direktörleri Kurulu'nun raporunda değinildiği üzere DYY açısından, Brezilya'nın ekonomik görünümünde olumlu bir seyir öne çıkmaktadır. Net DYY girişleri 2023 yılında 36 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiş olup, bu rakamın 2029 yılına kadar kademeli olarak 45,1 milyar dolara ulaşması öngörülmektedir. Bu artış, yeşil büyüme stratejilerinin ve yapısal reformların etkisiyle yatırım ortamının cazibesinin arttığını göstermektedir. IMF, yeni karbon

[331]Gregory and Oliveira, 2005'den aktaran Santos et. al., 2017, s.222.
[332]Santos et. al., 2017, s. 222.
[333] *BRICS Bulletin, 2024*, Russia 2024, s. 21.

piyasası çerçevesi ve uzun vadeli yeşil finansmanı teşvik etmeye yönelik araçların geliştirilmesini takdir etmiş; bu çabaların sürdürülebilir yatırımları artıracağı, ekonomik çıktıyı yükselteceği ve düşük karbonlu ekonomiye geçişi kolaylaştıracağı kanaatini bildirmiştir[334].

Brezilya, 2023 yılında DYY girişlerinde bir önceki yıla göre %14 oranında düşüş yaşamıştır; bu yılki DYY girişleri 64,230 milyar USD doları olarak gerçekleşmiştir. Bu azalma, özellikle şirketler arası kredilerdeki %48 ve sermaye girişlerindeki %14'lük düşüşten kaynaklanmıştır. Bu seviye, son on yıl ortalamasının altındadır ve pandemi dönemi hariç tutulduğunda on yılın en düşük sermaye girişidir[335]. Bir diğer ifade ile 2023 yılı, pandemi dönemi hariç tutulduğunda son on yılın en düşük sermaye giriş düzeyini yansıtmaktadır. Özsermaye girişlerinde son 10 yılın en düşük giriş düzeyi gerçekleşmiştir. Bu durum bölge için toplam verilere de yansımıştır. ECLAC'ın BRICS 2024 Raporu'nda bu durumun küresel belirsizliğin yüksek olduğu bir ortamda dünya genelindeki yatırımcıların uzun vadeli yatırım yapma konusundaki isteksizliğine dair bir işaret olabileceği ihtimaline yer verilmiştir. Buna karşın, yeniden yatırılan kazançlar %14 oranında artmıştır. UNCTAD (2024a) verilerine göre Brezilya, tüm bu düşüşe rağmen 2023'te dünyada ABD, Çin, Singapur ve Hong Kong, Çin'in ardından en fazla DYY çeken beşinci ülke olmayı sürdürmüştür. Bu durum, küresel belirsizliğin uzun vadeli yatırımlar üzerindeki caydırıcı etkisine rağmen Brezilya varlıklarının uluslararası yatırımcılar nezdinde hâlâ cazip olduğunu göstermektedir. Brezilya deneyimi, DYY'nin yalnızca miktarıyla değil, niteliğiyle de değerlendirilmesi gerektiğini göstermektedir. Yatırımların üretken sektörlerde yoğunlaşması, yerli katma değeri artırması ve teknolojik dönüşüme katkı sunması, ülkenin kalkınma perspektifiyle örtüşen bir yatırım politikası için kritik önemdedir[336].

Sektörel olarak bakıldığında, DYY girişleri tüm sektörlerde azalmış ve son on yılın ortalamasının altında kalmıştır. 2022'deki güçlü toparlanmanın ardından en

---

[334] International Monetary Fund, (IMF), (2024). "Global financial stability report. Steadying the Course: Uncertainty, Artificial Intelligence, and Financial Stability 2024.", Washington, DC: International Monetary Fund, 2002, Semiannual Began with issue for March 2002. IMF Executive Board Concludes 2024 Article IV Consultation with Brazil July 11, 2024.

[335] UNCTAD, 2024a, ECLAC, Foreign Direct Investment in Latin America and Caribbean, 2024, ss.22-23.

[336]Nassif, André, Carmem Feijó and ElianeAraújo, 2013. "Structural Change And Economic Development: Is Brazil Catching Up Or FallingB ehind?", 2013.

büyük düşüş doğal kaynaklar sektöründe yaşanmıştır. Bu sektördeki DYY girişleri, başta hidrokarbonlar (-%96) olmak üzere 2023 yılında %38 gibi önemli bir düşüş yaşamıştır. İmalat sektöründeki DYY de %18 oranında düşerek pandemi dönemi hariç 2009'dan bu yana en düşük değerine gerilemiştir. Bu durum, 2023 yılında girişlerin %33'ünü oluşturan Brezilya'ya yönelik imalat DYY'sindeki düşüş eğilimini teyit etmektedir. Düşüş temel olarak kok kömürü, petrol ürünleri ve biyoyakıtlar ile diğer ulaşım ekipmanları sanayi alt sektörlerindeki negatif girişlerden kaynaklanmıştır. Ancak, temel metalürji ve kimyasallar alt sektörlerindeki DYY girişlerinde sırasıyla %975 ve %109 gibi keskin artışlar olmuştur. Son olarak hizmetler sektöründe DYY girişleri %24 oranında azalmıştır. Ticaret, hizmetlerin bakımı ve bilgi hizmetleri kategorilerindeki negatif girişler, hizmet sektörü DYY girişlerindeki düşüşün yaklaşık %40'ını oluşturmuştur. Aynı zamanda, yardımcı depolama ve taşımacılık hizmetlerinde de girişler olmuştur. Sektördeki DYY girişleri Brezilya'daki toplam DYY'nin %54'ünü oluşturmuştur[337].

ECLAC 2024 Raporu'nda değinildiği üzere; DYY girişlerindeki düşüşe rağmen, Brezilya varlıklarının uluslararası yatırımcıların ilgisini çekmeye devam ettiği açıktır. 2023 yılında ülkenin varlıkları, değerde %73 ve işlem sayısında %26 artışla bölgedeki birleşme ve satın almaların %63'ünü oluşturmuştur. Aslında, Brezilya'daki varlıklar o yıl bölgedeki en büyük 20 birleşme ve satın almanın 11'inde yer almıştır; bunlar arasında kayıtlara geçen en büyük işlem olan enerji şirketi EDP Brasil'in varlıklarının Portekizli ana şirketi tarafından yaklaşık 4 milyar ABD doları karşılığında satın alınması da vardır.

Bu birleşme ve satın almaların gerçekleştiği sektörlere bakıldığında, 2023 yılında toplam işlemlerin %39'unu imalat sektörünün oluşturduğu ve %113'lük bir büyüme yaşandığı görülmektedir. Bu artış büyük ölçüde Natura &Co'nun varlıklarının Fransız devi L'Oréal'e 2,525 milyar ABD Doları karşılığında satılmasından kaynaklanmıştır. Aynı zamanda, 2022 ve 2023 yılları arasında %1,150'nin üzerinde bir artışla en yüksek büyümeyi yaşayan sektör ticaret olmuştur; bunun başlıca nedeni, ABD'li LibertyMutual grubunun Brezilya, Şili ve Kolombiya'daki perakende sigorta varlıklarının Alman Talanx sigorta grubu tarafından yaklaşık 1,47 milyar ABD doları karşılığında satın alınmasıdır. Brezilya

[337]ECLAC,2024, Foreign Direct Investment in Latin Americaand Caribbean 2024, s.51.

ayrıca, bölgedeki toplam proje sayısının %33'ünü oluşturarak ve proje sayısı bakımından %19 ile ikinci sırada yer alarak proje duyurularının değer bakımından en yüksek olduğu ülke oldu. Ülke için açıklanan miktar %109 gibi etkileyici bir oranda artarken, kömür, petrol ve gaz 2022'ye göre %1,114'lük artışla lider sektör oldu ve %147 gibi güçlü bir artış kaydeden yenilenebilir enerji sektörünü bile geride bırakmıştır. Latin Amerika ve Karayipler'de yılın en önemli yatırım projelerinden biri Brezilya'daki hidrokarbon sektöründe gerçekleşmiştir. Norveçli petrol şirketi Equinor (eski adıyla Statoil), Petrobras ile ortaklaşa olarak pre-salt sahalarında yeni bir gaz ve petrol platformu inşa edeceğini duyurdu. Bu yatırımın değerinin 9 milyar ABD doları olduğu tahmin edilmektedir[338]. Brezilya'ya yönelik DYY girişlerinin ana kaynağı, ülkedeki yatırımların %17'sinden sorumlu olan Amerika Birleşik Devletleri olmuştur. Ancak, ABD'den bölgeye yönelik yatırım akışındaki düşüşe paralel olarak, ülkeden gelen DYY'lerde %21'lik belirgin bir azalış yaşanmıştır. Brezilya'daki en büyük ikinci DYY kaynağı, %89'luk bir büyümeyi temsil eden toplamın %7'si ile Birleşik Krallık olmuştur. Onu, bir önceki yıla göre %35'lik bir artışla 2023 yılında Brezilya'daki toplam DYY'lerin %7'sini oluşturan İspanya takip etmektedir. Dördüncü sırada, en güçlü büyümeyle, %272'lik bir artışla Brezilya'daki toplam DYY'nin %6'sına katkıda bulunan Singapur yer almıştır[339].

Arbache ve Sarquis (2018) çalışmalarında değindikleri şekliyle genel olarak, Brezilya'daki DYY'lerin seyri, hem iç makroekonomik istikrar politikalarına hem de küresel finansal koşullara duyarlı bir yapı arz etmektedir. Yapısal reformların tutarlılığı ve yatırım ortamının öngörülebilirliği, bu yatırımların sürdürülebilirliği açısından kritik bir rol oynamaktadır.

2.5. Rusya Ekonomisinde DYY Belirsizlik Endeksi Ve Ekonomik Göstergeler

Toprak büyüklüğü bakımından 17.075.400 km² ile dünya ülkeleri arasında birinci, nüfus bakımından ise 142,9 milyon (2010) kişi ile sekizinci sırada bulunan Rusya, sınırları içinde değişik milliyetlere mensup topluluklar barındıran bir devlettir. 20. yüzyılda iki büyük savaştan da önemli yapısal ve politik dönüşümlerle çıkan ülke,

[338]Norveçli petrol şirketi Equinor, eski adıyla Statoil, Equinor, 2023.
[339]ECLAC, 2024, a.g.e., ss.50:51.

yeryüzü topraklarının yaklaşık olarak %11,5'ini kaplayan ve Asya ile Avrupa kıtalarına yayılan bir konuma sahiptir. Ayrıca Avrupa kıtasının yüzölçümünün yaklaşık iki katı büyüklüğündedir[340].

Rusya tarih sahnesine, 5. yüzyılda Slav kabilelerinin bugünkü topraklara yerleşmesiyle çıkmış, 9. yüzyılda İskandinav ülkelerinden gelen göçlerle kurulan küçük beyliklerle bu süreç devam etmiştir. "Rus" adının bu topraklarda ilk kez 11. yüzyılda anıldığı görülmektedir. Rusya'nın Avrupa devleti olma niteliği ise Çar Büyük Petro döneminde kazanılmıştır[341]. Özellikle 1695'te I. Petro'nun Çar olması, Rusya'nın güneye yönelik yayılma stratejisini benimsediği tarihsel bir dönüm noktasıdır. Bu dönemden itibaren Rusya sırasıyla; Çarlık Rusyası, Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği (SSCB) ve Rusya Federasyonu olarak üç büyük devlete dönüşmüştür.

Rusya Federasyonu, başkanlık sistemi ile yönetilen bir devlettir. 1993'te kabul edilen Anayasa, güçlü bir başkanlık rejimi altında federal cumhuriyet yapısında bir yönetim biçimini öngörmüştür. Devlet başkanı dört yıllığına halk tarafından seçilmekte olup, sistem literatürde "Güçlü Başkanlık" veya "Süper Başkanlık" modeli olarak adlandırılmaktadır. Ülke sınırları içerisinde eşit haklara sahip toplam 89 (2011 itibariyle 85) federe birim bulunmaktadır. Bu birimlerin her biri yürütme, yasama ve yargı organlarına sahip olmakla birlikte merkezi devlete bağlıdır. Yapı; 21 Cumhuriyet, 17 Otonom Oblast, 10 Otonom Okrug, 6 kray, 4 Oblast ve özel statüye sahip iki federal şehirden (Moskova ve St. Petersburg) oluşmaktadır. 1993 Anayasası ile şekillenen bu düzen, 2000 yılında Vladimir Putin'in iktidara gelmesiyle değişmiş, ülke yedi federal bölgeye ayrılmıştır. Bu bölgeler; Merkezi Federal Bölge, Kuzey-Batı Federal Bölgesi, Volga Federal Bölgesi, Güney Federal Bölgesi, Ural Federal Bölgesi, Sibirya Federal Bölgesi ve Uzak Doğu Federal Bölgesi olarak belirlenmiştir. Her bölgenin başına, merkezi yönetim tarafından atanan tam yetkili temsilciler getirilmiştir[342].

Rusya Federasyonu'nun yasama organı, Federasyon Konseyi ve Devlet Duma'sından oluşan Federal Meclis'tir. Federasyon Konseyi üst meclis olup federe

[340]Çemrek, 2010'dan aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.69.
[341]Gürkan, 1964'dan aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.69.
[342]Erol, 2010'dan aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.70.

unsurların temsil edildiği organdır. Devlet Duma'sı ise dört (2012'den sonra altı) yılda bir genel seçimlerle belirlenen, belirli bir partiye mensup veya bağımsız 450 milletvekilinden oluşmaktadır.

Rusya'nın tarihsel sürecine bakıldığında; Slav kültürü, mutlak itaate dayalı bir toplum yapısı ve sınırsız yetkilere sahip bir lider figürü her dönemde ön planda olmuştur. Rejimler değişmiş; Çarlık, Sovyetler Birliği ve günümüzdeki Rusya Federasyonu ardı ardına kurulmuş olsa da, iktidarın mutlak karakteri korunmuştur. Dünya genelinde hiçbir liderin, karar alma mekanizmaları üzerinde Rusya'daki kadar belirleyici olduğu bir yapıdan bahsedilmemektedir[343]. Bu bağlamda Rusya, tarih boyunca üç büyük devleti şekillendirmiş ve her birinde küresel sistem üzerinde derin etkiler yaratmıştır. 20. yüzyıl, ülkenin en çalkantılı dönemi olmuş; Çarlık yıkılmış, II. Dünya Savaşı'nda ağır kayıplar verilmiş, komünist rejim sona ermiş ve SSCB'nin çöküşüyle bugünkü Rusya Federasyonu teşekkül etmiştir.

Genel çerçeve ve kurumsal uyum çerçevesinde değerlendirildiğinde 1990'lı yılların başında Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla Rusya, ekonomisini dünya ile bütünleştirme çabalarına hız vermiş olduğu belirtilebilirdir. IMF ve Dünya Bankası üyeliklerini kazanmış, WTO ve OECD üyelik süreçlerini başlatmış, G7 faaliyetlerine kısmen katılmıştır. Bu entegrasyon çabaları, ticaretin serbestleştirilmesi ve yabancı yatırımların teşvik edilmesi yoluyla gerçekleşmiştir. Dış ticaretin serbestleştirilmesi için gerçekleştirilen faaliyetler kapsamında 1993 yılı sonuna dek ithalat rejiminde önemli serbestleşmeler sağlanmış, tarife dışı engeller kaldırılmış, bazı temel ürünlerde sübvansiyonlu satış yapılmıştır. 1996 itibarıyla bu uygulamaların çoğu sona ermiştir. Rusya, GATT/WTO normlarına uygun olarak iki sütunlu tarife rejimi benimsemiştir: Bu dönemde "en çok kayrılan ülke" statüsündeki ülkelere düşük tarifeler uygulanmaktadır[344].

1990'lı yıllarda uygulanan tarife ve vergilendirme uygulamaları:

- İthalatlarda %3 ek vergi
- Otomobil ve uçaklarda %40–50, alkollü içkilerde %100 tarife

[343]Onay, 2007'den aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.70.
[344]U.S. Library of Congress, Russia Foreign Economic Relations, Erişim tarihi Mayıs 2025 https://countrystudies.us/russia/67.htm

- Lüks mallarda %35–250 arasında değişen özel tüketim vergileri
- Nakit ihracatta %20, takas ihracatında %30 KDV olarak gerçekleştirilmiştir.

1990 sonrası dış ticaret hacmi önce azalış sergilemiş, ardından 1992-1995 arasında ihracat 39,7 milyar dolardan 77,8 milyar dolara, ithalat ise 34,7 milyar dolardan 57,9 milyar dolara yükselmiştir. Ticaretin Coğrafi Dağılımı 1985'te Comecon ülkeleri toplam ticaretin %55'ini oluştururken, 1991 sonunda bu oran %23'e düşmüş; Batı Avrupa'nın payı %35'e kadar çıkmıştır. 1995'te ABD ile dış ticaret 7 milyar dolara ulaşmıştır. Yakın çevre (diğer eski Sovyet ülkeleri) ile ticaretin payı ise 1991'de %59 iken 1995'te %17'ye gerilemiştir. 1990'lı yıllarda dış ticarette ürün kompozisyonu incelendiğinde; ihracat: 1993'te %65'i ham madde (petrol, doğal gaz, metaller), 1995'te ilk 10 ihracat kalemi (tamamı ham madde) toplam ihracatın %70'ini oluşturmuştur. İthalat: 1992'de %68'i mamul mal; %29 makine-teçhizat, %16 gıda, %13 tekstil-ayakkabı olarak gerçekleşmiştir. Dış Borçlar 1991 sonu itibarıyla devralınan dış borç: 65 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu borç, 1986'ya kıyasla %100'den fazla artış göstermiştir. Sovyet dönemindeki ihtiyatlı borçlanma politikası yerini artan sert para borçlarına bırakmıştır[345].

1990'lı yıllarda yüksek ve dalgalı seyreden enflasyon kontrol altına alınmış ve 2006 yılı itibariyle tek haneli (%9,7) düzeye çekilebilmiştir. 2008 ve 2009 yıllarında bir hareketlilik olsa da öngörüler enflasyonun daha da düşeceği yönünde olmuştur. Rusya 2000 yıllardaki istikrarlı ve görece yüksek sayılabilecek bir büyüme sergilemiş olmasına rağmen, 1990'lı yılların ilk yarısındaki üretim kayıplarını ancak son birkaç yılda telafi edilebilmiş, Reel GSYİH'si, 1990 yılındaki seviyesini 2006 yılında yakalayabilmiş, 2007 ve 2008 yılında bu düzeyi aşmakla birlikte 2009 yılında 1989 yılı düzeyinde kalmıştır[346].

Rusya'nın 2000'li yıllarda istikrarlı bir şekilde pozitif olarak büyümesini 2009 yılına kadar sürdürmüştür. Ancak Rusya'da küresel krizin etkisiyle 2009 yılında %8'lere yaklaşan bir daralma yaşanmıştır. Sözkonusu olan dönemde kişi başına gelir yaklaşık 2000 yılında bin 800 USD seviyesinden 2009 itibariyle 8.700

[345]U.S. Library of Congress, 2025 Russia 2025 Foreign Economic Relations, Erişim tarihi Mayıs 2025 https://countrystudies.us/russia/67.htm
[346]Özsoylu ve Algan, 2011 s.144, 2011 WB WDI göstergeleri ile.

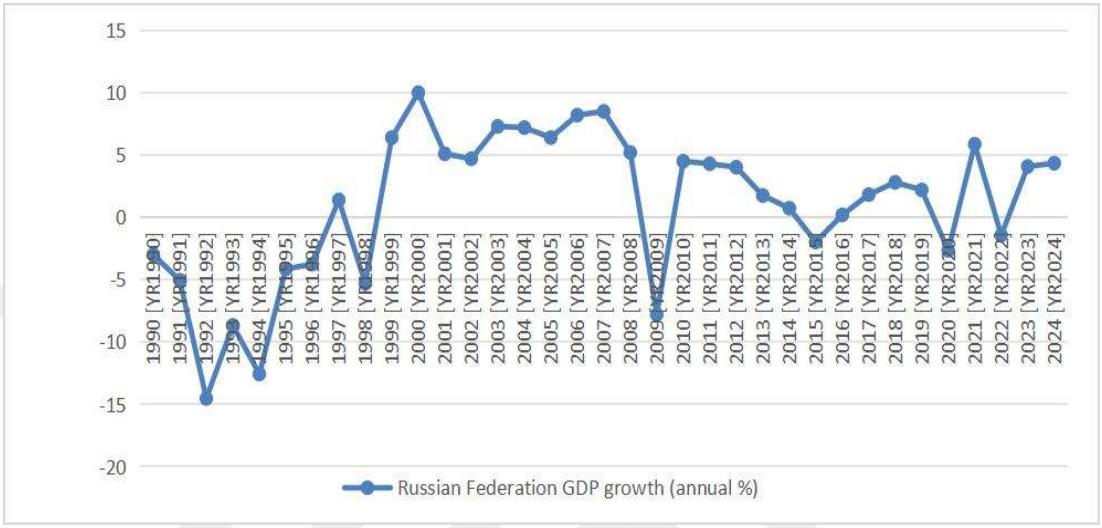
USD'ye çıkmıştır. Satın alma gücü paritesine göre kişi başına gelir ise, aynı dönemde iki katına çıkmıştır. Rusya, 1990'lı yıllardaki yüksek ve dalgalı seyreden enflasyonu kontrol altına almayı başarmış ve 2007 yılı itibariyle tek haneli (%9) seviyeye çekebilmeyi gerçekleştirebilmiştir. 2008 ve 2009 yıllarında kısmi bir hareketlik olsa da projeksiyonlar enflasyonun kontrol altına alınacağı yönünde yapılmaktadır, nüfusun azalma eğiliminde olması da dikkat çeken bir başka husustur. 10 yıllık bir dönemde yaklaşık 6 milyonluk azalma göze çarpmaktadır. Ayrıca cari hesabın fazla verdiği görülmektedir. Ancak petrol fiyatlarındaki azalmanın da etkisiyle cari fazlanın GSYİH'ya oranı dönem başında %18 iken, 2009 yılı itibariyle %4'ler civarına düşmüştür. Rusya'nın 2000 yıllardaki istikrarlı ve görece yüksek sayılabilecek bir büyüme sergilemiş olmasına rağmen, 1990'lı yılların ilk yarısındaki üretim kayıplarını ancak 2010 yılına dek son birkaç yılda telafi edilebilmiştir. Diğer bir ifadeyle, Rusya'nın Reel GSYİH'sı 1989 yılındaki seviyesini 2007 yılında yakalayabilmiş ve 2008 yılında aşmıştır[347].

Rusya Federasyonu, BRICS ülkeleri arasında sahip olduğu geniş toprakları ve zengin doğal kaynakları ile ekonomik gücünü büyük ölçüde enerji ihracatına dayandıran bir yapıya sahiptir. Özellikle petrol ve doğalgaz sektörlerine olan bağımlılığı nedeniyle Rusya'nın dış ticaretinde bu kaynakların payı oldukça yüksektir; federal bütçe gelirlerinin yaklaşık %40'ı petrolden, %10'u ise doğalgazdan sağlanmaktadır[348]. Bu enerji temelli yapı sayesinde Rusya, 2017 yılında 353 milyar dolar ihracat ve 237 milyar dolar ithalat gerçekleştirmiştir. 1998 krizi sonrasında Putin'in liderliğinde uygulanan ekonomik reformlar, dış borçların azaltılması, döviz ve altın rezervlerinin artırılması gibi gelişmeleri beraberinde getirmiştir. Bu süreçte, DYY'ler açısından da Rusya, özellikle enerji ve altyapı sektörlerinde cazibe merkezi haline gelmiştir. Ancak yüksek enerji fiyatlarına bağımlılık, üretim kapasitesindeki yapısal dengesizlikler ve ithalat ikamesi politikalarının etkileri, uzun vadeli sürdürülebilir büyüme üzerinde çeşitli riskler barındırmaktadır[349]. Rusya'nın ihracatında yaşanan artışın önemli bir bölümü 2000'li yıllarda petrol ve doğalgaz fiyatlarındaki yükselişle bağlantılıdır; bu süreçte Avrupa ile enerji entegrasyonunu güçlendirmiştir. Ayrıca 1991 sonrası uygulamaya konulan

[347]Kar, Muhsin, 2010. "Rusya'nın Makroekonomik Yapısı", Stratejik Düşünce Enstitüsü, (SDE), Rusya Raporu Haziran 2010, ss.20-29, Haziran 2010, ss.24-25.
[348]Aşçı, 2019, a.g.e., s. 53.
[349]Aşçı, 2019, a.g.e., s. 53–54.

liberal ekonomik politikalar sayesinde dış yatırımların önü açılmış, ithalat üzerindeki engeller kaldırılarak DYY için uygun ortam oluşturulmuştur. Buna karşılık, yatırım oranlarındaki düşüklük ve sanayi ürünlerinin düşük rekabet gücü, Rus ekonomisinin zayıf yönleri arasında yer almaktadır[350].

Grafik 12: Rusya GSMH Yıllık Artış Oranı (Ekonomik Büyüme) 2000-2024



Kaynak: World Bank Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

2023 yılında Rusya ekonomisi, küresel ekonomik ve jeopolitik dalgalanmalara rağmen görece dirençli bir büyüme sergilemiştir. Rusya ekonomisi yaptırımlara uyum uyum sağlamaya ve yapısal dönüşüm koşullarında gelişmeye devam etmiştir. Ardışık büyüme oranları yıl boyunca pozitif kalmıştır. Daha 2023'ün 3. çeyreğinde, sabit fiyatlarla GSYH 2021'in 4. çeyreğindeki (SA) seviyesine yükselmiştir. Rusya Merkez Bankası[351], bu dönemde ekonomideki toparlanmanın, büyük ölçüde iç talebin desteklenmesi, mali teşvikler ve yapısal uyum süreçlerinin devam etmesiyle mümkün olduğunu belirtmektedir. Özellikle yatırım harcamaları, devlet destekli altyapı projeleri ve ithal ikamesine dayalı sanayi politikaları, ekonomik büyümeyi teşvik eden başlıca unsurlar arasında yer almıştır[352].

DYY Perestroyka sonrası 1987'de çıkarılan ortak girişim yasasıyla yabancı sermaye ilk kez sınırlı şekilde kabul edilmiştir. 1991 sonrası tamamen yabancıya ait şirketlere izin verilmiş ve 1991 tarihli Yabancı Yatırım Yasası ile "ulusal muamele" ilkesi benimsenmiştir. 1995 itibarıyla toplam DYY tutarı: 6 milyar dolar olarak

[350]Aşçı, 2019, a.g.e., s. 44 – 45 – 50.
[351]Central Bank of the Russian Federation, (CBR), 2024. "BRICS Economic Bulletin 2024", Russia, 2024, s.22.
[352] Central Bank of Russia (CBR), 2024, *BRICS Economic Bulletin 2024*.

gerçekleşirken 1995 yatırımların kaynak ülkelerinin % dağılımı %28 ABD, %13 Almanya, %9 İsviçre, %6 Belçika olmuştur. Aynı dönemde DYY'lerin sektörel dağılımı %15 ticaret-gıda, %13 finans, %10 enerji, %8 kimya olarak gerçekleşmiştir.

1990'lı yıllarda yatırım ortamını sınırlayan başlıca faktörler:

- Yüksek enflasyon
- Düşen GSYİH
- Kur istikrarsızlığı
- Belirsiz hukuk yapısı ve değişken vergi rejimi olarak gerçekleşmiştir.

Enerji Sektörü ve Yasal Reformlar 1995'te çıkarılan Petrol ve Gaz Kanunu ile yabancı yatırımcılar için üretim paylaşım anlaşmalarına (PSA) olanak tanınmıştır. Ancak PSA'ların Duma tarafından onaylanması zorunluluğu, yatırımcılar için caydırıcı olmuştur[353].

Yabancı petrol yatırımcılarının ciddi miktarda sermaye taahhüdünde bulunmadan önce daha güçlü yasal güvenceler istemeleri üzerine, Rusya Devlet Duması Temmuz 1995'te Petrol ve Gaz Kanunu'nu yürürlüğe koymuştur. Bu düzenleme, petrol ve gazın araştırılması, çıkarılması, taşınması ve güvenliğine dair diğer yasa ve yönetmelikler için temel bir hukuki yapı sunmuştur. Aynı yılın sonlarına doğru, Duma tarafından Üretim-Paylaşım Anlaşması'nı esas alan bir yasa tasarısı kabul edilmiştir. Bu düzenleme, yabancı yatırımcıların yerel ortaklarla üretimi paylaşmasını öngörmekte; ortak girişimlerin ihracat üzerindeki tüketim ve gümrük vergilerinden muaf tutulmasını sağlayarak birçok mali engeli ortadan kaldırmakta ve proje süresince sözleşme şartlarının korunmasını garanti altına almaktadır[354].

Ancak bu yasa tasarısında, yeni ortak girişimlerin Devlet Duması tarafından onaylanması koşulu yer almaktadır ki bu madde, Amerikan iş çevrelerinde eleştirilerle karşılanmıştır. ABD Ticaret Bakanlığı, 1996 yılının ortalarına gelindiğinde Duma'nın bu tür anlaşmalar üzerinde sahip olduğu veto hakkını, ABD

[353] U.S. Library of Congress, 2025 *U.S. Library of Congress Russia Foreign Economic Relations* https://countrystudies.us/russia/67.htm (03.05.2025)
[354] U.S. Department of Commerce, 1996, 1996 Country Reports on Economic Policy and Trade Practices, Russia, Erişim Tarihi Mayıs 2025, https://1997-2001.state.gov/issues/economic/trade_reports/russia_nis96/russia96.html

yatırımlarının Rusya'da genişlemesinin önündeki başlıca engel olarak değerlendirmiştir. 1995 yılı sonunda, 1991'den itibaren Rusya'ya yönelen toplam yabancı yatırım hacmi yaklaşık 6 milyar ABD doları düzeyindeydi. Bu meblağ, Rus ekonomisinin ölçeği göz önünde bulundurulduğunda sınırlı kalmaktadır. Söz konusu toplam yatırımın 3,2 milyar doları 1991-1993 yılları arasında, 1 milyar doları ise 1994'te gerçekleştirilmiştir. 1995 yılı içerisinde yapılan yaklaşık 2 milyar dolarlık yatırımın %28'i ABD, %13'ü Almanya, %9'u İsviçre ve %6'sı Belçika kaynaklıdır. Aynı yılın sektörel dağılımına bakıldığında, yatırımların %15'i ticaret ve gıda hizmetleri, %13'ü finans, sigorta ve emeklilik, %10'u enerji ve %8'i kimya sektörüne yönelmiştir. Telekomünikasyon, gıda işleme, tarım, ilaç ve tıbbi cihazlar ile konut sektörü ise hâlen ek yabancı sermayeye ihtiyaç duymaktadır[355].

Birleşmiş Milletler Ticaret Ve Kalkınma Komisyonu (UNCTAD) resmi olmayan çevirisinde Rusya Federasyonu Yabancı Yatırım Kanun'u tanım, kapsam, yöntem, sorumluluk ve yaptırım sınırlarını bu kanuna dayalı olarak belirterek açıklamıştır. Rusya Federasyonu'nun 1999 tarihli "Federal Law on Foreign Investments" başlıklı yasası, yabancı yatırımcıların haklarını güvence altına alan kapsamlı bir yasal çerçeve sunmaktadır. Yasa, yabancı sermaye yatırımlarının teşviki, korunması ve faaliyet alanlarının belirlenmesi konularında düzenlemeler getirerek, uluslararası hukuk ve yatırım iş birliği normlarıyla uyumlu bir sistem oluşturmayı hedeflemektedir[356]. Yasanın 1. maddesi, yabancı yatırımcılara devlet güvencelerinin sağlandığı alanları tanımlarken, bankacılık ve sigortacılık gibi belirli sektörlerin kapsam dışı bırakıldığını belirtmektedir. Ayrıca, sanayi bölgeleri içindeki bazı faaliyetler de belirli istisnalara tabidir. Bu kapsamda yatırım faaliyetlerinin temel kavramları, yatırım türleri ve öncelikli yatırım projeleri gibi kavramlar madde 2'de detaylı biçimde tanımlanmıştır. Yasanın 3. maddesi, yabancı yatırımların hukuki düzenlemesinin federal yasalar ve uluslararası anlaşmalarla yürütüldüğünü belirtirken, 4. maddesi, yabancı yatırımcılara yerli yatırımcılarla eşit muamele edilmesini temel ilke olarak benimsemektedir. Ancak ulusal güvenlik, kamu sağlığı ve anayasal düzen gibi gerekçelerle bazı istisnai sınırlamalar öngörülmektedir (Russian Federation, 1999, Art. 4).Yabancı yatırımcılara yönelik en önemli

[355] U.S. Department of Commerce, 1996, *1996 Country Reports on Economic Policy and Trade Practices, Russia*, erişim tarihi Mayıs 2025.
[356]United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), (1999). *"Russian Federation Federal Law on Foreign Investments (1999) Unofficial translation*", UNCTAD Compendium of the Investments Laws.

güvencelerden biri de mülkiyet haklarının korunmasına yöneliktir. 5., 6. ve 8. maddelerde; yabancı yatırımcının mülkiyetinin kanunsuz kamulaştırma, el koyma veya ulusal çıkarlar adına zorla alınması durumlarında tazminat hakkı tanındığı açıkça ifade edilmiştir. Aynı zamanda yatırımcılara yeniden yatırım (reinvestment) yapma, karlarını serbestçe kullanma ve bu gelirleri yurtdışına transfer etme hakkı da güvence altına alınmıştır (Art. 11–12). Yasanın 9. maddesi, yatırım ortamının istikrarını korumak amacıyla, yatırım projesi başladıktan sonra vergi ve gümrük düzenlemelerinde aleyhte değişiklik yapılması durumunda bu hükümlerin yedi yıl boyunca uygulanmayacağını öngörmektedir. Bu madde özellikle büyük ölçekli DYY'ler için öngörülebilirlik sağlamaktadır. Yasa aynı zamanda yabancı yatırımcıların özelleştirme süreçlerine katılımı (Art. 14), gayrimenkul ve doğal kaynaklar edinimi (Art. 15), rekabet hukukuna uyum (Art. 18), sigorta yükümlülükleri (Art. 19) ve özel ekonomik bölgelerde faaliyet gösterme koşulları gibi konuları ayrıntılı şekilde düzenlemektedir. Yasanın son bölümleri (Art. 20–24), yabancı yatırımcıların Rusya'da ticari kuruluş kurmaları, şube açmaları, bu kuruluşların akreditasyonu ve devlet tarafından yatırım politikalarının koordinasyonu gibi idari işlemlere dair usulleri içermektedir.

Sonuç olarak, bu yasa metni, DYY'lerin Rusya Federasyonu'na çekilmesi ve korunması için şeffaf, öngörülebilir ve hukuki güvenceye dayalı bir rejim tesis etme amacındadır. Yatırımcı haklarının korunması ile birlikte, ekonomik kalkınmanın desteklenmesi hedeflenmiştir. Bu bağlamda yasa, uluslararası doğrudan yabancı yatırım hukukunun temel ilkeleriyle paralellik arz etmektedir[357].

Rusya'da yabancı yatırımları düzenleyen yasalar, 2023 yılında kapsamının genişletilmesi ve bu alandaki denetimin güçlendirilmesi amacıyla önemli ölçüde değiştirilmiştir[358].

Rus hükümeti tarafından 2008 yılında kurulan ve Rusya Federasyonu Hükümet Başkanı'nın başkanlık ettiği Yabancı Yatırımların Kontrolüne İlişkin Hükümet Komisyonu, DYY başvurularının incelenmesinden sorumludur. Nihai karar

[357] (UNCTAD), 1999. "Russian Federation Federal Law on Foreign Investments (1999) Unofficial translation", UNCTAD Compendium of the Investments Laws, UNCTAD, 2025.
[358] White & Case LLP., 2024. Foreign Direct InvestmentReviews 2024: Russian Federation. Erişim adresi: https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2024-russian-federation#article-content

Hükümet Komisyonu tarafından alınsa da, başvuruların kabulü, eksikliklerin değerlendirilmesi ve ilgili devlet kurumlarından planlanan işlemler hakkında görüş alınması gibi hazırlık çalışmaları Federal Antitröst Servisi (FAS) tarafından yürütülür. FAS aynı zamanda bu alandaki hukuk uygulamalarının geliştirilmesinden sorumludur[359].

2023 Yılındaki Önemli Değişikliklerin Özeti:

- Yabancı yatırımlara ilişkin Rus yasaları kapsamlı şekilde değiştirildi ve tamamlandı.

- "Yabancı yatırımcı" tanımı, yabancı bir ülkeden ikamet izni veya benzeri belgeye sahip Rus vatandaşlarını ve medya ve iletişim alanında faaliyet gösteren "yabancı ajanlar" olarak tanımlanan kişileri kapsayacak şekilde genişletildi.

- Yasal düzenlemelerin kapsamı, stratejik öneme sahip faaliyet lisansı veya su biyolojik kaynaklarını çıkarma/avlama hakkı olan Rus varlıkları üzerinde kontrolün devralınması durumunda onay zorunluluğunu içerir şekilde genişletildi.

- Değişikliklerle, Rus kontrolündeki yatırımcıların işlemlerinde uygulanacak muafiyetler için ilişkisiz Rus faydalanıcıların kümülatif kontrolü ve bir varlığın yabancı kontrolünde olup olmadığının belirlenmesinde ilişkisiz yabancı yatırımcıların kontrolü kavramları tanımlandı.

- Yasalar, yabancı yatırımcıların hukuka aykırı olarak edindiği stratejik varlıkların hisseleri veya mülklerinin Rusya Federasyonu lehine müsaderesine, stratejik lisansların veya biyolojik kaynak çıkarma haklarının onay alınmadan edinilmesi halinde askıya alınması ya da iptaline ilişkin yaptırımları ayrıntılı biçimde düzenlemektedir.

[359] White & Case LLP., 2024. Foreign Direct InvestmentReviews 2024: Russian Federation. Erişim adresi: https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2024-russian-federation#article-content

- FAS'ın başbakanın yatırımın Hükümet Komisyonu onayına tabi olması gerektiği kararını almasını sağlayan prosedür ve bu prosedürün zorunlu olduğu durumlar için kriter listesi oluşturulmuştur[360].

2023 yılında gerçekleştirilen yeni düzenlemeleri başlıklar halinde belirlemek, bu yasa kapsamında gerçekleştirilen yeniliklerin ve düzenlemelerin açıklanması bakımından fayda sağlayacaktır.

- **Başvuruyu Gerçekleştirecek Kişi ya da Kurumların Belirlenmesi**

Stratejik öneme sahip faaliyet gösteren bir varlık üzerinde kontrolün devralınmasını içeren işlemlerde DYY onay başvurusu alıcı tarafından yapılır. Alıcı, stratejik varlık üzerindeki kontrolü devralmadan önce Hükümet Komisyonu'ndan onay almak zorundadır; aksi halde işlem geçersiz sayılır. Yabancı devlet şirketleri, stratejik varlık olmasa bile, doğrudan veya dolaylı olarak engelleyici pay veya veto hakkı elde ettikleri tüm Rus şirketleri için onay başvurusunda bulunmalıdır[361].

Onay başvurusunda, alıcı FAS'a şirket tüzüğü, grup yapısı bilgileri, işlem belgeleri ve hedef şirketin işlem sonrası gelişimini içeren iş planı gibi belgelerle birlikte nihai kontrol eden ve faydalanıcı bilgilerini içeren tabloyu sunmakla yükümlüdür.

- **İncelenen İşlem Türleri**

Hükümet Komisyonu, stratejik varlık üzerindeki kontrol devri ile sonuçlanan işlemleri inceler. Stratejik öneme sahip 51 faaliyet alanı bulunmaktadır; bunlar arasında nükleer materyallerle işlem, silah ve askeri araç üretimi gibi doğrudan devlet savunma ve güvenliğiyle ilgili faaliyetlerin yanı sıra, belirli bölgelerde radyo-televizyon yayıncılığı, balıkçılık ve yayıncılık gibi dolaylı ilişkili faaliyetler de yer alır. Kontrol kriterleri geniş kapsamlıdır; örneğin, federal önemdeki petrol sahaları

[360] White & Case LLP. 2024. Foreign Direct InvestmentReviews 2024: Russian Federation. Erişim adresi: https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2024-russian-federation#article-content
[361] White & Case LLP. 2024. Foreign Direct InvestmentReviews 2024: Russian Federation. Erişim adresi: https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2024-russian-federation#article-content

veya savunma ve güvenlik bölgesinde keşif yapılan madenler gibi alanlarda hedefin kontrolü için %25 pay eşik olarak belirlenmiştir[362].

Yabancı kamu yatırımcılarının stratejik varlıklar üzerindeki kontrolü veya %25'i aşan pay edinimi yasaktır; ancak, Rusya Federasyonu'nun %50'den fazla paya sahip olduğu varlıklarda kontrolü değiştirmemek kaydıyla, federal önemdeki alt toprak kaynaklarının araştırılması veya balıkçılık faaliyetlerinde %25 veya üzeri pay edinmeleri Hükümet Komisyonu onayına tabidir.

FAS'a faydalanıcı bilgilerini açıklamayan yatırımcılar, yabancı kamu yatırımcılarına uygulanan daha sıkı rejime tabi tutulur. Bu nedenle, stratejik varlık işlemlerinde faydalanıcı bilgileri başvuru veya işlemden en az 30 gün önce FAS'a bildirilmelidir[363].

Başbakan (Hükümet Komisyonu Başkanı), ulusal savunma ve devlet güvenliğini sağlamak amacıyla herhangi bir yabancı yatırımcının herhangi bir Rus şirketiyle yapacağı işlemin önceden onaya tabi tutulmasına karar verebilir. Bu süreç FAS tarafından başlatılır ve Savunma Bakanlığı, Federal Güvenlik Servisi gibi ilgili kurumların görüşleri alınır. Olumlu görüş gelmesi halinde başbakan kararı verir ve FAS yatırımcıyı bilgilendirir; onaysız yapılan işlemler geçersiz sayılır[364].

- **İnceleme Kapsamı ve Süreci**

FDI başvurusunun incelemesi genellikle işlemin devlet savunması ve güvenliği üzerindeki etkisini değerlendirir. FAS, Savunma Bakanlığı ve Federal Güvenlik Servisi'nin görüşlerini talep eder. Hedef şirket devlet sırrı içeren bilgiye sahipse, FAS ilgili devlet sırrı koruma komitesinden uluslararası anlaşmaların varlığına ilişkin bilgi talep eder. Yasa, inceleme kapsamı ve kriterleri hakkında başka detay vermemektedir.

---

[362] White & Case LLP., 2024. Foreign Direct InvestmentReviews 2024: Russian Federation. Erişim adresi: https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2024-russian-federation#article-content

[363] White & Case LLP., 2024. Foreign Direct InvestmentReviews 2024: Russian Federation. Erişim adresi: https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2024-russian-federation#article-content

[364] White & Case LLP. 2024. Foreign Direct InvestmentReviews 2024: Russian Federation. Erişim adresi: https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2024-russian-federation#article-content

Başvuruların yasal inceleme süresi üç aydır ve Hükümet Komisyonu tarafından üç aya kadar uzatılabilir. Pratikte süre, Komisyon üyelerinin ve başbakanın uygunluğuna bağlı olarak daha uzun olabilir. Bazı sivil sektörlerdeki hedeflerde, küçük stratejik varlıklar içeren işlemler için FAS'ın basitleştirilmiş inceleme prosedürü uygulanır ve çoğu durumda hızlı sonuçlanır[365].

- **Yatırımcıların Korunması**

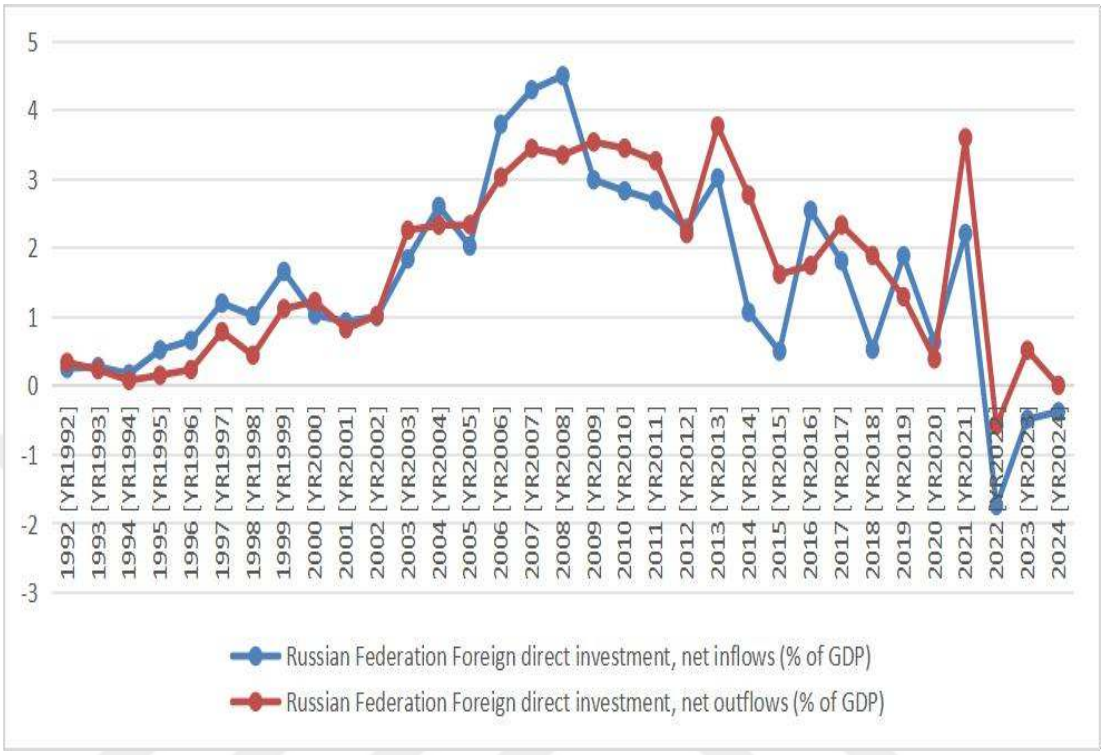
Yatırımcılar işlem öncesinde hedef şirketin stratejik varlık olup olmadığını ve Hükümet Komisyonu onayının gerekip gerekmediğini analiz etmelidir. Ayrıca, non-disclosing (bilgi açıklamayan) yatırımcı sınıfına girme ihtimalini de değerlendirmelidir. Bu analiz başvuru sürecinin zamanlamasını yönetmek için önemlidir. Eğer onay gerekli değilse ancak non-disclosing yatırımcı statüsü onayı gerektiriyorsa, faydalanıcı bilgileri en az 30 gün öncesinden FAS'a açıklanmalıdır[366].

- **Geleceğe Bakış**

2023'te yabancı yatırımları düzenleyen yasalar önemli ölçüde değişmiş olup, stratejik lisans başvurularına ilişkin onay süreçleri ve yabancı vatandaşlık alan Rus vatandaşlarına yönelik düzenlemelerin uygulama pratiği henüz netleşmemiştir. Ayrıca, yasaya uyulmaması halinde hisselerin devlet lehine müsaderesine ilişkin mahkeme içtihatları da beklenmektedir. FAS henüz yeni büyük yasama değişikliklerini duyurmamış olmakla birlikte, bu alandaki düzenleyici boşlukların doldurulması ve kontrolün artırılması yönünde gelişmelerin devam etmesi beklenmektedir[367].

[365] White & Case LLP. 2024. Foreign Direct InvestmentReviews 2024: Russian Federation. Erişim adresi: https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2024-russian-federation#article-content
[366] White & Case LLP. 2024. Foreign Direct InvestmentReviews 2024: Russian Federation. Erişim adresi: https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2024-russian-federation#article-content
[367] White & Case LLP. 2024. Foreign Direct InvestmentReviews 2024: Russian Federation. Erişim adresi: https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2024-russian-federation#article-content

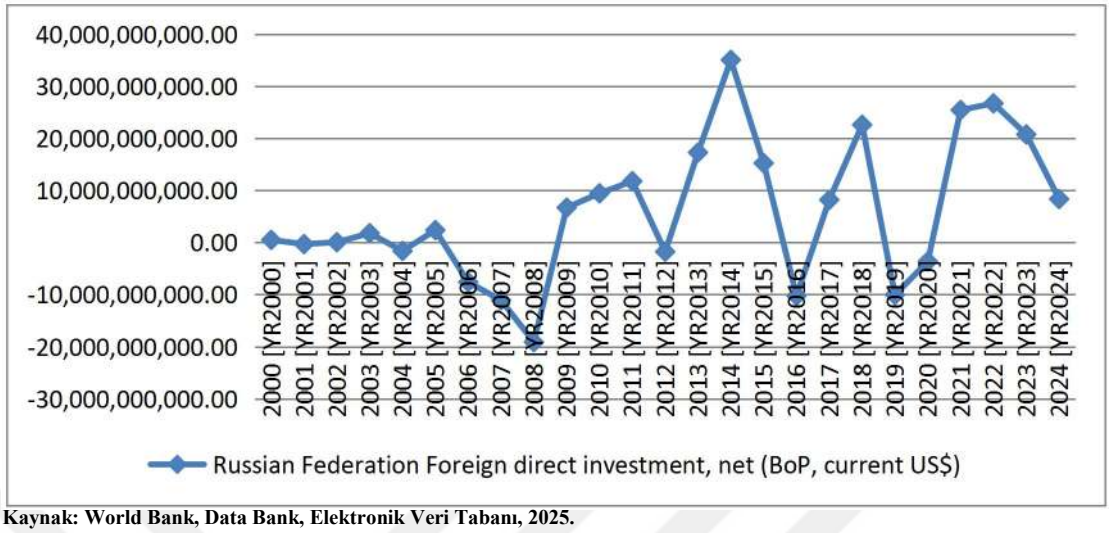
Grafik 13: Rusya Yıllık Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Girişleri ve Çıkışlarının Net Cari USD Değerlerinin GSMH İçindeki Yüzde Değerleri 1992-2024



Kaynak: World Bank Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

Grafikte izlenildiği üzere Rusya ekonomisinde milli gelir içerisinde DYY giriş ve çıkışlarının akım değerlerinin yüzde payları 2000'li yılların başında sergilediği görece artış eğilimini 2019 yılından itibaren dalgalı bir seyre bırakmıştır. Ekonomi dışı coğrafi politik koşullar (Rusya-Ukrayna Savaşı gibi) 2022 ve 2023 yıllarındaki dikkat çekici azalışları açıklamada yer sahibidir.

Grafik 14: Rusya Yıllık Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Net Cari USD Değerleri İle 2000-2024 Dönemi



Kaynak: World Bank, Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

DYY'ler açısından 2023 yılı, Batılı ülkelerin yaptırımları nedeniyle karmaşık bir tablo sergilemiştir. Batı menşeli yatırımlar belirgin biçimde azalırken, Çin, Hindistan ve diğer Avrasya ülkeleriyle ekonomik ilişkiler ön plana çıkmıştır. Bu dönemde özellikle enerji, maden, lojistik ve tarım sektörlerinde doğrudan yatırımlarda çeşitlenme gözlenmiştir. Rapora göre, bazı sektörlerde yatırım ortamı, hükümetin yerelleştirme politikaları ve devlet destekli finansman programlarıyla cazip kılınmıştır[368].

Bununla birlikte, sermaye hareketlerinin sıkı kontrolü ve döviz piyasasında düzenleyici önlemler, yabancı yatırımcılar için belirsizlik yaratmıştır. Merkez Bankası, döviz kurunun istikrarını korumak adına döviz satış müdahalelerine devam ederken, dış ticaret gelirlerinin döviz dönüşüm oranlarına ilişkin düzenlemelerle finansal piyasada disiplin sağlamaya çalışmıştır[369].

Genel olarak 2023 yılı, Rusya için ekonomik adaptasyonun ve alternatif ekonomik ortaklıkların güçlendirildiği bir dönem olmuştur. DYY akışlarında coğrafi yeniden yönelim gözlenmiş ve klasik Batı merkezli yatırım ilişkilerinden çok, BRICS ve Avrasya eksenli yeni iş birlikleri ön plana çıkmıştır.

[368] Central Bank of Russia, (CBR), 2024. Central Bank of the Russian Federation, (2024). "Bank of Russia Annual Report for 2023", Approved by the Bank of Russia Board of Directors on 27 March 2024.
[369] CBR, 2024."Bank of Russia Annual Report for 2023", Approved by the Bank of Russia Board of Directors on 27 March 2024.

2.6. Hindistan Ekonomisinde DYY Belirsizlik Endeksi Ve Ekonomik Göstergeler

Hindistan, 1947'de bağımsızlığını kazandığında ağırlıklı olarak tarıma dayalı, yoksulluk oranı yüksek bir ekonomiye sahip bir görünüm sergilemektedir. Arazi sahipliği, kiracılık ve ortakçılık gibi mülkiyet ilişkileri oldukça karmaşıktır ve bağımsızlık sonrasında yaşanan Hindistan-Pakistan bölünmesi, yaklaşık 12–14 milyon mültecinin göçü ile birlikte ciddi ekonomik ve sosyal maliyetler doğurmuştur. Ayrıca, ekonomik açıdan birbirini tamamlayan bölgelerin bölünmesi (örneğin, jüt üretiminin Doğu Bengal'de, işlenmesinin Batı Bengal'de yapılması) üretim zincirlerinde aksamalara neden olmuştur. Bu süreçte, sanayiye hammadde sağlamak için gıda üretimine ayrılan arazilerin yeniden tahsisi gerekmiştir.

Bağımsızlığın ardından Başbakan Jawaharlal Nehru'nun öncülüğünde beş yıllık kalkınma planları başlatılmıştır. 1951–1979 döneminde, GSYİH sabit fiyatlarla yıllık ortalama %3,1 oranında, kişi başına gelir ise %1 oranında artış göstermiştir. Sanayi sektörü yılda ortalama %4,5, tarım sektörü ise %3 oranında büyümüştür. Ancak, 1960'ların ortasından itibaren ekonomik büyüme yavaşlamış, bunun temel nedenleri arasında tarımda kurumsal reformların eksikliği, sanayide verimsizlik, savaşlar (1962, 1965, 1971), doğal afetler ve 1973 petrol krizi yer almıştır[370].

1980'lerde ekonomik büyüme hız kazanmış; 1980–1989 yıllarında ekonomi yıllık %5,5 (kişi başına %3,3) oranında büyümüştür. Sanayi %6,6, tarım %3,6 oranında büyürken, yatırımların GSYİH içindeki payı %19'dan %25'e çıkmıştır. Ancak yatırımların getiri oranı düşük düzeyde kalmıştır; zira uzun vadeli, sermaye yoğun ve maliyet aşımlarıyla tamamlanan projeler tercih edilmiştir. 1980'lerin ortasında özel tasarruflar yüksek seviyeye ulaştığı için, büyümeyi sürdürmek adına dış borçlanmaya gidilmiş ve bu da 1990'da ödemeler dengesi krizini tetiklemiştir.

[370] U.S. Library of Congress. *India: A Country Study.* Washington, D.C.: Federal Research Division, 1995. https://countrystudies.us/india/93.htm Erişim Tarihi: 02.05.2025.

1991'deki hükümet değişimiyle birlikte IMF ile yapılan anlaşmalar kapsamında ekonomik liberalleşme hızlandırılmıştır[371].

Hindistan 1980'li yılların başında Hindistan, kamu sektörünün baskın olduğu, dışa kapalı ve yüksek korumacı önlemlerle çevrili bir ekonomi yapısına sahip bir yapıdadır[372]. Özel sektör faaliyetleri devlet kontrolünde yürütülmekte ve dış ticaret devlet tekelinde gerçekleştirilmekteydi. Bu dönemde ithalatın yalnızca %30'u Open General Licence (OGL) kapsamındaydı ve 1977 itibarıyla yalnızca 79 ürün listede yer alıyordu[373].

Sanayi sektöründe devlet girişimleri hâkim iken, özel sektöre yalnızca küçük ölçekli üretim izni verilmekteydi. Hizmet sektöründe de bankacılık, sigorta, telekomünikasyon ve enerji gibi alanlar tamamen devlet tekelinde bulunuyordu. Tarım sektöründe ise gecikmiş "yeşil devrim" etkisiyle ürün çeşitliliği ve verimlilik artırılmaya çalışıldı[374].

Bu katı yapılar neticesinde Hindistan ekonomisinde sık sık ekonomik krizler yaşanmış, yüksek kamu açıkları ve düşük büyüme oranları belirgin özellikler hâline gelmiştir[375]. 1980'lerin ortalarında Indira Gandhi'nin ardından Rajiv Gandhi'nin iktidara gelişiyle birlikte, ekonomik reform süreci hız kazanmış, özellikle dış ticarette kısmi bir liberalleşmeye gidilmiştir[376].

Yabancı yatırımlar açısından 1980'lerde dikkat çeken ilk adımlar, OGL listesinin genişletilmesi ve sanayi sektöründeki lisans kısıtlamalarının kaldırılması olmuştur. 1985 sonrası dönemde 25 ana sektör, daha sonra ek 6 sektör "LicenceRaj" kısıtlamalarından muaf tutulmuş, sermaye artırımı sınırı yükseltilmiştir. Ayrıca MODVAT (modified value added tax, katma değer vergisi) uygulaması ile ara malları üzerindeki vergi yükü azaltılarak özel sektörün ve dolayısıyla yabancı yatırımcıların faaliyetleri kolaylaştırılmıştır[377].

---

[371]US. Library of Congress: *India, 2025* https://countrystudies.us/india/93.htm Erişim Tarihi: 02.05.2025.
[372]Panagariya, 2005; Ahluwalia, 2002 'den aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, s. 129.
[373]Panagariya, 2005'den aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.125.
[374]Nagarajan, 2004'den aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.129.
[375]Ahluwalia, 2002; Ramakumar, 2002'den aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.134-135.
[376]Panagariya, 2004'den aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.129.
[377]Rao, 2000'den aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.130.

Bununla birlikte, 1980-1991 arasında kamu açıklarının büyümesi, dış borçların artması ve makroekonomik istikrarsızlıklar, reform sürecinin sınırlı kalmasına neden olmuştur [378]. 1990'ların başında daha kapsamlı ve radikal reformların önünü açacak bir ekonomik kriz yaşanmıştır.

Özellikle dışa açıklığın sınırlı olması, yabancı yatırımcıların Hindistan piyasasına girişinde önemli bir engel teşkil etmiştir. Ancak 1980'lerde atılan ilk adımlar, 1991 sonrası büyük dönüşümün altyapısını hazırlamış ve yabancı sermaye için daha cazip bir ortam oluşturmuştur.

1980'lerin sonunda Hindistan ekonomisi, yanlış destek ve maliye politikaları nedeniyle ciddi bütçe açıklarıyla karşı karşıya kalmış, uluslararası kredibilitesini kaybetmiştir[379]. Körfez Krizi ve Sovyetler Birliği'nin çöküşü gibi dışsal faktörler de bu krizi derinleştirmiştir. 1991 yılında Başbakan NarasimhaRao öncülüğünde IMF destekli bir istikrar ve reform programı yürürlüğe konmuş, dışa açılmayı ve liberalizasyonu hedefleyen köklü reformlar yapılmıştır[380]. Bu reform süreci, özellikle yabancı sermaye yatırımları açısından bir dönüm noktası olmuştur. Dış ticaret serbestleştirilmiş, ithalat izinleri kaldırılmış ve Dünya Ticaret Örgütü'ne üyelik süreci tamamlanmıştır. Döviz kuru yönetimi esnetilmiş, Rupi %22 oranında devalüe edilmiştir. Sanayi sektöründe devletin tekelinde bulunan birçok alan, demir-çelik, ağır sanayi ve enerji gibi sektörler, özel sektör ve yabancı yatırımcılara açılmıştır[381].

Küçük ölçekli işletmelere yönelik ayrıcalıklar kaldırılmış, büyüme ve birleşmelere olanak sağlanmış, böylece yabancı yatırımlarla rekabet edebilecek bir piyasa ortamı oluşturulmuştur. Otomotivde TataMotors gibi firmalar dünya pazarlarına açılmıştır[382]. Bilgi teknolojileri ve ilaç sektörlerinde sağlanan yasal düzenlemelerle birlikte, Hindistan önemli ölçüde yabancı sermaye çekmiş ve dünya ilaç pazarında büyük bir pay sahibi olmuştur[383].

---

[378]Zingel, 2006'dan aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.132.
[379]Vadlamannati, 2009'den aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.133.
[380]Vadlamannati, 2009'den aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.133.
[381]Ahluwalia, 2002'den aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.134.
[382]Bkz. Der Aufstieg der indischen Pharma industrie, 2005'en aktaran Özsoylu ve Algan 2011, a.g.e., s.135.
[383]Organisation of Pharmaceutical Producers of India, 2004'den aktaran Özsoylu ve Algan, 2011, a.g.e., s.131-132.

1991 yılında birincil sektör (tarım, ormancılık, balıkçılık, madencilik) GSYİH'nın %32,8'ini, sanayi %27,4'ünü, hizmetler ise %39,8'ini oluşturmuştur. Özellikle hizmetlerin payındaki artış, kırsal bankacılık ve kamu harcamalarının yaygınlaşmasıyla ilişkilidir. 1947–1991 döneminde Hindistan, elektrik üretimini 50 kat, çelik üretimini 1,5 milyon tondan 14,7 milyon tona çıkarmış; nükleer enerji ve uzay teknolojilerinde kayda değer gelişmeler göstermiştir. Ortalama yaşam süresi 27 yıldan 59 yıla yükselmiştir. Kişi başına günlük tahıl tüketimi 395 gramdan 466 grama çıkmıştır[384].

Ancak ekonomik büyümeye rağmen yapısal ikilik devam etmiştir. Nüfusun büyük kısmı, tarım ve küçük ölçekli el sanatlarını kapsayan gayriresmî sektörde istihdam edilmekte ve bu sektör GSYİH'nin yarısından fazlasını oluşturmaktadır. Buna karşın, resmî ekonomi büyük ölçekli sanayi ve kamu işletmelerini kapsamaktadır. Yoksulluk oranları yüksek seyretmiştir; 1970'lerin sonunda nüfusun %50'si (yaklaşık 300 milyon kişi) yoksulluk sınırının altındaydı. 1980'lerde yoksulluk oranı azalmış ve 1989'da %26'ya (220 milyon kişi) gerilemiştir; ancak 1990–1991'deki krizle birlikte bu oran yeniden %38'e (332 milyon kişi) çıkmıştır[385].

Yoksulluk, özellikle kırsal alanlarda ve eyaletler düzeyinde Orissa, Bihar, Uttar Pradesh ve Madhya Pradesh'te yoğunlaşmıştır. Buna karşılık, Haryana, Punjab, Himachal Pradesh ve Cammu Keşmir'de daha az yaygındır. 1990'ların başında orta sınıf ve üst sınıfın sayısı artmış; 10 milyon kişi üst sınıfa, 300 milyon kişi ise hızla büyüyen orta sınıfa dahil olmuştur. Bu gelişme, dayanıklı tüketim mallarına olan talebin artmasıyla desteklenmiştir. Ancak hızlı kentleşmeye karşın, konut ve altyapı hizmetleri yetersiz kalmış; gecekondu bölgelerinde sağlıksız yaşam koşulları yaygın olmuştur. Kamu yatırımları yetersiz kalmış, özel sektör ise devletin kontrolcü politikaları nedeniyle teşvik edilmemiştir[386].

1990'daki Körfez Savaşı ve ardından gelen işçi dönüşleri ile döviz girişinde azalma yaşanmış, bu durum siyasi istikrarsızlık ve toplumsal gerilimlerle birleşerek dış güveni sarsmıştır. IMF ile yapılan yeni anlaşmalar sonucu serbestleşme hız

[384] U.S. Library of Congress *India, 2025* https://countrystudies.us/india/93.htm Erişim Tarihi: 02.05.2025.
[385] U.S. Library of Congress *India, 2025* https://countrystudies.us/india/93.htm Erişim Tarihi: 02.05.2025.
[386] U.S. Library of Congress *India, 2025* https://countrystudies.us/india/93.htm Erişim Tarihi: 02.05.2025.

kazanmış, dış ticaret ve özel sektör üzerindeki kısıtlamalar azaltılmıştır. Ancak güçlü bürokratik yapılar, sendikalar ve korumacı çıkar grupları bu dönüşüme direnç göstermiştir. 1990–1991 yıllarında büyüme oranı %1,1'e kadar düşerken, enflasyon %17'ye çıkmıştır. 1993'te %9,5'e gerileyen enflasyon, 1994 sonunda tekrar %11'e yükselmiştir. Bu durum en çok yoksul kesimi olumsuz etkilemiştir[387].

Hindistan, ekonomik kalkınma açısından bölgeler arasında belirgin farklılıkların gözlemlendiği; zengin ve yoksul kesimler arasındaki uçurumun dünya genelinde en belirgin olduğu ülkelerden biridir. Her ne kadar günümüzde dünyanın en büyük ve en fazla çeşitlendirilmiş ekonomilerinden birine sahip olsa da, kişi başına düşen gayrisafi milli hâsıla (GSMH) düzeyi açısından hâlen düşük gelirli ülkeler arasında yer almaktadır. Gayrisafi yurt içi hasılaya (GSYİH) sektör bazında katkı oranları sırasıyla tarım için %14, sanayi için %27 ve hizmetler sektörü için %59'dur. Bu üç ana sektör, Hindistan ekonomisinin yapısal çerçevesini oluşturmaktadır. Tarım sektörü; tahıl üretimi, bahçecilik, süt ve büyükbaş hayvancılık, su ürünleri yetiştiriciliği, balıkçılık, ipekböcekçiliği, kümes hayvancılığı, ormancılık ve bu alanlarla bağlantılı faaliyetleri kapsamaktadır. Sanayi sektörü ise çeşitli alt imalat kollarından oluşmaktadır. Hizmetler sektörü ise inşaat, perakende ticaret, yazılım geliştirme, bilişim teknolojileri, iletişim, konaklama ve turizm, altyapı hizmetleri, eğitim, sağlık, bankacılık, sigortacılık ve diğer birçok ekonomik faaliyeti içerecek şekilde geniş bir kapsama sahiptir. Tarım sektörü, bugün hâlâ ülke nüfusunun %60'ından fazla kısmına doğrudan geçim kaynağı sağlaması bakımından önemli bir rol üstlenmektedir[388].

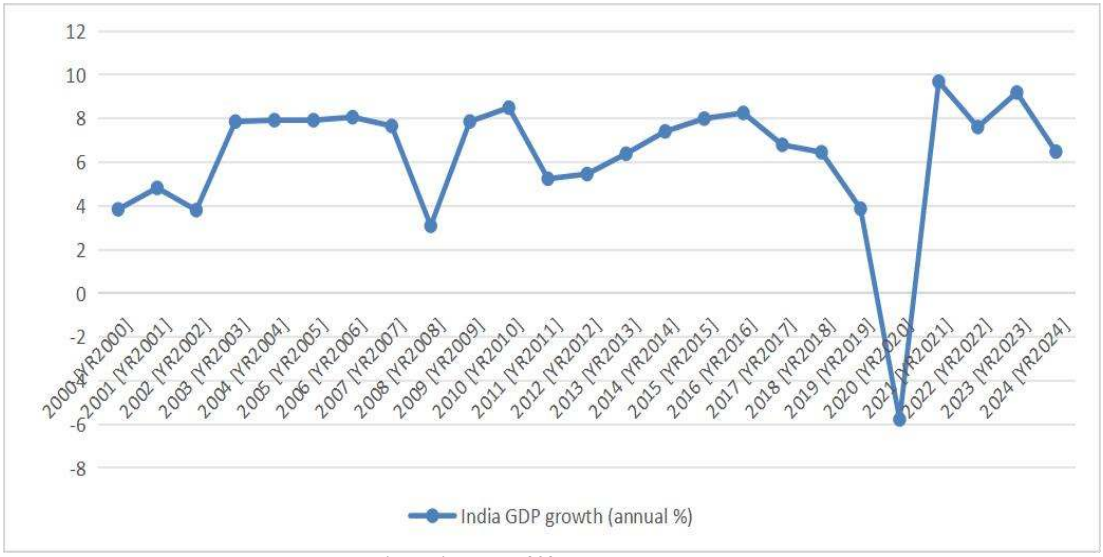
Ekonomik büyümenin sürdürülebilirliği açısından enerji güvenliği, Hindistan dış politikasının en kritik başlıklarından biri olmuştur. Ülkenin enerji ihtiyacının %75'inin dış kaynaklardan karşılandığı göz önüne alındığında, özellikle Orta Doğu ve Orta Asya ile geliştirilen stratejik ortaklıklar bu süreçte belirleyici olmuştur[389]. Körfez İşbirliği Konseyi (GCC) ülkeleriyle enerji ticareti çerçevesinde yapılan anlaşmalar, yatırım ve ortaklık bağlamında daha derin ilişkilerin kurulmasına olanak tanımaktadır.

---

[387]U.S. Library of Congress India, 2025 https://countrystudies.us/india/93.htm Erişim Tarihi: 02.05.2025.
[388] İstanbul Ticaret Odası (ITO), 2023, Hindistan, 2023, ss. 21–22.
[389]Dhanda, Suresh Kumar, 2018. "Rising India: Challenges And Opportunities." World Affairs: The Journal Of International Issues 22, No. 3 (2018): pages 60–81, 2018, 2018, s. 79.

Hindistan, BRICS ülkeleri arasında dikkat çeken yüksek ekonomik büyüme hızı ve büyük nüfusu ile bölgesel potansiyelini küresel düzeye taşıma çabası içinde olan bir ülke olarak öne çıkmaktadır. BRICS içinde büyüme hızı en yüksek ülke olan Hindistan, aynı zamanda güçlü özel sektör yapısı ve dış kaynak çekme başarısıyla DYY'ler açısından önemli bir merkez haline gelmiştir[390]. 1991 yılından itibaren izlediği dışa açık ekonomi politikaları ve liberal yatırım uygulamaları sayesinde ihracat ve ithalat yapısında kapsamlı dönüşümler gerçekleştiren Hindistan, ithalat vergilerinde ciddi oranlarda indirimler yapmış, 714 kalem üründe miktar kısıtlamalarını kaldırmış ve ihracata yönelik teşvik paketleri uygulamaya koymuştur. Bu teşvikler arasında ithal girdilerde vergi iadeleri, yatırım mallarının ithalatında vergi muafiyetleri ve serbest bölgelerden yapılan ihracata sağlanan avantajlar bulunmaktadır. Ayrıca Hindistan, ticaretini bölgesel ve küresel ölçekte çeşitlendirmek amacıyla Güneydoğu Asya, Avrupa Birliği, Latin Amerika ve Uzak Doğu ülkeleriyle ticari anlaşmalar yaparak DYY'lerin yönünü ülkeye çekmeyi başarmıştır. Bu gelişmeler, Hindistan'ın düşük iş gücü maliyetine ek olarak liberal reformlarla desteklenen yatırım ortamının DYY'ler açısından cazibesini önemli ölçüde artırdığını ortaya koymaktadır[391].

Grafik 15: Hindistan GSMH Yıllık Yüzde Değişim Oranı (Ekonomik Büyüme) 2000-2024 Dönemi



Kaynak: World Bank, Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025

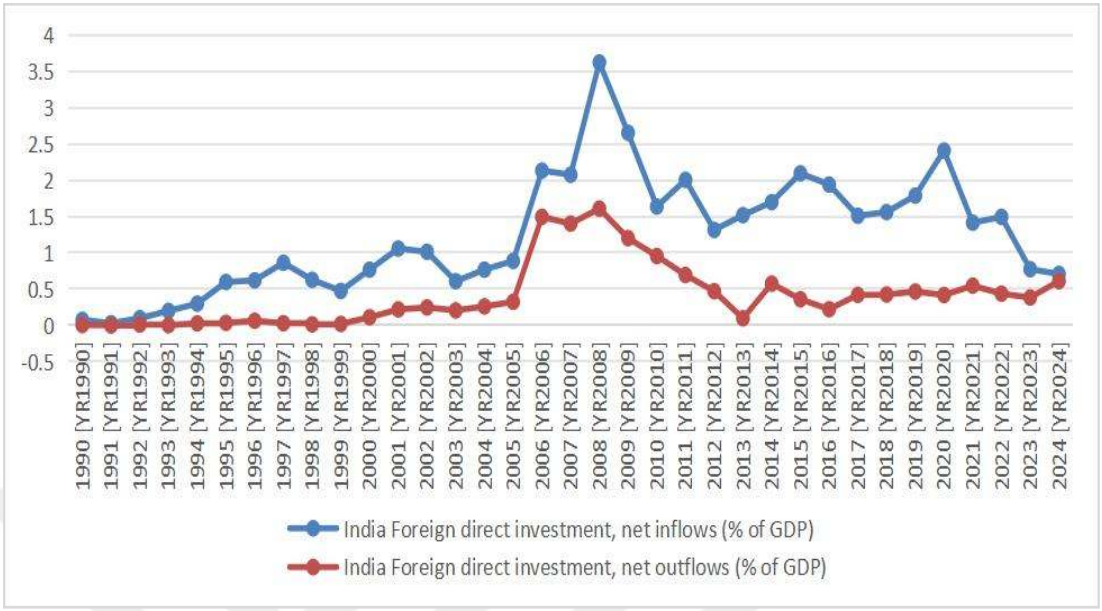
[390]Aşçı, 2019, a.g.e., s. 43, 50.
[391]Aşçı, 2019, a.g.e., s. 45.

Hindistan, yirmi birinci yüzyılda küresel sistemin yeniden şekillendiği bir ortamda, ekonomik kapasitesi, kültürel gücü ve diplomatik kabiliyetleri ile öne çıkan aktörlerden biri olmuştur. DYY çekme stratejileri, enerji güvenliği politikaları ve altyapı yatırımları, Hindistan'ın sürdürülebilir kalkınma hedefleriyle doğrudan ilişkilidir. Bu bağlamda, Hindistan'ın ekonomik yükselişi yalnızca iç dinamiklerle değil, aynı zamanda küresel iş birlikleri ve stratejik yönelimlerle de şekillenmektedir[392]. OECD 2024 küresel ekonomik görünüm raporunun ikincisinde dikkat çekildiği üzere Hindistan ekonomisi, COVID-19 sonrası toparlanma sürecinde 2021 yılında %8,7, 2022 yılında ise %6,6 oranında büyüme kaydetmiştir. Bu büyüme; hizmet sektöründeki canlanma, özel tüketimdeki artış ve kamu altyapı harcamalarının genişlemesiyle desteklenmiştir. Enflasyon 2022 yılında %6,7 seviyesine ulaşarak Hindistan Merkez Bankası'nın hedef bandının üzerine çıkmıştır. Buna bağlı olarak politika faizi %6,25'e yükseltilmiştir. Maliye politikası ise genişlemeci bir görünüm sergilemiş; özellikle ulaştırma ve dijital altyapıya yönelik kamu harcamaları artırılmıştır. Bu durum bütçe açığının GSYH'ye oranını yaklaşık %9 seviyesinde tutmuştur. İhracat güçlü kalmış, özellikle hizmet ihracatında bilişim teknolojileri öne çıkmıştır. Ancak artan ithalat ve küresel faiz artışları nedeniyle dış finansman baskıları gözlemlenmiştir. Reform ajandasında iş gücü piyasası düzenlemeleri, tarım sektörü dönüşümü ve dijital ekonomi öne çıkmaktadır. Uzun vadede Hindistan'ın büyüme potansiyeli yüksek olmakla birlikte, mali sürdürülebilirlik, gelir eşitsizliği ve iklimle ilgili kırılganlıklar başlıca risk alanlarını oluşturmaktadır.

Hindistan'ın 1991 sonrası uygulamaya koyduğu liberalizasyon politikaları, ekonomik büyümenin sürekliliğini sağlamış ve ülkeyi küresel ekonomiyle daha derin bir biçimde entegre etmiştir. G-20 ve BRICS gibi oluşumlarda aktif rol üstlenmesi, Hindistan'ın küresel üretim ve ticaret zincirlerindeki etkisini artırmıştır[393]. Özellikle BRICS içinde yer alması, gelişmekte olan ülkeler arasında hem politik hem de ekonomik iş birliklerini mümkün kılmış, böylece Hindistan'a artan ölçüde DYY çekme imkânı sunmuştur.

[392] Dhanda, 2018,a.g.e.
[393] Dhanda, 2018, a.g.e., s. 61.

Grafik 16: Hindistan DYY İç Akışları ve Dış Akışlarının USD Net Değerlerinin GSMH Yüzde Payı 1990-2024

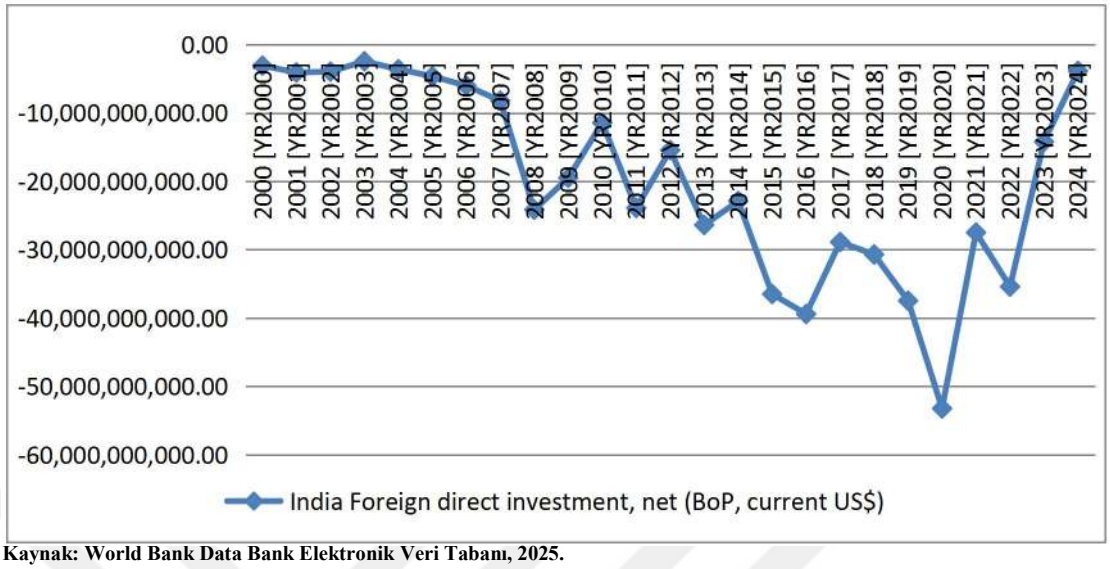


Kaynak: World Bank, Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

2000'li yılların ortasında Hindistan, DYY açısından cazibe merkezi hâline gelmiştir. Yabancı yatırım girişleri 1990'da 236 milyon dolar iken, 2009'da 34,6 milyar dolara ulaşmıştır. Bu yatırımlar ağırlıklı olarak hizmetler, bilgi teknolojisi, telekomünikasyon ve otomotiv sektörlerine yönelmiştir[394]. 2010 itibarıyla Hindistan 191 milyar dolarlık yabancı yatırım stoğuyla dünya sıralamasında 22. sırada yer almıştır[395].

[394]Safiuddin, 2010'den aktaran Özsoylu, Algan, 2011,a.g.e. s.137.
[395] A.T. Kearney, 2010'den aktaran Özsoylu, Algan, 2011, a.g.e. s.137.

Grafik 17: Hindistan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Yıllık Net Cari USD Değerleri İle 2000-2024 Dönemi



Kaynak: World Bank Data Bank Elektronik Veri Tabanı, 2025.

2000'li yılların ortasından itibaren yükselen yatırım stoğuyla dünyada 22. sırayı elde etmesi ile birlikte Hindistan'da, dışa açıklık oranı 1990'da %20,9 iken, 2000-2009 döneminde %40'a ulaşmış ve mal ve hizmet ihracatında önemli artışlar yaşanmıştır[396]. Bankacılık, sigortacılık ve telekomünikasyon gibi sektörlerde yabancı yatırımcılara kademeli olarak izin verilmiş; sigorta sektöründe %26, telekomünikasyonda ise %49 yabancı sahiplik sınırı getirilmiştir[397]. Altyapı yatırımları da özel ve yabancı yatırımcılara açılmış, özellikle otoyol, tünel ve köprü projelerinde serbestleşme sağlanmıştır[398]. Ancak, tarım sektörü reformlardan yeterince faydalanamamış ve ekonomik büyümenin sosyal kalkınmayla desteklenmesinde sınırlı başarı sağlanmıştır.

Sonuç olarak, 1990 sonrası dönemde Hindistan ekonomisinin küreselleşme süreci büyük ölçüde yabancı sermaye yatırımları sayesinde hızlanmış; bu gelişme, ülkenin sanayi, hizmetler ve altyapı sektörlerinde önemli bir dinamizm yaratmıştır.

1991 yılı, o zamana dek tüm zamanların en yüksek DYY akışı ile Hindistan'da DYY'nin yeni bir büyüme aşamasına işaret etmektedir. DYY reform sonrası Hindistan'da patlama yapmıştır. Ayrıca, Hindistan'ın dünya pazarlarına açılmasından bu yana DYY'nin bileşimi ve türü önemli ölçüde değişmiştir. Bu durum,

[396]Kelkar, 2004'den aktaran Özsoylu, Algan, 2011, a.g.e., s.138.
[397]Künzler, 2006'dan aktaran Özsoylu, Algan, 2011, a.g.e., s.139.
[398] Raman, 2006'dan aktaran Özsoylu, Algan, 2011, a.g.e., s.139.

DYY'nin daha yüksek ekonomik büyüme için katalizör görevi görebileceğine dair yüksek beklentileri körüklemiştir[399].

2015 itibarıyla BRICS ülkeleri dünya nüfusunun %53,4'ünü ve küresel GSYH'nin %23,1'ini oluştururken (2025 itibariyle genişletilmiş BRICS plus dünya %54.6'sını ve dünya satın alma gücüne göre GSMH'sının%42.2'sini oluşturmaktadır), Hindistan bu yapı içinde özellikle hizmet sektörü ve teknoloji alanlarındaki gücüyle dikkat çekmektedir[400]. BRICS ülkeleri arasında 2006–2015 yılları arasında DYY akışları %163 artış göstermiştir. Hindistan bu yatırımların %10'unu çekerken, aynı zamanda dış yatırımcı olarak da öne çıkmaktadır. Bu bağlamda Hindistan'ın önceliği, altyapı yatırımlarına yönelen DYS'yi artırmak ve ticaret engellerini kaldıracak iş birlikleri tesis etmektir.

Hindistan, 2000'li yıllardan itibaren hızla büyüyen bir ekonomi olarak dikkat çekmiş; 2001–2017 döneminde ortalama %7 oranında GSYH büyümesi kaydederken, aynı dönemde DYY'lerde da kayda değer bir artış yaşamıştır. 2000 yılında 2,6 milyar ABD doları olan DYY girişi, 2017 yılına gelindiğinde 43,6 milyar dolara ulaşmıştır[401].

Bu yatırım artışına rağmen, Hindistan'da DYY'nin sektörel dağılımı büyük ölçüde üretim sektöründen ziyade hizmet sektörüne yönelmiştir. Bu durum, Hindistan'ın güçlü büyüme performansına rağmen geleneksel sanayileşme rotasını izlememesiyle sonuçlanmış ve ülkede imalat sektörünün göreli olarak zayıf kalmasına neden olmuştur. Çalışmada da belirtildiği gibi bu durum, Hindistan'ın büyüme modeli ile DYY dinamikleri arasında özgün bir ilişki bulunduğunu göstermektedir[402].

Yatırımların büyük kısmı Mauritius ve Singapur gibi düşük vergili ülkeler üzerinden dolaylı yollarla gerçekleştirilmiştir. Bu durum, "round-tripping" olarak bilinen ve yerel sermayenin yabancı gibi yeniden ülkeye sokulması anlamına gelen

[399]Gupta, Ashulekha & V.B.Chaurasia, (2020). "Trends in FDI Inflows to India after Liberalization", *Institute of Management Studies, Dehradun*Vol. 9, pages 2-9.
[400]Dhanda, Suresh Kumar, (2018). "Rising India: Challenges And Opportunities." World Affairs: The Journal Of International Issues 22, No. 3 (2018): pages 60–81, 2018, s. 78.
[401] Wagner, Chris & Andrew Delios, (2013). "The determinants of inward FDI in India in the 2000s", *Journal of Indian Business Research*, Vol. 15 No. 3, 2023 pp. 431-465, Emerald Publishing Limited 1755-4195.
[402] Wagner & Delios, 2023, a.g.e.

bir olguyu da gündeme getirmiştir. Buna karşın, Hindistan'a yönelen DYY'lerin niteliği büyük ölçüde "varlık artırıcı (assetaugmenting)" özellikler taşımaktadır. Patent sayısındaki artış, yükseköğretime erişim oranlarının yükselmesi ve dijital altyapı yatırımları gibi unsurlar, Hindistan'ı özellikle bilgi ve teknoloji temelli yatırımlar açısından çekici kılan unsurlardan olmuştur[403]. 2000–2011 döneminde FDI'nin en büyük kaynak ülkesi Mauritius olmuş, bu ülkeyi sırasıyla Singapur, ABD ve İngiltere izlemiştir. Bunun başlıca nedeni, Mauritius ile olan çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmasıdır. Toplamda FDI'nin %42'si Mauritius kaynaklıdır[404].

Yatırımcılar, Hindistan'ın zayıf fiziksel altyapısına ve karmaşık düzenleyici yapısına rağmen, dijital ekonomi potansiyeli, yüksek nitelikli işgücü ve Ar-Ge kapasitesi nedeniyle ülkeye yönelmiştir. Bu bağlamda, Hindistan'da DYY gelişimi, geleneksel "varlık sömürücü" yatırım motivasyonlarından çok, "varlık artırıcı" motivasyonlarla açıklanabilmektedir. Hausman–Taylor yöntemi ile yapılan ekonometrik analizler, özellikle patent sayısı ve yükseköğretim düzeyi gibi değişkenlerin DYY girişleri üzerinde anlamlı ve pozitif etkiler yarattığını ortaya koymaktadır. Buna karşılık, altyapı harcamalarının ve yönetişim kalitesinin DYY üzerindeki etkisi beklentilerin aksine sınırlı ya da olumsuz yönlüdür[405].

Sonuç olarak, Hindistan'ın DYY çekme kapasitesi, yalnızca geleneksel üretim maliyeti ve piyasa büyüklüğü gibi göstergelerle değil; aynı zamanda bilgi ekonomisine entegrasyon, insan sermayesi ve teknolojik kapasite gibi faktörlerle şekillenmiştir. Bu yönüyle Hindistan, gelişmekte olan ülkeler arasında özgün bir DYY modeli sunduğu belirtilebilirdir.

DYY'ler, Hindistan ekonomisinin büyümesini destekleyen temel unsurlardan biri olarak ön plana çıkmaktadır. Borç oluşturmayan önemli bir finansman kaynağı sağlayan DYY, ülkenin kalkınma çabalarına önemli katkılar sunmaktadır. Hindistan, uluslararası şirketleri vergi teşvikleri ve rekabetçi işgücü maliyetleri gibi avantajlarla cezbederek, teknoloji transferi, istihdam yaratılması ve çeşitli ekonomik faydalar sağlamaktadır. Bu yatırımların artışı, hükümetin proaktif politika çerçevesi, dinamik

[403] Wagner & Delios, 2023, a.g.e.
[404]Khan, Mohammad Iftekhar & Amit Banerji, (2014). "A Study Of Drivers, Impact, And Pattern Of Foreign Direct Investment In India." The Journal of Developing Areas Vol.48, no. 4 (2014): pages 327–48, 2014, s. 331.
[405] Wagner &Delios, 2023, a.g.e.

iş ortamı, artan küresel rekabet gücü ve büyüyen ekonomik etkisi ile doğrudan ilişkilidir[406].

Hindistan hükümeti, ülkedeki DYY'leri artırmak amacıyla çeşitli politika ve girişimler uygulamıştır. Bu kapsamda öne çıkan "Make in India" kampanyası, sektörler genelinde yatırım ortamını iyileştirmek ve prosedürleri basitleştirmek amacıyla başlatılmıştır. Perakende, savunma, sigorta ve tek markalı perakende ticareti gibi sektörlerde DYY politikalarının serbestleştirilmesi önemli bir strateji olmuştur. Ayrıca, Mal ve Hizmet Vergisi (GST) uygulaması şeffaflığı artırmış, Özel Ekonomik Bölgeler (SEZ) ise vergi teşvikleri sunan özel alanlar olarak yatırımları desteklemiştir[407].

DYY girişlerinin büyük kısmı hizmet sektörü, bilgisayar yazılımı ve donanımı ile ticaret alanlarında yoğunlaşmıştır. Nisan 2000-Aralık 2024 döneminde Hindistan, 170'ten fazla ülkeden 33 Birlik Toprağı ve Eyalet ile 63 sektöre toplamda 61.57.738 crore rupi (719,53 milyar ABD doları) değerinde DYY çekmiştir. Ayrıca, Nisan 2000'den itibaren brüt DYY girişleri 86.87.000 crore rupi (1 trilyon ABD doları) seviyesine ulaşmıştır. Bu başarı, 2025 mali yılının ilk yarısında kaydedilen yaklaşık %26'lık artışla daha da pekişmiştir. 2024 yılı Nisan-Aralık döneminde ise DYY özsermaye girişlerinde %27 oranında artış görülmüş, özellikle hizmetler ve alternatif enerji sektörlerinde yoğunlaşma kaydedilmiştir[408].

Hindistan yüksek satın alma yöneticileri endeksi (PMI) ile üretimdeki dinamizmini sürdürmekte ve DYY çekme potansiyelini artırmaktadır. Ülkenin özellikle imalat sanayi ve hizmetler alanında uyguladığı teşvikler, dış yatırımcıları cezbetmektedir[409]. Hindistan, DYY çekiminde güçlü bir performans sergileyerek küresel yatırımcılar için cazip bir destinasyon haline gelmiştir. Hükümetin uyguladığı reformlar, dinamik iş ortamı ve artan uluslararası rekabet gücü, ülkeye gelen yatırımların miktarını ve çeşitliliğini artırmıştır. DYY, Hindistan'ın teknolojiye

[406]India Brand Equity Foundation (IBEF), 2025. *Foreign Direct Investment in India*. India Brand Equity Foundation Overview updated: April 2025.
[407]India Brand Equity Foundation, (IBEF), 2025. *Foreign Direct Investment in India*.
[408] IBEF, 2025, *Foreign Direct Investment in India*, April, 2025.
[409]OECD, 2024.

erişimi, istihdam yaratma potansiyeli ve genel ekonomik kalkınması açısından stratejik bir öneme sahip olmaya devam etmektedir[410].

2.7. Çin Ekonomisinde DYY Belirsizlik Endeksi Ve Ekonomik Göstergeler

Çin, yüzyıllar boyunca dünya üzerindeki en büyük nüfusu beslemekte zorlanan, üretimin ancak temel gıda ihtiyaçlarını karşılayabildiği bir ekonomik yapı içerisinde gelişmiştir. 1800'lerden 1949'a kadar geçen dönemde yaşanan kuraklık, sel, iç savaş ve toplumsal düzensizlikler dönem dönem geniş çaplı kıtlıklara yol açmıştır[411]. 1949 sonrası sosyalist planlama modeliyle birlikte devlet, mevcut sınırlı fazlayı merkezi olarak yönlendirme imkânı bulmuştur. Ülke GSYİH'sinin yaklaşık %25'inin yatırımlara yönlendirildiği tahmin edilmiştir; söz konusu dönem boyunca bu oran yüksek olmasına rağmen kişi başına düşen yatırım ABD gibi gelişmiş ekonomilerin oldukça gerisindedir. Örneğin, 1978 yılında ABD GSYİH'sinin %16'sı yatırımlara yönlendirilmiş ve bu 345,6 milyar ABD dolarına denk gelmişken, Çin'in %25'lik oranı yaklaşık 111 milyar ABD doları düzeyindedir. Çin'in nüfusunun ABD'den 4,5 kat fazla olması dikkate alındığında, kişi başına yatırım miktarı çok daha düşüktür[412].

Bu sınırlı yatırım gücü, ileri teknolojiye sahip ekipmanların üretimini veya ithalatını engellemiş; böylece birçok sektörde eş zamanlı olarak farklı teknolojik düzeyler bir arada varlığını sürdürmüştür. Tarım sektörü ise sanayiye kıyasla çok daha düşük yatırım almış ve hâlâ büyük ölçüde insan ve hayvan gücüne dayalı kalmıştır.

Ekonomik yapı ve yerel dinamikler değerlendirmesi yapıldığında merkezi planlama mekanizmasına rağmen ekonomik faaliyetler büyük ölçüde yerel düzeyde organize edilmiş, bölgeler arası mal ve hizmet akışı sınırlı kalmış olduğu belirtilebilirdir. Örneğin, Çin'de üretilen tahılın %75'i üretici aileler tarafından

---

[410]IBEF, 2025, *Foreign Direct Investment in India*, April, 2025, April, 2025.
[411] U.S. Library of Congress. *China: A Country Study*. "General Nature of the Economy." Accessed May 1, 2025. https://countrystudies.us/china/84.htm. U.S. Library of Congress, n.d.
[412] U.S. Library of Congress. *China: A Country Study*. "General Nature of the Economy." Accessed May 1, 2025. https://countrystudies.us/china/84.htm. U.S. Library of Congress, n.d.

doğrudan tüketilmiştir. Ulaştırma altyapısının sınırlılığı bu durumu pekiştirmiştir. Bölgesel çeşitlilikler, ekonomik yapıların ve üretim biçimlerinin farklılaşmasına neden olmuş; kolektif el sanatlarından modern devlet fabrikalarına, kıyı balıkçılığından İç Moğolistan'daki hayvancılığa kadar geniş bir yelpaze oluşmuştur[413].

Çin Halk Cumhuriyeti'nin ekonomik yapılanması, tarihsel birikiminin doğal bir uzantısı olarak şekillenmiştir. 1949 yılında kurulan yeni Çin devleti, başlangıçta merkeziyetçi bir ekonomik modele yönelmiş, bu model 1978 yılına kadar devletçi üretim yapılarının ağırlıklı olduğu bir dönemi temsil etmiştir. Ancak bu tarihten itibaren başlatılan "Reform ve Dışa Açılma" süreci, Çin ekonomisinin evriminde bir kırılma noktası oluşturmuştur. Bu süreçle birlikte piyasa mekanizmalarının etkinliği artmış, dış ticaret serbestleştirilmiş ve yabancı yatırımların ülkeye girişi sistemli biçimde teşvik edilmiştir[414].

Çin'in ekonomisinde gelişimsel süreç, 1978 yılında uygulamaya konulan reformlar ile birlikte derin bir dönüşüm geçirmiştir. Mao Zedong döneminde (1949-1976) benimsenen merkeziyetçi ve içe kapalı ekonomik politikalar, ülkeyi ekonomik büyüme açısından sınırlı bir düzeyde tutarken, aynı zamanda dış dünyadan kopuk bir yapıyı beraberinde getirmiştir. Bu dönemdeki ortalama yıllık büyüme oranı yalnızca %3 seviyelerinde kalmıştır[415].

Ancak 1978 yılında Deng Xiaoping'in iktidara gelmesiyle birlikte Çin, dışa açık ve piyasa temelli bir ekonomi modeline geçiş yaparak reform sürecini başlatmıştır. Bu dönüşümle birlikte başta DYY'lerin teşviki ve dış ticaretin serbestleştirilmesi olmak üzere bir dizi yapısal değişiklik gerçekleştirilmiştir. Bu reformlar sayesinde, 1978-2016 döneminde Çin'in ortalama yıllık büyüme oranı %9.77'ye ulaşarak dünyadaki en hızlı büyüyen ekonomilerden biri hâline gelmiştir[416].

---

[413]U.S. Library of Congress. *China: A Country Study*. "General Nature of the Economy." Accessed May 1, 2025. https://countrystudies.us/china/84.htm. U.S. Library of Congress, n.d.

[414] Ateş, Hüseyin, 2023 Çin Ekonomisi: İstanbul Ticaret Odası (ITO), 2023, "Yeni Dünya Düzeninin Küresel Gücü Çin Halk Cumhuriyeti", 2023, s.13-126.

[415] Yang, 1996'dan aktaran Sey, Nurbay, (2024). "TheImpact Of Foreign Trade And Foreign Direct Investment On China's Economic Development: An Empirical Approach". İzmir İktisat Dergisi. Vol.39 No.(1). Pages 237-255, 2024, s.239.

[416]The World Bank, 2023a'dan aktaran Sey, 2024, a.g.e., s. 238.

Ekonomik büyüme süreci, özellikle 1980'li yılların ortalarından itibaren ivme kazanmıştır. 1984 yılında büyüme oranı %15'e kadar çıkarken, 1989 yılında yaşanan siyasi istikrarsızlıklar bu oranı %4.18'e düşürmüştür. Ancak 1990'lı yıllardan itibaren DYS girişlerindeki artışla birlikte Çin, 1991-2001 döneminde dünyanın en hızlı büyüyen ekonomisi konumuna gelmiştir. Özellikle 2001 yılında Çin'in Dünya Ticaret Örgütü'ne (WTO) katılımıyla birlikte DYS hacmi ciddi biçimde artmış ve bu artış, ekonomik büyüme oranlarının 2001-2011 döneminde %9'un üzerinde kalmasını sağlamıştır[417].

Çin'in ekonomik yapısında sanayi, tarım ve hizmetler sektörü arasında zamanla belirgin bir yapısal dönüşüm gözlemlenmiştir. 21. yüzyıla gelindiğinde, özellikle teknoloji, finans ve dijital hizmetler alanındaki büyüme dikkat çekici seviyelere ulaşmış; bu gelişmeler Çin'in "yeni nesil büyüme modeli" olarak tanımlanan yüksek katma değerli üretime dayalı kalkınma stratejisini pekiştirmiştir. Söz konusu dönüşüm, Çin'in ekonomik sürdürülebilirliğini sağlamayı hedefleyen orta ve uzun vadeli politikalarla da desteklenmektedir[418].

Bu bağlamda Çin'in dijitalleşme, yapay zekâ, büyük veri analitiği ve yeşil teknolojilere yaptığı yatırımlar, "inovatif ekonomi" anlayışının temel bileşenleri arasında yer almaktadır. Bu yönelimin sonucu olarak Çin, sadece üretim kapasitesiyle değil, aynı zamanda küresel teknoloji yarışındaki konumuyla da öne çıkmaktadır. Ayrıca Çin'in dış ticaret politikasında Kuşak ve Yol Girişimi gibi stratejik projelerle Asya, Afrika ve Avrupa arasındaki bağlantıyı pekiştirmesi, ülkenin ekonomik ve diplomatik nüfuzunu küresel ölçekte artırmasında rol almıştır[419].

Çin'in ekonomik büyümesi, sadece nicel anlamda değil, yapısal olarak da önemli değişiklikler içermektedir. Ülke, ihracat yapısını basit ve düşük kaliteli ürünlerden ileri teknoloji ürünlerine doğru dönüştürmeyi başarmış, bu sayede rekabet gücünü küresel ölçekte artırmıştır. Bu yapısal dönüşüm, teknolojik kapasitenin yükselmesi, işgücü verimliliğinin artması ve ihracat gelirlerinin çeşitlenmesi ile desteklenmiştir[420].

---

[417] WTO, 2023'den aktaran Sey, 2024, a.g.e., s.239.
[418] Ateş, Hüseyin,2023; İstanbul Ticaret Odası, (ITO), 2023 a.g.e.,s.126.
[419] Zhang, Guiping, 2023; ITO, 2023, a.g.e.,s.117.
[420] Silva-Ruete, 2006'dan aktaran Sey, 2024, a.g.e., s.242.

DEİK 2023 ülke notlarında da değinildiği üzere, Çin ekonomisinin imalat sanayisinin yanı sıra ülke nüfusunun 1,4 milyara yakın olması iç piyasanın büyüklüğünden ötürü yabancı yatırımları heveslendiren bir diğer unsur olmuştur. 2000'lerin başında yılda ortalama 40-50 milyar USD bandında olan yabancı yatırımlar 2008 yılında 170 milyar USD seviyesine yükselmiş, 2013 yılında 290 milyar USD olmuştur. 2017 yılına kadar DYY'ler düşüş gösterirken 166 milyar USD seviyesine gerilemiş, 2018 yılında ise 235 milyar USD seviyesine çıkmıştır. ABD ile yaşanan ticaret gerilimleri nedeniyle 2019 yılında yatırımlar 187 milyar USD seviyesine gerilerken salgın sonrası 2020 ve 2021 yıllarında sırasıyla 253 ve 334 milyar USD seviyesine yükselmiştir. DYY'lerde son yıllarda artışa rağmen yükselen işgücü ücretlerinin uzun vadede imalat sanayi rekabetçiliğini olumsuz etkilemesi beklenmektedir.

Genel bir değerlendirme ile ifade edilecek olursa; Çin'in 1978 sonrası ekonomik büyüme süreci, reformların yalnızca içsel üretim kapasitelerini değil, aynı zamanda dış kaynaklı sermaye ve ticaret akımlarını da harekete geçirdiğini göstermektedir. DengXiaoping liderliğinde benimsenen dışa açıklık politikası, Çin'i yalnızca hızlı büyüyen değil, aynı zamanda küresel üretim ve ticaret sisteminin merkezlerinden biri hâline getirmiştir. Bu yönüyle Çin'in büyüme modeli, gelişmekte olan ülkeler için önemli bir referans teşkil etmekte olduğu belirtilebilirdir[421].

Çin Halk Cumhuriyeti, BRICS ülkeleri arasında ekonomik büyüklük, dış ticaret hacmi ve DYY'leri çekme kapasitesi bakımından en dikkat çekici ülke konumundadır. 2014 yılında %7,4, 2015'te %6,8 ve 2016'da %6,3 oranlarında büyüyen Çin ekonomisi, uzun yıllar boyunca ortalama %10 büyüme performansı sergileyerek küresel ekonominin lokomotiflerinden biri haline gelmiştir. Uluslararası Para Fonu (IMF) verilerine göre Çin, 12,3 trilyon dolarlık GSYİH ile ABD'nin ardından dünyanın ikinci büyük ekonomisi olup, ArvindSubramanian'ın "ekonomik güç endeksi"ne göre 2030 yılında %18'lik payla küresel ekonomide lider konuma ulaşacağı öngörülmektedir[422]. Ancak kişi başına düşen milli gelir bakımından Çin'in, ABD'nin yalnızca %17,5'i düzeyinde olması dikkat çekmektedir. Çin, ekonomik gücünü büyük ölçüde ihracata dayalı büyüme stratejisi ile inşa etmiş ve bu süreçte yabancı sermayeyi teşvik eden politikalar geliştirmiştir. Özellikle üretim girdileri

[421] Sey, 2024, a.g.e., s.252.
[422] Aşçı, 2019, a.g.e., s. 54.

üzerindeki vergi indirimleri, firmalara sağlanan doğrudan nakit destekleri ve finansal piyasalara giriş kolaylıkları gibi uygulamalar, Çin'in dış yatırım ortamını cazip hale getirmiştir. 1990'lı yıllardan itibaren serbestleşme politikaları doğrultusunda dış ülke piyasalarına yönelik üretim yapan firmalara sağlanan teşvikler ve liberal ticaret uygulamaları sayesinde Çin, 2014 itibariyle BRICS ülkeleri arasında ihracat hacmini en fazla artıran ülke olmuş ve dünya ihracatında ilk sıraya yerleşmiştir. 2007 yılında %22 olan enerji ve hammadde ithalatı 2010'da %28'e yükselmiş; Çin bu ihtiyacını Kazakistan (%22), Peru (%14), Şili (%26) ve Avustralya'dan (%25) karşılamıştır[423]. Ayrıca, Çin'in imalat sektöründeki rekabet gücünü sürdürmesi için Ar-Ge'ye dayalı üretim modeline geçişin zorunluluğu vurgulanmakta; mevcut ihracat modelinin sürdürülebilirliği ise kapasite fazlalıkları ve yavaşlayan büyüme ile tehdit altına girmektedir[424].

Çin ekonomisi, 1980 ile 2019 yılları arasında geçen kırk yıllık dönemde yıllık ortalama %9,4 oranında büyüme sergileyerek, kişi başına düşen geliri 300 Amerikan doları seviyesinden 10.000 Amerikan doları düzeyine çıkarmayı başarmıştır. Ancak 2020 yılının ilk çeyreğinde COVID-19 salgınının etkisiyle ekonomi %6,9 oranında daralmıştır. Bununla birlikte, ikinci çeyrekten itibaren toparlanma sürecine girilmiş ve yıl genelinde %2,2 oranında pozitif büyüme kaydedilmiştir[425].

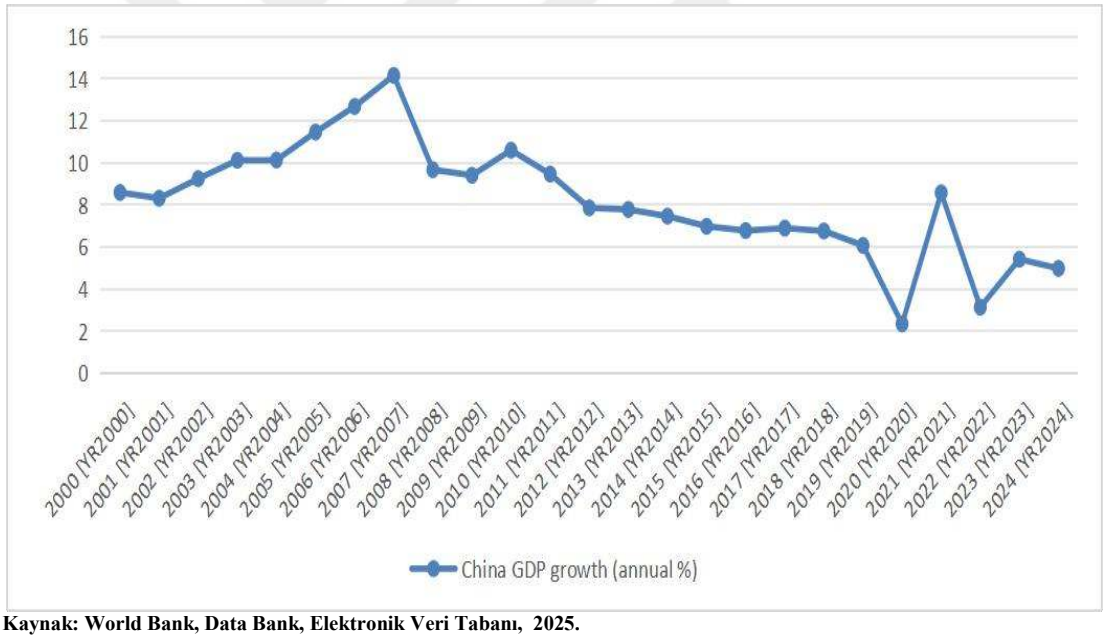
DEİK tarafından 2023 Çin Bilgi Notu'nda açıklandığı üzere 2021 yılının ilk çeyreğinde baz etkisinin de katkısıyla büyüme oranı %18,7'ye ulaşmıştır. Yılın son iki çeyreğinde ise salgına karşı alınan tedbirler doğrultusunda büyüme sırasıyla %5,2 ve %4,2 olarak gerçekleşmiş, yıl genelinde ise ekonomi %8,1 oranında büyümüştür. 2022 yılının ilk çeyreğinde büyüme %4,8 olarak kaydedilirken, ikinci çeyrekte sıkı COVID-19 kontrolleri nedeniyle bu oran %0,4'e kadar gerilemiştir. Bu gelişmeler, hükümetin belirlediği %5,5 düzeyindeki yıllık büyüme hedefinin gerçekleşmesini zorlaştırmıştır. Her ne kadar yılın ikinci yarısında toparlanma sinyalleri alınmış olsa da, bu toparlanma yıl genelinde %3'lük bir büyüme ile sınırlı kalmıştır.

2022 yılı itibarıyla ulaştırma ve konaklama sektörleri daralma yaşarken, toplam millî gelirin yarısından fazlasını oluşturan hizmetler sektörünün %2,3

[423] Aşçı, 2019, a.g.e., s. 44 – 45.
[424] Aşçı, 2019, a.g.e., s. 55–56.
[425] Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, (DEİK), Çin Bilgi Notu, Mart 2023, s.6.

oranında büyümesi dikkat çekmiştir. Finansal hizmetler sektörü %5,6 oranında bir büyüme kaydederken, iç talebin bir göstergesi olan toptan ve perakende satış sektörü %0,9 ile daha ılımlı bir performans sergilemiştir. Teknoloji yoğunluklu "Bilgi İletimi, Yazılım ve Bilgi Teknolojileri Hizmetleri" alt sektörü ise %9,1 oranındaki büyümesiyle hizmet sektörüne önemli katkı sağlamıştır. Sanayi sektörü genelinde büyüme %3,4 olurken, imalat sanayi %2,9'luk artışla genel büyümenin gerisinde kalmıştır. Öte yandan, salgın sonrası dönemde birçok bireyin işsiz kalması ve bu durumun konut kredisi ödemelerinde aksamalara yol açması, konut şirketlerinin emanet hesaplarında bulunması gereken fonların yetersizliğiyle birleşerek finansal kırılganlıkları artırmış ve sektörde ciddi bir likidite krizine yol açmıştır. Bu gelişmeler, Çin'in emlak sektörünü hem iç talep hem de finansal sistem istikrarı açısından yeniden yapılandırma ihtiyacını gündeme getirmiştir[426].

Grafik 18: Çin GSMH (Ekonomik Büyüme) Yıllık Artış Oranı 2000-2024



Kaynak: World Bank, Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

OECD 2024 yıllık ekonomik görünüm sergileme raporunun ikincisinde değinildiği üzere Çin Halk Cumhuriyeti ekonomisi, 2022 yılında %3 oranında büyüyerek COVID-19 pandemisinin başlangıcından bu yana en düşük büyüme performansını sergilemiştir. Sıfır-COVID politikası kapsamında uygulanan uzun süreli karantinalar ve hareket kısıtlamaları, özellikle hizmetler sektörü ve özel tüketim üzerinde ciddi olumsuz etkiler yaratmıştır. Gayrimenkul sektöründe yaşanan kriz, Evergrande gibi büyük firmaların ödeme sorunlarıyla tetiklenmiş, sektörün

[426] DEİK, 2023, Çin Bilgi Notu, Mart 2023, s.6.

ekonomiye katkısı zayıflamıştır. Yerel yönetimlerin finansmanı ve borçluluğu artarken, altyapı harcamaları yoluyla ekonomik faaliyet desteklenmeye çalışılmıştır. Para politikası gevşetilmiş; politika faizleri düşürülmüş ve bankacılık sektörü aracılığıyla kredi genişlemesi sağlanmıştır. Ancak artan özel sektör borçluluğu, sistemik riskleri gündeme getirmiştir. Çin'in dış ticaret fazlası büyümeye katkı sunmaya devam etmiş, özellikle elektronik ve sağlık ekipmanları ihracatı öne çıkmıştır. Uzun vadeli büyüme görünümünü sınırlayan başlıca faktörler arasında demografik yapının yaşlanması, verimlilik artışında yavaşlama ve küresel tedarik zincirlerinde yaşanan yeniden yapılanma süreci yer almaktadır.

1978 yılında başlatılan "Açık Kapı" politikası ile Çin, dış dünyaya açılarak DYY için uygun bir çerçeve oluşturmuştur. Bu yeni yaklaşım, içe kapanık ekonomik yapının terk edilmesini ve dış sermayenin, özellikle de teknoloji ve finansman alanlarında, kalkınma hedeflerine entegre edilmesini amaçlamıştır[427].

İlk yıllarda sınırlı düzeyde yatırım çekilebilmiş; 1979-1981 döneminde gerçekleşen DYY toplamı yalnızca 679 milyon ABD doları olmuştur. Ancak, 1984 sonrası dönemde, özel ekonomik bölgelerin genişletilmesi ve yasal reformların hayata geçirilmesiyle birlikte yatırım ortamı belirgin biçimde iyileşmiştir. 1993 yılına gelindiğinde yıllık gerçekleşen DYY 25,76 milyar dolara ulaşarak, önceki 14 yılın toplamının yaklaşık %43'ünü oluşturmuştur[428].

Coğrafi olarak yatırımlar büyük oranda kıyı bölgelerine, özellikle Guangdong ve Fujian eyaletlerine yönelmiştir. Bu bölgeler, hem lojistik avantajları hem de altyapı destekleri sayesinde yatırımcılar açısından cazip merkezler haline gelmiştir. Diğer yandan, ülkenin iç kesimleri görece daha az yatırım çekmiş ve bu durum bölgesel kalkınma dengesizliklerini derinleştirmiştir[429].

Kaynak ülkeler incelendiğinde, Hong Kong ve Makao'nun toplam yatırımların %58,6'sını gerçekleştirdiği görülmektedir. ABD, Japonya ve bazı Avrupa ülkeleri diğer önemli kaynaklar arasında yer almaktadır. Ancak bu kaynak ülkeler arasında ileri teknoloji sağlayabilecek aktörlerin payı görece sınırlı kalmıştır.

[427] Chen, Chung, Lawrence Chang and Yimin Zhang, 1995. "The role of foreign direct investment in China's post-1978 economic development", World Development, Volume 23, Issue 4, 1995, Pages 691-703.
[428] Chen, Chang and Zhang, 1995, a.g.e., s. 693.
[429] Chen et al., 1995, a.g.e., s. 694.

Yatırımların biçimsel dağılımı ise zamanla çeşitlenmiştir. Başlangıçta kooperatif girişimler ağırlıklı iken, 1985 sonrası dönemde sermayenin önemli bir kısmı ortak girişimler (EJV) ve tamamen yabancı sermayeli işletmeler (WFS) aracılığıyla yapılmıştır. Bu yapı, yabancı yatırımcıların karar alma mekanizmalarında daha fazla söz sahibi olmasına olanak tanımıştır[430].

Makroekonomik düzeyde değerlendirildiğinde, DYY'nin Çin'in ekonomik büyümesine olumlu katkılar sağladığı görülmektedir. 1968–1990 dönemine ilişkin regresyon analizleri, DYY'nin bir yıllık gecikmeli etkisinin GSYİH üzerinde %0,635 oranında pozitif etkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Aynı dönemde DYY'nin yurtiçi tasarrufları ikame ettiğine dair istatistiksel olarak anlamlı bir bulguya rastlanmamıştır[431].

Sabit sermaye yatırımları ve dış ticaret performansı açısından da benzer bir eğilim gözlenmektedir. 1990 yılında DYY'nin toplam sabit yatırımlar içindeki payı %3,66'ya yükselmiştir. Ayrıca, yabancı sermayeli şirketlerin ihracattaki payı 1990'da %12 iken, bu oran 1993'te %30'a ulaşmıştır. Bununla birlikte, teknolojik ilerleme açısından DYY'nin katkıları daha sınırlı kalmıştır. Özellikle ileri teknoloji alanlarında yapılan yatırımların azlığı, yatırım kaynaklarının Hong Kong ve Tayvan gibi orta-düşük teknoloji seviyesine sahip bölgelerden gelmesiyle ilişkilendirilmiştir. Yine de, yönetim ve pazarlama alanlarındaki bilgi transferinin, piyasa ekonomisine geçiş sürecinde önemli bir rol oynadığı kabul edilmektedir[432].

Sosyal açıdan ise, DYY'nin gelir eşitsizliğini artırıcı etkileri ve ideolojik tutumlarda dönüşüme yol açtığı yönünde değerlendirmeler mevcuttur. Ancak, bu tür etkilerin hızlı ekonomik büyüme dönemlerinde sıklıkla gözlendiği ve uzun vadede dengelenebileceği yönünde karşıt görüşler de bulunmaktadır[433].

Genel bir değerlendirme ile ele alındığında 1978-1995 döneminde, DYY, Çin'in ekonomik reform sürecinde kaynak mobilizasyonu, dış ticaretin genişletilmesi ve kurumsal dönüşüm açısından temel bir kaldıraç işlevi görmüş olduğu ifade edilebilirdir. Yatırımcı güveninin artmasıyla birlikte ekonomik büyümenin ivme

[430]Chen et al., 1995, a.g.e., s. 694 – 695 – 696.
[431]Chen et al., 1995, a.g.e., s. 697.
[432] Chen et al., 1995, a.g.e., s. 698-699-700.
[433] Chen et al., 1995, a.g.e., s. 701.

kazandığı ve Çin'in dünya ekonomisine entegrasyon sürecinde DYY'nin belirleyici rol üstlendiği görülmektedir.

Çin Halk Cumhuriyeti'nin 1978 yılında başlattığı "açılma ve reform" politikası, ülke ekonomisinin sosyalist planlamadan piyasa mekanizmasına doğru kademeli bir dönüşüm geçirmesini sağlamıştır. Bu reformların merkezinde dış ticaretin serbestleştirilmesi ve DYY'lerin teşvik edilmesi yer almıştır. DYY, yalnızca sermaye akışı sağlamakla kalmamış; aynı zamanda teknoloji transferi, yönetim becerileri ve dış ticarete entegrasyon açısından da önemli katkılar sunmuştur[434].

Çin, 1978 sonrasında uygulamaya koyduğu ekonomik reformlarla birlikte yabancı sermayeye kapılarını aralamıştır. Bu kapsamda, 1979 yılında kabul edilen Ortak Girişim Yasası, Çin'in yabancı yatırımcılar ile ortaklık kurmasına olanak tanımış ve yasal bir çerçeve oluşturmuştur[435]. Yatırımlar, özellikle altyapısı gelişmiş ve dış pazarlara yakın bölgelerde yoğunlaşmıştır. Hükümet, başlangıçta yalnızca birkaç sahil kenti ile sınırlı olan yatırım kabulünü zamanla genişletmiş, 1986 yılında DYY'yi teşvik eden daha kapsayıcı yasal düzenlemeler yürürlüğe girmiştir. Bu adımlar, yatırımcıların kâr transferi, mülkiyet hakları ve işleyiş konusunda daha fazla güvenceye kavuşmalarını sağlamıştır. Özellikle Özel Ekonomik Bölgeler (Special Economic Zones -SEZs), vergi muafiyetleri ve sadeleştirilmiş bürokrasi ile yatırımcılar açısından cazip hale gelmiştir. Devletin gözetiminde serbest piyasa unsurlarının aşamalı olarak sisteme entegre edilmesi, Çin'in ihracata dayalı büyüme modelini güçlendirmiştir[436]. Bu dönemde, DYY'nin artışı sadece ekonomik kalkınmaya katkı sağlamakla kalmamış, aynı zamanda Çin'in küresel üretim ağlarına entegrasyonunu da hızlandırmıştır. Hukuki reformlar sayesinde yabancı yatırımcılar için daha öngörülebilir ve istikrarlı bir yatırım ortamı oluşturulmuştur[437].

Çin ekonomisinde 1949-1990 döneminin genel ekonomik koşullarına ve sermaye birikiminde gözlenen sermaye yetersizliğinin teknoloji transferi ve

---

[434] Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), (2000). "Economic Opening And Growth In China", By Sylvie Démurger, Development Centre Of The Organisation For Economic Co-Operation and Development, OECD, 2000 By Sylvie Démurger, 2000, s.9-63.
[435]U.S. Library of Congress. China General Nature Of The Economy. https://countrystudies.us/china/84.htm (01.05.2025) (U.S. Library of Congress, n.d.)
[436]U.S. Library of Congress. *China General Nature Of The Economy*. https://countrystudies.us/china/84.htm (01.05.2025)
[437] OECD, Development Centre Studies 2000, "Economic Opening And Growth In China", by Sylvie Démurger, 2000, ss. 49-52.

üretkenlik üzerindeki etkilerini vurgulaması açısından dolaylı biçimde DYY'nin önemine işaret etmektedir. DYY'ler, özellikle ileri teknolojiye erişimde ve sermaye açığını kapatmada etkili bir araç olarak öne çıkmaktadır. Bu çerçevede, Çin'in ekonomik yapısındaki sermaye yetersizliği ve sınırlı teknolojik modernizasyon, ilerleyen dönemlerde DYY'nin rolünü daha belirgin hale getirmiştir[438].

OECD'nin bir araştırma çalışmasında (Démurger, 2000) Çin'in büyüme deneyimi, DYY'nin etkin kullanımı ve reform politikalarının stratejik uygulanması açısından önemli dersler sunmakta olduğu belirtilmiştir. 2000 dönemine gelindiği süreçte mevcut eşitsizliklerin giderilebilmesi için iç bölgelere yönelik altyapı yatırımlarının artırılması, eğitim hizmetlerinin yaygınlaştırılması ve DYY'yi teşvik eden politikaların bu bölgelere genişletilmesi gerekli görülmüştür. Aksi takdirde, kıyı ve iç bölgeler arasındaki kalkınma farkı yapısal hale gelebilme durumunun ortaya çıkabileceği vurgulanmıştır.

Çin Halk Cumhuriyeti'nin 2019 yılında kabul ettiği Yabancı Yatırım Yasası (Foreign Investment Law), ülkenin yabancı yatırım rejimini yeniden yapılandırarak daha şeffaf, öngörülebilir ve adil bir yatırım ortamı oluşturmayı hedeflemektedir. Bu yasa, 1 Ocak 2020 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Yasa, yabancı yatırımcıların haklarını koruma, yatırım teşvikleri sağlama ve yatırım yönetimini düzenleme gibi temel unsurları içermektedir[439].

Yabancı yatırımın tanımı ve kapsamı yasada açıkça belirlenmiştir. Yasa, yabancı yatırımı, yabancı gerçek kişiler, işletmeler veya diğer kuruluşlar tarafından Çin anakarasında doğrudan veya dolaylı olarak gerçekleştirilen yatırım faaliyetleri olarak tanımlar. Bu faaliyetler arasında, yabancı yatırımcıların Çin'de tamamen veya kısmen sahip oldukları işletmelerin kurulması, mevcut işletmelerin hisselerinin veya mülkiyet paylarının edinilmesi, yeni projelere yatırım yapılması ve diğer yasal yollarla gerçekleştirilen yatırımlar yer almaktadır[440].

---

[438] OECD, Development Centre Studies 2000, by Sylvie Démurger, a.g.e., 2000, ss. 49-52.

[439] United Nations Conference On Trade And Development (UNCTAD), (2019).“China; Foreign Investment Law of the People's Republic of China (2019), Official translation”, UNCTAD Compendium of Investments Laws, 2019. National Development and Reform Comission (NDRC) People's Republic of China (2019). Foreign Investment Law of the People's Republic of China. 2019. National People's Congress. Erişim: (Güncelleme: 24 Şubat, 2021). (UNCTAD 2019; NDRC, 2021)

[440]United Nations Conference on Trade and Development UNCTAD, 2019.“China; Foreign Investment Law of the People's Republic of China (2019), Official translation”, UNCTAD

Yatırım teşvikleri ve koruma önlemleri kapsamında yasa; negatif liste dışında kalan sektörlere eşit muamele güvencesi vermektedir. Yasa, yabancı yatırımcılara ulusal muamele ve negatif liste sistemi çerçevesinde yatırım yapma imkânı tanır. Negatif liste dışında kalan sektörlerde, yabancı yatırımcılara yerli yatırımcılarla eşit muamele edilir. Ayrıca, yasa, yabancı yatırımcıların fikri mülkiyet haklarını korur ve zorunlu teknoloji transferini yasaklar. Yabancı yatırımcılar, kârlarını ve diğer yasal gelirlerini serbestçe Çin dışına transfer edebilirler[441].

Yatırım yönetimi ve hukuki sorumluluklar yetki ve haklar bu yasa kapsamında belirlenir. Yasa, yabancı yatırımların yönetimi konusunda ilgili devlet organlarına yetki verir ve yatırımcıların Çin yasalarına uymalarını şart koşar. Yasa dışı yatırımların tespiti halinde, ilgili makamlar yatırım faaliyetlerini durdurabilir ve gerekli düzeltici önlemleri alabilir. Ayrıca, yasa, yabancı yatırımcıların şikâyetlerini değerlendirmek üzere bir şikâyet mekanizması oluşturulmasını öngörür[442].

Genel bir değerlendirme ile Çin'in Yabancı Yatırım Yasası, ülkenin yatırım ortamını uluslararası standartlara uygun hale getirmeyi amaçlayan kapsamlı bir düzenlemedir. Yasa, yabancı yatırımcıların haklarını koruma, yatırım teşvikleri sağlama ve yatırım yönetimini düzenleme gibi temel unsurları içermektedir. Bu düzenlemeler, Çin'in küresel yatırımcılar için daha cazip bir pazar haline gelmesine katkıda bulunabilir[443].

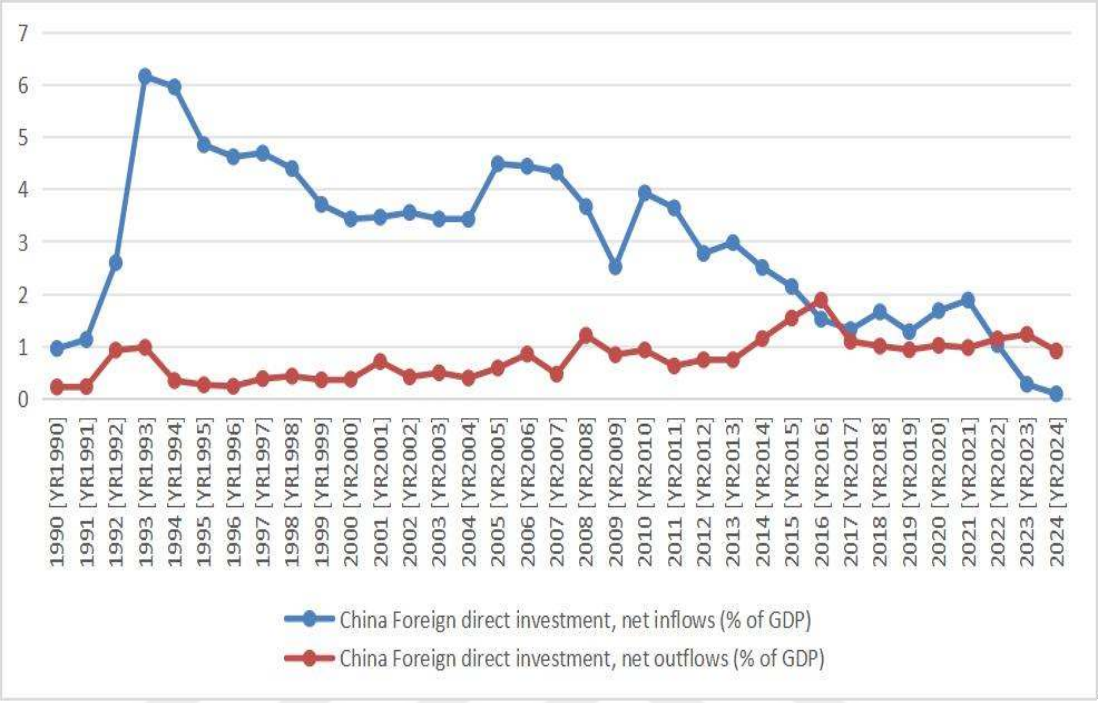
Compendium of Investments Laws, 2019. National Development and Reform Comission (NDRC) People's Republic of China (2019). Foreign Investment Law of the People's Republic of China. 2019. National People's Congress. (UNCTAD 2019; NDRC, 2021)

[441] UNCTAD, *China: Foreign Investment Law*, 2019. NDRC, *Foreign Investment Law of the People's Republic of China, 2019*.Erişim: (Güncelleme: 24 Şubat, 2021).

[442] UNCTAD, *China: Foreign Investment Law*, 2019. NDRC, *Foreign Investment Law of the People's Republic of China, 2019*.

[443] UNCTAD 2019, "China; Foreign Investment Law of the People's Republic of China (2019), Official translation". NDRC, 2021 Foreign Investment Law of the People's Republic of China. 2019. (Updated: February 2021)

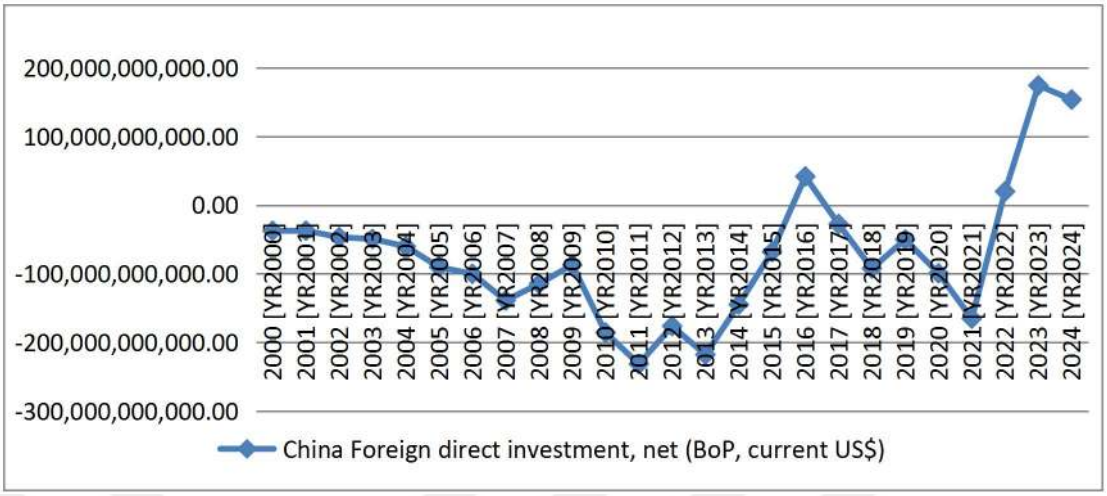
Grafik 19: Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Cari USD Değerleri Üzerinden Net Girişleri ve Net Çıkışlarının GSMH İçindeki Yüzde Payı 1990-2024



Kaynak: World Bank, Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

Grafik 19'da izlenildiği üzere Çin ekonomisinde gerçekleştirilen DYY ve Çin tarafından gerçekleştirilen DYY net USD değerlerinin milli gelir içindeki payı 1990'lardan 2023 yılına dek süreçte 1990'lı yıllardaki milli gelir içndeki payı görece daha yüksektir. Bu durum DYY türlerinin ve özellikle sıfırdan yatırım içeren, yeşil alan yatırımları şeklinde gelen, etkinlik arama amaçlı katma değeri daha yüksek nitelikte olan, reel üretim ile bağının güçlü olan türlerinin tercih edilmesi yönünde görüşü destekler niteliktedir.

Grafik 20: Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Net Cari USD Değerleri İle 2000-2024 Dönemi



Kaynak: World Bank Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025

2000'li yılların başında Çin'in büyük büyümesinin ardındaki en büyük etken, yabancı yatırımların Çin'e yönlendirilmesi olmuştur[444]. Bu durum Grafik 20'de gözlenilen DYY cari miktarındaki 2015 yılından itibaren gözlenen yükselişin ekonomik büyüme kaynaklarına kanalize edilmiş olduğu savını güçlendirmektedir.

DYY'lerin makroekonomik değişkenler üzerine özellikle ekonomik büyüme üzerine olan etkisini test eden ampirik çalışmaların neticeleri bölgesel ve sektörel olarak farklılık içermesine rağmen genel olarak Çin'in ekonomik büyümesinde pozitif bir role sahip olduğunu destekler niteliktedir. Whalley ve Xin (2010), Çin ekonomisini yabancı sermayeli işletmeler (FIEs) ve yerli işletmeler olarak iki alt ekonomi şeklinde modelleyerek, FIE'lerin 2003-2004 yıllarında toplam GSYH büyümesine %40'ın üzerinde katkı sunduğunu göstermektedir. Aynı çalışmada, DYY'nin yokluğu halinde büyüme oranının yaklaşık 3,4 puan daha düşük olacağı tahmin edilmektedir. Jiang (2015) ise 1996–2011 dönemini kapsayan panel veri analizinde, kişi başına düşen DYY stokunun toplam faktör verimliliği (TFP) ve çıktı büyümesi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif etkisi olduğunu saptamıştır. Zhao (2013), 1978–2008 dönemi için yaptığı analizde, sabit sermaye yatırımı içindeki DYY oranındaki %1'lik artışın, GSYH'de %0,14'lük bir artışla ilişkili

[444]Kilic, Fatih and Dilek Teker. "Determinants Of Foreign Direct Investments: Comparative Analysis ForBrazil, China, South Korea And Turkey". Press Academia Procedia 13, no. 1 (July 2021): 105-6., s.105.

olduğunu rapor etmektedir. Bölgesel farklılık ve koşullu etkileri ele alan çalışmalar incelendiğinde[445]DYY'nin ekonomik büyümede rolü ve olumlu katkısı ampirik analizler ile desteklenebilmektedir. Zhang (2006) tarafından yapılan araştırmada, 1992–2004 döneminde DYY'nin Çin eyaletlerindeki büyümeyi artırdığı ve bu etkinin zaman içinde güçlendiği ifade edilmektedir. Özellikle kıyı bölgelerinde etkinin daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Yao ve Wei (2007), DYY'nin toplam teknolojik ilerlemeye olan katkısının %30'a kadar çıktığını, bu katkının yatırım içerisindeki yalnızca %5'lik bir payla gerçekleştiğini belirtmiştir. Ancak batı bölgelerinde insan sermayesi ve altyapı yetersizlikleri nedeniyle bu katkının sınırlı olduğu vurgulanmaktadır[446].

DYY'ler, Çin ekonomisinin dışa açılmasında kilit bir rol oynamıştır. 1990'lardan itibaren Çin, Asya'nın en çok DYY çeken ülkesi konumuna gelmiş, yatırımcıları düşük iş gücü maliyetleri, gelişen altyapı ve büyük iç pazar gibi unsurlarla cezbetmiştir. Bununla birlikte Çin, yabancı yatırımcılara hukuki güvence sunmak ve uluslararası anlaşmalar yoluyla yatırım ortamını cazip kılmak adına yasal reformlara da gitmiştir[447].

DYSY'nin Çin ekonomisindeki rolü sadece sermaye transferiyle sınırlı kalmamış, aynı zamanda ihracat, ithalat ve istihdam gibi temel ekonomik göstergeler üzerinde de belirleyici olmuştur. 2006 yılında, yabancı sermayeli işletmeler sanayi sektöründeki katma değerin %28'ini üretmiş, toplam ihracatın %58'ini, ithalatın %51'ini gerçekleştirmiş ve yerel istihdamın %11'ini sağlamıştır[448]. Bu göstergeler, Çin'in sadece yatırım çekmede değil, aynı zamanda bu yatırımları etkin biçimde kullanmada da başarılı olduğunu göstermektedir.

DYY'nin etkileri yalnızca sermaye girişi ile sınırlı kalmamış; teknoloji transferi, üretkenliğin artışı ve kurumsal yapının dönüşümü gibi alanlarda da gözlemlenmiştir. Elektronik, otomotiv, enerji ve tekstil gibi sektörlerde yabancı yatırımlar sayesinde üretim kalitesi yükselmiş, Çin'in küresel değer zincirine

[445]Hinrich Foundation, 2015. "The Impact of Foreign Investment on China Phase 1: Review of the Academic Literature Draft Final Report", Prepared by Enright, Scott & Associates For the Hinrich Foundation July 28, 2015, Hong Kong, 2015, s.62.
[446]Hinrich Foundation, a.g.e., 2015, s.20.
[447]Ateş, Hüseyin, 2023. Çin Ekonomisi: İstanbul Ticaret Odası (ITO),2023, "Yeni Dünya Düzeninin Küresel Gücü Çin Halk Cumhuriyeti", ITO, 2023, s.21.
[448]Liu, Liyan, 2012. "FDI and Employment by Industry: A Co-Integration Study", Modern Economy, Vol.3, pages 16-22, s. 16.

entegrasyonu hızlanmıştır. Yerli ve yabancı firmalar arasındaki etkileşim, kurumsal kapasitenin ve iş yapma kültürünün gelişmesini beraberinde getirmiştir[449].

Çin ekonomisinde DYY'lerin etkilerini olumlu ve olumsuz etkiler başlıkları olarak sınıflandırdırmak ekonomi üzerinde sektörel ve dönemsel etkileri kapsayıcı şekilde açıklamak açısından yarar sağlayacaktır.[450]

- **Olumlu Etkiler**

1. İlave Sermaye Katkısı: Zhang'ın (2005) çalışmasında açıkladığı üzere FDI, ev sahibi ülkenin ihracat için gerekli olan sermaye birikimini artırmaktadır. Çin örneğinde, özellikle 1980'lerde iç kaynaklar yetersizken, yabancı yatırımlar emek-yoğun üretim alanlarında yeni ihracat kapasitelerinin oluşturulmasına olanak sağlamıştır.

2.Teknoloji ve Yönetim Bilgisi Transferi: UNCTAD tarafından yayımlanan 2002 yılının dünya yatırım raporunda değinildiği üzere **ç**ok uluslu şirketler (MNC'ler), gelişmiş ürün ve üretim teknolojilerini, yönetim becerilerini ve pazarlama stratejilerini Çin'e taşıyarak yerli firmaların rekabet gücünü artırmıştır. Bu bilgi transferi, eğitim programları ve beceri geliştirme süreçleri aracılığıyla gerçekleşmiştir.

3.Uluslararası Pazarlara Erişim: Zhang ve Song'un (2000) çalışmalarında değindikleri şekilde FDI, Çin'e küresel ve bölgesel pazarlara açılma fırsatı sunmuştur. Yabancı iştirakler aracılığıyla Çinli firmalar, MNC'lerin tedarik zincirlerine entegre olmuş, böylece ihracat kapasitelerini artırmıştır.

4.Yerel İş Gücünün Gelişimi: Blomstrom, Kokko ve Zejan (2000) araştırmalarında FDI ile gelen yatırımların, Çinli işçilerin teknik bilgi ve yönetim becerilerini geliştirmiş olduğunu belirtmiştir. Bu durum, uzun vadede hem firmaların hem de sektörlerin ihracat yapabilirliğini artırmıştır.

5.Spillover (Yayılma) Etkileri: UNCTAD (2002) dünya yatırım raporunda açıklandığı gibi yabancı yatırımcıların faaliyetleri yerli firmaları da etkilemiş; altyapı gelişmeleri, ihracat örneklerinden öğrenme ("learning by watching") ve yerli tedarikçilerle bağlantılar yoluyla ihracat ekosistemi büyümüştür.

---

[449]Ateş, Hüseyin 2023; Çin Ekonomisi, İstanbul Ticaret Odası (ITO),2023, "Yeni Dünya Düzeninin Küresel Gücü Çin Halk Cumhuriyeti", ITO, 2023.
[450] Zhang, 2006;a.g.e., ss. 3-6.

6.İhracat Kompozisyonunun Değişimi: Zhang (2005) araştırmasında FDI sayesinde Çin, sadece emek-yoğun ürünlerde değil; elektronik, otomotiv gibi teknoloji-yoğun sektörlerde de rekabet edebilir hale gelmiş olduğuna değinmiştir. Özellikle montaj ve işleme yoluyla yüksek hacimli ihracat gerçekleştirilmiştir.

- **Olumsuz Etkiler**

1.Yerli Sermayenin Yerini Alma Riski: UNCTAD (2002) dünya yatırım raporunda değinilen bir husus da; FDI, yerli tasarruf ve yatırımların yerini alabilir. Bu durum, uzun vadede ülkenin kendi yatırım dinamiklerini zayıflatabilir.

2.Uygun Olmayan Teknoloji Transferi: Caves, (1996) değindiği bir durum olarak; Bazı durumlarda, getirilen teknolojiler düşük seviyeli olabilir veya Çin'in üretim faktörlerine uygun olmayabilir. Bu, verimsiz üretim yapılarının oluşmasına neden olabilir.

3.İç Pazar Odaklı Yatırımlar: Zhang, (2005) çalışmasında FDI'ın bir kısmı sadece iç pazarı hedeflemekte ve ihracata katkı sağlamamakta olduğunu belirtmiştir. Bu tür yatırımlar, dış ticaret dengesine pozitif katkı sunmadığı gibi, yerli firmalarla rekabeti artırabilir.

4.Yerli Firmaların Gelişiminin Engellenmesi: UNCTAD, (2002) dünya yatırım raporunda değindiği şekliyle: bazı sektörlerde güçlü yabancı firmalar, yerli firmaların büyümesini ve dış pazarlara açılmasını engelleyebilir. Bu durum, uzun vadede ulusal sermayeye zarar verebilir.

5.Statik Rekabet Avantajı Riski: Zhang, (2005) araştırmasında açıkladığı üzere FDI ağırlıklı olarak düşük maliyetli iş gücüne ve doğal kaynaklara yöneldiğinde, ev sahibi ülkenin dinamik rekabet avantajı gelişmeyebilir. Bu, Çin'in yüksek katma değerli ürün ihracatına geçişini sınırlayabilir.

Çin ekonomik potansiyeli, üretim olanakları, doğal kaynaklar ve işgücü gibi unsurların yanında uluslararası kurum kuruluşlar ile ilişkileri ve faaliyetleri ile bu organizasyonlarda karar alma süreçlerinde belirleyici bir aktör olarak ön planda yer almaktadır, bunun önemli bir örneği BRICS ülkeleri içerisindeki konumudur. BRICS ülkeleri (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika), küresel ekonomi içerisindeki paylarını artırarak uzun vadede büyümenin temel aktörlerinden biri olma potansiyeline sahiptir. Bu potansiyelin gerçekleşebilmesi, karşılıklı ticaret ve yatırımlarda daha bütünleşik bir yapının kurulmasına bağlıdır. Çin, hem BRICS

ülkeleri içerisindeki en büyük ticaret ve DYY aktörü olması, hem de teknolojik ve mali kapasitesi ile grubun ekonomik dinamiklerini belirleyen ana aktör konumundadır[451].

2001–2017 döneminde Çin'in gayrisafi yurtiçi hasılası (GSYH) 10,5 kat artmış ve 2017 yılında Satın Alma Gücü Paritesine (SGP) göre dünyanın en büyük ekonomisi olmuştur. Bu hızlı büyüme, ülkenin dış ticaret hacmindeki artış ve doğrudan yatırımlarındaki genişleme ile yakından ilişkilidir. Aynı dönem içerisinde Çin'in diğer BRICS ülkeleriyle olan ticaret hacmi yaklaşık 22 kat artmış, yüksek teknolojili ürünlerin ihracatında ise lider konuma gelmiştir. Çin, ayrıca bu ülkelerin en önemli yüksek teknoloji ithalatçısı konumundadır; örneğin Hindistan'ın BRICS ülkelerinden yaptığı yüksek teknoloji ithalatının %92'si Çin kaynaklıdır[452]. Çin, dokuz yıl üst üste Güney Afrika'nın en büyük ticaret ortağı olmuştur. Çin ekonomisinin BRICS ülkeleri arasında gerçekleştirdiği ekonomik hareketlerin büyüklüğünü ve ileriki dönemler için işaret ettiği potansiyelinin büyüklüğünü açıklamak için çeşitli istatistiki verileri aktarmak yararlı olacaktır. Çin'in Güney Afrika'ya yaptığı ticari mal ihracatının değeri 2017 yılında 14,8 milyar ABD doları olmuştur ve diğer BRICS ülkelerine yaptığı mal ihracatı 22,1 kat (154,6 milyar ABD dolarına) artmıştır - Brezilya'ya 13,7 kat, Rusya'ya 5,8 kat, Hindistan'a 8,4 kat, Güney Afrika'ya 10,5 kat. Çin'in diğer BRICS ülkelerine yaptığı ticari mal ihracatının payları şöyledir: Hindistan %44, Rusya %27,7, Brezilya %18,8, Güney Afrika %9,5. BRICS içi yüksek teknoloji ihracatının en büyük hacmi 2016 yılında 42,9 milyar ABD Doları ile Çin tarafından gerçekleştirilmiştir. Hindistan'ın BRICS ülkelerinden yaptığı yüksek teknoloji ithalatının en büyük payı (%92,1) Çin'den gelirken, Hindistan'ın dünya ekonomisinden yaptığı yüksek teknoloji ithalatının %15,8'i de Çin'den gelmiştir. Çin, tüm BRICS ülkelerine yüksek teknoloji üretiminde ana ihracatçı olmuştur. Çin'in BRICS ülkelerinden yaptığı yüksek teknoloji ithalatındaki payı Brezilya'dan %73,2 (küresel ekonomiden yapılan yüksek teknoloji ithalatının %9,8'i), Rusya'dan %90,8 (%9,2), Güney Afrika'dan %76,3 (%12,7) olarak gerçekleşmiştir[453].

[451]Gusarova, 2019, a.g.e., s.1-3.
[452]Gusarova, 2019, a.g.e., s.2.
[453]Gusarova, 2019,a.g.e., s.4-5.

DYY açısından Çin, 2017 itibarıyla BRICS grubundaki en büyük yatırımcıdır. Özellikle Rusya, Güney Afrika ve Brezilya'ya yönelen yatırımlar altyapı, enerji ve sanayi sektörlerinde yoğunlaşmaktadır. Çin'in bu ülkelerdeki yatırımları, sadece ekonomik değil, aynı zamanda stratejik nitelik taşımaktadır. "Bir Kuşak, Bir Yol" girişimi ve buna bağlı ekonomik koridor projeleri, Çin'in bu ülkelerle uzun vadeli ekonomik entegrasyon stratejisinin bir parçasıdır[454].

Çin, BRICS ülkeleri arasında ekonomik büyüklük ve yatırım gücü açısından lider konumdadır. BRICS ülkeleri toplam GSYİH'sinin yaklaşık üçte ikisi Çin tarafından üretilmektedir. Ayrıca Çin, BRICS içinde kurulan Yeni Kalkınma Bankası gibi kurumsal yapıların temel finansörü ve yönlendiricisidir[455].

Ticari ilişkilerde de Çin, Hindistan, Rusya ve Brezilya gibi ülkelerle stratejik ortaklıklar geliştirerek grup içi entegrasyonu artırmıştır. Bu yönüyle Çin, BRICS'i yalnızca ekonomik değil, aynı zamanda küresel yönetişime alternatif bir güç odağına dönüştürmeyi hedeflemektedir. Enerji, tarım ve sanayi sektörlerindeki iş birlikleri, Çin'in BRICS içinde çok yönlü bir strateji yürüttüğünü göstermektedir[456].

Çin ile diğer BRICS ülkeleri arasındaki ticaret ve yatırım iş birliği, yalnızca ikili kazanç sağlamaktan öte, sinerjik bir büyüme etkisi yaratmaktadır. Yapılan regresyon analizleri, Çin'in BRICS ülkeleriyle ticaret hacmindeki her 1 dolarlık artışın GSYH'ye 36,5 dolarlık katkı sağladığını; DYY girişindeki her 1 dolarlık artışın ise GSYH'de 488,6 dolarlık bir artışa yol açtığını göstermektedir[457]. Bu sonuçlar ortaya koymaktadır ki, Çin'in BRICS ülkeleriyle olan ekonomik etkileşimi çok katmanlı ve stratejik bir boyut taşımaktadır.

Uluslararası kurum kuruluş ve organizasyonlar ile Çin ekonomisin karşılıklı ilişkilerini genel bir değerlendirme ile örnekleyerek ele almak gerekirse; Çin'in BRICS ülkeleriyle kurduğu ticaret ve yatırım ilişkileri, sadece ekonomik büyümeyi desteklemekle kalmamakta, aynı zamanda bu ülkeler arasında karşılıklı bağımlılık ve iş birliği temelli bir kalkınma modelinin temelini oluşturmaktadır. Bu yönüyle Çin'in

[454]Gusarova, 2019, a.g.e., s.4.
[455] Zhang, 2023; İstanbul Ticaret Odası (ITO),Yeni Dünya Düzeninin Küresel Kücü Çin Halk Cumhuriyeti, 2023.
[456] Zhang, 2023, Istabul Ticaret Odası (ITO),Yeni Dünya Düzeninin Küresel Kücü Çin Halk Cumhuriyeti 2023.
[457]Gusarova, 2019, a.g.e.

DYY stratejileri, BRICS içi ekonomik bütünleşmeyi derinleştirmekte ve uzun vadeli büyüme için ortak bir zemin yaratmaktadır.

Hindistan'da olduğu gibi Çin ekonomisinde de DYY, sanayi üretimi ve yüksek teknoloji sektörlerinde büyümeyi teşvik eden temel unsurlardan biridir. Özellikle yeşil alan (greenfield) yatırımlarındaki artış, bölgenin üretim kapasitesini ve dış ticaret entegrasyonunu desteklemektedir. 2023 yılında genel olarak DYY'de bir yavaşlama gözlemlense de, Çin'de %6 ve ASEAN genelinde %16'lık bir düşüşe rağmen bölge, yarı iletkenler ve otomotiv gibi stratejik sektörlerde yatırım cazibesini korumaktadır[458]. 2024 yılında Çin ekonomisi, yılın ilk üç çeyreği itibarıyla %4.8 oranında yıllık büyüme kaydetmiş olsa da, ekonomik büyüme hızında belirgin bir yavaşlama gözlemlenmektedir. Bu yavaşlamanın temel nedenlerinden biri, gayrimenkul sektöründeki zayıflığın devam etmesi ve buna bağlı olarak konut yatırımlarındaki düşüştür. Buna karşılık, altyapı yatırımları istikrarlı bir şekilde artarken, güçlü ihracat talebi sayesinde imalat yatırımları canlılığını korumaktadır. Yüksek teknoloji sektörleri bu süreçte endüstriyel üretimin temel sürükleyicisi konumundadır[459]. OECD'nin Çin ve Hindistan Küresel Riskler Raporunda (2024) Çin'in sanayi altyapısının dönüşüm sürecinde, DYY'nin dijitalleşme ve yapay zekâ odaklı üretim zincirlerinde özel bir rol oynadığı gözlendiğine değinilmektedir. Bununla birlikte, Çin'in emlak piyasasında yaşanan dalgalanmalar ve borçluluğun yüksek seyretmesi, yatırımcı algısını kısa vadede olumsuz etkileyebilmektedir.

Tüketim harcamalarındaki toparlanma ise halen temkinli tasarruf eğilimleri nedeniyle zayıf seyretmektedir. Bu durum, DYY'lerin iç talebi destekleyici etkisini sınırlamakta ve yatırımcılar açısından talep tabanlı genişleme sinyallerinin belirsizliğini artırmaktadır. Buna rağmen, özellikle yüksek katma değerli sektörlerde faaliyet gösteren yabancı sermayeli firmalar, Çin'in teknolojik rekabetçiliğine katkı sunmaya devam etmektedir. Çin'in yatırım çekme potansiyeli, yalnızca makroekonomik göstergelere değil, aynı zamanda kurumsal yapının güvenilirliğine, hukuki düzenlemelerin şeffaflığına ve piyasa mekanizmalarının işlerliğine bağlıdır. Bu kapsamda, iş gücü piyasasında beceri uyumsuzluklarını gidermeye yönelik

[458]Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), (2024). "Economic Outlook for Southeast Asia, China and India 2024: Developing Amid Disaster Risks". Paris: OECD Publishing, 2024.
[459] OECD, 2024. "Economic Outlook for Southeast Asia, China and India 2024: Developing Amid Disaster Risks". Paris: OECD Publishing, 2024.

reformlar, DYY'nin uzun vadeli etkilerini pekiştirme kapasitesine sahiptir. Özellikle genç işsizliğiyle mücadele ve mesleki eğitimin güçlendirilmesi yönünde atılacak adımlar, yatırım ortamını destekleyici niteliktedir[460].

OECD'nin 2024 yılı ikinci çeyrek döneminin Çin kısmına ait raporunda değinildiği üzere, sosyal güvenlik sistemindeki yapısal eksiklikler, hanehalkı tasarruflarını yüksek tutmakta ve tüketimi baskılamaktadır. OECD'nin değerlendirmesine göre, sosyal güvenlik reformlarının ertelenmesi, hem tüketim eğilimlerini hem de yatırım ortamını olumsuz etkilemektedir. Bu nedenle, güçlü bir sosyal güvenlik ağı, sadece toplumsal refah açısından değil, aynı zamanda yatırımcılara yönelik öngörülebilirlik bakımından da önem arz etmektedir.

2.8. Güney Afrika Cumhuriyeti Ekonomisinde DYY Belirsizlik Endeksi Ve Ekonomik Göstergeler

Güney Afrika'nın tarihi, binlerce yıldır farklı yerli toplulukların bu topraklarda yaşam sürmesiyle başlamaktadır. Batı dünyasının bölgeyle ilk teması ise 1488 yılında Portekizli denizcilerin keşfiyle gerçekleşmiştir. Bu gelişmeyi, yaklaşık 150 yıl sonra Hollandalı, Alman ve Fransız yerleşimcilerin bölgeye yerleşmeleri izlemiştir. 19. yüzyılın sonlarına doğru, özellikle 1870'te elmas ve altın yataklarının bulunmasının ardından, İngilizler Ümit Burnu çevresinde nüfuzlarını artırmış ve bölgeye göç ile yatırım süreçlerini hızlandırmışlardır. Yerli topluluklarla Britanyalılar arasında yaşanan sert çatışmaların ardından, 1910 yılında Birleşik Krallık'a bağlı ancak beyaz azınlığın siyasi egemenliğini esas alan Güney Afrika Birliği kurulmuştur. Siyah nüfusu dışlayan ve haklarını sınırlayan yasalar bu dönemde yürürlüğe konmuştur. 1948 yılından itibaren ise ayrımcı "Apartheid" politikaları daha da kurumsallaşarak, siyah çoğunluk üzerinde baskı artmıştır. 1961 yılında cumhuriyet ilan edilerek ülke Commonwealth üyeliğinden ayrılmış, bunu takip eden dönemde ise siyah halkın örgütlü direnişi ve küresel kamuoyunun desteği giderek artmıştır. Uluslararası toplumun uzun yıllar boyunca uyguladığı yaptırımlar

[460] OECD, 2024. "Economic Outlook for Southeast Asia, China and India 2024: Developing Amid Disaster Risks". Paris: OECD Publishing, 2024.

sonucunda apartheid rejimi gerilemiş ve nihayetinde 1991 yılında bu ayrımcı sisteme ait son yasal düzenleme de yürürlükten kaldırılmıştır[461].

Güney Afrika, ne Batı Afrika'daki gibi altın madenlerine ne de palm yağı, kauçuk ve kakao gibi değerli tarımsal ürünlere sahip olmaması nedeniyle köle ticareti gibi sömürgeci ekonomik faaliyetlerin de odağı olmamasının yanında 19. yüzyıl sonlarına kadar Avrupalı güçlerce doğal kaynaklar açısından önemsiz görülmüştür[462].

Avrupa yerleşimi, öncelikle 1652'de Ümit Burnu'nda kurulan bir ikmal üssü aracılığıyla başlamıştır. Bu ilk yerleşim kısa sürede çevreye yayılarak ve yerli Khoikhoi halkıyla kurulan ticari ilişkiler yerini toprak gaspına bırakmıştır. 18. yüzyıl sonlarındaki çiçek hastalığı salgınları yerli nüfusu kırarken, hayatta kalanlar genellikle köleleştirildi[463]. 19. yüzyıl başında Cape kolonisi İngiliz kontrolüne geçtiğinde, bölgede yaklaşık 26.000 Hollandalı çiftçi yaşamaktaydı. 1820'de İngiliz hükümeti destekli 5.000 yeni yerleşimci daha bölgeye yerleştirildi. Bu dönemde ekonomi büyük ölçüde geçimlik tarıma dayalıydı[464].

Ancak 1869'da elmasın, 1886'da altının keşfiyle birlikte ekonomik yapı köklü biçimde değişim göstermiştir. Güney Afrika, büyük ölçekli DYY'lerin hedefi hâline gelmiştir. 19. yüzyılın sonunda ülkeye gelen Avrupa yatırımları, kıtanın geri kalanındaki toplam Avrupa yatırımlarına eşit düzeye ulaşmıştır. Uluslararası bankalar ve özel kreditörler, yerli girişimcilere sermaye akışı sağlamış; bu da yerli nüfus üzerindeki toprak ve emek baskısını artıran bir unsur olmuştur. Ekonomik çıkarlarını korumak isteyen Avrupalılar şiddete başvurmuş ve yerli halkla çatışmalar yaşanmıştır. Sonuçta, Hollandalı ve İngiliz yerleşimciler arasında da kaynak ve toprak paylaşımı konusunda çekişmeler başlamıştır[465].

Güney Afrika'nın küresel ekonomiye entegrasyonunu hızlandıran unsur madencilik sektöründeki büyüme olmuştur. Artan ihracat gelirleri, tüketici talebini

---

[461] Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK), Güney Afrika Bilgi Notu, Mart 2022 (DEİK, 2013, s. 2)
[462] (Library of Congress, 2025 t.y.) U.S. Library of Congress. South AfricaHistorical Development. https://countrystudies.us/south-africa/60.htm (01.05.2025)
[463] (Library of Congress, t.y.) U.S. Library of Congress. South AfricaHistorical Development. https://countrystudies.us/south-africa/60.htm (01.05.2025)
[464] (Library of Congress, t.y.) U.S. Library of Congress. South AfricaHistorical Development. https://countrystudies.us/south-africa/60.htm (01.05.2025)
[465] U.S. Library of Congress, 2025 t.y., South AfricaHistorical Development. https://countrystudies.us/south-africa/60.htm (01.05.2025)

tetiklemiştir. 20. yüzyılın ilk yarısında hükümet politikaları, madencilik dışı sektörleri desteklemeye ve ithalata olan bağımlılığı azaltmaya yönelik gerçekleşmiştir. Ancak bu politikalar aynı zamanda beyaz çiftçileri ve girişimcileri siyah rakiplerinden korumaya da hizmet etmiştir. 1913 tarihli Yerlilere Toprak Yasası, siyah nüfusun toprak edinimini büyük ölçüde sınırlandırmış bu yasa 1936'da daha da sertleştirilmiş ve siyahların toprak sahibi olabileceği alanlar ülkenin yalnızca %13'ü ile sınırlandırılması gerçekleştirilmiştir[466].

Beyaz çiftçiler devlet destekli krediler, ürün sübvansiyonları ve iş güvencesi gibi ayrıcalıklardan yararlanırken; siyah çiftçiler hem yapısal hem de hukuksal olarak dezavantajlı konumda bırakılmıştır. 1920'lerden itibaren sanayiyi teşvik etmek amacıyla devlet kurumları kurulmuş, gümrük vergileriyle yerli üretim korunmuştur. Ancak siyah girişimciler yasalarla sistem dışına itilmiştir[467].

II. Dünya Savaşı sonrası dönemde, şehirleşme, tarımsal yoğunlaşma ve sermaye çeşitlenmesi sayesinde ekonomik büyüme ivme kazanmıştır. 1950'ler ve 1960'larda devlet, sanayiye yönelik yatırımlarını artırmıştır. Endüstriyel Kalkınma Kurumu (IDC) aracılığıyla tekstil, kimya, gübre ve silah sanayileri desteklenmiştir. 1970 itibarıyla sanayi üretimi, madenciliğin önüne geçmiştir[468].

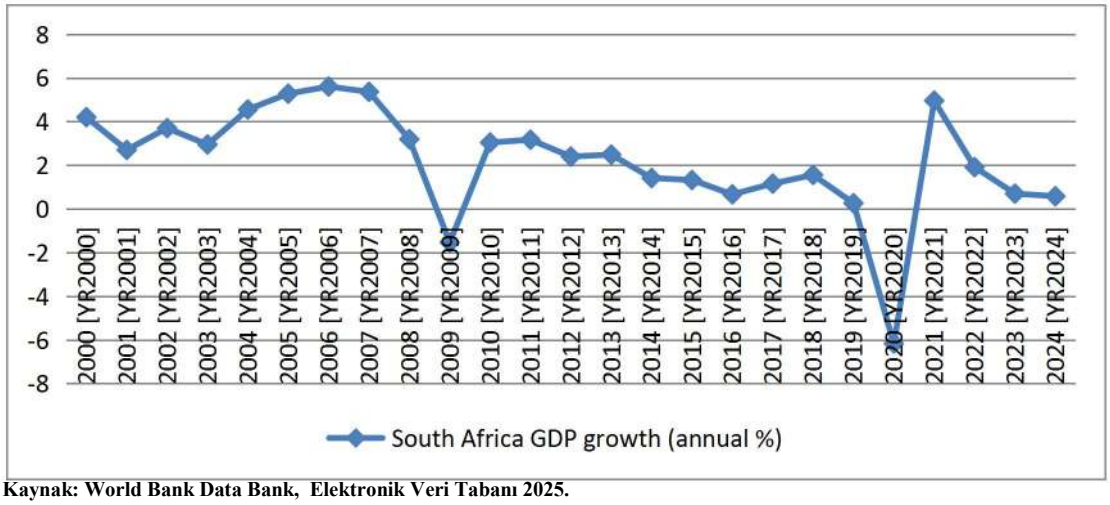
Bununla birlikte, yapısal zayıflıklar devam etmiştir: döngüsel kuraklıklar, altın ihracatına bağımlılık ve siyah iş gücünün sistematik dışlanması gibi faktörler ekonomik kırılganlığı artırmış, 1980'lerde altın fiyatlarındaki dalgalanma, ithalat kapasitesini ve döviz kurunu olumsuz etkilemiştir. Sanayi, özellikle ithalata bağımlı olduğundan, bu dalgalanmalardan ciddi biçimde etkilenmiştir. Bazı sermaye yoğun sektörler büyüyebilse de bu ancak yüksek dış borçla mümkün olmuştur. Artan siyah işçi protestoları ve dış kredilerin kesilmesi, apartheid rejiminin ekonomik maliyetlerini daha görünür hâle getirmiştir[469]. Güney Afrika'da 1961 yılında cumhuriyet rejimine geçilmiş ve bu dönüşümle birlikte ülkenin Commonwealth (İngiliz Milletler Topluluğu) üyeliği sonlandırılmıştır. Bu siyasi değişimi izleyen

[466]U.S. Library of Congress, t.y., South Africa Historical Development. https://countrystudies.us/south-africa/60.htm (01.05.2025)
[467] U.S. Library of Congress, 2025 t.y., Library of Congress. South Africa Historical Development. https://countrystudies.us/south-africa/60.htm (01.05.2025)
[468]U.S. Library of Congress, t.y., South Africa Historical Development. https://countrystudies.us/south-africa/60.htm (01.05.2025)
[469]U.S. Library of Congress, 2025 t.y., *South Africa Historical Development*. https://countrystudies.us/south-africa/60.htm (01.05.2025)

süreçte, siyah çoğunluğun örgütlü direnişi güç kazanırken, uluslararası kamuoyunun desteği de belirgin biçimde artmıştır. Apartheid rejimine karşı küresel düzeyde yürütülen uzun süreli yaptırımların etkisiyle, ırkçı yasa ve uygulamalar giderek zayıflamış; nihayetinde 1991 yılında apartheid sistemine ait son yasal düzenlemeler de tamamen yürürlükten kaldırılmıştır[470].

1989–1993 arasında yaşanan ekonomik durgunluk, hem küresel konjonktürün hem de apartheid'ın uzun vadeli etkilerinin sonucu ortaya çıkmıştır. Enflasyon kronikleşmiş, büyüme neredeyse durma noktasına gelmiştir. Siyah nüfusun yaşam standartları düşerken, beyaz nüfus da ekonomik gerilemeyi hissetmeye başlamıştır. 1993 sonunda bazı sektörlerde toparlanma başlasa da, şiddet ve siyasi belirsizlik genel ekonomik büyümeyi 1994'e kadar baskılamayı sürdürmüştür[471].1990'lardan itibaren, toptan ve perakende ticaret, ulaştırma ve haberleşme sektörleri ve hizmetler sektörünü kapsayan üçüncül sektörlerde kaydedilen büyümenin temel nedeninin kamu hizmetleri ve finansal hizmetlerde kaydedilen artışın olduğunun belirtilmesi mümkündür. 1960'larda devletin ekonomideki ağırlığı %8'ler civarında iken, 1990'larda bu oran %16,2'ye çıkmıştır[472].

Grafik 21: Güney Afrika Yıllık GSMH Artış Oranı 2000-2024 Dönemi (Ekonomik Büyüme)



Kaynak: World Bank Data Bank, Elektronik Veri Tabanı 2025.

[470] DEİK, 2013, s. 2.
[471] Library of Congress, t.y. *Africa Historical Development* https://countrystudies.us/south-africa/60.htm
[472] DEİK, 2013, s. 3.

Grafik 21, Güney Afrika'nın 2000–2024 dönemi yıllık gayrisafi milli hasıla (GSMH) artış oranını göstermektedir. Veriler, Dünya Bankası'nın *World Development Indicators* elektronik veri tabanından elde edilmiştir. Grafik, inceleme döneminde ülkenin ekonomik büyüme performansını yansıtarak hem küresel ekonomik dalgalanmaların hem de iç dinamiklerin büyüme oranları üzerindeki etkilerini gözlemlemeye olanak tanımaktadır. Bu çerçevede, 2008 küresel finans krizi ve 2020 COVID-19 pandemisi gibi dışsal şokların ekonomik büyüme oranlarında belirgin dalgalanmalara yol açtığı görülmektedir. Bununla birlikte, uzun dönemli eğilimler değerlendirildiğinde, özellikle 2007 yılının son çeyreğinden bu yana 37 çeyrek dönemlik pozitif büyüme performansı ile Güney Afrika ekonomisinin küresel çaplı şoklardan dalgalanma eğilimi göstermesine rağmen toparlanma eğilimi gösteren bir büyüme patikasına sahip olduğu ifade edilebilir.

2007 yılının son çeyreğinde kaydedilen %5,5'lik büyüme oranı ile birlikte, Güney Afrika ekonomisi üst üste 37 çeyrek boyunca pozitif büyüme performansı sergilemiştir. Ancak 2008 yılının sonlarına doğru etkisini hissettiren küresel ekonomik kriz, bu istikrarlı büyüme sürecinde kırılmaya neden olmuş; 2009 yılında ülke ekonomisi %1,5 oranında daralmıştır. Bu daralma, izleyen yıl olan 2010'da %3,1 oranında toparlanmayla karşılanmıştır. Ekonomik iyileşme süreci 2011 yılında %3,5'lik ve 2012 yılında %2,5'lik büyüme oranlarıyla sürdürülmüştür[473].

2019 yılında %0,1 ekonomik büyüme gerçekleştiren Güney Afrika ekonomisi 2020 yılında salgın nedeniyle birçok ülkenin Güney Afrika'yla ticari faaliyetlerini sınırlamasının da meydana getirdiği etkiyle %6,4 daralmıştır. IMF Ekim ayı tahminlerinde Güney Afrika ekonomisinin 2021 yıl genelinde %5 büyüyeceğini öngörürken öncü verilere göre büyüme oranı %4,9 olmuştur. Yılın son çeyreğinde tarımsal üretim ve madencilik faaliyetleri güçlü seyrederken imalat sanayi %2,5 seviyesinde daralmıştır[474]. OECD 2024 Ekonomik gözlem ikinci raporunda ortaya konduğu ifade ile Güney Afrika Cumhuriyeti, 2021 yılında %4,9'luk büyümenin ardından 2022 yılında %2,5 oranında büyümüştür. Ancak bu toparlanma oldukça kırılgan bir yapıya sahiptir. Elektrik arzındaki ciddi yetersizlikler ve enerji altyapısındaki sorunlar, özellikle üretim ve madencilik sektörlerinde arz kısıtlarına

[473]DEİK, 2013, s. 3.
[474]DEİK, Güney Afrika Ülke Bülteni Mart 2022.

yol açmıştır. Devlet elektrik şirketi Eskom'un mali ve yapısal sorunları ekonomik performansı olumsuz etkilemektedir. Enflasyon oranı 2022 yılında %6,9'a yükselmiş, bu durum Merkez Bankası'nı politika faizini %7 seviyesine çıkarmaya zorlamıştır. İşsizlik oranı, %33 gibi yüksek bir seviyede seyretmekte; genç nüfusta bu oran %60'a yaklaşmaktadır. Kamu maliyesinde borçluluk yüksek kalmakta; kamu borcunun GSYH'ye oranı %70'e yakın düzeydedir. Mali sürdürülebilirlik endişeleri, dış yatırımcıların risk algısını artırmaktadır. Reform sürecinin yavaş ilerlemesi, yüksek yolsuzluk oranları ve kurumsal zayıflıklar, büyümeyi sınırlayan yapısal faktörler arasında öne çıkmaktadır. Enerji reformları ve iş gücü piyasası düzenlemeleri, sürdürülebilir kalkınma için öncelikli alanlar olarak tanımlanmaktadır.

İnsani Gelişmişlik Endeksinde 2022 yılı itibarıyla 193 ülke içinde 110. sırada olan Güney Afrika Cumhuriyeti (GAC), 2024 Ekonomik Serbestlik Endeksinde 176 ülke arasında 111. sırada yer almaktadır. 2019 Küresel Rekabetçilik Endeksine göre ise 141 ülke arasında 60. sırada bulunmaktadır[475]. Bankacılık sistemi, bilgi-iletişim altyapısı ve ulaşım-lojistik ağlarının gelişmişliği, STA, gümrük birliği ve tercihli ticaret anlaşmaları gibi avantajlarla birleşerek yatırım ortamını cazip hale getirmektedir.

Yatırım teşviklerinden sorumlu ana kurum Ticaret, Sanayi ve Rekabet Bakanlığı'dır. Bu kapsamda 12i vergi muafiyetleri, otomotiv sektörü destekleri, altyapı yatırımlarına yönelik hibeler, fizibilite projeleri destekleri, ihracat teşvikleri, film endüstrisine yönelik sübvansiyonlar ve tekstil sektörüne dönük rekabet artırıcı programlar yürütülmektedir[476]. Ayrıca, InvestSA başta olmak üzere çeşitli bölgesel yatırım ajansları yatırımcıları desteklemekte ve bürokratik işlemleri hızlandırmaktadır.

Serbest ekonomik bölgeler kapsamında yabancı yatırımlar için cazip imkânlar sağlanmakta, özel ekonomik bölgeler (SEZs) aracılığıyla üretim yatırımları teşvik

[475] T.C. Ticaret Bakanlığı. *GAC Ülke Profili 2025*. Ankara: T.C. Ticaret Bakanlığı, 2025. Erişim: https://ticaret.gov.tr/data/5eecabba13b8763170152e87/GAC%20%C3%BClke%20profili%202025.pdf. , 2025, s.15.
[476] T.C. Ticaret Bakanlığı, *GAC Ülke Profili* 2025, s.15–16.

edilmektedir. Bu çerçevede GAC, Afrika'da en çok yatırım çeken ülkelerden biri konumundadır[477].

Güney Afrika, Küresel İnovasyon Endeksi'nde 132 ülke arasında 59. sırada, Ekonomik Özgürlük Endeksi'nde ise 184 ülke arasında 111. sırada yer almaktadır. Ülke, Yolsuzluk Algı Endeksi'nde 41/100 puan alarak 180 ülke arasında 83. sırada konumlanmıştır[478].

BRICS ülkeleri sadece ekonomik kalkınma hedeflememekte, aynı zamanda uluslararası yönetişimde etkin roller üstlenmeyi ve bu doğrultuda reformist politikalar yürütmeyi de amaçlamaktadır[479]. 2009 Yekaterinburg Zirvesi'nde BRIC ülkeleri daha demokratik ve çok kutuplu bir dünya düzeni talebini açıkça dile getirmiştir [480]. Bu bağlamda, 2010 yılı sonunda Çin tarafından yapılan davet ile Güney Afrika BRIC'e dâhil edilmiş, 2011 yılında düzenlenen zirvede BRICS ismi resmen kabul edilmiştir[481].

Güney Afrika'nın BRIC'e katılımı çeşitli yönlerden tartışmalı bulunmuştur. Özellikle ekonomik olarak daha büyük potansiyele sahip Türkiye, Güney Kore ve Meksika gibi ülkelerin yerine Güney Afrika'nın tercih edilmesi şaşkınlık yaratmıştır. Bu tercihin temelinde yalnızca ekonomik büyüklük değil, Güney Afrika'nın Afrika kıtası üzerindeki liderliği ve siyasi işbirliğine açık tutumu belirleyici olmuştur[482]. BRIC'in başlangıçta ekonomik bir yapı olarak ortaya çıkmasına rağmen, Güney Afrika'nın katılımı ile siyasi boyutunun da vurgulanmak istendiği anlaşılmaktadır[483].

Güney Afrika'nın BRICS içindeki konumu değerlendirilirken, olumlu ve olumsuz bakış açıları mevcuttur. Olumlu yaklaşım, BRICS'in kapsayıcılığının artması ve Afrika pazarına erişim imkânlarının genişlemesi olarak yorumlanırken; olumsuz görüşler ise Güney Afrika'nın yapısal olarak "yükselen güç" tanımını

---

[477] T.C. Ticaret Bakanlığı, *GAC Ülke Profili* 2025, s.16.
[478] Lloyd Trade Bank, 2025, Lloyds Bank (2025). "South Africa: Investing in South Africa Foreign direct investment (FDI) in South Africa, FDI in Figures" https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/south-africa/investment Erişim Tarihi: Mayıs, 2025.
[479]Inglehart & Wezvel, 2009'dan aktaran Deniz, Esra, (2019). "Güney Afrika'yı Uluslararası Hiyerarşide Konumlandırmak: Yeni Yükselen Orta Ölçekli Güç". Uluslararası Afro-Avrasya Araştırmaları Dergisi, 4(7), 63-73., s.69.
[480] Tank, 2012'den aktaran Deniz, 2019, a.g.e., s.68-69.
[481]Besada, Tok & Winters, 2013'den aktaran Deniz, 2019, a.g.e.,s. 68-69-70.
[482]Besada et al., 2013'den aktaran Deniz, 2019 a.g.e.,s.69.
[483]Dubbelman, 2011'den aktaran Deniz, 2019, a.g.e, s.69.

karşılamadığı, bu nedenle kavramsal bir karmaşa yaratıldığı yönündedir. BRICS ülkeleri yapısal olarak homojen bir grup oluşturmaz; özellikle Çin ve Hindistan gerek nüfusları gerekse ekonomik kapasiteleri bakımından öne çıkarken, Güney Afrika BRICS içinde en küçük ekonomiye sahiptir[484].

1990'ların ortalarından itibaren Güney Afrika, BRICS ülkeleriyle küresel düzeyde rekabet edebilmek için DYY'leri teşvik eden kapsamlı reformlar uygulamıştır. Bu reformlar iki ana eksende toplanmaktadır[485]:

1. **Yatırım Ortamını İyileştiren Reformlar:**

- Ticaret serbestleştirme ve kotaların kaldırılmasıyla dış ticaretin küresel ekonomiye entegrasyonu sağlanmıştır.[486]
- Bölgesel entegrasyon (SADC, SACU, AU ve TFTA) aracılığıyla Güney Afrika'nın Afrika kıtasındaki ticaret ve yatırım merkezi olma iddiası güçlendirilmiştir.[487]
- Sanayi politikaları kapsamında 2000'de Endüstri Kalkınma Bölgeleri (IDZ), 2014'te ise Özel Ekonomik Bölgeler (SEZ) kurulmuştur.[488]
- Altyapı ve yenilikçi sanayi teşvikleri, üretim kapasitesini güçlendirmek ve yatırımcıyı desteklemek amacıyla devreye alınmıştır.

2. **Doğrudan Yatırımları Hedefleyen Reformlar:**

- Sermaye hesabı ve döviz kontrollerinin gevşetilmesi ile sermaye giriş-çıkışı kolaylaştırılmıştır.
- Yatırım teşvik programları (örneğin 12I Vergi Teşviki, EMIA Programı, Film ve Televizyon Üretim Teşvikleri) yabancı yatırımcıları özellikle imalat sektörüne çekmeyi hedeflemiştir.
- Şirketler Kanunu (2008) ve Rekabet Yasası gibi düzenlemeler, yatırım ortamının şeffaflığını ve güvenilirliğini artırmayı amaçlamıştır.

---

[484]Deniz, 2019, a.g.e.,70-71.
[485]Mercy T. Musakwa, ve Nicholas M. Odhiambo, Foreign Direct Investment Dynamics in South Africa: Reforms, Trends and Challenges, Studia Universitatis "Vasile Goldis" *Arad. Economics Series 29,* no. 2 (2019):36-50.
[486] Musakwa ve Odhiambo, *Foreign Direct Investment Dynamics*, 2019, 36.
[487] Musakwa ve Odhiambo, *Foreign Direct Investment Dynamics*, 2019, 39–40.
[488] Erasmus, 20112den aktaran, Musakwa ve Odhiambo, *Foreign Direct Investment Dynamics*, 2019, 37-38.

- İkili Yatırım Anlaşmaları (BITs) ise gözden geçirilmiş, bazı ülkelerle feshedilmiş ve Güney Afrika'nın kalkınma önceliklerine uyumlu hale getirilmeye çalışılmıştır.[489]

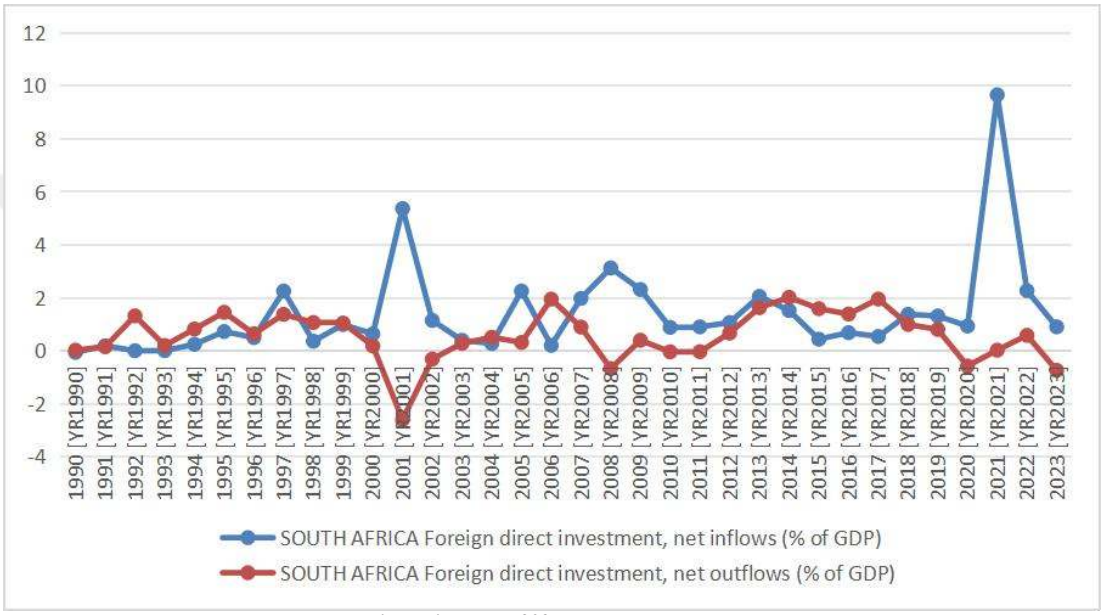
Her ne kadar bu reformlarla DYY girişlerinde artış kaydedilmiş olsa da Güney Afrika, BRICS ülkeleri içinde en düşük yatırım çekebilen ülke konumunda kalmıştır. 2006–2017 döneminde Güney Afrika'ya gelen yatırımlar dalgalı seyretmiş; 2008'de 8,1 milyar dolar seviyesine ulaşsa da 2017'de yalnızca 1,3 milyar dolara gerilemiştir. Aynı dönemde Çin 168 milyar dolar, Brezilya 62 milyar dolar, Hindistan 39 milyar dolar ve Rusya 25 milyar dolar yatırım çekmiştir.[490] Bu tablo, Güney Afrika'nın BRICS içindeki konumunu zayıf kılarken, reformların potansiyeli tam olarak karşılayamadığını göstermektedir. Reformlar Güney Afrika'yı yatırımcılar açısından daha cazip hale getirmiştir; ancak düşük büyüme, işgücü piyasası katılıkları, beceri eksiklikleri ve mülkiyet haklarına ilişkin belirsizlikler DYY girişlerinin sürdürülebilir artışını engellemiştir. Bu durum BRICS ülkeleri arasında Güney Afrika'nın görece zayıf performansına da yansımıştır.[491]

Türkiye ve BRICS ülkeleri gerçekleştirdikleri toplam ihracat hacimleri bakımından bir grup olarak değerlendirildiğinde, 2024 yılı itibarıyla dünya genel ihracat hacmi olan 23.879.911.094 ABD doları temel alındığında; Çin, 3.575.457.663 ABD doları tutarındaki ihracat hacmiyle grup içinde birinci, dünya genelinde ise ikinci sırada yer almaktadır. Hindistan, 441.700.612 ABD doları ihracat hacmi ile grup içinde ikinci, dünya genelinde on sekizinci sıradadır. Rusya, 386.035.772 ABD doları ihracat hacmiyle grup içi sıralamada üçüncü, dünya genelinde yirminci sıradadır. Brezilya, 337.046.162 ABD doları tutarındaki ihracat hacmiyle grup içi dördüncü, dünya genelinde yirmi üçüncü sırada yer almaktadır. Türkiye, 261.801.501 ABD doları ihracat hacmi ile grup içinde beşinci sırada yer alırken, dünya sıralamasında yirmi dokuzuncu sıradadır. Güney Afrika ise, 110.390.555 ABD doları ihracat hacmiyle grup içinde altıncı, dünya genelinde otuz sekizinci sırada bulunmaktadır[492]. Bu rakamlar ile genel bir değerlendirme

[489] Musakwa ve Odhiambo, *Foreign Direct Investment Dynamics*, 38.
[490] Musakwa ve Odhiambo, *Foreign Direct Investment Dynamics*, 47.
[491] Musakwa ve Odhiambo, *Foreign Direct Investment Dynamics*,48-50.
[492]trademap.org, 2025, https://www.trademap.org/Country_SelProduct_TS.aspx?nvpm=1%7c%7c%7c%7c%7cTOTAL%7c%7c%7c2%7c1%7c1%7c2%7c2%7c1%7c2%7c1%7c1%7c1

yapıldığında; BRICS-T grubunda en küçük ekonomiye sahip olan Güney Afrika BRICS konumunda ekonomik gücü öncelikli olarak değil ancak bulunduğu Afrika Kıtası'nda bölgesel lider siyasi güç olması bakımından liderlik potansiyeli ve uluslararası platformlarda siyasi işbirliğine açık bir tutumda bulunması bakımından[493] yer edindiğini belirtmek olurludur.

Grafik 22: Güney Afrika Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Net İç Akış ve Dış Çıkış USD Akım Değerlerinin GSMH İçinde Yüzde Payı 1990-2023



Kaynak: World Bank Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

Grafik 22, Güney Afrika'da 1990–2023 dönemine ilişkin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının (DYY) net iç akışlarının ve dış çıkışlarının gayrisafi milli hasıla (GSMH) içindeki yüzdesini göstermektedir. Veriler, Dünya Bankası'nın *World Development Indicators* elektronik veri tabanından elde edilmiştir. Grafik, hem yatırımcıların Güney Afrika ekonomisine yöneliminin boyutunu hem de ülkenin yurtdışına yönelen sermaye çıkışlarını karşılaştırmalı olarak ortaya koymaktadır.

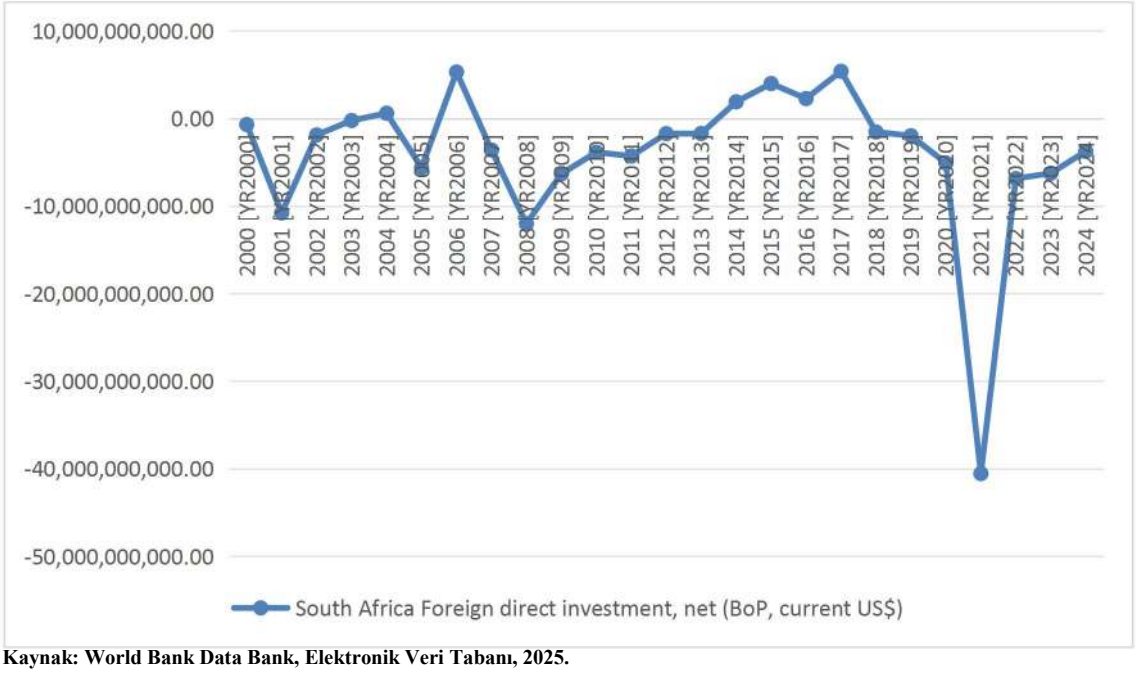
İnceleme dönemi boyunca DYY akımlarında dalgalı bir seyir dikkat çekmektedir. Özellikle 2001, 2007 ve 2021 yıllarında net girişlerde belirgin artışlar yaşanırken, bazı dönemlerde negatif değerler görülmüştür. Bu durum, küresel finansal dalgalanmalar, iç siyasi ve ekonomik istikrarsızlıklar ile yatırım ortamındaki değişimlerin sermaye hareketleri üzerinde etkili olduğunu göstermektedir. Net çıkışların genellikle sınırlı düzeyde seyrettiği gözlenirken, net girişlerdeki keskin

[493]Deniz, 2019, a.g.e.,s.72.

artış ve azalışlar Güney Afrika ekonomisinin küresel sermaye hareketlerine duyarlılığını ortaya koymaktadır.

2024 yılı sonunda Güney Afrika'nın DYY stokları 124 milyar ABD dolarına ulaşmıştır[494]. Afrika kıtası genelinde yüksek bir yatırım çekiciliği potansiyeline sahip olmasına rağmen, ülkenin DYY performansı görece zayıf kalmıştır. Güney Afrika Merkez Bankası verilerine göre, ülkenin net uluslararası yatırım pozisyonu (IIP) 2024 Haziran ayında 2.050 milyar ZAR iken, Eylül ayında 1.924 milyar ZAR'a gerilemiştir. Bu azalma, yabancı yükümlülüklerdeki artışın yabancı varlıklardaki artıştan daha hızlı gerçekleşmesinden kaynaklanmaktadır. Aynı dönemde, Güney Afrika'nın yabancı yükümlülüklerinin piyasa değeri %4,6 oranında artarak 6.788 milyar ZAR'dan 7.101 milyar ZAR'a yükselmiştir[495].

Grafik 23: Güney Afrika Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Net Cari USD Değerleri 2000-2024



Kaynak: World Bank Data Bank, Elektronik Veri Tabanı, 2025.

Grafik 23, Güney Afrika'nın 2000–2024 dönemine ilişkin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının (DYY) ödemeler dengesi bazında net cari ABD doları değerlerini göstermektedir. Veriler, Dünya Bankası'nın *World Development Indicators* elektronik veri tabanından derlenmiştir.

[494]Lloyds Bank (2025). "South Africa: Investing in South Africa Foreign direct investment (FDI) in South Africa, FDI in Figures", 2025.
[495] (Lloyd Trade Bank, 2025) Lloyds Bank (2025). "South Africa: Investing in South Africa Foreign direct investment (FDI) in South Africa, FDI in Figures", 2025.

DYY akımlarında dönemsel olarak ciddi dalgalanmalar gözlemlenmektedir. Özellikle 2006 ve 2015 yıllarında net girişlerde artış dikkat çekerken, 2001, 2008 ve 2020 sonrası dönemde sert düşüşler yaşanmıştır. 2021 yılında ise rekor düzeyde negatif bir değer görülmüş, bu durum küresel salgın sonrası finansal belirsizlikler, ekonomik daralma ve sermaye çıkışları ile ilişkilendirilebilecek bir gelişme olarak öne çıkmaktadır. 2022 ve 2023 yıllarında toparlanma eğilimi gözlenmekle birlikte, veriler Güney Afrika ekonomisinin küresel sermaye hareketlerine yüksek derecede duyarlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Avrupa ülkeleri (Birleşik Krallık, Hollanda, Belçika, Almanya ve Lüksemburg) ile ABD, Japonya, Çin ve Avustralya, Güney Afrika'da aktif yatırımcılar arasında yer almaktadır. Yatırımlar, özellikle finans, madencilik, imalat, taşımacılık ve perakende sektörlerinde yoğunlaşmıştır. 2024 yılında üç enerji üreticisi, Güney Afrika'da toplam 7,1 milyar ABD doları değerinde ayrı yeşil hidrojen projeleri açıklamıştır[496].

Güney Afrika, Sahra Altı Afrika'nın en gelişmiş ve çeşitlendirilmiş ekonomisine sahiptir. Ülke, istikrarlı kurumlar, bağımsız bir yargı sistemi, özgür basın, güçlü bir finansal sektör ve deneyimli yerel ortaklar sayesinde yatırımcılar için cazip bir merkez olmaya devam etmektedir[497]. Ancak son yıllarda yaşanan yolsuzluk, kötü yönetim, COVID-19 sonrası yavaş toparlanma ve sürekli elektrik kesintileri (load-shedding) gibi yapısal sorunlar, ülkenin ekonomik büyümesini olumsuz etkilemektedir. Yatırım ortamı; politika belirsizlikleri, düzenleyici uygulamalardaki zayıflıklar, devlet mülkiyetindeki işletmelerin mali sorunları, şiddet olayları, iş gücü huzursuzlukları, altyapı yetersizlikleri ve nitelikli iş gücü eksikliği nedeniyle baskı altındadır.

Ülkede DYY üzerindeki kısıtlamalar sınırlı olup, çoğu sektörde yabancı mülkiyet serbesttir. Yabancı yatırımcılar yerel şirket kurabilir veya doğrudan satın almalar gerçekleştirebilirler. Ancak 2019 Rekabet Değişiklik Yasası uyarınca, enerji,

[496] (UNCTAD, aktaran Lloyds Bank (2025). "South Africa: Investing in South Africa Foreign direct investment (FDI) in South Africa, FDI in Figures", 2025.
[497] (Lloyd Trade Bank, 2025) Lloyds Bank (2025). "South Africa: Investing in South Africa Foreign direct investment (FDI) in South Africa, FDI in Figures", 2025.

madencilik, bankacılık, sigorta ve savunma gibi sektörlerde ulusal güvenlik gerekçeleriyle birleşmeler engellenebilmektedir[498].

Yabancı mülkiyeti düzenleyen temel mevzuat Yatırım Yasası, 2019 Rekabet Değişiklik Yasası ve Şirketler Yasası'nı içermektedir. Yabancı yatırımcılar, genellikle iştirakler veya en az bir yöneticisi ve hissedarı olan özel şirketler aracılığıyla yerli kuruluşlar kurabilir veya yabancı sermayeli şirketleri tescil ettirebilir. Yabancı şirketler Güney Afrika varlıklarını satın alabilir ve devralma işlemlerine girişebilirken, ulusal güvenlik hükümleri bu tür işlemlerin incelenmesine izin vermektedir. 2019 Rekabet Değişiklik Yasası, özellikle enerji, madencilik, bankacılık, sigorta ve savunma gibi sektörlerde ulusal güvenlik kaygıları oluşturmaları halinde yabancı firmaların dahil olduğu birleşmelerin engellenmesine imkan tanımaktadır. Hükümet, DYY'yi teşvik etmek amacıyla çeşitli destek programları sunmaktadır. Bunlar arasında, yeni veya mevcut yatırımları destekleyen 12I Vergi Teşviki, fizibilite çalışmaları için sağlanan Sermaye Projeleri Fizibilite Programı (CPFP) ve altyapı projelerine katkı sağlayan Kritik Altyapı Programı (CIP) yer almaktadır. Ancak, bazı yeni yasaların ekonomik etkileri yeterince analiz edilmeden yürürlüğe konulduğu ifade edilmektedir[499].

[498] (Lloyd Trade Bank, 2025) Lloyds Bank (2025). "South Africa: Investing in South AfricaForeign direct investment (FDI) in South Africa, FDI in Figures", 2025.
[499] (Lloyd Trade Bank, 2025) Lloyds Bank (2025). "South Africa: Investing in South Africa Foreign direct investment (FDI) in South Africa, FDI in Figures", 2025.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. Türkiye Brezilya Rusya Hindistan Çin Güney Afrika (BRICS) Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Seçilmiş Makro Ekonomik Göstergelerin Ekonometrik Analizi

Günümüzde DYY'ler, yalnızca uluslararası sermaye hareketleri olarak değil, aynı zamanda sürdürülebilir ekonomik büyüme, makroekonomik istikrar ve dış ticaret dengesi üzerinde etkili olan temel dinamiklerden biri olarak değerlendirilmektedir. Özellikle Türkiye ve BRICS ülkeleri gibi gelişmekte olan, yükek orta gelir grubu sınıfındaki ekonomilerde DYY'nin seçilmiş makroekonomik göstergelerle ilişkisi, farklı dönem ve yöntemlerle ele alınmış olsa da literatürde ortak bir sonuç birliğine varılmış değildir. Bir kısım çalışmalar DYY'nin büyüme ve istikrar üzerinde pozitif yönlü bir katkı sunduğunu belirtirken, diğer araştırmalar dalgalanmaları artırdığı veya beklenen etkiyi yaratmadığı, değişkenlerin nedensellik ilişkisi içinde bulunmadığı yönünde bulgular da ortaya koymuştur. Bu bağlamda, söz konusu ülkelerde DYY ile makroekonomik göstergeler arasındaki ilişkinin ekonometrik analizler aracılığıyla yeniden değerlendirilmesi ve ilişkilerin DYY iç akışlarından belirsizlik endeksi enflasyon ödemeler dengesi ve reel ekonomik büyüme değişkenleri üzerine doğru tek tek uzun dönemli analize dahil edilmesi bakımından hem mevcut literatüre ek katkı sunmakta hem de politika yapıcılar açısından önemli çıkarımlar barındırmaktadır.

Giriş kısmında da açıklandığı üzere bu çalışmanın metodolojisi iki temel boyutta yapılandırılmıştır. İlk aşamada, doğrudan yabancı yatırımların (DYY) kuramsal tanımları, türleri ve makroekonomik etkileri üzerine kapsamlı bir literatür taraması gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın ikinci metodolojik boyutu ekonometrik analizlere dayanmaktadır. 2014Q1–2024Q1 dönemine ait Türkiye ve BRICS ülkelerini kapsayan çeyreklik panel veri seti oluşturulmuştur. Çalışmanın sonuç kısmında kanun koyucu ve politika uygulayıcılar ve ekonomik aktörlere uygulanabilir ve sonuçları gözlemlenebilir ölçülebilir politika önerilerinde bulunabilmek ekonometrik etki analizi kullanmayı gerekli kılmıştır. Ekonometrik etki analizi ekonomi politikasının iki sorusunu yanıtlamada yardımcı olabilir: i) Belli önlemlerin belli amaç büyüklükleri üzerindeki (olası) etkileri hangi büyüklüklerde

olabilir ii) Belli amaçların gerçekleştirilebilmesi için belli araç değişkenleri hangi büyüklükte olmalıdır. Bu soruların yanıtı ekonometrik modellerin kullanım biçimlerini sergileyen ekonomi politikası ile ilgili karar modellerinin geliştirilmesini gerektirmektedir. Ekonometrik modeller, katsayıları ampirik-istatistiksel olarak kestirilen değişkenlerin ilişkileri konusundaki denklemler sistemidir. Kuramsal görüşlere dayanılarak tasarlanmış ekonometrik bir modelin yapısı belli değişkenlerden oluşur ve eğer statik bir yaklaşımla ele alınması halinde,yalnızca içinde bulunulan dönemin endojen değişkenleri dikkate alınır; dinamik olarak ele alınması durumunda model yapısına endojen değişkenlerin daha önceki dönem ile ilgili değerleri de katılır.[500]

Ekonomi ile ilgili olarak gerçek yaşamda sayısız denecek kadar çok ilişkiler ve değişkenler mevcut bulunması nedeniyle, model kurulurken araştırma gayesine göre modele alınacak değişkenlerin sayısında az ya da çok azaltma yapılması zorunludur Modeldeki değişken sayısının sınırlandırılması değişik görüşlere göre tespit edilebilir: i) Ekonomik süreç için özellikle önemli veya karakteristik olan ve/veya ekonomi politikası ile ilgili görülen değişkenlerle sınırlama. ii) Ekonometrik ilişkiler bütününün bir alt alanının değişkenleri ile sınırlama. iii) Mikro değişkenlerin agregasyonu yoluyla elde edilen mezo ve makro değişkenlerle sınırlama. iv) Statik bir görüşle ve dolayısıyla içinde bulunulan dönemin değişkenleri ile sınırlama.[501]

Model değişkenlerinin sayısı ne kadar az olursa, ekonometrik modellerin ekonometrik modellerin, ekonomi politikası modellerinin açıklığa kavuşturulması ve çözümü için kullanım yönünden anlamı da o kadar az olur, bir diğer ifade ile ekonometrik modellerin ekonomi politikası analizlerinde açıklayıcılığı sınırlanmış olur, çünkü; ekonomi politikası ekonominin tamamını ilgilendiren sorunlarla uğraşır. Bu nedenle de kullanılacak ekonometrik öndeyi ve programlama modelleri yalnızca ekonomi politikası ile ilgili tüm amaç ve araç değişkenlerinin ilişkileri açısından dolaylı bir öneme sahip olan bütün endojen ve eksojen değişkenleri de içermesi gereklidir. Bir ekonominin sürecinin tanısı ve öngörüsü için yapılan dinamik makro model tasarımının şimdiye kadar olan uygulamaları bu kadar ayrıntılı yapılarının ekonometrik yönden üstesinden gelinmesinin çok zor olduğunu göstermiştir.[502]

---

[500] Şevki Özbilen, *Ekonomi Politikasının Temelleri* (İstanbul: Matrix Yayınları, 2021), 278–87.
[501] Şevki Özbilen, *Ekonomi Politikasının Temelleri,* 2021*,* 278-279.
[502] Şevki Özbilen, a.g.e., 2021*,* 278-279.

Makro politika sorunlarına yönelik karar modellerinin uygulanması çeşitli nedenlerle oldukça zordur. Öngörü ve programlama modelleri, ekonomi politikasının tüm amaç ve araç değişkenlerini içermelidir; ancak ekonometrik modeller yalnızca miktarsal değişkenleri dikkate alır ve nitel araçları göz ardı eder. Programlama modellerinde refah veya amaç fonksiyonunun (W) belirlenmesi özellikle güçtür; parlamenter çoğulcu irade ortamında politika yapıcılar alt amaçlar için kesin değerler saptayamaz. Amaçların esnek olduğu durumlarda dahi modelin kurulması için gerekli yan koşullar hakkında yeterli bilgi sağlamak çoğu zaman olanaksızdır. Bu nedenle modeli kuran kişi, eksik veya belirsiz bilgileri kendiliğinden tamamlamak ve düzeltmek durumundadır[503].

Davranış denklemleri, ekonomik ve ekonomiyle ilgili birçok durum için ancak büyük zorluklarla oluşturulabilir. Kontrol edilemeyen değişkenler veri olarak ele alınabilir ve değerleri ekstrapole edilebilir; ancak endojen değişken sayısı arttıkça modelin yararlılığı azalır. Ekonometrik bir modelin doğruluğu, temel aldığı istatistiksel verilerin büyüklüğüne ve işlenme biçimine bağlıdır. Yeterli sayıda gözlem bulunması, modelin kullanılabilirliği için ön koşuldur; az sayıda örneklem ve ölçme hataları, özellikle fark değerleriyle çalışan modellerde, sonuçları olumsuz etkiler.

Makro modeller genellikle agregre edilmiş değişkenler içerir ve agregasyon, bireysel ilişkilerden türetildiğinde bazı koşullarda zorlaşabilir. Davranış denklemlerinin katsayılarının öngörü açısından güvenilir olabilmesi için uzun zaman dilimlerine dayanan regresyon veya korelasyon hesaplamaları gereklidir. Ancak uzun gözlem süreleri, ekonomik yapı ve kuramsal çerçevede değişiklikleri beraberinde getirir; bu değişikliklerin ekonometrik olarak dikkate alınması güçtür. Mevcut öngörü modellerinin çoğu sabit yapı varsayımı ile çalışır ve tüm davranış fonksiyonlarında yüksek korelasyon sağlamak mümkün değildir.

Sonuç olarak, tüm bu koşullar göz önünde bulundurulduğunda, en iyi karar modelleri bile kuram ve ekonometrinin günümüzdeki düzeyinde sınırlı bir iş yapabilirliğe sahiptir[504]. Tüm bu koşullar ve gerekçeler birlikte değerlendirildiğinde literatürde aynı ya da yakın benzerlikte olan değişkenler modele alınmış olsa dahi elde edilen neticelerin tam bir birlik bütünlük içinde olmama durumunun açıklayıcısı konumundadır.

---

[503] Şevki Özbilen, a.g.e., 2021, 287.
[504] Şevki Özbilen, a.g.e., 2021, 287-288.

3.1. Literatür Araştırması

DYY'lerin makroekonomik göstergeler üzerindeki etkileri, gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler açısından uzun süredir araştırma ve analizlere konu olan bir araştırma alanıdır. Özellikle yükselen piyasa ekonomileri arasında yer alan Türkiye ve BRICS ülkeleri, hem yüksek büyüme potansiyeli hem de artan sermaye ihtiyacı nedeniyle literatürde önemli bir inceleme alanı oluşturmuştur. Literatürde sonuç birliğinin olmamasının temel nedenleri arasında, araştırmalarda farklı dönemlerin ele alınması, uygulanan ekonometrik yöntemlerin çeşitlilik göstermesi ve modellere dâhil edilen değişken setlerinin farklılık arz etmesi sayılabilir. Ayrıca, kimi çalışmalar tek bir ülkeye odaklanırken, kimileri ise BRICS gibi ülke gruplarını veya bölgesel örneklemleri analiz etmiştir. Bu unsurlar, hem yapısal hem de kurumsal farklılıkların sonuçlar üzerinde belirleyici olmasına yol açmaktadır. Dolayısıyla, DYY ile makroekonomik göstergeler arasındaki ilişkinin literatürde tutarlı bir biçimde ortaya konulamaması, yöntemsel ve yapısal çeşitlilik ile yakından bağlantılıdır.

Tablo 16: DYY ve Makroekonomik Göstergelerin Literatür Özeti (Türkiye ve BRICS Ülkelerini Kapsayan Araştırmalara Öncelik Verilerek)

Yazar(lar)	Ülke/Ülke Grupları	Çalışma Dönemi	Çalışma Yöntemi	İlgili Değişkenler	Araştırma Neticesi
Borensztein, Gregorio ve Lee (1998)	69 adet gelişmekte olan ülke	1970-79 ve 1980-89 dönemleri	Panel veri ekonometrik analiz yöntemi	DYY ve Ekonomik büyüme	Bu çalışmalarında 1995 yılındaki çalışmalarının yanına katkı olarak DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin ev sahibi ülkenin ulaşılabilir beşeri sermayesine bağlı olduğunu ayrıca DYY'nin teknoloji transferine göreli olarak iç yatırımlardan daha fazla katkıda bulunduğunu bu etkinin de ev sahibi ülkede ileri teknolojiyi emme

					kapasitesi olduğu zaman ekonomik büyümeye katkısı olduğunu ortaya koymuşlardır. DYY'nin daha yüksek üretkenliği sadece ev sahibi ülke asgari bir beşeri sermaye eşik stokuna sahip olduğunda geçerlidir. Dolayısıyla, DYY ancak ev sahibi ekonomide ileri teknolojiler için yeterli bir absorbe kapasitesi mevcut olduğunda ekonomik büyümeye katkıda bulunur.
De Mello (1999)	32 adet OECD üyesi olan ve olmayan ülke	1970-1990	Zaman serisi ve panel veri analizi yöntemleri	Ev sahibi ülkenin sermaye birikimi çıktı ve toplam faktör verimliliği, DYY	Çalışmanın sonuçları DYY'nin uzun dönemde ev sahibi ülkede teknolojik düzeyi yükseltme ve bilgi yayılması yolu ile büyümeyi arttıracağı bekleyişine rağmen, DYY'nin büyüme arttırıcı etkisi DYY ve iç yatırımlar arasında tamamlayıcılık ve ikame seviyesine bağlı olduğunu göstermiştir.
Nair-Reichert ve Weinhold, (2001)	24 Adet gelişmekte olan ekonomi	1971-1995	Panel Veri Ekonometrik Analizi Yöntemleri İle Birleşik Ve Düzeltilmiş Rassal Faktör Yaklaşımı	DYY, Ekonomik Büyüme	Çalışmalarında DYY'nin ortalama olarak büyüme üzerinde anlamlı etkiye sahip olduğunu fakat ülkeler boyunca ilişki heterojen olarak pozitif anlamlı olduğunu bulmuşlardır.

Karimi ve Yusop (2009)	Malezya.	1970-2005	Zaman serisi ekonometrik yöntemini kullanarak, Toda-Yamamotoned ensellik testi ve ARDL Sınır testi	DYY ve Ekonomik Büyüme	Uzun dönemde iki değişken arasında güçlü bir ilişki bulunmadığını, DYY'nin ekonomik büyümeyi dolaylı olarak etkilediğini tespit etmişlerdir.
Kinoshita ve Lu (2006)	42 adet gelişmekte olan ülke	1970-2000	EKK (En Küçük Kareler) ve GLS (GeneralizedLeastSquares – Genelleştirilmiş En Küçük Kareler Yöntemi)	DYY ve Ekonomik Büyüme	Çalışmada DYY'nin tek başına ekonomik büyüme üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı, gerekli altyapı yatırımlarının yapılması ve DYY'nin beraberinde teknoloji transferini de getirmesi koşuluyla DYY ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği belirlenmiştir.
Herzer, Klasen ve Nowak-Lehmann D. (2008)	28 adet gelişmekte olan ekonomi örneklemi (10 adet Latin Amerika, 9 adet Asya 9 Adet Afrika ülkesi)	1970-2003 Kore 1976-2003 Singapur 1972-2003	Engle – Granger , ECM, Johansen Eş bütünleşme yaklaşımı	DYY, GSMH	Ülkelerin büyük çoğunluğunda ne uzun vadeli ne de kısa vadeli bir etki söz konusudur; hatta, herhangi bir ülkede DYY'den GSYH'ye doğru tek yönlü pozitif bir uzun vadeli etki tespit edilememiştir. Ayrıca, elde edilen sonuçlar, DYY-büyüme bağlantısında belirgin bir bölgesel desen ya da diğer etkenlerin etkisini de göstermemektedir.
Kotrajaras (2010)	15 Doğu Asya	1990–2009	Zaman serisi verilerine dayanarak	DYY, Ekonomik Büyüme,	Örneklem ekonomiler için beşeri sermaye seviyesi, altyapı

	ülkesi		karşılaştırmalı şekilde analiz, Panel eş bütünleşme analizi endojen büyüme modeli	Beşeri sermaye seviyesi, Altyapı yatırımları ticari açıklık kıstasları	yatırımları ticari açıklık kıstaslarına göre analitik amaç için sınıflandırmıştır. DYY'nin büyüme üzerindeki etkilerinin çeşitli kıstaslara bağlı olduğu ortaya konmuştur. Panel koentegrasyon analizi ile içsel büyüme modeli etkiyi gözlemlemek için kullanılmıştır. Analiz sonuçları DYY'nin tam olarak ekonomik büyümeyi geliştirmediğini göstermektedir. Çalışmanın sonuçları iyi eğitimli iş gücü, altyapı yatırımları ve ticari açıklık gibi uygun ekonomik koşullara sahip olan yüksek ve orta gelir grubu ülkelerinde DYY ile ekonomik büyümenin olumlu ilişkiye sahip olduğunu göstermektedir.
Lee ve Chang (2009)	37 ülke	1970-2002	Panel Veri Ekonometrik Analiz Yöntemi, Pedroni Eş bütünleşme Analizi ve Hata Düzeltme Modeli ECM	Finansal gelişmişlik, DYY ve ekonomik büyüme	Uzun dönemde finansal gelişmişliğin ekonomik büyümeyi önemli ölçüde etkilediği ve finansal gelişmişlik düzeyindeki artış ile birlikteDYY'nin ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir.

Sridharan, Vijayakumar, Chandra Sekhara Rao (2009)	BRICS	Brezilya 1996-2007, Hindistan 1992-2007, Rusya 1994-2007, Çin 1999-2007, Güney Afrika 1999-2007	ADF, Johansen eşbütünleşme Analizi, Hata Düzeltme Modeli (VECM)	DYY, (IPI) Sanayi Üretim Endeksi (Ekonomik Büyüme)	VECM neticeleri, Brezilya, Rusya ve Güney Afrika için büyümenin FDI'ı çift yönlü olarak etkilediğini, Hindistan ve Çin için ise FDI'ın büyümeyi tek yönlü olarak etkilediğini ortaya koymuştur.
Wang ve Wong (2009)	69 ülke	1970-1989	Panel Veri Ekonometrik Analiz, Regresyon Analizi, SUR yöntemi	Ekonomik büyüme ve DYY	DYY'nin ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediğini tespit etmişlerdir. Ancak çalışmaya göre DYY'nin ekonomik büyümeyi olumlu etkileyebilmesi için ev sahibi ülkenin iyi düzeyde belli bir finansal gelişmişlik sahibi olması ve yeterli bir beşeri sermaye düzeyine ulaşması gerekmektedir.
Razmi (2009)	Seçili Gelişmekte Olan Ülkeler	1970-2005	MGARCH	DYY, Cari Açık	DYY ülkelerin cari işlemler dengesi açıklarında negatif yönlü etkiye sahiptir.
Özkan Günay (2011)	AB-15 ve AB- 12+2	1998-2008	Panel Ekonometrik Analiz, FEM, REM, OLS	DYY, GSYH, enflasyon, internet, vergi yükü, Ar-Ge	GSYH ve internet erişimi yeni üyelerde DYY'yi pozitif etkilerken, eski üyelerde vergi yükü DYY üzerinde negatif

					etki yaratmaktadır.
Azam, Khan ve Iqbal (2012)	Bangladeş, Hindistan, Pakistan ile Sri Lanka	1990–2008	Panel birim kök testleri (IPS), otoregresif dağıtılmış gecikmeler (ARDL)	Bağımlı değişken DYY (GSYH'ye oranla), bağımsız değişkenler piyasa büyüklüğü (GDP), altyapı (EPC), dışa açıklık (TO), siyasal risk endeksi (PRI) ve makroekonomik politika belirsizliği endeksi	Uzun dönem sonuçlarına göre, PRI (–0.18) ve PUI (–0.23) katsayıları anlamlı negatif etkiler göstermektedir. Piyasa büyüklüğü (0.61) ve altyapı (0.0055) pozitif ve anlamlı etkiler sunarken, dışa açıklık (–0.041) uzun dönemde negatif sonuç vermiştir. Kısa dönem analizde hata düzeltme katsayısı –0.26 olup %26'lık bir dengeye dönüş hızını göstermektedir. Sonuçlar, DYY çekmek isteyen Güney Asya ülkeleri için siyasi istikrar ve makroekonomik öngörülebilirliğin vazgeçilmez önemde olduğunu ortaya koymaktadır.
Khan ve Banerji (2014)	Hindistan	2000-2012	Zaman Serisi Ekonometrik analiz yöntemi, Vektör Otoregresyon Modeli (VAR), VAR Granger nedensellik analizi	DYY (FDI), Portföy (FPI) Yatırımlar	Granger Nedensellik: FDI → FPI yönünde nedensellik vardır (p=0.0277); tersi yönde ilişki anlamlı değildir. VAR Tahmini: FDI'deki değişimler, FPI üzerinde yaklaşık 3 yıllık gecikmeli bir etki yaratmaktadır. Ekonomik Yorum: FDI kararları, piyasalarda

					gecikmeli olarak algılanmakta ve FPI girişlerini takip eden yıllarda etkileyebilmektedir. Bu durum, uzun vadeli sermaye yatırımlarının kısa vadeli piyasa davranışlarına etkisini göstermektedir.
Agrawal (2015)	BRICS	1989-2012	Panel Veri Ekonometrik Analiz, Koentegrasyon ve Nedensellik Analizi	DYY, Ekonomik büyüme	DYY ve ekonomik büyümenin panel düzeyinde eşbütünleşik olduğunu doğrulanmaktadır ve bu aralarında uzun dönem denge ilişkisinin varlığına işaret etmektedir. Nedensellik testlerinden elde edilen sonuçlar, bu ekonomilerde DYY'den ekonomik büyümeye doğru uzun dönemli bir nedensellik olduğunu göstermektedir.
Encinas-Ferrer, ve Zermeño (2015)	Meksika, Brezilya, Peru, Güney Kore ve Çin	1995-2012	ADF, VAR Analizi, Johansen Eş bütünleşme analizi, Granger nedensellik analizi, hata düzeltme modeli ECM	GSYH (Reel ABD Doları), FDI (AB Doları mutlak değer, GSYİH içindeki payı, toplam sabit sermaye içindeki oranı)	Makalede örneklem alınan ülkelerde detaylı ekonometrik sonuçlar yalnızca Çin için rapor edilmiş. Diğer ülkeler için genel bulgu özetlenmiş: FDI ile büyüme arasında nedensellik bulunmamış, yalnızca Çin'de güçlü büyümenin FDI'ı çektiği sonucuna ulaşılmıştır (ters yönde nedensellik). Sonuçlar, yalnızca Çin'de GSYH büyümesinin FDI girişlerini çektiğini; diğer ülkelerde ise anlamlı bir nedensellik bulunmadığını

					göstermektedir.
Ilıkkan Özgür ve Demirtaş, (2015)	Türkiye	1992:1-2013:3 dönemi üçer aylık veriler	Johansen eş-bütünleşme analizi ve kısıtsız VAR modeli	Finansal Gelişme, DYY, Ekonomik Büyüme	DYY'nin, yeterli düzeyde olmamakla birlikte ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği, finansal gelişmişliğin ise özellikle vadeli-vadesiz mevduatların etkisiyle ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği tespit edilmiştir.
Kishor ve Singh, (2015)	BRICS	1994-2014	Panel Veri Ekonometrik Yöntemi, Rassal Etkiler, Sabit Etkiler ve Ortak Katsayı Yöntemleri 3. Yöntem Havuzlanmış En küçük Kareler Yöntemi	DYY, IIP (Sınai Üretim Endeksi), GSYİH, Döviz Kuru (forex), Borsa Kapitalizasyonu, Altyapı Endeksi, GSYİH'in % payı olarak Ciro Oranı	Ampirik analiz ayrıca yatırım fırsatlarının, altyapı gelişiminin ve GSYİH büyüme oranının iyileştirilmesinin DYY girişlerini çekmeye yardımcı olduğu ve bunun da yerel ekonominin gelişimini kolaylaştırdığı sonucuna varmaktadır. BRICS ülkelerinin önündeki zorluk, DYY girişlerinin artış eğilimini sürdürmesi için ekonomik kalkınmalarını nasıl sürdürecekleridir. Ayrıca ilgili ülkelerin hükümetleri daha fazla DYY çekebilmek için ekonomik durumlarını optimize etmelidir
Sezgin ve Özkan, (2015)	Türkiye	1998Q1-2013Q4 Çeyrek dönemlik veriler	ADF Philips-Perron Birim kök Testi, FMOLS, DOLS, CCR, Hata Düzeltme Modeli (ECM)	Bağımlı Değişken Cari İşlemler Dengesi, Bağımsız Değiken(ler) DYY, Türkiye GSYİH'sı, AB	REDK, AB GSYİH'sı ve RFO cari açığı artırıcı etki yaparken; Türkiye GSYİH'sı ve DYY cari açığı azaltıcı etki göstermiştir. ECM sonuçları kısa dönemde de DYY ve Türkiye

				GSYİH'sı, Reel Efektif Döviz Kuru (REDK), Reel Faiz Oranı, (RFO)	GSYİH'sının cari açığı azaltıcı rolünü doğrulamıştır.
Sawalha, Elian ve Suliman (2016)	21 Gelişmiş 19 Gelişmekte olan ülke	1990-2012	Panel Veri Ekonometrik Analiz yöntemi Genelleştirilmiş momentler Yöntemi (GMM)	DYY(FDI), Uluslararası Portföy Yatırımlar (FPI), Kişi Başına GSMH, İhracat İthalat GSMH %'si, Nüfus, Tüketici Fiyat Endeksi Artış Oranı, Piyasa Kapitalizasyonu, Hisse Senedi Ticareti	Başlangıç düzeyinde, FDI'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi olduğu görülürken; FPI'nin ise örneklem genelinde negatif ve anlamlı bir etkisi olduğu saptanmıştır. Ayrıca nüfus değişkeni, klasik modele uygun olarak, nüfus artış hızının ekonomik ilerlemeyi tetiklediğini göstermektedir. Tasarruf oranı sonuçları ise, daha yüksek tasarruf oranlarının ekonomik büyümeyi hızlandırdığı tasarruf-odaklı büyüme yaklaşımını desteklemektedir. Piyasa kapitalizasyonu (MC) değişkeni her iki örneklemde de büyüme ile pozitif yönde ilişkilidir. Buna karşılık, hisse senedi alım-satımına ilişkin değişken, yalnızca gelişmiş ekonomilerde özel sektör yatırımları aracılığıyla büyüme üzerinde olumlu bir etki yaratmaktadır. Sonuçlar, FDI

					girişlerinin birçok ekonomide yerel kaynakları artırdığını ve bu yolla ekonomik büyümeyi desteklediğini ortaya koymaktadır.
Bakırtaş ve Gündoğan (2017)	BRICS-T ülkeleri (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Türkiye)	1992-2013	Panel Veri ekonometrik Analizi Pedroni (1999), Kao (2000) ve Johansen Fisher eşbütünleşme Testi, FMOLS DOLS katsayı tahmini	GSYİH ve DYY giriş net değerleri	FMOLS ve DOLS test sonuçlarına göre, BRIC-T ülkelerinin ekonomik büyümesinde DYY varlığı çok önemlidir ve bu nedenle bu ülkeler yabancı sermayeyi ihraç eden ülkelere oldukça bağımlı hale gelmiştir.
Santos vd. (2017)	Brezilya	1995:1-2014:4 çerek dönem verileri	VECM (Vektör hata düzeltme modeli), Johansen eşbütünleşme testi	DYY girişleri, döviz kuru (lcam), ülke riski (lembi), enflasyon (linf) ve GSYİH (lpibsa)	Johansen eşbütünleşme testi, değişkenler arasında uzun dönemli ilişki bulunduğunu göstermiştir. Uzun dönem analizinde, döviz kurundaki %1'lik artışın DYY'yi %4 oranında artırdığı, GSYİH'daki %1'lik artışın %3.13 oranında DYY artışı sağladığı görülmüştür. Buna karşılık, %1'lik ülke riskindeki artış DYY'yi%0.82; enflasyon ise %4.62 oranında azaltmaktadır. Modelin artık terimleri beyaz gürültü özellikleri taşıdığından, tahminlerin

					güvenilir olduğu ifade edilmektedir. Kısa dönemli analizlerde ise yalnızca önceki dönem DYY değerleri ve t–2 dönemli ülke riski istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Bu sonuçlar, BRICS benzeri gelişmekte olan ülkelerde, yatırımcıların uzun vadeli makroekonomik istikrar göstergelerine daha duyarlı olduğunu ortaya koymaktadır.
Şahin (2018)	BRICS-T Ülkeleri	1995-2014	Bootstrap Panel Nedensellik Analizi	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Ekonomik Özgürlükler, Ekonomik Büyüme	Ekonomik özgürlüklerden DYY'lere doğru nedenselliğin sadece Türkiye'de bulunduğu belirlenmiştir. Ekonomik büyümeden DYY'lere doğru ise nedenselliğin sadece Güney Afrika'da bulunduğu belirlenmiştir. Diğer ülkelerde ise herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunmamıştır.
Tekin ve Bozkurt (2018)	22 OECD Ülkesi	1984-2015	Westerlund Panel Eşbütünleşme Analizi	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı, Büyüme	Seçilmiş ülkeler için belirlenen değişkenler arasında eşbütünleşmeilişkisinin varlığı tespit edilmiştir.
Balkanlı, (2019)	Türkiye	1985-2017	Eşbütünleşme, ADF testi Durağanlık	DYY, GSYİH	Eşbütünleşme ve durağanlık analizlerinin gösterdiği gibi, DYY'ler

			Analizi		ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde (1985-2017 döneminde) 0.68 oranında olumlu bir ilişki saptanmıştır.
Gherghina, Hudea, Simionescu (2019)	11 Adet Orta ve Doğu Avrupa Ülkesi	2013-2016	Panel Veri Ekonometrik Yöntemi, FMOLS, PDOLS, Granger nedensellik testi.	DYY, kişi başına düşen Gayrisafi yurtiçi hasıla, Kurumsal kalite göstergeleri, Siyasi İstikrar, Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri yoksulluk, gelir dağılımı, eğitim, inovasyon, ulaşım altyapısı ve bilgi teknolojisi yoksulluk, gelir dağılımı, eğitim, inovasyon, ulaşım altyapısı ve bilgi teknolojisi	Neticeler DYY ile kişi başına düşen gayrisafi yurtiçi hasıla arasında doğrusal olmayan bir ilişki olduğunu desteklemektedir. Kurumsal kalite ile ilgili olarak, yolsuzluğun kontrolü, hükümetin etkinliği, düzenleyici kalite, hukukun üstünlüğü ve söz hakkı ve hesap verebilirliğin büyümeyi olumlu yönde etkilediği, siyasi istikrar ve şiddet/terörizmin yokluğunun ise istatistiksel olarak anlamlı olmadığı bulunmuştur. Ayrıca, yoksulluk, gelir dağılımı, eğitim, inovasyon, ulaşım altyapısı ve bilgi teknolojisi gibi SKH'ler büyümenin kayda değer itici güçleridir. Panel tamamen değiştirilmiş ve dinamik sıradan en küçük kareler sonuçları bulguları kısmen doğrulamaktadır. Panel vektör hata düzeltme modeli Granger nedensellikleri, DYY'den

					büyümeye doğru giden kısa dönemli tek yönlü bir nedensel ilişkiyi ve DYY ile büyüme arasında uzun dönemli iki yönlü bir nedensel bağlantıyı desteklemektedir. Ayrıca, uzun dönemde, her bir kurumsal kalite göstergesinden ekonomik büyüme ve DYY'ye doğru tek yönlü nedensel ilişkiler ortaya konmuştur.
Saliha ve Abdelkader , (2019)	Türkiye	1974-2017	Hata Düzeltme Modeli, Gerçek Efektif Döviz Kuru (REER) Yöntemi, Granger nedensellik analizi	DYY Girişleri, Döviz Kuru, Enflasyon Düzeyi, GSYİH	Enflasyon ve GSYİH'danDYY'ye doğru uzun dönemli bir nedensellik ilişkisinin var olduğunu ortaya koymuşlardır. Bu çalışma, döviz kuru, enflasyon ve GSYİH'danDYY'ye doğru kısa dönemli bir nedensellik ilişkisinin var olmadığını; ayrıca, Granger nedensellik testi GSYİH'den DYY girişlerine doğru tek yönlü bir nedenselliğin bulunduğunu göstermektedir.
Çepni, Gül, Hacıhasanoğlu, Yılmaz (2020)	BRICS	2008 Ocak-2019 Kasım	Panel Veri ekonometrik modeli, Sabit etkili VAR modeli, zamanla	Küresel Ekonomik Politika Belirsizliği (Global EPU) ve ABD	Belirsizlik, BRICS ülkelerine yönelik sermaye akımlarını anlamlı biçimde etkilemektedir. Etki, kriz dönemleri (Küresel Finansal Kriz, Taper-Tantrum, COVID-19 gibi) sırasında daha

			değişen Granger nedensellik testi	Ticaret Politikası Belirsizliği (USTPU), Tahvil ve hisse senedi akımları	güçlüdür. Tahvil akımları, hisse senetlerinden daha duyarlıdır. Sonuçlar, etkilerin ülkeler arasında heterojen olduğunu ve Küresel Finansal Kriz döneminde ve 2018 sonrası dönemde daha güçlü olduğunu, sonraki dönemde ise önemini kaybettiğini göstermektedir. Belirsizliklerin BRICS ülkelerine yönelik sermaye akımları üzerindeki olumsuz etkisi, parametrik olmayan zamanla değişen panel modellerinin sonuçlarında da açıkça görülmektedir. DYY bu çalışmada ikincil önemde görülmektedir. DYY'nin küresel belirsizliklerden diğer yatırım sermaye türlerine göre daha az etkilendiği savunulmuş ampirik analiz yerine teorik çerçevede değerlendirme sunulmuştur.
Kamacı ve Mohammad, (2020)	BRICS-Türkiye	1999-2018	Panel ARDL modeli	Bağımlı Değişken, Ekonomik Büyüme, Bağımsız Değişken(ler), DYY, Dolaylı yatırımlar	Analiz sonuçlarına göre, kısa dönem katsayıları istatistiksel olarak anlamlı bulunmazken, uzun dönemde DYY'lerdeki 1 birimlik artışın ekonomik büyümeyi 1,164 birim artırdığı; portföy yatırımlarındaki 1 birimlik artışın ise büyümeyi 0,172 birim

					artırdığı tespit edilmiştir. Bu bulgular, DYY'lerin uzun vadede ekonomik büyüme üzerinde daha güçlü ve anlamlı bir etkisi olduğunu göstermektedir.
Özen ve Kıdemli, (2020)	Türkiye	1988-2018	Panel Veri ekonometrik analizi Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL) ve ErrorCorrection Model (ECM) yöntemleri	DYY, Çalışma Çağındaki Nüfus, Dışa Açıklık Oranı, Kurumlar Vergisi Oranı, Küresel Belirsizlik Endeksi, Saatlik Kazanç Endeksi Ve Uluslararası Rezervler	ARDL analizi sonuçlarına göre, uzun dönemde saatlik kazanç endeksi ile uluslararası rezerv göstergeleri düştüğünde ve dışa açıklık ile belirsizlik endeksi arttığında DYY miktarı artmaktadır. Kısa dönemde ise cari dönemdeki çalışma çağındaki nüfus ve uluslararası rezerv arttığında DYY azalırken; dışa açıklık oranı, küresel belirsizlik endeksi ve çalışma çağındaki nüfus arttığında DYY da artmaktadır. Bir gecikmeli kısa dönemde ise kurumlar vergisi oranı, dışa açıklık oranı ve küresel belirsizlik endeksinde azalış olursa, DYY miktarı artmaktadır.
Yıldız ve Koç Aytekin, (2020)	Türkiye	1990-2016	Zaman Serisi Ekonometrik Analiz Yöntemi, ADF ve PP Birim	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH), Emtia Ticareti, Cari Fiyatlarla	Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ile emtia ticareti, GSYİH, büyüme oranı ile uzun dönemde doğru yönlü ilişki

			Kök Testi, Gecikme Uzunluğu Analizi, Eşbütünleşme Testi ve Granger Nedensellik Testi	Uluslararası Doğrudan Yatırımların düzeyleri, Enflasyon Oranları ve Uluslararası Doğrudan Yatırımların GSYİH Oranı	varken; enflasyon oranı ile arasında herhangi bir nedensellik tespit edilmemiştir.
Azam ve Haseeb, (2021)	BRICS	1990-2018	Panel veri ekonometrik analiz yöntemi, Tamamen değiştirilmiş sıradan en küçük kareler (F.M.O.L.S.), dinamik sıradan en küçük kareler (D.O.L.S.), Yatay kesit otoregresif dağıtılmış gecikme tahmincileri (CS-ARDL), Artırılmış Ortalama Grup tahmincisi (AMG) ve Ortak İlişkili Etkiler Ortalama Grup Tahmincisinin	DYY (GSYİH %'si), Reel GSYİH, Enflasyon, REC (toplam enerjiden yenilenebilir enerji kullanımı), NEC (toplam enerji kullanımından elde edilen enerji kullanım oranı), TOP (GSYİH'e bölünen toplam ticaret), TOR (gelen turist sayısı), ticari açıklık.	Tüm değişkenlerin DYY üzerinde istatistiksel olarak pozitif, enflasyon oranının ise negatif etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Pazar büyüklüğü (GSYH), ticaret ve turizm DYY girişlerinin temel itici güçleridir. Buna karşılık, enflasyon oranı ile ölçülen ekonomik istikrarsızlık BRICS ülkelerine DYY girişlerini caydırmaktadır.

			(CCEMG)		
Dursun, (2021)	BRICS Türkiye	1995-2019	Westerlund ve Edgerton (2007) panel bootstrapeşbütünleşme testi	Ekonomik büyüme, kişi başı reel GSYH (2010 sabit fiyatlarıyla); DYY, GSYH'ye oranla net girişler (%); ve istihdam ise toplam nüfus içindeki istihdam oranı (%) ile.	Westerlund ve Edgerton (2007) tarafından geliştirilen panel bootstrapeşbütünleşme testi kullanılmış ve uzun dönemli ilişkilerin varlığı saptanmıştır. Analiz neticesinde DYY'ler ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde eşbütünleşme ilişkisi olduğu ortaya konmuştur. Bu durum, DYY'nin BRICS-T ülkelerinde ekonomik büyümeyi destekleyen bir faktör olduğunu göstermektedir.
Kilic ve Teker, (2021)	Brezilya, Çin, Güney Kore, Türkiye	2012:01-2020:12 Aylık veriler	VAR Modeli, Johansen Eş Bütünleşme testi (İz İstatistiği (TraceStatistics) ve Maksimum Özdeğer İstatistiği (Max-EigenvalueStatistics), Etki-tepki (impulse-response) fonksiyonları	Doğrudan yabancı yatırımlar, enflasyon, işsizlik ve sanayi üretim endeksi	Eşbütünleşme testi sonucuna göre tüm ülkeler ve tüm veriler arasında eşbütünleşme tespit edilmiştir. Etki-tepki grafikleri, her göstergede meydana gelen negatif şoklara tüm değişkenlerin azalan şekilde tepki verdiğini göstermiştir. Şokların etkisi ortalama 4-5 ay içinde kaybolmuştur. Varyans ayrıştırması sonuçlarına göre, değişkenler birbirleri üzerinde anlamlı açıklama gücüne sahiptir. Brezilya, Çin, Güney Kore ve Türkiye

					ekonomilerinde, DYY ile enflasyon, işsizlik ve sanayi üretim endeksi gibi ekonomik büyüme göstergeleri arasında uzun vadede yakın bir ilişki olduğu görülmektedir.
Sarialioğlu Hayali , (2021)	Türkiye	1980–2020	ADF (Augmented Dickey-Fuller) Birim Kök Testi Granger Nedensellik Testi	Türkiye Belirsizlik Endeksi (TBE) (WUI), DYY, GSYİH	Analiz sonucunda, tek yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır: DYY'den Türkiye Belirsizlik Endeksi'ne doğru anlamlı bir nedensellik bulunmuş, fakat TBE'den DYY'ye doğru istatistiksel olarak anlamlı bir etki gözlemlenmemiştir. Bu bulguya göre, Türkiye'ye gelen DYY, ekonomik ortam üzerindeki olumlu algı ile belirsizliği azaltma yönünde etki göstermektedir Buna karşın, belirsizliğin DYY kararlarını etkilememesi, endeksin hesaplanış biçimi veya DYY'nin doğrudan değil dolaylı etkilerle belirsizlikle ilişkili olması ile açıklanabilir. Çalışma, yeni oluşturulan TBE verisiyle belirsizlik-DYY ilişkisini Türkiye bağlamında ele alan ilk örneklerden biri olması açısından literatüre

					özgün katkı sağlamaktadır. Sonuçlar, yatırım ortamının iyileştirilmesinde DYY'nin istikrar artırıcı etkisine işaret ederken, yatırımcı kararlarının karmaşık dinamikler tarafından şekillendiğini ve belirsizlik göstergeleriyle olan etkileşimin her zaman karşılıklı olmayabileceğini ortaya koymaktadır.
Jahn ve Stricker (2022)	76 adet ülke	1996:1–2017:4	Sabit etkili Panel Modeli	DYY alt bileşeni—sermaye yatırımları (equity), yeniden yatırılan kazançlar (reinvestedearnings) ve şirket içi borçlar (intra-companydebt), politik belirsizlik göstergeleri seçim takvimleri ile World UncertaintyIndex'ten (WUI) elde edilmiştir	DYY alt türlerinin politik belirsizliğe verdikleri tepkileri, bu türlerin likidite derecelerine göre analiz etmişlerdir. Gerçek opsiyonlar teorisinden hareketle yapılan bu çalışmada, likiditesi yüksek yatırım türlerinin belirsizlik karşısında daha az duyarlı olacağı varsayımı test edilmiştir. Üç temel DYY alt bileşeni—sermaye yatırımları (equity), yeniden yatırılan kazançlar (reinvested earnings) ve şirket içi borçlar (intra-company debt) — ele alınmış, bunların seçim dönemleriyle örtüşen çeyrek dönemlerdeki davranışı incelenmiştir.

					Elde edilen bulgular, gelişmiş ülkelerde seçimlerin, yeniden yatırılan kazançlarda önemli bir azalmaya yol açtığını, ancak bu etkinin diğer yatırım türlerinde gözlemlenmediğini göstermektedir. Buna karşılık, düşük ve orta gelirli ülkelerde, belirsizlikten en çok etkilenen yatırım türü doğrudan sermaye girişleridir. Bu etki, kurumsal yapının kalitesi ile sınırlanmakta; veto oyuncu sayısı ve hükümetin güvenilirliği gibi faktörler, politik belirsizliğin DYY üzerindeki etkisini azaltmaktadır.
Lutfi, Ashraf Watto ve Alrawad (2022)	Pakistan	2001–2019	ARDL (Autoregressive Distributed Lag) modeli, Birim kök testleri (ADF ve PP)	Bağımlı değişken olarak DYY girişi, bağımsız değişkenler olarak ise ekonomik politika belirsizliği (EPU) ve finansal gelişmişlik (FD)	Bounds testi sonuçları, değişkenler arasında uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisi olduğunu göstermiştir. Uzun dönem analizine göre, belirsizlik DYY girişlerini negatif ve anlamlı şekilde etkilerken, finansal gelişme pozitif ve anlamlı etki göstermiştir. Kısa dönem analizde ise belirsizlik değişkeni zayıf düzeyde anlamlı bir negatif etki üretmiş, buna

					karşın finansal gelişmişlik değişkeni pozitif ve güçlü etkide bulunmuştur. Sonuçlar, belirsizliğin yatırımcı davranışları üzerinde caydırıcı etkiler yarattığını, finansal gelişmenin ise DYY için güven artırıcı bir unsur olduğunu göstermektedir.
Beşoluk ve Keskin (2023)	Türkiye	1996-2020	Hacker ve Hatemi-J (2006) nedensellik testinden	DYY, Dışa açıklık, Reel döviz kuru, Enflasyon, Kurumlar Vergisi, Ekonomik Büyüme	DYY, Dışa açıklık, reel döviz kuru, enflasyon ve kurumlar vergisinden DYY'lere doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Ayrıca ekonomik büyüme ile DYY'ler arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.
Hamad ve Uğurlu (2023)	Türkiye	1974-2019	Zaman Serisi, Phillips Perron Birim Kök testi, Johansen eş bütünleşme testi, FMOLS, DOLS, CCR uzun dönemli katsayı tahmincileri	DYY, CAB ödemeler bilançosu (bağımlı) dengesi, İhracat, İthalat.	DYY İhracat Ödemeler Dengesini pozitif ve anlamlı İthalat ise negatif ve anlamlı etkilemektedir.
Imam, Riaz, Shafiq Abbas, (2024)	BRICS	2000-2023	CIPS ve CADF birim kök testleri- Westerlund panel eşbütünleşmetesti- PMG-	Bağımlı Değişken Çevresel Kalite (CO_2 emisyonları, Bağımsız	Uzun Dönem Bulgular - EPB çevresel kaliteyi iyileştirmektedir (negatif işaretli ilişki)- DYY çevresel kaliteyi bozucu etki yapmaktadır- Enerji tüketimi çevresel kaliteyi önemli ölçüde azaltmaktadır- GSYH artışı çevre üzerinde

			ARDL modeli- Dumitrescu& Hurlin panel nedensellik testi, FMOLS (sağlamlık analizi)	Değişkenler Ekonomik Politika Belirsizliği (EPB), Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY), Enerji Tüketimi, Kişi Başına GSYH	olumsuz etki yaratmaktadır Kısa Dönem Bulgular - EPB, DYY ve GSYH'nin kısa dönem etkileri istatistiksel olarak anlamlı değildir- Enerji tüketiminin çevresel kalite üzerinde hemen etkili ve olumsuz bir etkisi bulunmaktadır Düzelme Hızı (ECT) - 0.3947 (her yıl sapmanın %39.5'i düzelmektedir) Nedensellik İlişkileri - EPB ← Çevresel Kalite (tek yönlü)- DYY ↔ Çevresel Kalite (çift yönlü)- Enerji Tüketimi ↔ Çevresel Kalite- GSYH ↔ Çevresel Kalite- GSYH ↔ DYY Politika Önerisi Fosil yakıt bağımlılığının azaltılması, çevreci yatırımların teşviki, DYY'nin çevreye duyarlı sektörlere yönlendirilmesi gereklidir.
Oltulular (2024)	Türkiye	2008:01 - 2022:12 Aylık veriler	Yapısal Kırılmalar Dikkate Alınarak birim kök Testleri (Modified ADF), SVAR (StructuralVectorAutoregression) Modeli,	FDI (DYY), TWUI Türkiye Dünya Belirsizlik Endeksi, TGPR Türkiye Jeopolitik Risk Endeksi, WUI Dünya Küresel Belirsizlik Endeksi, GPR Küresel Jeopolitik Risk Endeksi, EPU	Ekonometrik Bulgular: Uzun Dönem: TWUI (Türkiye belirsizlik endeksi): Pozitif etki TGPR (Türkiye jeopolitik risk): Negatif ve belirgin etki WUI & EPU: Etkileri oldukça düşük ve sabit GPR (küresel jeopolitik risk): Uzun vadede negatif etki Kısa Dönem: TWUI & EPU: Negatif etki TGPR & WUI: Sınırlı ve düşük etki GPR: Pozitif ve geçici etki Varyans Ayrıştırması

				Ekonomik Politik Belirsizlik Endeksi	Sonuçları: FDI'nın uzun vadeli varyansının %41'i TWUI, %29'u TGPR ve %13'ü GPR ile açıklanırken; WUI ve EPU'nun katkısı oldukça düşüktür. Kısa vadede ise FDI büyük ölçüde kendi geçmiş değerlerinden etkilenmektedir.
Shkodra, Ahmeti, Krasniqi (2024)	Güneydoğu Avrupa (GDA) ülkeleri Kosova, Arnavutluk, Karadağ, Sırbistan, Kuzey Makedonya ve Bosna Hersek	2005-2020	Tanımlayıcı yöntem, regresyon modeli, DW testi ve (değişkenler arasındaki çoklu doğrusallık için) VIF testi yer almaktadır.	Bağımlı değişken olan GSYİH ve bağımsız değişkenler açısından incelemektedir: Mal ve Hizmetler, Ücretler, Sosyal Transferler, Sübvansiyonlar, Yatırım Harcamaları ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar.	Genel olarak, çalışma bazı ülkelerde ekonomik büyüme ve DYY akışları arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulurken, Kosova ve Bosna Hersek'te bulamamıştır.
Nguyen vd. (2025)	Vietnam (Vietnam'a yatırım yapan 12 ülke)	2011:1-2022:12 aylık veriler	Sabit etkili OLS regresyon modeli	FDI bağımlı değişken, economic policy uncertainty EPU, Facebook temelli sosyal bağlantı indeksi SCI	Çalışmada kullanılan veri seti, Vietnam Genel İstatistik Ofisi'nden alınan ülke-bazlı FDI girişleri, Baker vd. (2016) tarafından geliştirilen EPU endeksi ve Facebook'un "Data forGood" platformundan alınan sosyal bağlılık endeksinin birleşiminden oluşmaktadır. Örneklem, 2011-2022 döneminde

					Vietnam'a yatırım yapan 12 ülkeye ait aylık bazda toplam 1.529 gözlemden oluşmaktadır. Ekonometrik analizde sabit yıllık etkileri kontrol eden OLS regresyon modeli kullanılmıştır. Modelde, FDI bağımlı değişken; EPU, SCI ve bu iki değişkenin etkileşim terimi bağımsız değişken olarak yer almaktadır. Bulgular, EPU'nun FDI üzerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı etkisi olduğunu; buna karşın SCI'nin bu ilişkiyi pozitif yönde düzenlediğini ortaya koymuştur. Özellikle APEC üyeleri, yüksek küresel belirsizlik (WUI) ve jeopolitik risk (GPR) durumlarında sosyal bağlılığın bu negatif etkiyi azalttığı görülmüştür. Örneğin, EPU'daki bir standart sapmalık artış, FDI girişlerinde ortalama %4.68 oranında bir azalmaya yol açmaktadır. Bulgular, belirsizlik dönemlerinde sosyal ağların bilgi akışını kolaylaştırarak yatırım riskini dengeleyici rol

					oynadığını teyit etmektedir.
Özen, Levent, İnce Yenilmez, Darıcı (2025)	E7 (Türkiye, Meksika, Endonezya, Çin, Brezilya, Rusya, Hindistan)	1992–2022	Panel veri analizi (AMG, PMG, Westerlundeşbütünleşme, CADF-CIPS birim kök testleri)	Bağımlı değişken FDI (% of GDP), Bağımsız değişken EXP (İhracat), IMP (İthalat), EG (Ekonomik Büyüme)	DYY girişleri ihracat yapılarında çeşitlenmeye yol açmaktadır ve bu da E7 ülkelerinde ekonomi için esneklik meydana getirmektedir. Ayrıca, bir ülkede ticari açıklığın çok büyük olduğu durumlarda, DYY'nin ekonomik büyüme potansiyelini daha da artıracak şekilde yakınsayacağı belirlenmiştir. Westerlund testi neticesinde, FDI ile EXP, IMP ve EG arasında uzun dönemli eşbütünleşme mevcuttur ($p < 0.01$). AMG testine göre FDI-IMP pozitif ve anlamlı; FDI-EXP negatif ve anlamlı; FDI-EG ilişkisi anlamsızdır. PMG testine göre uzun dönemde EG FDI'ı pozitif etkiler; kısa dönemde IMP pozitif ve anlamlıdır. Tüm değişkenler birinci farkta durağandır (CADF/CIPS testleri). Kesit bağımlılığı özellikle EG ve IMP değişkenlerinde belirgindir (LM ve scaled LM testleri, $p < 0.01$).

3.2. Kullanılan Değişkenler

Modelde kullanılan FDI değişkeni ve ödemeler bilançosu dengesi değişkeninin bir önceki yılın aynı dönemine göre değişimleri alınarak yüzdeye çevrilmiştir. Küresel belirsizlik endeksi, reel ekonomik büyüme oranı için reel GSMH artış oranı ve enflasyon göstergesi olarak alınan tüketici fiyat endeksinin OECD ve IMF veri tabanlarından ve ayrıca Rosstat'dan elde edilen yüzde değerleri alınmıştır, tüm değişkenlerin veri dönemi türü çeyrek dönemlik değerlerdir. Düzey değerlerinde durağan olmaya değişkenlerin uygun testler ile tespit edilmesi nedeniyle durağan olmayan seriler ile yapılacak ekonometrik analizleri hatalı neticelerinin önüne geçebilmek amacıyla tüm değişkenlerin birinci dereceden farkları alınmış ve bu birinci farklarında değişkenlerin tamamının durağanlık koşulunu sağladığı belirlenmiştir.

Tablo 17: Ekonometrik Analizde Yer Alan Değişkenler ve Açıklamaları

Değişken Adı	Modeldeki Kısaltması	Değişken Açıklaması	Çalışmadaki Kısaltması	Veri Dönemi	Veri Kaynağı
Doğrudan yabancı yatırımlar	FDI	Giriş akım değerlerinin % değişim değeri hesaplanmıştır.	d_fdi	2014/1 - 2024/1	OECD
Belirsizlik Endeksi (küresel Beirsizlik Endeksi WUI)	W	Endeks değeri alınmıştır (% olarak)	d_w	2014/1 - 2024/1	IMF
Reel Ekonomik Büyüme	RG	Reel Ekonomik Büyüme Oranı GSMH artış oranı	d_rg	2014/1 - 2024/1	OECD ve Rusya için 2021/Q1 döneminden itibaren Rosstat
Enflasyon Oranı	CPI	Tüketici Fiyat Endeksleri	d_cpi	2014/1 - 2024/1	OECD ve Rusya için 2022/Q2 döneminden itibaren Rosstat
Ödemeler Bilançosu Dengesi	BPM6	Ödemeler bilançosu dengesinin % değişim değerleri hesaplanmıştır.	d_bpm6	2014/1 - 2024/1	OECD

Kaynak: Yazar(lar)ın Ekonometrik Analiz Çalışması, 2025

3.3. Gerçekleştirilen Ekonometrik Testler

3.3.1. Yatay Kesit Bağımlılık Testi

Bu test, panel veride ülkeler arasında karşılıklı bağımlılık olup olmadığını test eder. Eğer seriler arasında eşanlı etkileşim varsa (örneğin küresel şoklara aynı anda tepki verme), bağımlılık söz konusudur ve bu durumda birim kök ve eşbütünleşme testleri buna uygun seçilmelidir.

Tablo 18: Yatay Kesit Bağımlılık Testi

Değişken	CD-Test Z	p-değeri	Ortalama Korelasyon	Yorum
fdi	0.51	0.613	0.020	Bağımsız – İstatistiksel olarak anlamlı değil
w	2.98	0.003	0.120	Bağımlı – Anlamlı düzeyde yatay kesit bağımlılığı
cpi	4.55	0.000	0.183	Bağımlı
bpm6	-0.40	0.687	-0.016	Bağımsız
rg	8.59	0.000	0.346	Yüksek Bağımlılık

FDI ve BPM6 serileri için yatay kesit bağımsızlığı varsayımı sağlanırken, özellikle rg, cpi ve w değişkenlerinde belirgin bağımlılık gözlemlenmektedir. Bu durum, ileri düzey panel analizlerde ikinci nesil panel testlerinin tercih edilmesini gerekli kılar.

3.3.2. Panel Birim Kök Testi (Pesaran CIPS Testi)

H_0: Tüm ülkelerde seriler durağan değildir (birim kök vardır)
Karar: CIPS değeri mutlak değerce kritik değerin altına düştüğünde H_0red edilir (seriler durağandır).

Tablo 19: Düzeyde Değerlerinde Sonuçlar

Değişken	CIPS*	Kritik (5%)	Durağanlık	Yorum
fdi	-4.734	-2.16	Evet	Durağan
w	-3.860	-2.16	Evet	Durağan
cpi	-1.797	-2.19	Hayır	Durağan değil
bpm6	-5.042	-2.16	Evet	Durağan
rg	-5.391	-2.16	Evet	Durağan

Gerçekleştirilen Panel Birim Kök Testi (Pesaran CIPS Testi) ile "fdi" "w" "bpm6" ve "rg" değişkenlerinin oluşturduğu serilerin birinci farklarında durağan olduğunu gösterse de "cpi" (tüketici fiyat endeksi, enflasyon) değişkeninin düzey değerinde durağan olmadığı belirlenmiştir. Durağan olan ve durağan olmayan serilerin beraber analiz edilmesinin ekonometrik ve istatistik hatalara hatalı analiz ve yorumlara neden olabileceği ihtimali nedeniyle; değişkenlerin birinci dereceden farkları alınıp tekrar birim kök testi ile analize tabi tutulmaları uygun görülmüştür.

İlk farklarında:

Tablo 20: Panel Birim Kök Testi – CIPS (Birinci Farklar)

Değişken	CIPS Test İstatistiği	%1 Kritik Değer	%5 Kritik Değer	%10 Kritik Değer	Durağanlık Kararı
D.fdi	-3.217 ***	-2.700	-2.510	-2.400	Durağan (I(0))
D.w	-2.989 ***	-2.700	-2.510	-2.400	Durağan (I(0))
D.cpi	-3.108 ***	-2.700	-2.510	-2.400	Durağan (I(0))
D.bpm6	-2.922 ***	-2.700	-2.510	-2.400	Durağan (I(0))
D.rg	-3.301 ***	-2.700	-2.510	-2.400	Durağan (I(0))

Not: *** işareti, istatistiğin %1 düzeyinde anlamlı olduğunu gösterir.

Pesaran (2007) tarafından geliştirilen CIPS panel birim kök testi, ülkeler arası ortak şokları ve çapraz bağımlılığı dikkate alır. Bu, klasik IPS testine göre daha güvenilir sonuçlar üretir çünkü paneldeki ülkeler arasında korelasyon olabilir (örneğin küresel ekonomik gelişmeler gibi).

Panel ekonometrik analiz için gerçekleştirilen bu testte:

H_0 (sıfır hipotezi): Serilerin birim kök içerdiği (yani durağan olmadığı, I(1) olduğu),

H_1 (alternatif hipotez): Serilerin durağan olduğu (I(0)).

şeklinde kurulmuştur.

Yukarıdaki tabloda, tüm serilerin birinci farklarında CIPS test istatistikleri, %1 düzeyinde kritik değerin altında kaldığı için H0 reddedilir → yani tüm seriler birinci farkta durağandır, I(1) sürecindedir.

Bu sonuçlar:

- Uzun dönemli analizler için eşbütünleşme testi (örn. Pedroni) yapılabileceğini,
- Durağanlaştırılmış serilerle kısa dönemli analiz ve nedensellik testlerinin yapılabileceğini gösterir
- Tüm değişkenlerin ilk farkları (d_fdi, d_w, d_cpi, d_bpm6, d_rg) için CIPS değerleri -5.4 ile -6.2 arasında, bu da tüm serilerin birinci farkta durağan hale geldiğini (I(1)) gösteriyor.

FDI, W, BPM6, RG düzeyde durağandır; CPI ise durağan değildir. Ancak CPI'nin birinci farkı durağandır. Yani bu değişken I(1) süreç izlemektedir. CD testlerine göre RG, CPI ve W için yatay kesit bağımlılığı vardır, bu nedenle birinci nesil testlerin yanıltıcı olabileceği unutulmamalıdır.

3.3.3. Westerlund test sonuçlarına göre, her bir eşbütünleşme testinin p-değerleri ve test istatistikleri şu şekildedir:

Tablo 21: w (Belirsizlik Endeksi) ve FDI (DYY) için Westerlund Testi Sonuçları:

Gt:	-2.893	Z-değeri:	-1.586	P-değeri:	0.056
Ga:	-16.973,	Z-değeri:	-1.787,	P-değeri:	0.037
Pt:	-7.239,	Z-değeri:	-2.360,	P-değeri:	0.009
Pa:	-16.225,	Z-değeri:	-2.913,	P-değeri:	0.002

Bu sonuçlara göre, Gt ve Ga testlerinde p-değerleri 0.05'in üzerinde olduğu için eşbütünleşme hipotezi reddedilemez. Ancak, Pt ve Pa testlerinde p-değerleri 0.05'ten küçük olduğundan, eşbütünleşme hipotezi reddedilir. Genel olarak, bu eşbütünleşme için güçlü bir kanıt sağlanıyor.

Tablo 22: cpi ve fdi için Westerlund Testi Sonuçları:

Gt:	-2.404	Z-değeri:	-0.113	P-değeri:	0.455
Ga:	-9.854	Z-değeri:	0.777	P-değeri:	0.782

Pt:	-8.101	Z-değeri:	-3.346	P-değeri:	0.000
Pa:	-12.467	Z-değeri:	-1.412	P-değeri:	0.079

Bu sonuçlarda, Gt ve Ga testlerinde p-değerleri 0.05'ten büyük olduğu için eşbütünleşme hipotezi reddedilemez. Ancak, Pt testinde p-değeri 0.05'ten küçük olduğundan eşbütünleşme hipotezi reddedilir. Pa testinde ise p-değeri 0.05'ten büyük olduğu için eşbütünleşme hipotezi reddedilemez.

Tablo 23: bpm6 ve fdi için Westerlund Testi Sonuçları:

Gt:	-3.832	Z-değeri:	-4.419	P-değeri:	0.000
Ga:	-27.287	Z-değeri:	-5.502	P-değeri:	0.000
Pt:	-10.289	Z-değeri:	-5.848	P-değeri:	0.000
Pa:	-28.328	Z-değeri:	-7.748	P-değeri:	0.000

Yorum: Tüm testlerde p-değerleri 0.05'ten küçük olduğu için boş hipotez H_0eşbütünleşme hipotezi reddedilir. Bu, fdi ve bpm6 arasında güçlü bir eşbütünleşme ilişkisi olduğunu göstermektedir.

Tablo 24: rg ve fdi için Westerlund Testi Sonuçları:

Gt:	-5.481,	Z-değeri:	-9.389,	P-değeri:	0.000
Ga:	-47.740,	Z-değeri:	-12.870,	P-değeri:	0.000
Pt:	-14.280,	Z-değeri:	-10.411,	P-değeri:	0.000
Pa:	-52.080,	Z-değeri:	-17.237,	P-değeri:	0.000

Tüm testlerde p-değerleri 0.05'ten küçük olduğu için boş hipotez H_0eşbütünleşme hipotezi reddedilir. Bu, fdi ve rg arasında güçlü bir eşbütünleşme ilişkisi olduğunu göstermektedir.

Uzun Dönemli Eş Bütünleşme Analizinin Sonuçlarının Bir Genel Değerlendirmesi:

- fdi ile w ve cpi değişkenleri arasında net bir eş bütünleşme ilişkisi bulunmamaktadır.
- fdi ile bpm6 ve rg değişkenleri arasında ise güçlü bir eş bütünleşme ilişkisi bulunmaktadır.

Tablo 25: Westerlund Panel Eş Bütünleşme Testlerinin Tüm Değişkenler İçin Neticelerinin Tablo Halinde Değerlendirmesi

Bağımsız Değişken	Bağımlı Değişken	Test İstatistiği	Z-değeri	P-değeri	Sonuç
fdi	w	Gt	-2.893	-1.586	0.056
		Ga	-16.973	-1.787	0.037
		Pt	-7.239	-2.360	0.009
		Pa	-16.225	-2.913	0.002
fdi	cpi	Gt	-2.404	-0.113	0.455
		Ga	-9.854	0.777	0.782
		Pt	-8.101	-3.346	0.000
		Pa	-12.467	-1.412	0.079
fdi	bpm6	Gt	-3.832	-4.419	0.000
		Ga	-27.287	-5.502	0.000
		Pt	-10.289	-5.848	0.000
		Pa	-28.328	-7.748	0.000
fdi	rg	Gt	-5.481	-9.389	0.000
		Ga	-47.740	-12.870	0.000
		Pt	-14.280	-10.411	0.000
		Pa	-52.080	-17.237	0.000

Bu tablo, Westerlund testine göre her bir bağımsız değişken ile bağımlı değişken arasındaki eşbütünleşme testinin sonuçlarını göstermektedir.

Bu bölümde, DYY'lerin (FDI) w, cpi, bpm6 ve rg değişkenleri ile uzun dönemli ilişkisini sınamak amacıyla Westerlund panel eşbütünleşme testi uygulanmıştır. Westerlund (2007) tarafından geliştirilen bu yöntem, hata düzeltme modellerine (ECM) dayalı olarak panelde eşbütünleşme varlığını test etmektedir. Test dört farklı istatistik (Gt, Ga, Pt, Pa) üzerinden değerlendirme yapmakta olup, sıfır hipotezi "eşbütünleşme yoktur" şeklindedir.

Testler, 6 ülke ve her biri 40 dönemden oluşan çeyreklik veri setine uygulanmış, her modelde FDI bağımsız değişken, diğer değişkenler ise bağımlı

değişken olarak modele dâhil edilmiştir. Tüm testler sabit ve trend içeren, bir gecikme içeren yapı ile gerçekleştirilmiştir.

W değişkeni (IMF tarafından oluşturulan küresel belirsizlik endeksi) için yapılan analizde Pa (p=0.002), Pt (p=0.009) ve Ga (p=0.037) istatistikleri anlamlı çıkmıştır. Bu durum, panel genelinde ve gruplar arasında FDI ile belirsizlik endeksi arasında uzun dönemli bir eşbütünleşme ilişkisinin varlığına işaret etmektedir.

Enflasyon göstergesi için kullanılan tüketici fiyat endeksi (CPI) ile FDI arasındaki ilişkide ise yalnızca Pt istatistiği anlamlı bulunmuştur (p=0.000), diğer test istatistiklerinin p-değerleri %5 anlamlılık düzeyinin üzerindedir. Bu sonuç, FDI ile enflasyon arasında panel genelinde zayıf ancak muhtemel bir eşbütünleşme ilişkisi olduğunu düşündürmektedir. Ancak grup düzeyindeki sonuçların tutarsızlığı, ülkeler arası heterojenliğe işaret etmektedir.

Ödemeler blilançosu dengesi (BPM6) ile yapılan testlerde tüm istatistikler istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır (p<0.01). Özellikle Gt (p=0.000), Pa (p=0.000), Pt (p=0.000) ve Ga (p=0.000) değerleri, hem panel hem de grup düzeyinde güçlü bir eşbütünleşme ilişkisinin varlığını ortaya koymaktadır. Bu, FDI girişlerinin ödemeler bilançosu dengesi ile uzun dönemli ve istikrarlı bir ilişki içinde olduğunu göstermektedir.

Reel ekonomik büyüme oranı (RG) ile FDI arasındaki ilişkide de tüm istatistiklerin yüksek anlamlılık düzeyine ulaştığı gözlemlenmiştir (tüm p-değerleri 0.000). Bu bulgular, DYY'lerin reel ekonomik büyüme ile kuvvetli bir yapısal ilişki içinde olduğunu desteklemektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Westerlund panel eşbütünleşme testinden elde edilen sonuçlar, DYY'lerin makroekonomik göstergelerden özellikle ödemeler bilançosu dengesi (bpm6) ve reel büyüme (rg) ile uzun dönemli denge ilişkisine sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum, DYY'lerin sürdürülebilir kalkınma ve ekonomik denge açısından stratejik bir öneme sahip olduğunu göstermektedir (Westerlund, 2007). Ayrıca, ülkeler arası farklılıkların etkisi göz önünde bulundurularak politika önerilerinin heterojen yapılar üzerinden geliştirilmesi gerektiği sonucuna varılmıştır.

Westerlund Panel Eşbütünleşme Analizine Dayalı Denklem Sistemleri FDI bağımsız değişkeni açıklayıcı değişken olarak kabul edilmiş diğer tüm bağımlı değişkenler için ayrı ayrı oluşturulmuştur. Her bir bağımlı değişken için FDI'ı açıklayıcı değişken olarak içeren eşbütünleşme denklemleri aşağıdaki biçimde kurulmuştur:

1.FDI ile Belirsizlik (w) Arasındaki Denklem

$$\boldsymbol{d_w_{it}} = \alpha_i + \beta_i \boldsymbol{d_ fdi_{it}} + \boldsymbol{\varepsilon_{it}}$$

Bu denklemde belirsizlik endeksinin çeyreklik değişimi (d_w), doğrudan yabancı yatırımın değişimi (d_fdi) tarafından açıklanmaktadır. Westerlund testinde Pt ve Pa anlamlı, diğerleri marjinaldir.

2. FDI ile Enflasyon (cpi) Arasındaki Denklem

$$\boldsymbol{d_cpi_{it}} = \alpha_i + \beta_i \boldsymbol{d_fdi_{it}} + \boldsymbol{\varepsilon_{it}}$$

Bu denklemde tüketici fiyat endeksinin çeyreklik değişimi, FDI tarafından açıklanmaya çalışılmıştır. Sadece Pt testi anlamlıdır, eşbütünleşme zayıf düzeydedir.

3. FDI ile Ödemeler Dengesi (bpm6) Arasındaki Denklem

$$\boldsymbol{d_ bpm6_{it}} = \alpha_i + \beta_i \boldsymbol{d_fdi_{it}} + \boldsymbol{\varepsilon_{it}}$$

Westerlund testinin tüm istatistikleri anlamlı çıkmıştır ($p < 0.01$). Bu, FDI ile ödemeler dengesi arasında güçlü ve yaygın bir eşbütünleşme ilişkisine işaret eder.

4.FDI ile Reel Büyüme (rg) Arasındaki Denklem

$$\boldsymbol{d_rg_{it}} = \alpha_i + \beta_i \boldsymbol{d_fdi_{it}} + \boldsymbol{\varepsilon_{it}}$$

FDI ile ekonomik büyüme arasında güçlü bir eşbütünleşme ilişkisi gözlemlenmiştir. Tüm Westerlund istatistikleri %1 düzeyinde anlamlıdır.

3.3.4. FDI ile Makroekonomik Değişkenler Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Dumitrescu-Hurlin Panel Granger Nedensellik Testi Sonuçları (2014Q1–2024Q1)

Bu bölümde, doğrudan yabancı sermaye girişlerinin (FDI) seçili makroekonomik göstergeler üzerindeki nedensel etkisini analiz edebilmek amacıyla, Dumitrescu-Hurlin (2012) panel Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Söz konusu test, heterojen yapıya sahip panel veri setlerinde değişkenler arası nedensellik ilişkisini ortaya koymada etkili bir yöntemdir. Modelde iki gecikme (lags=2) kullanılmıştır ve analiz Türkiye, Brezilya, Hindistan, Çin, Rusya ve Güney Afrika ülkelerini örneklem olarak alan bir panel veri seti ve 2014Q1–2024Q1 çeyrek dönem verilerini kapsamaktadır.

Dumitrescu-Hurlin (2012) panel Granger nedensellik testi uygulanırken, modeldeki gecikme sayısının (lags) doğru belirlenmesi, hem testin güvenirliği hem de serilerin dinamik yapısının doğru yansıtılması açısından kritik öneme sahiptir. Bu çalışmada model, iki dönemlik gecikme (lag=2) ile tahmin edilmiştir.

Bu koşulda gerçekleştirilen nedensellik analizinin gecikme aralığını 2 olarak belirlenmesinin gerekçelerini şu şekilde maddelendirmek mümkündür:

- **Çeyreklik Veri Frekansı**:
Veri seti çeyreklik frekansta olduğu için (yani yılda dört gözlem), ekonomik şokların etkisinin ortaya çıkması ve aktarılması için belirli bir zaman gecikmesi doğaldır. İki çeyrek (yarım yıl) gecikme, özellikle dışsal şokların yatırımlar üzerindeki etkilerini gözlemlemek açısından uygundur (Baltagi, 2005).
- **Panel Boyutu ve Örneklem Dengesi**:
Panel veri setinde hem zaman boyutu (T = 40 dönem) hem de kesit boyutu (N = 6 ülke) makul düzeyde olduğundan, 2 gecikme almak modelin parametrik dengesini bozmaz ve aşırı serbestlik kaybına neden olmaz.
- **Ekonomik Mantık ve Literatür Uyumu**:
DYY kararlarının alınması, uluslararası finansal piyasaların ve makroekonomik koşulların değişimlerine karşı tepki vermesi zaman alır. Bu nedenle, en az iki dönemlik gecikmeyle nedensel etkilerin ortaya çıkması beklenebilir (bkz. Alfaro et al., 2004; Lensink & Morrissey, 2001). Literatürde birçok panel Granger uygulamasında bu gerekçelerle 2 gecikme önerilmektedir.

- **Teknik Kısıtlar (Stata 14 Kullanımı)**: Stata 14 yazılımında varsayılan olarak optimal gecikme sayısını belirlemeyeyönelik panel Granger nedensellik test komutu (örn. xtgcause) içinde otomatik gecikme belirleme fonksiyonu yer almamaktadır. Bu nedenle AIC, BIC gibi bilgi kriterlerine göre optimal gecikme testi doğrudan yapılamamıştır. Bunun yerine, teorik gerekçelerle ve veri yapısına uygun biçimde 2 gecikme alınmıştır.

Aşağıdaki Tablo'da yer alan bulgulara göre, FDI değişkeninin reel ekonomik büyüme oranı (rg) üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir Granger nedenselliği bulunmaktadır (Z-bar = –2.1887; p = 0.0286). Ayrıca Z-bar tilde değeri de %5 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır (p = 0.0384). Bu bulgu, incelenen ülke grubunda DYY'lerin en az bir ülkede büyüme oranlarını Granger anlamında etkilediğini göstermektedir. Elde edilen neticeler literatür genelinde ekonomik büyüme ve DYY arasındaki ilişkiyi amprik olarak analiz eden çalışmalar ile paralellik gösterdiği belirlenmiştir.

Buna karşılık, belirsizlik endeksi (w), tüketici fiyatları endeksi (cpi) ve ödemeler dengesi (bpm6) değişkenleri için FDI'ın Granger nedensel bir etkisi tespit edilememiştir. Her üç değişkende de p-değeri %10 anlamlılık düzeyinin üzerindedir. Dolayısıyla, FDI'ın bu değişkenler üzerinde kısa dönemli nedensel etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 26: fdi Değişkeninin Bağımsız Değişken Kabul Edildiği Dumitrescu-Hurlin Panel Granger Nedensellik Testi Sonuçları (2014Q1–2024Q1, Lag=2)

Bağımlı Değişken	W-bar	Z-bar	p-değeri (Z-bar)	Z-bar tilde	p-değeri (Z-bar tilde)	Nedensellik
w (Belirsizlik)	1.3096	–0.8456	0.3978	–0.8829	0.3773	Yok
cpi (Enflasyon)	0.7515	–1.5291	0.1262	–1.4872	0.1370	Yok
bpm6 (Dış Denge)	1.0144	–1.2071	0.2274	–1.2025	0.2292	Yok

Bağımlı Değişken	W-bar	Z-bar	p-değeri (Z-bar)	Z-bar tilde	p-değeri (Z-bar tilde)	Nedensellik
rg (Reel Büyüme)	0.2129	–2.1887	0.0286	–2.0703	0.0384	Var

Gerçekleştirilen ekonometriz analiz neticesinde elde edilen bulgular, ekonometrik analizde bağımsız değişken olarak kabul edilen DYY'lerin reel ekonomik büyüme üzerindeki etkisine işaret etmekte; ancak belirsizlik, enflasyon ve ödemeler dengesi üzerinde kısa dönemli bir nedenselliğin olmadığını göstermektedir. Bu durum, büyüme dinamiklerinin FDI ile daha doğrudan bir etkileşim içinde olduğunu, diğer makroekonomik değişkenlerin ise daha karmaşık ve dolaylı etkilerle şekillendiğini ortaya koymaktadır. Bu sonuçlar, literatürde yer alan bazı bulgularla da örtüşmektedir (örneğin bkz. Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford, 1996; Alfaro et al., 2004; Lensink ve Morrissey, 2001; Mehic, Silajdzic, Babic-Hodovic, 2013; GuechHeang ve Moolio, 2013; Saliha ve Abdelkader, 2019). Çalışmada Belirsizlik ve doğrudan yabancı yatırımların ekonometrik yöntemlerle sınandığında elde edilen analiz neticeleri Sarialioğlu Hayali; (2021), (belirsizlik için alınan ölçüt başka bir endeks olmasına rağmen), ile elde edilen ekonometrik analiz neticeleri benzerlik taşımaktadır. Ancak panel veri setini oluşturan örneklem ülkeler alt bazında yapılacak analizlerin ve farklı ekonometrik test uygulamalarının (özellikle değişkenler arası uzun dönemli ilişkileri sınayan analiz tekniklerinin) farklı neticeler ortaya koyma ihtimali göz önünde tutulmalıdır.

Tablo 27: FDI Üzerine Uygulanan Dumitrescu-Hurlin Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Bağımsız Değişken	W-bar	Z-bar	Z-bar tilde	p-değeri	Nedensellik Kararı
w (Belirsizlik)	1.4548	-0.6677	-0.7256	0.4681	Nedensellik yok
cpi (Enflasyon)	2.7872	0.9641	0.7170	0.4734	Nedensellik yok
bpm6 (Ödemeler Bilançosu Dengesi)	23.0727	25.8087	22.6816	0.0000	Nedensellik var
rg (Reel Büyüme)	2.1601	0.1961	0.0380	0.9697	Nedensellik yok

Bağımlı değişken: FDI (DYY; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının giriş değerlerinin değişim oranı); Bağımsız değişkenler: w (WUI; IMF tarafından

belirlenen küresel belirsizlik endeksi), cpi (Enflasyon; tüketici fiyatları endeksi, enflasyon göstergesi), bpm6 (ödemeler bilançosu dengesi değişim oranı, rg (reel GSMH artış oranı, ekonomik büyüme göstergesi); Panel veri seti örneklem grubu: 6 ülke; kısıt alınan veri dönemi: 2014Q1–2024Q1; belirlenen gecikme uzunluğu: 2 olarak alınmıştır.

Yapılan panel nedensellik analizine göre, yalnızca ödemeler dengesi göstergesi (bpm6), DYY'ler (FDI) üzerinde istatistiksel olarak anlamlı Granger nedenselliği göstermektedir (Z-bar = 25.81, $p < .01$). Bu sonuç, panelde yer alan en az bir ülkede, ödemeler dengesi değişimlerinin doğrudan yabancı sermaye girişlerini öngörmede etkili olduğunu göstermektedir. Diğer değişkenler olan belirsizlik endeksi (w), tüketici fiyat endeksi (cpi) ve reel büyüme oranı (rg) için elde edilen p-değerleri %5 anlamlılık düzeyinin oldukça üzerindedir; bu da bu değişkenlerin FDI üzerinde Granger nedenselliği taşımadığını göstermektedir[505].

Bu bağlamda, politika yapıcıların DYY akımlarını desteklemek adına ödemeler dengesi dinamiklerini özellikle dikkate alması gerektiği değerlendirilmektedir. Belirsizlik, enflasyon ve büyüme gibi makroekonomik göstergelerin FDI üzerindeki etkisi bu modelde anlamlı bulunmamıştır; ancak bu, farklı modelleme teknikleri veya zaman aralıklarında farklılaşabilme ihtimali göz ardı edilmemelidir.

3.4. Test Sonuçlarının Analizi

Bu çalışmada 2014Q1–2024Q1 dönemini kapsayan, Türkiye ve BRICS ülkelerini içeren panel veri seti üzerinden, DYY'ler (FDI) ile makroekonomik göstergeler (belirsizlik endeksi, enflasyon, ödemeler dengesi, reel büyüme) arasındaki hem kısa hem uzun dönemli ilişkiler analiz edilmiştir. Serilerin çeyreklik

[505]Dumitrescu, Elena-Ivona, & Christophe Hurlin, (2012). "Testingfor Granger Non-causality in HeterogeneousPanels." EconomicModelling Volume 29, Issue 4, 2012, Pages 1450-1460.

frekansta olması ve ülkeler arası korelasyonun varlığı nedeniyle ikinci nesil panel veri yöntemleri tercih edilmiştir[506].

Birim kök testleri, tüm değişkenlerin birinci farklarında durağan (I(0)) olduğunu ortaya koymuştur. Bu, panel eşbütünleşme analizleri için gerekli ön koşulu sağlamaktadır. Westerlund (2007) panel eşbütünleşme testi, hata düzeltme modellerine dayalı olarak panelde uzun dönemli denge ilişkisini test etmekte olup, bu çalışmada dört farklı test istatistiği (Gt, Ga, Pt, Pa) kullanılmıştır.

Elde edilen bulgulara göre:

- **FDI ile BPM6 (ödemeler dengesi)** ve **RG (reel büyüme)** değişkenleri arasında tüm test istatistiklerinde istatistiksel olarak anlamlı ve güçlü eşbütünleşme ilişkisi tespit edilmiştir ($p < 0.01$).

- **FDI ile CPI (enflasyon)** arasında yalnızca panel genel düzeyinde (Pt) anlamlılık saptanmış, bu da ilişkide zayıf bir eşbütünleşme ihtimaline işaret etmektedir.

- **FDI ile W (belirsizlik)** değişkeni arasında, grup düzeyindeki testlerde anlamlılık elde edilmesine karşın, bazı testlerde eşbütünleşme hipotezi reddedilememiştir; bu durum, ülkeler arasında heterojen bir uzun dönem ilişkisi olabileceğini düşündürmektedir.

Uzun dönemli analizleri tamamlayıcı olarak, kısa dönemli ilişkilerin belirlenebilmesi amacıyla Dumitrescu-Hurlin Panel Granger Nedensellik Testi uygulanmıştır. Bu yöntem, panel veri setinde yer alan birimlerin (ülkelerin) heterojen yapısını dikkate alarak, değişkenler arası Granger nedenselliğini test etme imkânı sunmaktadır[507]. Modelde iki gecikme alınmış ve tüm panel için test istatistikleri değerlendirilmiştir.

Dumitrescu-Hurlin panel Granger nedensellik testi tahmin edilirken, modelde iki dönemlik gecikme (lags=2) kullanılmıştır. Gecikme uzunluğu, çeyreklik veri

[506]Pesaran, Hashem M., 2007. "A Simple Panel UnitRoot Test in The Presence of Cross-Section Dependence", Journal Of Applied Econometrics" J. Appl. Econ. 22: 265–312 (2007) Published online in Wiley Inter Science.
[507]Dumitrescu and Hurlin, 2012, a.g.e.

yapısına uygun olarak belirlenmiş olup, dışsal ekonomik şokların yatırım kararları üzerindeki etkilerinin ortaya çıkış sürecine uyum sağlaması hedeflenmiştir. Ayrıca Stata 14 yazılımının teknik kısıtları nedeniyle gecikme sayısının bilgi kriterleriyle test edilmesi mümkün olmamış; bunun yerine literatürde yaygın biçimde kullanılan (bkz. Alfaro et al., 2004; Lensink&Morrissey, 2001) ve parametrik dengeyi koruyan 2 gecikme düzeyi tercih edilmiştir.

Test sonuçlarına göre:

- **FDI → RG (reel büyüme)** yönünde istatistiksel olarak anlamlı bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir ($p < 0.05$),

- Ancak **FDI → w (belirsizlik)**, **FDI → cpi (enflasyon)** ve **FDI → bpm6 (ödemeler dengesi)** ilişkileri için kısa dönemli nedensellik bulunmamıştır.

- Buna karşılık, **bpm6 → FDI** yönünde çok güçlü bir Granger nedensellik ilişkisi gözlemlenmiştir ($p < 0.01$).

Bu sonuçlar, DYY'lerin büyüme oranları üzerinde kısa vadede etkili olduğunu; öte yandan, ödemeler dengesi değişimlerinin ise doğrudan yabancı sermaye girişlerini Granger anlamında güçlü bir şekilde etkilediğini ortaya koymaktadır. Bu bulgu, dış denge koşullarının uluslararası sermaye çekiciliği üzerinde belirleyici olduğunu göstermektedir. Belirsizlik ve enflasyon değişkenleriyle kısa dönemli nedensellik bulunmaması ise, bu ilişkilerin daha çok yapısal veya dolaylı dinamiklerle şekillenebileceğini düşündürmektedir.

Sonuç

Türkiye ve BRICS ülkelerinde DYY ile seçilmiş makroekonomik değişkenler arasında gerçekleştirilen ekonometrik analiz sonuçları, belirsizlik endeksinin ve büyüme oranlarının yatırım akımları üzerinde belirleyici etkiler taşıdığını ortaya koymuştur. Westerlund panel eşbütünleşme testleri, özellikle Türkiye, Çin ve Hindistan örneklerinde DYY ile büyüme arasında uzun dönemli istatistikî bir ilişkiyi

teyit ederken; Granger nedensellik testleri, DYY'nin bazı ülkelerde büyümeyi öncelediğini, bazı ülkelerde ise büyüme ve istikrarın DYY'yi teşvik ettiğini göstermiştir. Westerlund panel eşbütünleşme testleri, Türkiye ve genel panel düzeyinde DYY ile reel ekonomik büyüme (RG) arasında uzun dönemli istatistikî bir ilişki olduğunu ortaya koymuştur (Borensztein, Gregorio ve Lee (1998); Nair-Reichert ve Weinhold, (2001); Agrawal (2015); Bakırtaş ve Gündoğan (2017); Santos vd. (2017); Balkanlı, (2019); Kamacı ve Mohammad, (2020). Azam ve Haseeb, (2021)) Panel genelinde hem Gt hem Pt test istatistikleri anlamlı çıkarken, bu ilişki özellikle Türkiye, Çin ve Hindistan gibi büyük iç pazarlara sahip ülkeler açısından dikkat çekicidir. Ancak Dumitrescu-Hurlin Granger nedensellik testi sonuçları, panel düzeyinde DYY'nin büyümeyi Granger anlamında öncelemediğini; yalnızca ödemeler dengesi (BPM6) üzerinde anlamlı nedensellik yarattığını göstermiştir. Bununla birlikte ülke bazlı değerlendirmelerde, bazı ekonomilerde DYY'nin büyümeyi öncelediği, bazı ekonomilerde ise büyüme ve istikrarın DYY'yi teşvik ettiği yönünde istatistikî bulgular elde edilmiştir. Bu durum, ülkeler arasındaki yapısal farklılıkların, yatırım akımlarının yönünü belirlemede etkili olduğunu ve makroekonomik bağlamda heterojenliğin dikkate alınması gerektiğini ortaya koymaktadır.

Türkiye ekonomisi, 2000 sonrası dönemde özellikle kamu maliyesi reformları ve dışa açık büyüme stratejileriyle DYY çekme potansiyelini artırmış; ancak son dönemdeki belirsizlik düzeyleri yatırım kararları üzerinde dalgalanmalara yol açmıştır. Çin, hem istikrarlı büyüme hem de düşük belirsizlik ortamıyla 2014 yılında dünyanın en fazla DYY çeken ülkesi olma başarısını göstermiştir. Brezilya ve Hindistan'da hizmet sektörü ve iç tüketim, yatırım cazibesini güçlendirirken; Rusya'da jeopolitik riskler ve makroekonomik oynaklıklar, yatırım kararlarını baskılamaktadır. Güney Afrika ise kıtaya açılan bir yatırım geçidi olarak değerlendirilmesine rağmen, siyasi ve ekonomik belirsizliklerin yüksekliği sebebiyle daha sınırlı yatırım akımları ile karşılaşmaktadır.

Dumitrescu-Hurlin Granger nedensellik testi sonuçlarına göre (Tablo 27), Türkiye ve BRICS ülkelerini kapsayan örneklem grubunda DYY'ler ile ödemeler dengesi arasında güçlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Özellikle BPM6 değişkeni için elde edilen Wald istatistiği anlamlı bulunmuş ve p-

değeri 0.0178 olarak hesaplanmıştır; bu değer, %5 anlamlılık düzeyinde DYY'den ödemeler dengesine doğru nedenselliğin varlığını doğrulamaktadır. Bu bulgu, sermaye girişlerinin yalnızca kısa dönemli finansal akımları etkilemekle kalmadığını, aynı zamanda cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği açısından da belirleyici rol oynadığını göstermektedir. Analiz sonuçları, yatırım girişlerinin üretim kapasitesini artıran ve dış ticaret dengesini destekleyen alanlara yönlendirilmesinin, ödemeler dengesindeki kırılganlıkları azaltmaya katkı sağlayacağını ortaya koymaktadır. Dolayısıyla, araştırmaya konu edilen Türkiye ve BRICS (BRICS-T) örneklem grubu içerisindeki heterojenlik de göz önünde tutularak, ihracat çeşitliliğini artıran, döviz kazandırıcı faaliyetleri teşvik eden ve rezerv tamponlarını güçlendiren politikaların eş zamanlı uygulanması, DYY'nin ödemeler dengesi üzerindeki pozitif etkilerini hem kısa vadede hem de uzun vadede kalıcı kılabilecek yapısal adımlar olarak öne çıkmaktadır. Ödemeler dengesi ve DYY'nin güçlü bir ilişkisinin varlığı ekonometrik testler ile de ortaya konduğu için ekonomiye gelen DYY hacminin sadece geliş şekli ve türü değil aynı zamanda hangi sektöre geldiği de politika üretirken göz önünde tutulmalıdır. DYY'ler, yatırımın türüne bağlı olarak ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerinde farklı etkiler gösterir. Tarım veya hammadde işleme gibi üretim odaklı DYY projeleri, genellikle olumlu bir etki yaratır; zira ithalat ve kar transferleri gibi finansal akımlar nedeniyle yurtdışına çıkan döviz, üretilen ürünlerin ihracatı yoluyla ülkeye geri döner. Buna karşılık, ev sahibi ülkede üretim faaliyetlerinin bir kısmını ana firmadan temin eden ve yalnızca yerel avantajlardan yararlanmak için konumlanan DYY projelerinin ödemeler dengesi üzerindeki olumlu katkısı daha sınırlıdır. Yerel pazara yönelik DYY projeleri, bir miktar ihracatı artırsa ve ithalatı ikame eden üretimi desteklese de, ana firmanın başka ülkelerde ürettiği ürün ve girdileri pazarlama amacıyla bu ülkeye yönelmesi nedeniyle ödemeler dengesi üzerinde kısmi olumsuz etkiler yaratabilir[508]. DYY'nin ödemeler dengesini negatif yönde etkileyici kar transferlerini, yatırım ortamının kısa ve uzun vadede istikrarını bozmadan, kısıtlayıcı ya da etkisini azaltıcı önlem ve teşviklerin uygulamalarının gerçekleştirilmesi araştırmaya konu edilen ülkeler için rasyonel bir politika önerisi olarak kabul edilebilirdir.

[508] (Grosse ve Kujawa, 1992:302)'den aktaran Coşkun Can Aktan and İstiklal Vural, "Dolaysız Yabancı Yatırımların Makro-Ekonomik Etkileri," *Ekonomi Bilimleri Dergisi* 5, no. 1 (2013): 44–62.

Çalışmanın araştırma kapsamında elde ettiği bulgulardan hareketle ekonomi politikaları ile önerilebilecek stratejiler arasında yer alan bazı öneriler şu şekilde sıralanmaktadır[509]:

- Sürdürülebilir ekonomik büyümenin (bu tür büyüme beşeri sermaye fiziksel sermaye stoku ve toplam faktör verimliliği ile sağlanır), toplam faktör verimliliğinde ve beşeri sermayedeki düşüşü tersine çevirerek gerçekleştirmek.
- Sosyal adaletin sağlanması yoluyla uzun dönemli ekonomik kalkınmanın hamlesini uzun dönemli ekonomik büyüme ve sürdürülebilirlik kavramlarının birbirini besleyen olgular olduğunu kabul ederek gerçekleştirmek.
- Küresel ısınma su kıtlığı gibi çevresel iklimsel değişmeleri tersine çevirirken başlangıçta katlanılacak maliyetler iklim değişikliğine adaptasyonu sağlayıp üretimde ve yaşamda kaliteyi verimi arttıracağını bunun için çok boyutlu politikalar gerektiğini bunun da gelecekteki maliyetleri azaltacağını bilerek hareket etmek.
- Robotik, yapay zeka, nesnelerin interneti,makine öğrenmesi, büyük veri, üç boyutlu yazıcılar Endüstri 4.0 sürecinin parçası olmuş zamanımızda erken sanayisizleşme sürecinin başlayacağı endişesini arttırmakta bu nedenle üretimde fasonlaşmasıtaşeronlaşması iledüşük inovasyon içermesi kayıt dışı istihdamın artışına neden olabilecektir, kayıtdışılığın ülke ekonomisine zarar vermesi ve istihdamda düzeni verimi azaltması bu vasat üretim yapısından kurtulmayı gerektirmektedir.
- Ekonomik büyüme için devlet kurumlarını reorganize etmek işlerliğini arttırmak mutlak zorunluluktur. Etkin, üretken ve verimli devlet bürokrasisi bunu gerçekleştirebilir.
- Ekonomik etkialanında artan gelişme kültürel etki alanı ile pekiştirilmelidir.

Tezin bulguları, DYY'lerin istikrarlı bir yatırım ortamı, düşük belirsizlik seviyesi ve öngörülebilir ekonomik politikalarla daha etkin çekilebileceğini ortaya koymuştur. BRICS örneği, alternatif bir ekonomik entegrasyon modeli olarak incelendiğinde, Türkiye'nin bu yapıya katılımının olası faydaları (pazar genişlemesi, yatırım artışı) ile riskleri (dış ekonomik kırılganlıklar) arasında dikkatli bir denge

[509] Ahmet Salih İkiz, "Türkiye Yüzyılı ve Geleceğin Türkiyesi için Ekonomide Büyük Strateji Önerileri," in *Ekonomi Politikaları ile Cumhuriyetin İlk Yüzyılı: Gelecek Yüzyıl için Büyük Strateji Önerileri*, ed. Ahmet Salih İkiz and Ozan Bahar (İstanbul: Efe Akademik Yayıncılık, 2023), 9–22.

kurulması gerektiğini göstermektedir. DYY'yi sürdürülebilir kılmak, yalnızca ekonomik göstergelerle değil, aynı zamanda kurumsal yapı, yasal çerçeve ve yatırımcı güveni ile doğrudan ilişkilidir. Bu nedenle, politika yapıcıların yatırım ortamını iyileştirici reformlara öncelik vermesi gereklidir. Sonuçlar, giriş bölümünde ortaya konulan DYY'nin kalkınma, istikrar ve sürdürülebilir büyüme bağlamında oynadığı stratejik role ilişkin hipotezleri büyük ölçüde doğrulamaktadır. Belirsizlik ortamlarının DYY üzerinde sınırlayıcı etkiler doğurabildiği; buna karşılık büyüme potansiyelinin, yatırımcıların kararlarında yönlendirici rol üstlendiği gözlemlenmiştir. Türkiye açısından, yatırım ortamının kurumsal güven ve öngörülebilirlik temelinde güçlendirilmesi; BRICS gibi alternatif bölgesel entegrasyon yapıları üzerinden küresel sermaye çekme kapasitesinin artırılması yönünde politikalar geliştirilmesi önem arz etmektedir.

Kaynakça

A.T. Kearney. *Foreign Direct Investment Confidence Index*. 2010. Accessed May 14, 2025. http://www.atkearney.com/index.php/Publications/foreign-direct-investment-confidence-index.html.

Acemoglu, Daron, Suresh Naidu, Pascual Restrepo, and James A. Robinson. "Democracy Does Cause Growth." *Journal of Political Economy* 127, no. 1 (2019): 47–100. https://economics.mit.edu/sites/default/files/publications/Democracy%20Does%20Cause%20Growth.pdf.

Aderemi, Timothy Ayomitunde, Adedayo Mathias Opele, Wahid Damilola Olanipekun and Mamdouh Abdulaziz Saleh Al-Faryan. "A Panel Analysis of FDI Inflows and Poverty Reduction in BRICS Countries: An Implication for the Sustainable Development Goals Alone." *Transnational Corporations Review* 15, no. 4 (2023): 35–41. ISSN 1925-2099, https://doi.org/10.1016/j.tncr.2023.08.003. (https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1925209923000591)

Afrika, Sasha-Lee, and Sascha-Dominik Bachmann. "Cartel Regulation in Three Emerging BRICS Economies: Cartel and Competition Policies in South Africa, Brazil, and India—A Comparative Overview." *The International Lawyer* 45, no. 4 (Winter 2011): 975–1003. Published by the American Bar Association. https://www.jstor.org/stable/23827260.

Agarwal, Jamuna P. "Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey." *Weltwirtschaftliches Archiv* 116, no. 4 (1980): 739–773. https://doi.org/10.1007/BF02696547.

Agarwal, Jamuna Prasad, Andrea Gubitz, and Peter Nunnenkamp. "Foreign Direct Investment in Developing Countries: The Case of Germany". Open Access Publications from *Kiel Institute for the World Economy* 423. Kiel: Kiel Institute for the World Economy, 1991.

Agarwal, Manmohan. *Reconfiguring International Financial Institutions: The BRICS Initiative*. RIS Discussion Paper no. 196. New Delhi: Research and Information System for Developing Countries, 2015. https://www.ris.org.in/sites/default/files/Publication/RISdp196-Reconfiguring%20International%20Financial%20Inst-BRICS%20initiaive%20Manmohan%20Agarwal.pdf

Agrawal, Gaurav. "Foreign Direct Investment and Economic Growth in BRICS Economies: A Panel Data Analysis." *Journal of Economics, Business and Management* 3, no. 4 (April 2015). https://www.joebm.com/papers/221-W00050.pdf.

Ağca, Alperen. *Belirsizlik ve Makro Ekonomik Değişkenler İlişkisi: Türkiye Örneği.* Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım, Aralık 2020.

Ağır, Hüseyin, ve Selvi Yıldırım. "Türkiye ile BRICS Ekonomilerinin Makroekonomik Performans Karşılaştırması: Betimsel Bir Analiz." *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi/ KSU Journal of Social Sciences 12*, no. 2 (2015). https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/107863.

Ahir, Hites, Nicholas Bloom, and Davide Furceri. "World Uncertainty Index." *IMF Working Paper No. 19/273.* International Monetary Fund, 2018.

https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2020/03/pdf/imf-launches-world-uncertainty-index-wui-furceri.pdf.

Ahir, Hites, Nicholas Bloom and Davide Furceri. "60 Years of Uncertainty: Our New Index Provides Novel Insights into an Amorphous Concept." *Finance & Development. International Monetary Fund*, 2020. https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2020/03/pdf/imf-launches-world-uncertainty-index-wui-furceri.pdf.

Ahluwalia, Montek S. "Economic Reforms in India Since 1991: Has Gradualism Worked?" *Journal of Economic Perspectives 16,* no. 3 (2002): 67–88. https://doi.org/10.1257/089533002760278721. https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/089533002760278721

Akinlo, A. Enisan. "Foreign Direct Investment and Growth in Nigeria: An Empirical Investigation." *Journal of Policy Modeling* no. 26 (2004): 627–639.

Aksu, Merve. "Turkey and BRICS, Emerging Powers of the Changing Global Order: A Comparative Analysis." *Strategic Public Management Journal* 3, no. 5 (2017): 124–139. https://doi.org/10.25069/spmj.307377.

Aktan, Coşkun Can, ve İstiklal Vural. "Dolaysız Yabancı Yatırımların Makro-Ekonomik Etkileri.", *Ekonomi Bilimleri Dergisi* 5, no. 1 (2013): 44–62. https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/332921

Alada, A. Dinç. *İktisat Felsefesi ve Belirsizlik.* İstanbul: Bağlam Yayınları, 2000. ISBN 9789756947326.

Alada, A. Dinç. "İktisatta Belirsizlik Anlayışı Üzerine." *ODTÜ Gelişme Dergisi 15*, no. 1–2 (1988): 183-199. https://open.metu.edu.tr/bitstream/handle/11511/110516/din%C3%A7%20alada%201988-1-2%20(1)%20(1).pdf.

Alada, Dinç. "İktisat Düşüncesinde Felsefi Yaklaşımın Önemi." *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi 59*, no. 2 (2004). https://doi.org/10.1501/SBFder_0000001505.

Aldaloua, Eyad, and Nada Sarsourb. "Determinants of Foreign Direct Investment Inflows: Case Study of Turkey." *Gazi İktisat ve İşletme Dergisi* 8, no. 1 (2022): 1–14. https://doi.org/10.30855/gjeb.2022.8.1.001.

Alencar, Douglas Alcantara, Frederico G. Jayme and Gustavo Britto. "Productivity, Real Exchange Rate, and Aggregate Demand: An Empirical Exercise Applied to Brazil from 1960 to 2011." *Journal of Post Keynesian Economics 41*, no. 3 (July 2018): 455–477. https://ideas.repec.org/a/mes/postke/v41y2018i3p455-477.html.

Alfaro, Laura, and Andrew Charlton. "Growth and the Quality of Foreign Direct Investment: Is All FDI Equal?" *Harvard Business School Review,* May 2007. http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/07-072.pdf.

Alfaro, Laura and Andrew Charlton. "Growth and the Quality of Foreign Direct Investment." In *The Industrial Policy Revolution I*, edited by Joseph E. Stiglitz and Justin Y. Lin, 162–204. International Economic Association Series. London: Palgrave Macmillan, 2013. https://link.springer.com/chapter/10.1057/9781137335173_12#citeas.

Alfaro, Laura, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli-Ozcan and Selin Sayek. "Does Foreign Direct Investment Promote Growth? Exploring the Role of Financial Markets on Linkages." *Journal of Development Economics* 91 (2010): 242–256. https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304387809000947.

Alfaro, Laura. "Gains from Foreign Direct Investment: Macro and Micro Approaches." *The World Bank Economic Review* 30, suppl. 1 (March 2017): S2–S15. https://doi.org/10.1093/wber/lhw007.

Alptekin, Volkan, Hicran Kasa, and Esra Uygun. "Yurtiçi Tasarruflar ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği." *International Journal of Academic Value Studies* 4, no. 20 (2018): 621–30. https://javstudies.com/files/javstudies_makaleler/1781466695_7-621-630-YURT%C4%B0%C3%87%C4%B0%20TASARRUFLAR.pdf

Altug, Sumru, Alpay Filiztekin and Şevket Pamuk. "Sources of Long-Term Economic Growth for Turkey, 1880–2005." *European Review of Economic History* 12, no. 3 (December 2008): 393–430. Published by Oxford University Press. https://www.jstor.org/stable/41378484.

Amal, Mohamed and Fernando Seabra. "Determinantes do Investimento Direto Externo (IDE) na América Latina: Uma Perspectiva Institucional." *Revista EconomiA* no. 8 (Maio/Agosto 2007): 231–247. https://www.anpec.org.br/revista/vol8/vol8n2p231_247.pdf.

Ansari, Mohd. Shamim and Mukesh Ranga. "India's Foreign Direct Investment: Current Status, Issues and Policy Recommendations." *UTMS Journal of Economics* 1, no. 2 (2010): 1–16. Original scientific paper Received: 27.06.2010 https://utmsjoe.mk/files/Vol.%201%20No.%202/0-5-1-16-A-Ansari-Ranga.pdf.

Anwar, Amar, Ichiro Iwasaki. Institutions and FDI from BRICS countries: a meta-analytic review. *Empirical Econonmics* 63, (2022): 417–468. https://doi.org/10.1007/s00181-021-02145-w

Araujo, Elisangela, Eliane Araújo, and Fernando Ferrari Filho. "Macroeconomic Performance in Brazil under the Inflation Targeting Regime." *Investigación Económica* no. 77 (2018): 72–101. https://www.researchgate.net/publication/328020733_Macroeconomic_performance_in_Brazil_under_the_inflation_targeting_regime.

Arbache, Jorge and Sarquis J. B. Sarquis. "Growth Volatility and Economic Growth in Brazil." In *The Oxford Handbook of the Brazilian Economy*, edited by Edmund Amann, Carlos R. Azzoni, and Werner Baer, 147–172. New York: Oxford University Press, 2018. https://books.google.com.tr/books?hl=tr&lr=&id=i2BmDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA147.

Arellano, Manuel and Olympia Bover. "Another Look at the Instrumental Variable Estimation of Error-Components Models." *Journal of Econometrics* 68 (1995): 29–51. https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01642-D.

Arık, Şebnem, A. Beyhan Akay ve Mehmet Zanbak. "Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Faktörler: Yükselen Piyasalar Örneği." *Anadolu Üniversitesi Sosyal*

Bilimler Dergisi 14, no. 2 (2014): 97–110. https://dergipark.org.tr/tr/pub/ausbd/issue/15925/167475

Arıkan, Deniz. *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*. Birinci basım. Denizli: Arıkan Basım Yayım Dağıtım Ltd. Şti., 2006.

Armijo, Leslie Elliott. "The BRICS Countries (Brazil, Russia, India, and China) as Analytical Category: Mirage or Insight?" *Asian Perspective* 31, no. 4 (2007): 7–42. https://www.jstor.org/stable/42704607

Arslan, Yavuz, Aslıhan Atabek, Timur Hulagu and Saygın Şahinöz. *Expectation Errors, Uncertainty and Economic Activity*. Working Paper No. 11/17. Research and Monetary Policy Department, Central Bank of the Republic of Turkey, 2011. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/5b9eb29a-d3db-42ee-8331-e3fb05168645/WP1117.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-5b9eb29a-d3db-42ee-8331-e3fb05168645-m3fw5V1.

Asongu, Simplice A., Isaac Koomson and Vanessa S. Tchamyou. "Financial Globalisation Uncertainty/Instability Is Good for Financial Development." *Research in International Business and Finance* 41 (2017): 280–291. https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.04.042.

Asriyev, M., and D. Miroshnichenko. *Monetary Policy and Financial Stability*. Research Paper. Central Bank of the Russian Federation, 2023. https://www.cbr.ru/statichtml/file/149677/eng_research_policy_notes_b_5_1.pdf.

Aşçı, Mehmet Enes."BRICS Ülkelerinin Küresel Güç Olma Potansiyelleri ve Türkiye." *Uluslararası Hukuk ve Sosyal Bilim Araştırmaları Dergisi* 1, no. 1 (2019): 39–60.

Aydemir, Cahit, İbrahim Arslan ve Funda Uncu. "Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya'daki ve Türkiye'deki Gelişimi (Development of Foreign Direct Investments: Turkey and the World)." *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, no. 23 (2012): 69–104.

Aydoğan, Esenay. "1980'den Günümüze Türkiye'de Enflasyon Serüveni." *Yönetim ve Ekonomi Dergisi* 11, no. 1 (2004): 91–110. https://dergipark.org.tr/tr/pub/yonveek/issue/13680/165538.

Aydoğuş, İsmail, Erol Kutlu ve Selim Yıldırım. "Yolsuzluk ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar." *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi* 7, no. 2 (2005): 1–21.

Azam, Muhammad, Muhammad Arshad Khan and Nasir Iqbal. "Impact of Political Risk and Uncertainty on FDI in South Asia." *Transition Studies Review* 19 (2012): 59–77. https://doi.org/10.1007/s11300-012-0230-x. https://link.springer.com/article/10.1007/s11300-012-0230-x

Azam, Muhammad, and Muhammad Haseeb. "Determinants of Foreign Direct Investment in BRICS: Does Renewable and Non-Renewable Energy Matter?" *Energy Strategy Reviews* 35 (2021): 100638. https://doi.org/10.1016/j.esr.2021.100638.

Babaoğlu, Didem. *Sermaye Akımlarının Yönetimi: Türkiye'ye İlişkin Bir Değerlendirme*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Danışman Selin Sayek Böke, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara, Kasım 2005.

Baker, Scott R., Nicholas Bloom, and Steven J. Davis. "Measuring Economic Policy Uncertainty." *The Quarterly Journal of Economics* 131, no. 4 (November 2016): 1593–1636. https://doi.org/10.1093/qje/qjw024.

Bakırtaş, Tahsin, and Hilal Gündoğan. "BRIC-T Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Yatırım ile Ekonomik Büyüme İlişkisi: Panel Nedensellik." V. *Anadolu International Conference in Economics*, May 11–13, 2017, Eskişehir, Turkey.

Balassa, Bela. *The Theory of Economic Integration*. London: George Allen & Unwin Ltd, 1961.

Balasubramanyam, Vudayagiri N., Mohammed Salisu, and David Sapsford. "Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries." *The Economic Journal* 106, no. 434 (1996): 92–105.

Balkanlı, Ali Osman."Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi ve Ekonomik Büyümeye Etkisinin Ekonometrik Analizi (1985–2017)." *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi* 22, no. 1 (2019): 175–186. https://doi.org/10.29249/selcuksbmyd.527892.

Balkır, Canan. *Uluslararası Ekonomik Bütünleşme, Kuram Politika ve Uygulama: AB ve Dünya Örnekleri*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2016.

Banco Central do Brasil (BCB). *Boletim do BC – Relatorio Anual 1996* (Report No. 33, 1–243). Brasília: Banco Central do Brasil, 1997. https://www.bcb.gov.br/pec/boletim/banual96/rel96-01.pdf

Banco Central do Brasil (BCB). *Boletim do BC – Relatorio Anual 2009* (Report No. 45, 1–237). Brasília: Banco Central do Brasil, 2009. https://www.bcb.gov.br/pec/boletim/ingles/banual2009/rel2009i.pdf

Bank of China. *White Paper on RMB Internationalization 2025*. Beijing: Bank of China, beklenen yayım, 2025. https://pic.bankofchina.com/bocappd/rareport/202506/P020250606660020317918.pdf

Basile, Elisabetta & Claudio Cecchi, (2018). "Will the BRICS succeed in leading the way to sustainable development?", Rivistadi Studi Politici Internazionali, aprile-giugno 2018, Vol. 85, No. 2 (338) (aprile-giugno 2018), pp. 223-234 Published by: Maria Grazia Melchionni https://www.jstor.org/stable/10.2307/26540672

Basile, Elisabetta, and Claudio Cecchi. "Will the BRICS Succeed in Leading the Way to Sustainable Development?" *Rivista di Studi Politici Internazionali* 85, no. 2 (338) (April–June 2018): 223–234. https://www.jstor.org/stable/10.2307/26540672.

Başak, Zeynep, ve Erol Taymaz. "Bölüşüm Göstergeleri ile 2008-2009 Krizi: Türkiye Örneği." In *Türkiye Ekonomisinin Dünü, Bugünü ve Yarını: Yakup Kepenek'e ve Oktay Türel'e Armağan*, edited by Emre Özçelik and Erol Taymaz, 91–120. Ankara: İmge Kitabevi Yayınları, 2015.

Batmaz, Nihat, ve Halil Tunca. *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye 1923–2003*. Birinci Basım İstanbul: Beta Basım Dağıtım A.Ş., 2005.

Batmaz, Nihat ve Halil Tunca. "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Belirleyicileri Üzerine Bir Eşbütünleşme Analizi (1992–2003)." *Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi* 1 (2007): 199–224.

Batmaz, Nihat ve Sevinç Tekeli. *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye Örneği (1996–2006)*. Birinci Basım, Denizli: Ekin Yayınevi, Mart 2009.

Batmaz, Nihat, Ayşe İrmiş ve İbrahim Durak. "Küreselleşme ve Bölgeselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler (1980–2010)." *Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 8, no. 1 (2011): 30–63. https://dergipark.org.tr/tr/pub/cagsbd/issue/44613/554122.

Baumann, Renato. "Foreign Investment in Brazil and the International Financial Markets." LC/BRS/DT.014, February 1998. Prepared for presentation at the Conference *Brazil in the World Context*, London, February 1998. ECLAC Economic Commission for Latin America and the Caribbean, Brasília Office.

Baykal, Mehmet. *Hukuksal ve Kuramsal Bağlamda Amerika Birleşik Devletleri ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar*. 1. Basım İstanbul: On İki Levha Yayınları, 2014.

Bayraktar, Fulya. *Dünyada ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*. GA/03-1-1, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Araştırmalar Araştırma Müdürlüğü, Ocak 2003, Ankara.

Bengoa, Marta, and Blanca Sanchez Robles. "Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Growth: New Evidence from Latin America." *European Journal of Political Economy* 19 (2003): 529–545.

Besada, Hany, Evren Tok and Kristen Winter. "South Africa in the BRICS: Opportunities, Challenges and Prospects." *Africa Institute of South Africa* 42, no. 4 (2013): 1–15. https://cidpnsi.ca/wp-content/uploads/2015/03/2013-South-Africa-in-the-BRICS.pdf.

Birleşmiş Milletler Grup-77 Merkez Ofisi. "Creation of G77: A Significant Political Phenomena." 2004. http://www.g77.org/nc/journal/G77-Fall-2004.pdf.

Beşoluk, Erdal, ve Abdurrahman Keskin. "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri: Hacker ve Hatemi-J Nedensellik Analizi." *JOEEP: Journal of Emerging Economies and Policy* 8, no. 1 (2023): 266–284. https://dergipark.org.tr/tr/pub/joeep/issue/76081/1299661.

Bethell, Leslie. *Politics in Brazil under Vargas, 1930–1945*. 1st ed. Vol. 9 of *The Cambridge History of Latin America*. Cambridge: Cambridge University Press, 2008. https://www.cambridge.org/core/books/abs/cambridge-history-of-latin-america/politics-in-brazil-under-vargas-19301945/07FA29B92FF87188D2B418C3F012D92C

Biersteker, Thomas J. *Distortion or Development? Contending Perspectives on the Multinational Corporation*. Cambridge, MA: MIT Press, 1978.

Blomström, Magnus, and Ari Kokko. "Home Country Effects of Foreign Direct Investment: Evidence from Sweden." *NBER Working Paper Series*, Working Paper No. 4639.

Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, February 1994. Erişim: https://www.nber.org/papers/w4639.

Bloom, Nicholas, Max Floetotto, Nir Jaimovich, Itay Saporta-Eksten and Stephen J. Terry. "Really Uncertain Business Cycles." *Econometrica* 86, no. 3 (2018): 1031–1065. http://www.jstor.org/stable/44955229 .

Bloom, Nicholas. "The Impact of Uncertainty Shocks." *Econometrica* 77, no. 3 (May 2009): 623–685. https://pages.stern.nyu.edu/~dbackus/GE_asset_pricing/Bloom%20uncer%20shocks%20Ec%2009.pdf.

Boratav, Korkut. *Türkiye İktisat Tarihi 1908–2002*. Dokuzuncu Baskı Ankara: İmge Kitabevi Yayınları, 2005.

Borensztein, Eduardo, Jose De Gregorio and Jong-Wha Lee. "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth." NBER Working Paper Series, *Working Paper No. 5057. National Bureau of Economic Research,* Cambridge, MA, March 1995. DOI= {10.3386/w5057}, https://www.nber.org/system/files/working_papers/w5057/w5057.pdf

Borensztein, Eduardo, Jose De Gregorio, and Jong-Wha Lee. "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?" *Journal of International Economics* 45, no. 1 (1998): 115–135. ISSN 0022-1996 https://doi.org/10.1016/S0022-1996(97)00033-0. (https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0022199697000330)

Bosworth, Barry P., Susan M. Collins, and Carmen M. Reinhart. "Capital Flows to Developing Economies: Implications for Saving and Investment." *Brookings Papers on Economic Activity*, no. 1 (1999): 143–180. https://www.jstor.org/stable/2534664?seq=1

Bozdağlıoğlu, E. Yasemin ve Umut Evlimoğlu. "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreçte Gösterdiği Gelişim: Hukuksal ve Ekonomik Yansımaları." *Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (DÜSBED)* 6, no. 11 (2014): 32–52.

Brady, Michael E. "Adam Smith, The Wealth of Nations, and the 'Invisible Hand': A Metaphor for Ambiguity–Uncertainty Aversion by Decision Makers." *Scholedge International Journal of Management & Development* 3, no. 5 (August 2016): 97–102. DOI: 10.19085/journal.sijmd030501 https://www.researchgate.net/publication/306140083_Adam_Smith_The_Wealth_of_Nations_and_the_Invisible_Hand_A_Metaphor_For_Ambiguity-Uncertainty_Aversion_by_Decision_Makers.

Brazil Trade and Investment Promotion Agency (ApexBrasil). *Investment Guide to Brazil*. Brazil: ApexBrasil, 2014. http://www.apexbrasil.com.br/uploads/Investment%20Guide%20to%20Brasil%202014%20-%20Arquivo%20menor.pdf.

Brazilian Government Ministry of Entrepreneurship, Microenterprise and Small Business. *SME Working Group Action Plan 2025–2030*. BRICS Brazil, 2025. https://brics.br/en/documents/economy-finance-trade-and-infrastructure.

BRICS. “About the BRICS, 2024.” Erişim Tarihi: Mayıs 21, 2025. https://brics.br/en/about-the-brics.

BRICS. “New Development Bank.” Yayınlanma: 2 Ocak 2025. Erişim Tarihi Mayıs 21, 2025. https://brics.br/en/about-the-brics/new-development-bank.

Brida, Juan Gabriel, Lionello F. Punzo, and Wiston Adrian Risso. “Tourism as a Factor of Growth – The Case of Brazil.” *Recent Research in Applied Economics, Management, Economic Aspects of Environment, Development, Tourism, and Cultural Heritage* 2, no. 6 (2011): 1375–1386. https://doi.org/10.5367/te.2011.0094 https://journals.sagepub.com/doi/10.5367/te.2011.0094

Bucak, Çağla. “BRICS-T Ülkelerinde Ekonomik Karmaşıklık ve Küreselleşme İlişkisi: Panel Veri Analizi.” *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi (AKAD)* 14, no. 26 (May 2022): 92–105. https://doi.org/10.20990/kilisiibfakademik.1069570.

Busse, Matthias and Carsten Hefeker. “Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment.” *European Journal of Political Economy* 23, no. 2 (2007): 397–415. https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2006.02.003.

Cai, Congyan. “Balanced Investment Treaties and the BRICS.” *AJIL Unbound* 112 (2018): 217–222. Cambridge University Press. https://www.jstor.org/stable/10.2307/27003839.

Campos, Nauro, Menelaos Karanasos, Panagiotis Koutroumpis, and Zihui Zhang. “Political Instability, Institutional Change and Economic Growth in Brazil since 1870.” *Journal of Institutional Economics* 16, no. 6 (2020): 883–910. https://doi.org/10.1017/S174413742000020X.

Campos, Nauro F., and Martin Gassebner. “Domestic Political Instability, International Terrorism and the Escalation Effect.” *Economics & Politics* 25, no. 1 (2013): 27–47. https://doi.org/10.1111/ecpo.12002.

Candemir, Aykan. *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Dünya'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Etkileyen Faktörler Bir Uygulama*. İstanbul: YASED, 2006. ISBN 9750108418, 9789750108419.

Candemir, Aykan. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler.” *Ege Akademik Bakış* 9, no. 2 (2009): 659–675.

Caner, Mehmet, and Bruce E. Hansen. “Instrumental Variable Estimation of a Threshold Model.” *Econometric Theory* 20, no. 5 (2004): 813–843. DOI: https://doi.org/10.1017/S0266466604205011

Cantwell, John. “The Eclectic Paradigm: A Framework for Synthesizing and Comparing Theories of International Business from Different Disciplines or Perspectives.” In *Transnational Corporations*, vol. 24, no. 2. Edited by John Cantwell. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2015. vii + 280 pages. https://unctad.org/system/files/official-document/diaeia2017d3a6_en.pdf.

Carkovic, Maria V., and Ross Levine. “Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?” University of Minnesota, Department of Finance *Working Paper*, June 2002. SSRN: http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.314924.

Casella, Bruno, Maria Borga, and Konstantin M. Wacker. *Measuring Multinational Production with Foreign Direct Investment Statistics: Recent Trends, Challenges, and Developments.* IMF Working Paper No. 23/113. Washington, DC: International Monetary Fund, Statistics Department, June 2023. Authorized for distribution by Carlos Sánchez-Muñoz.

Caves, Richard E. *Multinational Enterprise and Economic Analysis.* 2nd ed. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.

Central Bank of the Russian Federation. *Consumer Price Dynamics No. 7 (115) ŸJuly 2025 Information And Analytical Commentary,* 18 August 2025. https://www.cbr.ru/collection/collection/file/57181/cpd_2025-07_e.pdf

Central Bank of the Russian Federation. *Monetary Policy Guidelines for 2020–2022.* Moscow: Central Bank of the Russian Federation, 2019. Approved by the Bank of Russia Board of Directors on 25 October 2019. (The document has been prepared based on statistics as of 21 October 2019. Cut-off date for forecast calculations – 18 October 2019.) https://www.cbr.ru/eng/publ/ondkp/on_2020_2022/page/.

Central Bank of the Russian Federation. *Monetary Policy Guidelines for 2021–2023.* Moscow: Central Bank of the Russian Federation, 2020. Approved by the Bank of Russia Board of Directors on 5 November 2020. (The document has been prepared based on statistics as of 22 October 2020. Cut-off date for forecast calculations – 15 October 2020.) https://www.cbr.ru/Content/Document/File/112393/on_2021_eng.pdf.

Central Bank of the Russian Federation. *Monetary Policy Guidelines for 2022–2024.* Moscow: Central Bank of the Russian Federation, 2021. Approved by the Bank of Russia Board of Directors on 9 November 2021. (The document was prepared based on statistics as of 21 October 2021. Thecut-off date for forecast calculations is 21 October 2021. Moscow, 2021.). https://www.cbr.ru/content/document/file/126065/on_project_2022(2023-2024)_eng.pdf.

Central Bank of the Russian Federation. *Bank of Russia Annual Report for 2022*. Approved by the Bank of Russia Board of Directors on 28 March 2022. Moscow, 2023. https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/46299/ar_2022_e.pdf.

Central Bank of the Russian Federation. *Monetary Policy Guidelines for 2024–2026*. Approved by the Bank of Russia Board of Directors on 1 November 2023. Moscow, 2023. (The document was prepared based on statistics as of 20 October 2023. The data cut-off date for forecast calculations is 26 October 2023, Moscow, 2021.) https://www.cbr.ru/content/document/file/152596/on_eng_2024(2025-2026).pdf.

Central Bank of the Russian Federation. *Regional Economy: Commentaries by Bank of Russia Main Branches*, no. 24 (December 6, 2023). https://www.cbr.ru/collection/collection/file/47707/report_06122023.pdf.

Central Bank of the Russian Federation. *The Bank of Russia's Work in 2022: Results in Brief 2022*. Moscow, 2023. https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43917/rb_2022.pdf.

Central Bank of the Russian Federation. *Bank of Russia Annual Report for 2023*. Approved by the Bank of Russia Board of Directors on 27 March 2024. https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/49164/ar_2023_e.pdf.

Central Bank of the Russian Federation. *BRICS Economic Bulletin 2024*. Russia, 2024. https://www.cbr.ru/collection/collection/file/54865/brics_bulletin_2024.pdf.

Central Bank of the Russian Federation. *Inflation Expectations and Consumer Sentiment*. No. 3 (99), Information and Analytical Commentary, March 2025. https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/55516/Infl_exp_25-03_e.pdf.

Central Bank of the Russian Federation. *Monetary Policy Guidelines for 2025–2027*. Approved by the Bank of Russia Board of Directors on 30 October 2024. Moscow, 2025. https://www.cbr.ru/content/document/file/165597/on_eng_2025(2026-2027).pdf. http://www.cbr.ru/eng/about_br/publ/ondkp/

Çetin, Mümin Atalay, and İlker Yaman. "The Importance of Geopolitical Risk and Institutional Quality Indicators on Foreign Direct Investment to BRICS Countries." *Romanian Journal of Economic Forecasting* 26, no. 4 (2023): 107–127. https://www.scopus.com/record/display.uri?eid=2-s2.0-85186539130&origin=resultslist.

Chakrabarti, Rajesh, Krishnamurthy Subramanian, Sesha Meka, and Kuntluru Sudershan. "Infrastructure and FDI: Evidence from District-Level Data in India." Indian Institute of Management Kozhikode, 2013. https://forms.iimk.ac.in/websiteadmin/FacultyPublications/Working%20Papers/130abs.pdf.

Chakraborty, Chandana, and Peter Nunnenkamp. "Economic Reforms, Foreign Direct Investment and Its Economic Effects in India." Kiel Working Paper No. 1272. Germany: Kieler Arbeitspapiere, The Kiel Institute for the World Economy, March 2006.

Chen, Chung, Lawrence Chang, and Yimin Zhang. "The Role of Foreign Direct Investment in China's Post-1978 Economic Development." *World Development* 23, no. 4 (1995): 691–703. https://doi.org/10.1016/0305-750X(94)00143-M.

Chen, Ding, Aliyu Isah, and Umar Muhammad Gummi. "Effect of Foreign Direct Investments on Industrialisation: The Case of China in Africa." *Journal of African Economies* 34 (2024). https://doi.org/10.1093/jae/ejad026. https://academic.oup.com/jae/article/34/1/53/7599723

Chen, Shyh-Wei, Chung-Hua Shen, and Zixiong Xie. "Nonlinear Relationship between Inflation and Inflation Uncertainty in Taiwan." *Applied Economics Letters* 13, no. 8 (2006): 529–533. https://ideas.repec.org/a/taf/apeclt/v13y2006i8p529-533.html.

Chen, Shyh-Wei, and Zixiong Xie. "The Nonlinear Relationship Between Inflation and Inflation Uncertainty: Evidence of the East Asian Countries." Paper presented at *The 5th Annual Conference of Taiwan's Economic Empirics*, 2004.

Cho, Hyuksoo, and Yeongseok Ha. "Determinants of FDI Inflow in Regional Port with Resource-Based View and Institutional Theory: A Case of Pohang-Yeongil Port." *The Asian Journal of Shipping and Logistics* 25, no. 2 (December 2009): 305–331.

Choi, Sangyup and Jiri Havel. “Geopolitical Risk and U.S. Foreign Portfolio Investment: A Tale of Advanced and Emerging Markets.” *Journal of International Money and Finance* 151 (2025): 1 – 24, 103253. ISSN 0261-5606 https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2024.103253.

Chowdhury, Abdur, and George Mavrotas. *FDI and Growth: A Causal Relationship.* UNU-WIDER Research Paper No. 2005/25. Helsinki: United Nations University World Institute for Development Economics Research, June 2005. Accessed from https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/rp2005-25.pdf.

Christiansen, Hans, Charles P. Oman, and Andrew Charlton. *Incentives-Based Competition for Foreign Direct Investment: The Case of Brazil.* OECD Working Papers on International Investment No. 2003/01. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), March 2003. Accessed at https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2003/03/incentives-based-competition-for-foreign-direct-investment_g17a1213/631632456403.pdf.

Christnacht, Lukas, and Charilaos Mertzanis. “Foreign Direct Investment, Technology Transfer and the Global Issuance of Green Bonds.” *Energy Economics* 143 (2025): 108246. ISSN 0140-9883, https://doi.org/10.1016/j.eneco.2025.108246 .

Comissao Economica para a America Latina e o Caribe (CEPAL). *Investimento Estrangeiro na America Latina e no Caribe*. 2004. Accessed January 6, 2016. http://www.eclac.cl/ddpe/noticias/documentosdetrabajo/3/20933/inversion2004_port2.pdf.

Contipelli, Ernani. “Where Will BRICS Go Next? Considerations on State and Constitution in a Comparative Perspective.” *The Comparative and International Law Journal of Southern Africa* 49, no. 3 (November 2016): 409–427. Published by Institute of Foreign and Comparative Law.

Cuadros, Ana, Vicente Orts, and Maite Alguacil. “Openness and Growth: Re-Examining Foreign Direct Investment, Trade and Output Linkages in Latin America.” *The Journal of Development Studies* 40, no. 4 (2004): 167–192. doi:10.1080/00220380410001673238.

Cukierman, Alex, and Allan H. Meltzer. “A Theory of Ambiguity, Credibility, and Inflation under Discretion and Asymmetric Information.” *Econometrica* 54, no. 5 (1986): 1099–1128. https://doi.org/10.2307/1912324.

Cura, Serkan. “Çevreden-Merkeze Türkiye: Yeni Bir Ekonomik Coğrafyaya Doğru.” Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED) Akademik İnceleme Yarışması XI, *Uluslararası Yatırımlarda Bölgesel Üs: Türkiye*, Second Prize, Kasım 2010, Istanbul.

Curado, Marcelo, and Marcio José Vergas de Cruz. “Investimento Direto Externo e Industrializacao no Brasil.” *Revista Economia Contemporânea* 12 (2008): 399–431. https://doi.org/10.1590/S1415-98482008000300001.

Çamoğlu, Ersin. “Devletin Dış Ticarete Müdahalesi.”, *Journal of Istanbul University Law Faculty* 29, no. 3 (August 2011): 620–63. https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/96599.

Çayır, Bilal, and Ekrem Erdem. "Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Beşeri Sermaye İlişkisi: BRICS-T Ülkeleri Üzerine Bir Uygulama." *İzmir Journal of Economics* 35, no. 4 (2020). https://doi.org/10.24988/ije.202035405. (Bu çalışma Prof. Dr. Ekrem Erdem danışmanlığında Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünde yürütülen ''Doğrudan Yabancı Sermaye Girişlerinde Beşerî Sermayenin Önemi: BRICS-T Ülkeleri Üzerine Bir Uygulama'' başlıklı yüksek lisans tezinden türetilmiştir.)

Çeçen, A. Aydin, A. Suut Doğruel and Fatma Doğruel. "Economic Growth and Structural Change in Turkey, 1960–88." *International Journal of Middle East Studies* 26, no. 1 (1994): 37–56. https://www.jstor.org/stable/164051

Çemrek, Murat. "Rusya Federasyonu Hakkında Genel Bilgiler." *Rusya Raporu*, 92–97. Ankara: SDE-Stratejik Düşünce Enstitüsü, June 2010. https://www.sde.org.tr/Content/Upload/Dosya/2010%20rapor/Rusya%20Raporu%2012-06-2010.pdf.

Çepni, Oğuzhan, Selçuk Gül, Yavuz Selim Hacıhasanoğlu, and Muhammed Hasan Yılmaz. "Global Uncertainties and Portfolio Flow Dynamics of the BRICS Countries." *Research in International Business and Finance* 54 (2020): 101277. https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101277.

Çevik, Suna, and C. Erdem Hepaktan. "Enflasyonun Bir Ekonomik Büyüme Kaynağı Olarak Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerine Etkisi: Türkiye Değerlendirmesi." Paper presented at the *III. Sardes Uluslararası Para Kongresi*, Salihli, Manisa, Ekim 4–5, 2024.

Çolak, Ömer Faruk ve Alaattin Aktaş. *Makroekonomik Göstergelerin Yorumlanması*. 2nd ed. Ankara: Efil Yayınevi, 2010.

Da Motta Veiga, Pedro. *Foreign Direct Investment in Brazil: Regulation, Flows and Contribution to Development.* May 2004.

Damgaard, Jannick, Thomas Elkjaer, and Niels Johannesen. "What Is Real and What Is Not in the Global FDI Network?" *Journal of International Money and Finance* 140 (2024): 102971. ISSN 0261-5606, https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2023.102971.

Daniel, Rosaline, and Dawn Nagar. "The Brazil, Russia, India, China, and South Africa Bloc." In *Africa and External Actors*. Centre for Conflict Resolution, 2016. https://www.jstor.org/stable/resrep05137.11. https://www.jstor.org/stable/resrep05137.11?seq=1

Daniel, Rosaline, and Kudrat Virk. *Peace and Security*. In *South Africa and the BRICS: Progress, Problems, and Prospects*. Centre for Conflict Resolution, Centre for Conflict Resolution Report Part Title: Peace and Security: Report Title: South Africa And The BRICS: 2014. http://www.jstor.com/stable/resrep05168.10.

Daniel, Rosaline, and Kudrat Virk. *South Africa and the BRICS: Progress, Problems, and Prospects*. Centre for Conflict Resolution, 2014. http://www.jstor.com/stable/resrep05118

Datt, R., and K. P. M. Sundaram. *Indian Economy*. 48th rev. ed. New Delhi: S. Chand & Company Ltd, 2003.

de Jesus, Cletion Silva, Ricardo Azavedo Araujo, and Carlos Eduardo Drumond. "An Empirical Test of the Post-Keynesian Growth Model Applied to Functional Income Distribution and the Growth Regime in Brazil." *International Review of Applied Economics* 32, no. 4 (2017): 428–449. https://doi.org/10.1080/02692171.2017.1351528

De Mello Jr., Luiz R. "Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data." *Oxford Economic Papers* 51, no. 1 (1999): 133–151. Research Paper No. 2009/55. Oxford University Press. https://www.jstor.org/stable/3488595

De Mello, Luiz. *Brazil's Growth Performance: Achievements and Prospects*. WIDER Working Paper Series RP2009-55. World Institute for Development Economic Research (UNU-WIDER), 2009. https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/RP2009-55.pdf.

De Mendonça, Helder Ferreira and Thiago Cacicedo. "Size of Government and Economic Growth in the Largest Latin American Country." *Applied Economics Letters* 22, no. 11 (2014): 904–910. https://doi.org/10.1080/13504851.2014.987909

de Paula, Luiz Fernando, Manoel Carlos de Castro Pires, João Adelino de Faria, and Tiago Rinaldi Meyer. "Liberalização Financeira, Performance Econômica e Estabilidade Macroeconômica no Brasil: Uma Avaliação do Período 1994–2007." *Nova Economia* 22, no. 3 (2012). https://doi.org/10.1590/S0103-63512012000300005

de Souza Borges, Caio. "Optimism, Skepticism, and Pragmatism: The Clashing Narratives on the Rise of New Actors in International Development Finance." *Proceedings of the Annual Meeting (American Society of International Law)* 110 (2016): 277–282. https://www.jstor.org/stable/26420217

Deniz, Esra. "Güney Afrika'yı Uluslararası Hiyerarşide Konumlandırmak: Yeni Yükselen Orta Ölçekli Güç." *Uluslararası Afro-Avrasya Araştırmaları Dergisi* 4, no. 7 (2019): 63–73. https://dergipark.org.tr/tr/pub/ijar/issue/43278/471819#article_cite

Department of Trade, Industry and Competition, Republic of South Africa (DTIC), 2025. *Capital Projects Feasibility Programme (CPFP)*, https://www.thedtic.gov.za/sectors-and-services-2/1-4-2-trade-and-export/export-marketing-and-investment-assistance-emia/cpfp/

Department of Trade, Industry and Competition, Republic of South Africa (DTIC), 2025. *Critical Infrastructure Programme (CIP),* https://www.gov.za/services/services-organisations/business-incentives/critical-infrastructure-programme-cip#:~:text=The%20Critical%20Infrastructure%20Programme%20(CIP,development%20costs%20of%20qualifying%20infrastructure.

Department of Trade, Industry and Competition, Republic of South Africa (DTIC). *Programme Guidelines Export Marketing and Investment Assistance: Primary Market Research/Foreign Direct Investment and Product Registration in a Foreign Market*. Export Marketing and Investment Assistance Secretariat (EMIA), Industrial Finance Branch (IFB), 2021. https://www.thedtic.gov.za/wp-content/uploads/EMIA-PMR-and-PR-Guidelines-1.pdf

Der Aufstieg der indischen Pharmaindustrie. "Transformation der globalen Wettbewerbslandschaft." 2005. https://www.zeitschrift-peripherie.de/Loefgren_Malhotra_Aufstieg.pdf.

Desbordes, Rodolphe and Shang-Jin Wei. "The Effects of Financial Development on Foreign Direct Investment." *Journal of Development Economics* 127 (2017): 153–168. https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2017.02.008

Desbordes, Rodolphe. "The Sensitivity of U.S. Multinational Enterprises to Political and Macroeconomic Uncertainty: A Sectoral Analysis." *International Business Review* 16, no. 6 (2007): 732–750. ISSN 0969-5931 https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2007.08.006.

Dhanda, Suresh Kumar. "Rising India: Challenges and Opportunities." *World Affairs: The Journal of International Issues* 22, no. 3 (2018): 60–81. https://www.jstor.org/stable/48520080

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). *Brezilya Ülke Bülteni Mart 2011*. İstanbul: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, March 2011.

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). *Brezilya Ülke Raporu Eylül 2013*. İstanbul: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, September 2013.

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). *Brezilya Ülke Bülteni Kasım 2015*. İstanbul: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, Kasım 2015. https://www.deik.org.tr/uploads/brezilya-ulke-bulteni-kasim-2015-2.pdf

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). *Brezilya Ülke Bilgi Notu Ocak 2022*. İstanbul: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, Ocak 2022. https://www.deik.org.tr/uploads/brezilya-bilgi-notu-ocak-2022-2.pdf

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). *Güney Afrika Bilgi Notu Mart 2022*. İstanbul: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, Mart 2022. https://www.deik.org.tr/uploads/guney-afrika-bilgi-notu-mart-22-2.pdf

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). *Çin Bilgi Notu, Mart 2023*. İstanbul: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, Mart 2023. https://www.deik.org.tr/uploads/cin-bilgi-notu-mart-2023.pdf

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). *Güney Afrika Ülke Bülteni 2013*. İstanbul: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, 2013.

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). *Güney Afrika Ülke Bülteni 2018*. İstanbul: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, 2018. https://www.deik.org.tr/uploads/guney-afrika-2cf.pdf

Doré, Natalia I., and Aurora A. C. Teixeira. "The Role of Human Capital, Structural Change, and Institutional Quality on Brazil's Economic Growth over the Last Two Hundred Years (1822–2019)." *Structural Change and Economic Dynamics* 66 (2023): 1–12. https://doi.org/10.1016/j.strueco.2023.04.003

dos Santos, Emerson Costa, Maria Alice Ferreira, João Eustáquio de Lima and André Luís Motados Santos. "Analysis of the Relationship between Short and Long-Term Monetary and Fiscal Policy with Economic Growth in Brazil: Application of Model

SVEC." *Revista de Economia Contemporânea* 19, no. 3 (2015): 503–523. https://doi.org/10.1590/198055271937

Drèze, Jacques H. "On the Macroeconomics of Uncertainty and Incomplete Markets." *Recherches Économiques de Louvain* 67, no. 1 (2001): 5–30. https://doi.org/10.1017/S0770451800055767

Drèze, Jacques H. *Essays on Economic Decisions under Uncertainty*. Cambridge: Cambridge University Press, 1987. Online publication date: October 2009 Print publication year: 1987 https://doi.org/10.1017/CBO9780511559464

Duce, Maitena. *Definitions of Foreign Direct Investment (FDI): A Methodological Note.* Final draft, July 31, 2003. Madrid: Banco de España2. Accessed at https://www.bis.org/publ/cgfs22bde3.pdf.

Dumitrescu, Elena-Ivona and Christophe Hurlin. "Testing for Granger Non-Causality in Heterogeneous Panels." *Economic Modelling* 29, no. 4 (2012): 1450–1460. ISSN 0264-9993. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2012.02.014

Dumludağ, Devrim. "Doğrudan Yabancı Yatırım Hareketlerinde Yatırım Promosyon Ajanslarının Rolü: Türkiye Örneği." *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi* 11, no. 1 (2006): 219–238.

Dunning, John H. and Alan M. Rugman. "The Influence of Hymer's Dissertation on the Theory of Foreign Direct Investment." *American Economic Review* 176, no. 2 (1992): 228.

Dunning, John H. *Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment.* Geneva: United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), 1994. Accessed at http://unctad.org/en/docs/iteiitv3n1a3_en.pdf.

Dunning, John H. "Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of the Eclectic Theory." *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 41, no. 4 (1979): 269–295. (First published: November 1979). https://doi.org/10.1111/j.1468-0084.1979.mp41004003.x

Dunning, John H. *International Production and the Multinational Enterprise (RLE International Business)*. London: George Allen and Unwin, 1981.

Dunning, John H. "Towards a New Paradigm of Economic Development: Implications for the Determinants of International Business Activity." *Transnational Corporations* 15, no. 1 (2006b): 173–227.

Dünya ve Türkiye Ekonomisinin Dünü, Bugünü ve Yarını. Editör Şahin Karabulut. Ankara: Gazi Kitabevi, 1. Basım, 2021.

Dursun, Seda. "Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: BRICS-T Ülkeleri Üzerine Bir Analiz." *Ağrı İbrahim Çeçen Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 7, no. 1 (2021): 353–368. https://doi.org/10.31463/aicusbed.882540

Dündar, Efe. "Uluslararası Ticaret Hukukunda Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Çok Uluslu Şirketler İncelemesi." *Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi* 11, no. 41 (January 2014): 273–282. https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/165850.

Ebghaei, Felor. “The Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth in the MENA Region.” *İzmir İktisat Dergisi* 38, no. 2 (2023): 321–335. https://doi.org/10.24988/ije.1130692

Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC). *Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2024 (LC/PUB.2024/8-P)*. Santiago: ECLAC, 2024.

Efthimiou, Stavros G. “Foreign Direct Investments: A Survey and Review of Literature.” *Theoretical Economics Letters* 14 (2024): 2477–2501. https://doi.org/10.4236/tel.2024.146123

Eguren, Alexandre Farias, .“O Reflexo do Investimento Estrangeiro Diretono Mercado de Shopping Centersno Brasil (Master Dissertation)”. *Universidade Estadual de Pernambuco*, 2014, Recife. Retrieved from http://repositorio.ufpe.br/handle/123456789/12537

Eğilmez, Mahfi. “Ekonomi 101: Ödemeler Dengesi.” *Mahfi Eğilmez Kendime Yazılar*, January 30, 2023. https://www.mahfiegilmez.com/2023/01/ekonomi-101-odemeler-dengesi.html.

Eğilmez, Mahfi ve Ercan Kumcu. “Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması”, (Tümüyle Yenilenmiş 16.Basım), İstanbul, *Remzi Kitabevi,* 2011.

Ekinci, Ramazan, Osman Tüzün and Fatih Ceylan. “The Relationship Between Inflation and Economic Growth: Experiences of Some Inflation Targeting Countries.” *Financial Studies* 24, no. 1 (2020). Accessed at http://fs.icfm.ro/FS1.2020.Paper01.pdf.

Ekonomi Politikaları ile Cumhuriyetin İlk Yüzyılı: Gelecek Yüzyıl için Büyük Strateji Önerileri. Editörler Ahmet Salih İkiz ve Ozan Bahar. İstanbul: Efe Akademik Yayıncılık, 1. Basım, 2023.

Emir, Mustafa, Mustafa Uysal, ve Bülent Doğru. “Ülkenin Risklilik Durumu ile Ülkeye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği.” *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi* 27, no. 2 (2013): 79–92.

Emmanuel, Umeora Chinweobo. “Effects of Foreign Direct Investment (FDI) on Economic Growth in Nigeria.” *Social Science Research Network (SSRN) Working Paper Series*, Anambra State University, Nigeria, June 26, 2013. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2285329.

Encinas-Ferrer, Carlos, ve Eddie Villegas-Zermeño. “Foreign Direct Investment and Gross Domestic Product Growth.” *Procedia Economics and Finance* 24 (2015): 198–207. https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00647-4.

Encyclopaedia Britannica. “Global North and Global South.” Erişim 22 Mayıs 2025. https://www.britannica.com/topic/Global-North-and-Global-South.

Erdoğan Coşar, Evren, and Saygın Şahinöz. *Quantifying Uncertainty and Identifying Its Impacts on the Turkish Economy*. Working Paper No. 18/06. Ankara: Central Bank of the Republic of Turkey, February 2018. Accessed at https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/845edb46-421a-4ef4-897b-43826caddd2b/wp1806.pdf?MOD=AJPERES/1000.

Erdoğan, Ali. *Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği*. 2. Basım. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık Tic. Ltd. Şti., Mart 2016.

Erdoğan, Burhan, ve Mesut Doğan. "Jeopolitik Risk ve Belirsizlik Endeksleri ile BRICS Borsaları Arasındaki Volatilite Yayılımları." *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi* 27, no. 1 (2024): 258–73. https://doi.org/10.29249/selcuksbmyd.1440319

Erdilek, Asım. "Türkiye'nin Osmanlı'dan Günümüze Kadar Uzanan Doğrudan Yabancı Yatırım Ortamına ve Politikalarına Tarihsel Bir Bakış." In *A Historical Review of Turkey's Inward Foreign Direct Investment Environment and Policies From the Ottoman Empire to the Present*, translated by Bilgehan Alagöz, 16–35. Cleveland, OH: Case Western Reserve University, 2006.

Ergür, Halil, ve Yavuz Özek. "BRICS-T Ülkelerinde Finansal Gelişmenin Ekonomik Büyümeye Etkisi." *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 17, no. 1 (2020): 343–57. https://doi.org/10.33437/ksusbd.690132

Erkişi, Kemal. "Financial Development and Economic Growth in BRICS Countries and Turkey: A Panel Data Analysis." *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 5, no. 2 (2018): 1–17. https://doi.org/10.17336/igusbd.454878

Ernst, Christoph. *The FDI–Employment Link in a Globalizing World: The Case of Argentina, Brazil and Mexico.* Employment Strategy Papers No. 2005/17. Geneva: Employment Analysis Unit, Employment Strategy Department, 2005.

Erol, Hikmet. "Soğuk Savaş Sonrası Rusya Federasyonu'nun Federatif Yapısı." *TUİÇ Akademi*, Temmuz 31, 2010. Accessed at https://tuicakademi.org/soguk-savas-sonrasi-rusya-federasyonunun-federatif-yapisi/

Erol, İbrahim. *Para Banka Teori ve Politika*. 5. Baskı. Manisa: Emek Matbaacılık ve Yayıncılık San. ve Tic. Ltd. Şti. ISBN: 975-94363-1-0, 2006.

Ertürk, Emin. *Ekonomik Entegrasyon Teorisi ve Türkiye'nin İçinde Bulunduğu Entegrasyonlar*. 1. Baskı. Bursa: Ezgi Kitabevi, 1997.

Farole, Thomas, and Deborah Elisabeth Winkler. *Making Foreign Direct Investment Work for Sub-Saharan Africa: Local Spillovers and Competitiveness in Global Value Chains*. (English) Directions in Development: Trade. Washington, DC: World Bank Group, 2014. http://documents.worldbank.org/curated/en/720931468203986757/Making-foreign-direct-investment-work-for-Sub-Saharan-Africa-local-spillovers-and-competitiveness-in-global-value-chains

Feduzi, Alberto. "On the Relationship Between Keynes's Conception of Evidential Weight and the Ellsberg Paradox." *Journal of Economic Psychology* 28, no. 5 (2007): 545–65. ISSN 0167-4870, https://doi.org/10.1016/j.joep.2007.01.005

Figueiredo, Rodrigo Ferreira and Simao Pedro Lays. *FDI Guide Brazil 2022*. 2022. Accessed at: https://www.ibanet.org/document?id=FDI-Guide-Brazil-2022

Findlay, Ronald. "Relative Backwardness, Direct Foreign Investment, and the Transfer of Technology: A Simple Dynamic Model." *The Quarterly Journal of Economics* 92, no. 1 (February 1978): 1–16. https://doi.org/10.2307/1885996

Firoozi, Fathali. "Multinationals FDI and Uncertainty: An Exposition." *Journal of Multinational Financial Management* 7, no. 3 (1997): 265–73. https://doi.org/10.1016/S1042-444X(97)00017-0

Fischer, Stanley. "The Role of Macroeconomic Factors in Growth." *Journal of Monetary Economics* 32 (1993): 485–512. Also issued as *NBER Working Paper* No. 4565. Accessed at https://economics.mit.edu/sites/default/files/2023-05/fischer_macro_factors.pdf

Fountas, Sitilianos, and Menelaos Karanasos. "Inflation, Output Growth, and Nominal and Real Uncertainty: Empirical Evidence for the G7." *Journal of International Money and Finance* 26, no. 2 (2007): 229–50. https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2006.10.006

Freitas, Marcus Vinicius de. *Brazil and Africa: Historic Relations and Future Opportunities.* Washington, DC: German Marshall Fund of the United States, 2016. Accessed at https://www.jstor.org/stable/resrep18811?seq=1

Gadelha, Sergio Ricardo de Brito. "Counter Cyclical Fiscal Policy, International Financial Crisis and Economic Growth in Brazil." *(Brazilian Journal of Political Economy) Revista de Economia Politica* 31, no. 5 (2011): 794–812. https://www.scielo.br/j/rep/a/mk3SyznHKjhpfMCcQrHzbPP/?lang=pt.

Garg, Reetika, and Pami Dua. "Foreign Portfolio Investment Flows to India: Determinants and Analysis." *World Development* 59 (2014): 16–28. https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2014.01.030.

Gherghina, Stefan Cristian, Liliana Nicoleta Simionescu, and Oana Simona Hudea. "Exploring Foreign Direct Investment–Economic Growth Nexus—Empirical Evidence from Central and Eastern European Countries." *Sustainability* 11, no. 19 (2019): 5421. https://doi.org/10.3390/su11195421

Gill, Indermit, and Homi Kharas. *An East Asian Renaissance: Ideas for Economic Growth.* Vol. 1 of 2. Washington, DC: World Bank, 2007. http://documents.worldbank.org/curated/en/517971468025502862

Gohou, Gaston, and Issouf Soumaré. "Does Foreign Direct Investment Reduce Poverty in Africa and Are There Regional Differences?" *World Development* 40, no. 1 (2012): 75–95. ISSN 0305-750X https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2011.05.014.

Goldberg, Linda S., and Charles D. Kolstad. "Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty." *International Economic Review* 36, no. 4 (1995): 855–873. https://doi.org/10.2307/2527262

Golob, John E. "Does Inflation Uncertainty Increase with Inflation?" *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City 79, no. Q III (1994): 27–38. https://www.kansascityfed.org/documents/1011/1994-Does%20Inflation%20Uncertainty%20Increase%20with%20Inflation%3F.pdf

Grahovac, Dijana, and Senad Softić. "Impact of the FDI on Unemployment Rate in Countries of West Balkan." *Review of Innovation and Competitiveness: A Journal of Economic and Social Research* 3, no. 2 (2017): 65–82. https://www.academia.edu/83902521/Impact_of_the_Fdi_on_Unemployment_Rate_in_Countries_of_West_Balkan.

Gregory, Denise, and Maria Fatima Berardinelli Arraes de Oliveira. *O Desenvolvimento De Ambiente Favorável No Brasil Para A Atração De Investimento Estrangeiro Direto,* 2005. Accessed May 5, 2025. Accessed at: https://www.wilsoncenter.org/sites/default/files/media/documents/event/brazil.atracaodeIED.pdf

Grier, Robin, and Kevin B. Grier. "On the Real Effects of Inflation and Inflation Uncertainty in Mexico." *Journal of Development Economics* 80, no. 2 (2006): 478–500. ISSN 0304-3878. https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2005.02.002

Grishin, Vadim. "Does Bilateral Economic Interaction Matter?" In *U.S.-Russia Economic Relations: Myths and Realities.* Washington, DC: Center for Strategic and International Studies (CSIS), 2017. http://www.jstor.org/stable/resrep23190.5

Gross, Eva. "BRICS – What's in a Name?" *European Union Institute for Security Studies* (EUISS), 2013. http://www.jstor.org/stable/resrep06762 https://www.iss.europa.eu/sites/default/files/EUISSFiles/Brief_44_BRICS.pdf.

GuechHeang, Lim and Pahlaj Moolio. "The Relationship Between Gross Domestic Product and Foreign Direct Investment: The Case of Cambodia." *KASBIT (Khadim Ali Shah Bukhari Institute of Technology) Business Journal* 6 (2013): 87–99.

Gui-Diby, Steve Loris. "Impact of Foreign Direct Investments on Economic Growth in Africa: Evidence from Three Decades of Panel Data Analyses." *Research in Economics* 68 no.3, (2014): 248–56. https://doi.org/10.1016/j.rie.2014.04.003.

Gupta, Ashulekha and V.B. Chaurasia. "Trends in FDI Inflows to India after Liberalization." *Institute of Management Studies, Dehradun* 9 (2020): 2–9. https://www.researchgate.net/profile/Ashulekha-Gupta-2/publication/343584104_Trends_in_FDI_Inflows_to_India_after_Liberalization/links/5f32bbf8a6fdcccc43c1e1eb/Trends-in-FDI-Inflows-to-India-after-Liberalization.pdf

Gusarova, Svetlana. "Role of China in the Development of Trade and FDI Cooperation with BRICS Countries." *China Economic Review* 57 (2019): 1–8, 10127. https://doi.org/10.1016/j.chieco.2019.01.010

Güloğlu, Bülent ve Ender Altunoğlu. "Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri." *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, no. 27 (2002): 107–34.

Gür, Nurullah. *Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri.* Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği (MÜSİAD) Araştırma Raporları: 90. İstanbul: Mavi Ofset, 2014. https://www.musiad.org.tr/uploads/yayinlar/arastirma-raporlari/pdf/90-dogrudan_yabanci_yatirimlar.pdf.

Gür, Timur Han ve Oktay Salih Akbay. "Yabancı Sermaye Akımları Ve Ekonomik Büyüme: Bir Literatür Çalışması." *Hacettepe Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 25, no. 2 (Eylül 2007): 37–59.

Gürgün, Gözde. "Belirsizlik Kavramı, Belirsizlik Ölçütleri ve Belirsizliğin Makroekonomik Etkileri Üzerine Bir İnceleme." *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi* 34, no. 1 (Ocak 2020): 21–38. (Bu makale, yazarın Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünde tamamlanan doktora tezinden üretilmiştir.) https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/969460.

Gürkan, Ülker. "S.S.C.B. Siyasî Rejiminin Ana Hatları." *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 21, no. 1 (Mayıs 1964): 155–98. https://doi.org/10.1501/Hukfak_0000001404.

Halıcıoğlu, Ferda. *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye.* MPRA Paper No. 10404. Munich: Munich Personal RePEc Archive, September 2008. Posted September 11, 2008.

Ham, Peter van. *Introduction: The Resistible Rise of the BRICS*. In *The BRICS as an EU Security Challenge: The Case for Conservatism*. Clingendael Institute, 2015. http://www.jstor.org/stable/resrep05558.4

Ham, Peter van. "The BRICS as a Security Challenge in Multilateral Forums." In *The BRICS as an EU Security Challenge: The Case for Conservatism.* Clingendael Institute, 2015. http://www.jstor.org/stable/resrep05558.5

Hamad, Ruya Mohammed, ve Süleyman Uğurlu. "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ödemeler Bilançosu Dengesi Üzerine Etkisi." In *İstihdam, Yatırım ve Büyüme.* Türkiye: [Yayınevi belirtilmemiş], Kitap Alt Türü: Alanında uluslararası yayımlanan kitap bölümü, Kitap Niteliği: Diğer uluslararası bilimsel kitap, Kitap Dili: Türkçe, Basım Tarihi: 01-2023, Ocak 2023. ISBN 978-625-6613-06-5.

Hannan, Swaarnali Ahmed. "The Drivers of Capital Flows in Emerging Markets Post Global Financial Crisis." *Journal of International Commerce, Economics and Policy* 8, no. 2 (June 1, 2017): Article 1750009. https://www.scopus.com/record/display.uri?eid=2-s2.0-85021820084&origin=inward.

Hansen, Bruce E. "Threshold Effects in Non-Dynamic Panels: Estimation, Testing, and Inference." *Journal of Econometrics* 93, no. 2 (December 1999): 345–68. https://doi.org/10.1016/S0304-4076(99)00025-1

Hunter R. Clark, and Amy Bogran, "Foreign Direct Investment in South Africa", 27 *Denver Journal of International Law & Policy* Vol. 27. Number 3 Summer (1999): 33 –358. https://digitalcommons.du.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1537&context=djilp

Hébert, Robert F., and Albert N. Link. "Historical Perspectives on the Entrepreneur." *Foundations and Trends in Entrepreneurship* 2, no. 4 (2006): 261–40. https://doi.org/10.1561/0300000008
https://libres.uncg.edu/ir/uncg/f/A_Link_Historical_2006.pdf

Helleiner, Gerald K. "Chapter 27 Transnational Corporations and Direct Foreign Investment." In *Handbook of Development Economics*, Vol. 2, 1441–1480. Elsevier, 1989. ISBN 9780444703385 https://doi.org/10.1016/S1573-4471(89)02014-0

Hepaktan, C. Erdem. *Uluslararası İktisat*. Manisa: Emek Matbaası, Eylül 2018. ISBN 978-605-84124-0-8.

Hepaktan, C. Erdem. *Uluslararası İktisat*. Genişletilmiş ve gözden geçirilmiş 4. Basım. Konak, İzmir: EYS Basım Yayın Amb. San. ve Tic. Ltd. Şti., Nisan 2024. ISBN 978-605-84124-0-8.

Hepaktan, C. Erdem, ve Serkan Çınar. "Küreselleşmenin Ekonomik Entegrasyon Üzerine Etkileri."*International Conference on Eurasian Economies 2011*, 68-77, 2011. https://avekon.org/papers/289.pdf

Herzer, Dierk, Stephan Klasen, and Felicitas Nowak-Lehmann D. "In Search of FDI-Led Growth in Developing Countries: The Way Forward." *Economic Modelling* 25, no. 5 (2008): 793–810. ISSN 0264-9993. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2007.11.005. (https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0264999307001356)

Hinrich Foundation. *The Impact of Foreign Investment on China Phase 1: Review of the Academic Literature Draft Final Report*. Prepared by Enright, Scott & Associates for the Hinrich Foundation. Hong Kong, July 28, 2015. https://research.hinrichfoundation.com/hubfs/esa-hf-phase-1-draft-final-2015-07-28-1.pdf.

Hinrich Foundation. *Developing China: The Remarkable Impact of Foreign Direct Investment*. By Michael J. Enright. 2016. https://www.hinrichfoundation.com/media/4xtckdf3/fdi-in-china-infographics-10-12-16.pdf

Hornstein, Abigail S., and Kanda Naknoi. "FDI Commitments Increase When Uncertainty Is Resolved: Evidence from Asia." *Journal of Asian Economics* 87 (2023): 1–18. 101629. https://doi.org/10.1016/j.asieco.2023.101629.

Hossain, Shaddam, Liton Chandra Voumik, Tahsin Tabassum Ahmed, Mehnaz Binta Alam, and Zabin Tasmim. "Impact of Geopolitical Risk, GDP, Inflation, Interest Rate, and Trade Openness on Foreign Direct Investment: Evidence from Five Southeast Asian Countries." *Regional Sustainability* 5, no. 4 (2024): 1–13. 100177. ISSN 2666-660X. https://doi.org/10.1016/j.regsus.2024.100177.

Hsiao, Cheng, and Yan Shen. "Foreign Direct Investment and Economic Growth: The Importance of Institutions and Urbanization." *Economic Development and Cultural Change* 51, no. 4 (2003). https://www.journals.uchicago.edu/doi/full/10.1086/375711

Hsiao, Cheng. *Analysis of Panel Data*. 2nd ed. New York: Cambridge University Press, 2003.

Hymer, Stephen Herbert. *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge, MA: MIT Press, June 1960.

Hymer, Stephen Herbert. *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. MIT Monographs in Economics, Vol. 14. Cambridge, MA: MIT Press, 1976. https://www.econbiz.de/Record/the-international-operations-of-national-firms-a-study-of-direct-foreign-investment-hymer-stephen/10000542945

Ilıkkan Özgür, Munise, ve Cuma Demirtaş. "Finansal Gelişme ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği." *SocialSciences* 10, no. 3 (Temmuz 2015): 76–91. https://doi.org/10.12739/nwsa.2015.10.3.3c0129.

Imam, Muhammad Asim, Tabassum Riaz, Ume Salma Shafiq and Muhammad Adeel Abbas. "Exploring the Effects of Economic Policy Uncertainty, FDI, and Energy Use on Environmental Quality in BRICS." *Journal for Social Science Archives (JSSA)* 2, no. 2 (2024): 139–58. ISSN: 3006-3310 Print ISSN: 3006-3302. https://www.researchgate.net/publication/386392747_Exploring_the_Effects_of_Economic_Policy_Uncertainty_FDI_and_Energy_Use_on_Environmental_Quality_in_BRICS

India Brand Equity Foundation (IBEF). *Foreign Direct Investment in India.* India Brand Equity Foundation, updated: April 2025. https://www.ibef.org/economy/foreign-direct-investment

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). *Snapshot BRICS Joint Publication 2022 Statistical.* Brazilian Institute of Geography and Statistics, 2022. https://brics.ibge.gov.br/downloads/Snapshot_BRICS_Joint_Statistical_Publication_2022.pdf.

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). *BRICS Joint Statistical Publication 2022.* Brazilian Institute of Geography and Statistics, 2022. https://brics.ibge.gov.br/downloads/BRICS_Joint_Statistical_Publication_2022.pdf.

International Monetary Fund (IMF) Working Paper Statistics Department. *Measuring Multinational Production with Foreign Direct Investment Statistics: Recent Trends, Challenges, and Developments.* Prepared by Bruno Casella, Maria Borga, and Konstantin M. Wacker. Authorized for distribution by Carlos Sánchez-Muñoz. June 2023. https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/journals/001/2023/113/article-A000-en.xml

International Monetary Fund (IMF). *Foreign Direct Investment Trends and Statistics: A Summary.* Prepared by the Statistics Department in consultation with other departments. Approved by Carol S. Carson. October 28, 2003. https://www.imf.org/external/np/sta/fdi/eng/2003/102803s1.pdf.

International Monetary Fund (IMF). *The Development of China's Export Performance.* Presentation by Javier Silva-Ruete, Alternate Executive Director, IMF. March 7, 2006. https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp030706.

International Monetary Fund (IMF). *Update on the Benchmark Definition of Foreign Direct Investment and Work of the OECD Working Group on International Investment Statistics: Reports by OECD.* Twenty-First Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics, Washington, D.C., November 4–7, 2008. http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2008/08-07.pdf.

International Monetary Fund (IMF). *Balance of Payments and International Investment Position Manual, Sixth Edition (BPM6).* Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2009. https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf

International Monetary Fund (IMF). *Global Financial Stability Report: Steadying the Course: Uncertainty, Artificial Intelligence, and Financial Stability 2024.* Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2024. Semiannual; began with issue for March 2002, 2024. ISBN 979-8-40027-761-0 (web PDF). https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2024/10/22/global-financial-stability-report-october-2024.

International Monetary Fund (IMF). *Regional Economic Outlook: Europe: Softlanding in Crosswinds for a Lasting Recovery.* Regional Economic Outlook: Europe. Washington, D.C.: International Monetary Fund, April 2024. ISBN 9798400272363 (paper). https://www.imf.org/en/Publications/REO/EU/Issues/2024/04/05/regional-economic-outlook-europe-april-2024.

International Monetary Fund (IMF). "IMF Executive Board Concludes 2024 Article IV Consultation with Brazil, July 11, 2024." IMF Communications Department, Media Relations (press officer Julie Ziegler). July 11, 2024. Accessed August 22, 2025. https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/07/11/pr24268-brazil-imf-exec-board-concludes-2024-art-iv-consult.

InvestSA. "Invest South Africa Official Portal." Accessed [12 May]. http://www.investsa.gov.za/.

İkiz, Ahmet Salih. "Türkiye Yüzyılı ve Geleceğin Türkiyesi için Ekonomide Büyük Strateji Önerileri." In *Ekonomi Politikaları ile Cumhuriyetin İlk Yüzyılı: Gelecek Yüzyıl için Büyük Strateji Önerileri*, editörler Ahmet Salih İkiz ve Ozan Bahar, 9–22. İstanbul: Efe Akademik Yayıncılık, 2023.

İktisadi Kalkınma Vakfı (İKV). *Avrupa Ekonomik Entegrasyonu ve Avrupa'nın Yeşil Geleceği.* Edited by Tevfik Mesut Eren. İstanbul: İktisadi Kalkınma Vakfı, August 2021. https://www.ikv.org.tr/images/files/AVRUPANIN%20YES%CC%A7I%CC%87L%20GELECEG%CC%86I%CC%87%20KI%CC%87TABI%20200821.pdf.

İstanbul Ticaret Odası (İTO). *Dünyada ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Konusunda Bir Değerlendirme.* Ekonomik Yayınlar Dizisi No. 7. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası, 1980.

İstanbul Ticaret Odası (İTO). *Türkiye'den Yurtdışına Doğrudan Sermaye Yatırımları ve Türk Yatırımcıları.* Prepared by Dr. İlkay Çapraz and İpek Demircioğlu. İstanbul Ticaret Odası Yayın No: 2003-14. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası, February 2003. ISBN 975-512-714-3.

İstanbul Ticaret Odası (İTO). *Yeni Dünya Düzeninde Rusya Federasyonu.* Edited by Prof. Dr. Okan Yeşilot; Assistant Editors Dr. Burcu Özdemir and Zeynep Akarslan. Prepared by Prof. Dr. Okan Yeşilot, Prof. Dr. İlyas Kemaloğlu, Prof. Dr. Aleksandr Bulatov, and Dr. Liaisan Şahin. İstanbul Ticaret Odası Ülke Araştırmaları Yayın No: 2020-10. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası, 2020. https://www.ito.org.tr/documents/Kurumsal/Yayinlar/yeni_dunya_duzeninde_rusya_federasyonu.pdf.

İstanbul Ticaret Odası (İTO). *Hindistan.* Edited by Prof. Dr. Azmi Özcan. Authors: Prof. Dr. Azmi Özcan, Prof. Dr. Mujib Alam, Dr. Salahuddin Ayyub, and Dr. Sumaiyah Ahmed. Ülke Araştırmaları Yayın No: 2023-4. 1st edition, December 2023. İstanbul:

İstanbul Ticaret Odası, 2023. ISBN 978-605-137-953-1 (print), ISBN 978-605-137-954-8 (electronic). https://www.ito.org.tr/documents/Kurumsal/Yayinlar/hindistan.pdf.

İstanbul Ticaret Odası (İTO). *Yeni Dünya Düzeninin Küresel Gücü Çin Halk Cumhuriyeti.* Edited by Prof. Dr. Ahmet Taşağıl. Research Team: Prof. Dr. Ahmet Taşağıl, Dr. Başak Kuzakçı, Adile Balcı, Zhang Guiping, Hüseyin Ateş, and Recep Ali Kalaycı. Ülke Araştırmaları Yayın No: 2023-8. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası, 2023. ISBN 978-605-137-973-9 (print), ISBN 978-605-137-974-6 (electronic). https://www.ito.org.tr/documents/Kurumsal/Yayinlar/yeni_dunya_duzeninin_kuresel_gucu_cin_halk_cumhuriyeti.pdf.

İstikbal, Deniz, Şerif Dilek ve Merve Yanartaş. "Dönüşen Dünya Düzeninde 'BRICS' ve Türkiye'ye Etkisi." *Uluslararası Afro-Avrasya Araştırmaları Dergisi* 4, no. 7 (2019): 47–62. https://dergipark.org.tr/tr/pub/ijar/issue/43278/471187#article_cite.

Jahn, Marvin, and Paul Stricker. "FDI, Liquidity, and Political Uncertainty: A Global Analysis." *International Economics and Economic Policy* 19 (2022): 783–823. https://doi.org/10.1007/s10368-022-00543-8

Jaumotte, Florence, Jaden Kim, Samuel Pienknagura, and Gregor Schwerhoff. *Policies to Foster Green FDI: Best Practices for Emerging Market and Developing Economies.* IMF Staff Climate Note 2024/004. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2024.

Jiang, Yanqing. "Foreign Direct Investment, Pollution, and the Environmental Quality: A Model with Empirical Evidence from the Chinese Regions." *International Trade Journal* 29, no. 3 (August 2015): 212–227. https://ideas.repec.org/a/taf/uitjxx/v29y2015i3p212-227.html.

Johnson, Andreas. *"The Effects of FDI Inflows on Host Country Economic Growth."* Working Paper Series in Economics and Institutions of Innovation, no. 58. Royal Institute of Technology, CESIS – Centre of Excellence for Science and Innovation Studies, 2006. https://ideas.repec.org/p/hhs/cesisp/0058.html

Kábrt, Tomáš, and Karel Brůna. "Asymmetric Effects of Foreign Capital on Income Inequality: The Case of the Post-China 16 Countries." *Economic Analysis and Policy* 76 (2022): 613–626. ISSN 0313-5926. https://doi.org/10.1016/j.eap.2022.08.025.

Kahneman, Daniel, and Amos Tversky. "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk." *Econometrica* 47, no. 2 (1979): 263–291. https://doi.org/10.2307/1914185

Käkönen, Jyrki. "BRICS as a New Power in International Relations?" *Geopolitics, History, and International Relations* 6, no. 2 (2014): 85–104. https://www.jstor.org/stable/26805954

Kaliappan, Shivee Ranjanee, Khamis Msellem Khamis, and Normaz Wana Ismail. "Determinants of Services FDI Inflows in ASEAN Countries." *International Journal of Economics & Management* 9, no. 1 (2015).

Kamacı, Ahmet, and Ahmed Saber Raz Mohammad. "BRICS-T Ülkelerinde Doğrudan ve Dolaylı Yatırımların Ekonomik Büyümeye Etkisi." *Yönetim Ekonomi Edebiyat*

İslami ve Politik Bilimler Dergisi 5, no. 2 (2020): 86–104. https://doi.org/10.24013/jomelips.829685

Kar, Muhsin. "Rusya'nın Makroekonomik Yapısı.", Stratejik Düşünce Enstitüsü (SDE). *Rusya Raporu*, Haziran 2010, 20–29. https://www.sde.org.tr/Content/Upload/Dosya/2010%20rapor/Rusya%20Raporu%2012-06-2010.pdf.

Karaca, Tuğba & Nermin Güney & Sertaç Hopoğlu, (2022). "Ticari Dışa Açıklık-Doğrudan Yabancı Yatırımlar- Ekonomik Büyüme İlişkisi: BRICS-T Ülkeleri Örneği", (The Relationship between Trade Openness- Foreign Direct Investment and Economic Growth: The Case of BRICS-T Countries), Bingöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi Bingol University Journal of Economics and Administrative Sciences Cilt/Volume: 6, Sayı/Issue: 1 Yıl/Year: 2022, s. 109-146, DOI: 10.33399/biibfad.937591 ISSN: 2651-3234/E-ISSN: 2651-3307 https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/1769580

Karaca, Tuğba, Nermin Güney ve Sertaç Hopoğlu. "Ticari Dışa Açıklık-Doğrudan Yabancı Yatırımlar-Ekonomik Büyüme İlişkisi: BRICS-T Ülkeleri Örneği" (The Relationship between Trade Openness-Foreign Direct Investment and Economic Growth: The Case of BRICS-T Countries). *Bingöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 6 *Bingol University Journal of Economics and Administrative Sciences 6*, no. 1 (2022): 109–146. https://doi.org/10.33399/biibfad.937591.

Karakayalı, Hüseyin. *Ekonomi Kuramı, Makro ve Mikro Çözümleme.* Gözden Geçirilmiş 6. Baskı. Manisa: Emek Matbaacılık Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi, 2005.

Karimi, Mohammad Sharif, ve Zulkornain Yusop. "FDI and Economic Growth in Malaysia." *MPRA Paper* No. 14999, March 26, 2009. [Online] http://mpra.ub.uni-muenchen.de/14999/.

Karluk, Rıdvan S. *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları.* Ekonomik Yayınlar Dizisi No: 13. İstanbul: Taştan Matbaası, Temmuz 1983.

Karluk, Rıdvan S. *Uluslararası Ekonomi Teori ve Politika.* İstanbul: Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş., 2002.

Kaura, Vinay. "Expansion of BRICS." *Indian Journal of Asian Affairs* 37, no. 1/2 (2024): 165–172. https://www.jstor.org/stable/27359403

Kaya, Abdulkadir, ve Yusuf Kahreman. "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Etkisi." *ETÜ, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (ETÜSBED)* 2, no. 4 (Aralık 2017): 25–39. https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/424130

Kelkar, Vijay L. *"India: On the Growth Turnpike."* 2004 Narayanan Oration, Australian National University, (ANU), Canberra, 27 April 2004. PDF file, 2025. https://adi-analytics.com/wp-content/uploads/2009/09/kelkar-growth-turnpike-narayanan-seminar.pdf.

Kepenek, Yakup, ve Nurhan Yentürk. *Türkiye Ekonomisi.* 12th Basım, İstanbul: Remzi Kitabevi, 2001.

Kesbiç, Cüneyt ve Suna Çevik. "Döngüsel Ekonomi Göstergelerinin Türkiye ve Seçili Latin Amerika Ülkelerine Gerçekleştirilen Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Etkisi: Bir Ekonometrik Analiz Örneği." *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi* 16, no. 64 (2021): 1624–1641. https://doi.org/10.19168/jyasar.970013.

Keyder, Nur. "Türkiye'nin Kriz Deneyimleri 1994, 2000-2001, 2008-2009 ve 2018-2022 Krizleri." *İktisat ve Toplum Dergisi*, sayı 141 (2022): 4-13. https://iktisatvetoplum.com/turkiyenin-kriz-deneyimleri-1994-2000-2001-2008-2009-ve-2018-2022-krizleri-nur-keyder/

Keynes, John Maynard. *A Treatise on Probability.* 1921. https://www.gutenberg.org/files/32625/32625-pdf.pdf.

Keynes, John Maynard. "The General Theory of Employment." *The Quarterly Journal of Economics* 51, no. 2 (1937): 209–223.

Khaliq, Abdul, ve Ilan Noy. "Foreign Direct Investment and Economic Growth: Empirical Evidence from Sectoral Data in Indonesia." *Working Paper* No. 200726. Department of Economics, University of Hawaii at Mānoa, March 2007. http://www.economics.hawaii.edu/research/workingpapers/WP_07-26.pdf.

Khan, Mohammad Iftekhar and Amit Banerji. "A Study of Drivers, Impact, and Pattern of Foreign Direct Investment in India." *The Journal of Developing Areas* 48, no. 4 (2014): 327–348. http://www.jstor.org/stable/24241264

Khan, Mohsin S. and Abdelhak S. Senhadji. "Threshold Effects in the Relationship between Inflation and Growth." *IMF Staff Papers* 48, no. 1 (2001). https://www.imf.org/external/pubs/ft/staffp/2001/01a/pdf/khan.pdf

Khan, Seefat-E-Rabbi, Dimitrios Asteriou, and Claudia Jefferies. "Can FDI Explain the Growth Disparity of the BRIC and the Non-BRIC Countries? Theoretical and Empirical Evidence from Panel Growth Regressions." *Economic Modelling* 124 (2023): 106306. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106306.

Kholdy, Shady, ve Ahmad Sohrabian. "Financial Markets, FDI, and Economic Growth: Granger Causality Tests in Panel Data Model." *Working Paper*, EFA 2005 Moscow Meetings, February 2005. Available at SSRN. https://ssrn.com/abstract=676085 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.676085.

Khotamov, Navruz, and Naoto Jinji. "Correlation a Version in Foreign Direct Investment." *Finance Research Letters* 74 (2025): 1–5, 106728, ISSN 1544-6123. https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.106728

Khudari, Mohammad, Noraina Mazuin Sapuan, and Mohammed Ammeen Fadhil. "The Impact of Political Stability and Macroeconomic Variables on Foreign Direct Investment in Turkey." In *Innovation of Businesses, and Digitalization during Covid-19 Pandemic*, edited by B. Alareeni and A. Hamdan, Lecture Notes in Networks and Systems, vol. 488. Cham: Springer, 2023.

Kılıç, Tuğba Funda, ve Oktay Kızılkaya. "Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: ARDL Yönteminden Ampirik Kanıtlar." *Bartın Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 14, no. 27 (2023): 41–61.

Kilic, Fatih and Dilek Teker. “Determinants of Foreign Direct Investments: Comparative Analysis for Brazil, China, South Korea and Turkey.” *Press Academia Procedia* 13, no. 1 (July 2021): 105–106. https://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1436.

Kinoshita, Yuko, and Chia-Hui Lu. “On the Role of Absorptive Capacity: FDI Matters to Growth.” *William Davidson Institute Working Paper* No. 845, November 2006. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=944580 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.944580.

Kishor, Nawal and Raman Preet Singh. “Determinants of FDI and Its Impact on BRICS Countries: A Panel Data Approach.” *Transnational Corporations Review* 7, no. 3 (2015): 269–278. (Available online 1 September 2015, Version of Record 9 April 2024). https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1925209924004960

Knight, Frank H. *Risk, Uncertainty, and Profit.* Boston, MA: Hart, Schaffner and Marx; Houghton Mifflin, 1921. Online Library of Liberty A collection of scholarly Works about individual liberty and free markets. http://oll.libertyfund.org/titles/306.

Knight, Frank H. *Risk, Uncertainty and Profit.* Reprint ed. New York: Harper & Row, pages 381, 1965. https://books.google.com.tr/books/about/Risk_Uncertainty_and_Profit.html?id=2KIrAAAAYAAJ&redir_esc=y.

Koepke, Robin. “FED Policy Expectations and Portfolio Flows to Emerging Markets.” *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* 55 (2018): 170–194. ISSN 1042-4431, https://doi.org/10.1016/j.intfin.2018.03.003

Kotrajaras, Polpat. “Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Comparative Study among East Asian Countries.” *Applied Economics Journal* 17, no. 2 (2010): 12–26. ISSN 0858-9291 https://so01.tci-thaijo.org/index.php/AEJ/article/download/10440/9438/21946.

KPMG International. *Pharmaceuticals: The Indian Pharmaceutical Industry — Collaboration for Growth Industrial Markets.* 2006. https://www.in.kpmg.com/pdf/Indian%20Pharma%20Outlook.pdf

Kremer, Stephanie, Alexander Bick and Dieter Nautz. “Inflation and Growth: New Evidence from a Dynamic Panel Threshold Analysis.” *Empirical Economics* 44 (2013): 861–878. https://doi.org/10.1007/s00181-012-0553-9

Kumar, Virender and Pami Dua. “What Explains Foreign Portfolio Investment Inflows to BRICS Countries?” *Economic Analysis and Policy* 82 (2024): 32–46. ISSN 0313-5926, https://doi.org/10.1016/j.eap.2024.02.033.

Kurtaran, Ahmet. “Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri.” *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 10, no. 2 (2007): 367–382. https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/32072.

Kutlar, Aziz. *Uygulamalı Ekonometri.* Geliştirilmiş 3. Baskı Ankara: Nobel Yayın Dağıtım Tic. Ltd. Şti., 2009.

Kutlar, Aziz. *Stata ile Uygulamalı Zaman Serileri: Doğrusal Olan ve Doğrusal Olmayan.* 1. Basım Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık Tic. Ltd. Şti., Ağustos 2019.

Küçük, Sultan Salur. "Türkiye'nin Gelecek 11 Ülkeleri Arasındaki Makroekonomik Performansının Değerlendirilmesi." In *Dünya ve Türkiye Ekonomisinin Dünü, Bugünü ve Yarını*, edited by Şahin Karabulut, 83–100. Ankara: Gazi Kitabevi, 2021.

Künzler, M. "Die landwirtschaftliche Entwicklung in den neunziger Jahren in Indien." 2006. http://www.nadel.ethz.ch/forschung/Diplomarbeit_Marion_Kuenzler.pdf

Lardy, Nicholas R. *China in the World Economy.* Washington, DC: Peterson Institute Press, Peterson Institute Press: All Books, Peterson Institute for International Economics, number 24, 1994.

Lardy, Nicholas R. "The Role of Foreign Trade and Investment in China's Economic Transformation." *The China Quarterly* 144 (1995): 1065–1082. https://doi.org/10.1017/S0305741000004732

Lawrence, Robert Z. *Regionalism, Multilateralism, and Deeper Integration.* Washington, DC: Brookings Institution Press, April 1, 1996. https://www.brookings.edu/books/regionalism-multinationalism-and-deeper-integration/

Lawson, Tony. "Probability and Uncertainty in Economic Analysis." *Journal of Post Keynesian Economics* 11, no. 1 (Autumn 1988): 38–65. (Published online: 04 Nov 2015) https://doi.org/10.1080/01603477.1988.11489724

Lee, Chien-Chiang, and Chun-Ping Chang. "FDI, Financial Development, and Economic Growth: International Evidence." *Journal of Applied Economics* XII, no. 2 (November 2009): 249–271. (Submitted April 2008; accepted February 2009). https://ucema.edu.ar/publicaciones/download/volume12/lee.pdf

Lensink, Robert, and Oliver Morrissey. "Foreign Direct Investment: Flows, Volatility and Growth." Paper presented at the Development Economics Study Group Conference, University of Nottingham, April 5–7, 2001. https://www.nottingham.ac.uk/credit/documents/papers/01-06.pdf

Libânio, Gilberto. "A Note on Inflation Targeting and Economic Growth in Brazil." *Brazilian Journal of Political Economy* 30, no. 1 (Jan.–Mar. 2010): 73–88. https://centrodeeconomiapolitica.org/repojs/index.php/journal/article/view/431

Lipsey, Robert E. *"Home and Host Country Effects of FDI."* NBER Working Paper Series, Working Paper 9293. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, Ma 02138 October 2002. http://www.nber.org/papers/w9293

Liu, Liyan. *"FDI and Employment by Industry: A Co-Integration Study." Modern Economy* 3 (2012): 16–22. https://doi.org/10.4236/me.2012.31003.

Liu, Zongyuan Zoe, and Mihaela Papa. *Can BRICS De-dollarize the Global Financial System?* Cambridge: Cambridge University Press, 2022. https://doi.org/10.1017/9781009029544

Lloyds Bank. *"South Africa: Investing in South Africa Foreign Direct Investment (FDI) in South Africa, FDI in Figures."* Erişim Tarihi: Mayıs, 2025. https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/south-africa/investment

LoDuca, Marco, Marie Hoerova, and Geert Bekaert. *"Risk, Uncertainty and Monetary Policy."* Working Paper Series 1565, European Central Bank, 2013. https://ideas.repec.org/p/ecb/ecbwps/20131565.html.

LoDuca, Marco. *"Modelling the Time Varying Determinants of Portfolio Flows to Emerging Markets."* ECB Working Paper, no. 1468. Frankfurt a. M.: European Central Bank, 2012. https://hdl.handle.net/10419/153901.

Loewendahl, Henry, and Ebru Ertugal Loewendahl. *"Turkey's Performance in Attracting Foreign Direct Investment: Implications of EU Enlargement."* ENEPRI Working Paper No. 8, European Network of Economic Policy Research Institutes, November 2001. http://aei.pitt.edu/1860/1/ENEPRI_WP08.pdf.

Lucas, Robert E., and Edward C. Prescott. "Investment Under Uncertainty." *Econometrica* 39, no. 5 (1971): 659–81. https://doi.org/10.2307/1909571

Lucas, Robert E. "Expectations and the Neutrality of Money." *Journal of Economic Theory* 4, no. 2 (1972): 103–24. ISSN 0022-0531, https://doi.org/10.1016/0022-0531(72)90142-1

Lutfi, Abdalwali, Maryam Ashraf, Waqas Ahmad Watto, and Mahmaod Alrawad. "Do Uncertainty and Financial Development Influence the FDI Inflow of a Developing Nation? A Time Series ARDL Approach." *Sustainability* 14 (2022): 1–11. 12609. https://doi.org/10.3390/su141912609

Magazzino, Cosimo, and Marco Mele. "Can a Change in FDI Accelerate GDP Growth? Time-Series and ANN Evidence on Malta." *The Journal of Economic Asymmetries* 25 (2022): e00243.

Makroekonomide Güncel Tartışmalar: Teori, Uygulama ve Politika Önerileri. Editör Veysel Karagöl. İstanbul: Efe Akademik Yayıncılık, 1. Basım, 2024.

Malik, Avisha, and Ash Narayan Sah. "Does FDI Impact the Economic Growth of BRICS Economies? Evidence from Bayesian VAR." *Journal of Risk and Financial Management* 17, no. 1 (2024): 1–19. https://doi.org/10.3390/jrfm17010010.

Markusen, James, and Anthony Venables. "Foreign Direct Investment as a Catalyst for Industrial Development." *European Economic Review* 43, no. 2 (1999): 335–56. https://doi.org/10.1016/S0014-2921(98)00048-8.

Markusen, James R. "The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade." *The Journal of Economic Perspectives* 9, no. 2 (1995): 169–89. http://www.jstor.org/stable/2138172

Markusen, James R. *Multinational Firms and the Theory of International Trade.* Cambridge, MA: The MIT Press, ISBN: 9780262633079 August 2004. https://mitpress.mit.edu/9780262633079/multinational-firms-and-the-theory-of-international-trade/.

Maryam, Javeria and Ashok Mittal. "Foreign Direct Investment into BRICS: An Empirical Analysis." *Transnational Corporations Review* 12, no. 1 (2020): 1–9. https://doi.org/10.1080/19186444.2019.1709400.

Massalha, Mona Elinat. "Economic Effects of Regional Economic Integration: The Case of the Abraham Accords." *Open Journal of Political Science* 12 no. 4, (2022): 702–17. https://doi.org/10.4236/ojps.2022.124038

Mbangata, Themba, and Ogujiuba Kanayo. "A Review of the Macroeconomic Policy Frameworks adopted by the BRICS countries (2000–2015)." *Journal of Economics and Behavioral Studies* 9, no. 3 (June 2017): 202–211. DOI: https://doi.org/10.22610/jebs.v9i3(J).1759

Mehic, Eldin, Sabina Silajdzic and Vesna Babic-Hodovic. "The Impact of FDI on Economic Growth: Some Evidence from Southeast Europe." *Emerging Markets Finance and Trade* 49, S1 (2013): 5–20. https://doi.org/10.2753/REE1540-496X4901S101

Meltzer, Allan H. *"Rational Expectations, Risk, Uncertainty and Forecasting."* Carnegie Mellon University Research Showcase. Posted January 1, 1983. First online June 30, 2018. Accessed June 30, 2018. https://kilthub.cmu.edu/articles/journal_contribution/Rational_Expectations_Risk_Uncertainty_and_Market_Responses/6707618?file=12236693.

Mencinger, Jože. "Does Foreign Direct Investments Always Enhance Economic Growth?" *Kyklos, International Review for Social Sciences* 56 (2003): 491–508.

Mencinger, Jože. "Direct and Indirect Effects of FDI on Current Account." EIPF and University of Ljubljana, 2006.

Mensah, Emmanuel, Rachel Odoley Mensah, and David Aboagye Danquah. "Threshold Effects of Inflation on the FDI–Growth Nexus: Evidence from Inflation Targeting Countries in Sub-Saharan Africa." *Economic Research-Ekonomska Istraživanja* 37, no. 1 (2024): 2299991. https://doi.org/10.1080/1331677X.2023.2299991

Milward, Alan S. *The Reconstruction of Western Europe, 1945–51.* 1st ed. London: Routledge, 1984. , ISBN 9780415084482, 550 Pages, Published April 16, 1987 by Routledge https://www.routledge.com/The-Reconstruction-of-Western-Europe-1945-51/Milward/p/book/9780415084482?srsltid=AfmBOooqteZywGPwsq21dbzR2e12cnrPagDTxPAXrab9lmWuw78-XuOf.

Moosa, Imad A. *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice.* 2002. https://doi.org/10.1057/9781403907493.

Morisset, Jacques, and Olivier Lumenga Neso. "Administrative Barriers to Foreign Investment in Developing Countries." *The World Bank*, Policy Research Working Paper 2848, May 2002. https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/14794/multi0page.pdf?sequence=1&isAllowed=y.

Mucuk, Mehmet. *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Teori ve Türkiye Uygulaması.* Konya: Çizgi Kitabevi Yayınları, Nisan 2011.

Mucuk, Mehmet, ve Mustafa Tahir Demirsel. "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Performans." *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, no. 21 (2009): 365–73.

Muendler, Marc Andreas. *Essays on International Trade, Growth and Finance.* PhD diss., University of California, Berkeley, Spring 2002. http://econweb.ucsd.edu/muendler/docs/thesis/phd.pdf.

Musakwa, Mercy T., ve Nicholas M. Odhiambo. "Foreign Direct Investment Dynamics in South Africa: Reforms, Trends and Challenges." *Studia Universitatis "Vasile Goldiş" Arad – Economics Series* 29, no. 2 (June 2019): 33–53. https://doi.org/10.2478/sues-2019-0007

Muth, John F. "Rational Expectations and the Theory of Price Movements." *Econometrica* 29, no. 3 (1961): 315–35. https://doi.org/10.2307/1909635.

Müller, Henrik, Boris Blagov, Torsten Schmidt, Jonas Rieger and Carsten Jentsch. "The Macroeconomic Impact of Asymmetric Uncertainty Shocks." *The Journal of Economic Asymmetries* 31 (2025): 1–29 e00410. https://doi.org/10.1016/j.jeca.2025.e00410.

Müller, Patrick. "Impacts of Inward FDIs and ICT Penetration on the Industrialisation of Sub-Saharan African Countries." *Structural Change and Economic Dynamics* 56 (2021): 265–79. https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0954349X20304215?via%3Dihub

Nach, Marida, and Ronney Ncwadi. "BRICS Economic Integration: Prospects and Challenges." *South African Journal of International Affairs* 31, no. 2 (2024): 151–66. https://doi.org/10.1080/10220461.2024.2380676

Nagarajan, Subrahamnium. *Sustaining the Green Revolution in India*. APAARL Publication, 2004. Erişim: Nisan 2025. https://www.researchgate.net/publication/242736580_SUSTAINING_THE_GREEN_REVOLUTION_IN_INDIA

Nair-Reichert, Usha, and Diana Weinhold. "Causality Tests for Cross-Country Panels: A New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries." *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 63, no. 2 (May 2001): 153–71.

Nassif, André, Carmem Feijó, and Eliane Araújo. "Structural Change and Economic Development: Is Brazil Catching Up or Falling Behind?" *Discussion Papers*, No. 211, UNCTAD/OSG/DP/2013/1. 2013. https://unctad.org/system/files/official-document/osgdp20131_en.pdf.

National Development and Reform Commission (NDRC), People's Republic of China. *Foreign Investment Law of the People's Republic of China.* National People's Congress, 2019. Güncelleme Şubat 24, 2021. https://en.ndrc.gov.cn/policies/202105/t20210527_1281403.html. https://en.ndrc.gov.cn/policies/202105/t20210527_1281403.htmlen.ndrc.gov.cnhttps://en.ndrc.gov.cn/policies/202105/t20210527_1281403.html

Nguyen, Canh Phuc, and Gabriel S. Lee. "Uncertainty, Financial Development, and FDI Inflows: Global Evidence." *Economic Modelling* 99 (2021): 105473, ISSN 0264-9993. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2021.02.014.

Nguyen, Thu Ha, Truong Giang Nguyen, and Cao Chuong Nguyen. "Economic Policy Uncertainty and Foreign Direct Investment: The Role of Social Connectedness in Vietnam." *Economic Journal of Emerging Markets* 17, no. 1 (2025): 1–11. P ISSN 2086-3128 | E ISSN 2502-180X https://journal.uii.ac.id/jep.

Nistor, Paula. "The Evolution of Foreign Direct Investment in Brazil, Russia, India and China Economies (BRIC)." *Studia Universitatis Petru Maior, Series Oeconomica* 1 (2011): 71–86.

Nistor, Paula. "FDI Implications on BRICS Economy Growth." *Procedia Economics and Finance*, Emerging Markets Queries in Finance and Business 32 (2015): 981–85. https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01557-9.

Norton, Ben. "Africa, BRICS Expands to 54.6% of World Population by Adding Nigeria, Africa's Most Populous Country." *Geopolitical Economy Report*. January 19, 2025. Accessed May 24, 2025. https://geopoliticaleconomy.com/2025/01/19/brics-expands-population-nigeria-africa/.

Nyasha, Sheilla and Nicholas M. Odhiambo. "Bank Versus Stock Market Development in Brazil: An ARDL Bounds Testing Approach." *South East European Journal of Economics and Business* 12, no. 1 (2017): 7–21. https://doi.org/10.1515/jeb-2017-0001

O'Neill, Jim. "Building Better Global Economic BRICs." *Goldman Sachs, Global Economics Paper* No. 66, November 30, 2001. https://www.goldmansachs.com/insights/goldman-sachs-research/building-better

Oğuz, Şebnem. *Türkiye'de Enflasyon Sürekliliğinin Analizi: Tarihsel Trendi ve TÜFE Alt Gruplarındaki Farklılaşması.* Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, İletişim ve Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara, Mayıs 2010. https://www3.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/sebnemoguz.pdf

Oksay, Suna. "Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi." *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi*, no. 8 (1998).

Okun, Arthur M. "The Mirage of Steady Inflation." *Brookings Papers on Economic Activity* 1971, no. 2 (1971): 485–498. https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/1971/06/1971b_bpea_okun.pdf.

Oltulular, Sabiha. "Foreign Direct Investments Under Uncertainty and Risk: A Structural Vector Autoregression (SVAR) Analysis." Available at SSRN, 2024. https://ssrn.com/abstract=4727035. or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4727035.

Onay, Yaşar. *Batı'ya Direnen Devlet Rusya.* Birinci Baskı. İstanbul: Yeniyüzyıl Yayınları, 2007.

Oreiro, José Luis, Lionello Punzo, Eliane Araújo, and Gabriel Squeff. "Real Exchange Rate, Exchange Rate Misalignment and Economic Growth in Brazil: 1994–2007." *Brazilian Journal of Political Economy* 31, no. 4 (2011): 551–562. https://centrodeeconomiapolitica.org/repojs/index.php/journal/article/view/420.

Oreiro, José Luís, Luciano Nakabashi, and Guilherme Jonas Costa da Silva. "The Economics of Demand-Led Growth: Theory and Evidence for Brazil." *CEPAL Review*, no. 106 (May 2012): 151–168. https://doi.org/10.18356/9942e4af-en.

Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD). *Reviews of Foreign Direct Investment: Brazil.* Paris: OECD, 1998. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/1998/06/oecd-reviews-of-foreign-direct-investment-brazil-1998_g1ghgaf0/9789264163140-en.pdf.

Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD). *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment (Fifth Edition)*. Paris: OECD Publishing, 2025. https://www.oecd.org/en/publications/oecd-benchmark-definition-of-foreign-direct-investment-fifth-edition_7f05c0a3-en.html

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). *Economic Opening and Growth in China*. By Sylvie Démurger. Paris: OECD Development Centre, 2000. Erişim 5 May 2025. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2000/03/economic-opening-and-growth-in-china_g1gh1383/9789264181076-en.pdf.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). *OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2, No. 116: Resilience in Uncertain Times*. Paris: OECD Publishing, 2024. https://doi.org/10.1787/d8814e8b-en

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). *Economic Outlook for Southeast Asia, China and India 2024: Developing Amid Disaster Risks*. Paris: OECD Publishing, 2024. https://doi.org/10.1787/3bbe7dfe-en

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). "Measuring Foreign Direct Investment.", OECD 2025. Erişim 15 Mayıs 2025. https://www.oecd.org/en/topics/foreign-direct-investment-fdi.html

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). "International Standards for FDI Statistics.", OECD 2025, Erişim 15 Mayıs 2025. https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/measuring-foreign-direct-investment/international-standards-for-fdi-statistics.html

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). *OECD Economic Surveys: Brazil 2023*. Paris: OECD Publishing, Economic and Development Review Committee of the OECD, December 2023. https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-brazil-2023_a2d6acac-en.html

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). *Measuring Globalisation: OECD Economic Globalisation Indicators 2010*. Paris: OECD Publishing, 25 August 2010. https://www.oecd.org/en/publications/measuring-globalisation-oecd-economic-globalisation-indicators-2010_9789264084360-en.html

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). *Economic Outlook 2024, Volume 2: China Chapter*. Paris: OECD Publishing, December 2024. https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-volume-2024-issue-2_d8814e8b-en/full-report/china_da81a082.html.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). *OECD Economic Surveys: South Africa 2025*. Paris: OECD Publishing, June 2025, Volume 2025/14. https://doi.org/10.1787/7e6a132a-en

Organisation of Pharmaceutical Producers of India. 2004.

Öniş, Ziya, and Mustafa Kutlay. "Rising Powers in a Changing Global Order: The Political Economy of Turkey in the Age of BRICS." *Third World Quarterly* 34, no. 8 (2013): 1409–1426. http://www.jstor.org/stable/42002458

Özbilen, Şevki. *Ekonomi Politikasının Temelleri*. İstanbul: Matrix Yayınları, 2021.

Özcan, Oğuz. "Uluslararası Ekonomik Entegrasyon Yaklaşımı Bağlamında D-8 (Developing-8) Ekonomik İşbirliği Örgütünün Analizi ve Uluslararası İşbirliğinin Güçlendirilmesi." *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 22, no. 46 (2023): 229–260. https://doi.org/10.46928/iticusbe.1300682.

Özçalık, Melih. "Turizm Sektörü ve Ekonomik Büyüme: BRICS Ülkeleri ve Türkiye Analizi." *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 18, no. 2 (2020): 361–369. https://doi.org/10.18026/cbayarsos.717991.

Özen, Aysun, and Melek Kıdemli. "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz / An Econometric Analysis on the Determinants of Foreign Direct Investment in Turkey." *Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi / Journal of Research in Economics, Politics & Finance* 5, no. 3 (2020): 643–666. https://doi.org/10.30784/epfad.760149.

Özen, Kerem, Cemalettin Levent, Meltem İnce Yenilmez, and Burak Darıcı. "The Impact of Foreign Direct Investments on Economic Growth and International Trade: The Example of E7 Countries." *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi* 60, no. 1 (2025): 411–425. https://doi.org/10.15659/3.sektor-sosyal-ekonomi.25.02.2593.

Özkan-Günay, E. Nur. "Determinants of FDI Inflows and Policy Implications: A Comparative Study for the Enlarged EU and Candidate Countries." *Emerging Markets Finance and Trade* 47, no. 0 (September 2011): 71–85.

Özsoylu, Ahmet Fazıl, ve Neşe Algan. *Dünya Ekonomisinin Yeni Aktörleri BRIC: Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin.* Seyhan, Adana: Karahan Kitabevi, 2011.

Pal, Mahendra. "FDI-Growth Nexus in India: Cointegration and Causality." In *Foreign Capital and Economic Growth in India*, June 2023. https://www.researchgate.net/publication/371751889_FDI-Growth_Nexus_in_India_Cointegration_and_Causality. https://doi.org/10.1007/978-981-99-2299-4_3.

Pamuk, Şevket. *Türkiye'nin 200 Yıllık İktisadi Tarihi.* İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2014.

Panagariya, Arvind. *The Triumph of India's Market Reforms: The Record of the 1980s and 1990s*. Policy Analysis No. 554, November 7, 2005. Washington, DC: Cato Institute. https://www.cato.org/policy-analysis/triumph-indias-market-reforms-record-1980s-1990s.

Panagariya, Arvind. *India in the 1980s and 1990s: A Triumph of Reforms*. IMF Working Papers, March 2004. https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp0443.pdf

Paus, Eva, and Kevin P. Gallagher. "Missing Links: Foreign Investment and Industrial Development in Costa Rica and Mexico." *Studies in Comparative International Development* 43 (2007): 53–80. https://doi.org/10.1007/s12116-007-9016-2

Pekcan, Diğdem. "Yeni Kurumsal İktisadın Doğrudan Yabancı Yatırım Teorilerine Katkısı." *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 24, no. 3 (2022): 1431–1458. E-ISSN 2667-405X https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/2382327.

Pesaran, Hashem M., Aman Ullah, and Takashi Yamagata. "A Bias-Adjusted LM Test of Error Cross-Section Independence." *The Econometrics Journal* 11, no. 1 (2008): 105–127. https://www.jstor.org/stable/23116064.

Pesaran, Hashem M. "A Simple Panel Unit Root Test in the Presence of Cross-Section Dependence." *Journal of Applied Econometrics* 22 (2007): 265–312. Published online in Wiley Inter Science (www.interscience.wiley.com) https://doi.org/10.1002/jae.951.

Polat, Mehmet Ali. "Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği." *Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi (ASEAD)* 6, no. 5 (2019): 159–170. https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/732589

Prasad, Eswar, Kenneth Rogoff, Shang Jin Wei, and M. Ayhan Kose. "Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence." In *India's and China's Recent Experience with Reform and Growth: Procyclicality of Financial Systems in Asia*, edited by W. Tseng and D. Cowen, 201–228. London: Palgrave Macmillan, 2005. https://doi.org/10.1057/9780230505759_9 https://link.springer.com/chapter/10.1057/9780230505759_9#citeas

Rahman, Mohd Nayyer. "Impact of Foreign Direct Investment Inflows on Capital Account of India's Balance of Payments." *Business and Economic Research* 6, no. 1 (2016): 111–128. https://doi.org/10.5296/ber.v6i1.8965.

Ramakumar, R. *Indian Agriculture under Economic Reforms: A Preliminary Draft*. 2002. Erişim 5 Mayıs 2025. https://www.networkideas.org/ideasact/jan09/PDF/Ramakumar.pdf

Raman, Jaishankar. "India's Economic Liberalization Program: An Examination of Its Impact on the Regional." *EconoQuantum* 2, no. 2, suplemento 1 (2006). http://econoquantum.cucea.udg.mx/volumen_2_num_2/vol_2_no_2_suplemento_1.pdf

Raman, Jaishankar. "India's Economic Liberalization Program: An Examination of Its Impact on the Regional." *EconoQuantum* 2, no. 2 (2015): 89–103. https://doi.org/10.18381/eq.v2i2.2306. https://econoquantum.cucea.udg.mx/index.php/EQ/article/view/2306

Raman, Jaishankar. "India's Economic Liberalization Program: An Examination of Its Impact on the Regional Disparity Problem." *EconoQuantum* 2, no. 2 (2006): 107–123. https://www.redalyc.org/pdf/1250/125015198005.pdf

Ramasamy, Bala, and Matthew Yeung. "The Determinants of Foreign Direct Investment in Services." *World Economy* 33, no. 4 (January 2007): 573–596.

https://www.researchgate.net/publication/227360843_The_Determinants_of_Foreign_Direct_Investment_in_Services. DOI:10.2139/ssrn.1003322. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1003322

Ramasamy, Bala and Matthew Yeung. "The Determinants of Foreign Direct Investment in Services." *World Economy* 33, no. 4 (2010): 573–596. https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2009.01256.x. https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2009.01256.x

Rao, M. Govinda. "Tax Reform in India: Achievements and Challenges." *Asia-Pacific Development Journal* 7, no. 2 (December 2000). https://www.unescap.org/sites/default/files/apdj-7-2-3-rao.pdf.

Razmi, Arslan. "Does Pleasing Export-Oriented Foreign Investors Help Your Balance of Payments? A General Equilibrium Analysis." *Oxford Economic Papers* 61, no. 1 (2009): 128–149. https://doi.org/10.1093/oep/gpn012.

Renzi, Tamburo Michael. "The Impact of FDI in South Sudan." *Modern Economy* 12 (2021): 303–316. https://doi.org/10.4236/me.2021.122016.

Republic of Türkiye Ministry of Trade, 2025. *Bilateral Investment Treaties,* https://www.trade.gov.tr/legislation/bilateral-investment-treaties

Resmî Gazete. "Ekonomi Bakanlığından Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu Uygulama Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik." Sayı 30438, 1 Haziran 2018. https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2018/06/20180601-1.htm (Yönetmeliğin yayımlandığı Resmî Gazete: 20/8/2003, Sayı 25205; yönetmelikte değişiklik yapan yönetmeliğin yayımlandığı Resmî Gazete: 3/7/2012, Sayı 28342).

Rocha, Bruno de Paulo, and Igor Vivieros de Souza. "Novas evidências de causalidade entre sistema financeiro e crescimento econômico no Brasil usando séries de tempo no domínio da frequência." *Nova Economia* 28, no. 1 (2018): 273–295. https://revistas.face.ufmg.br/index.php/novaeconomia/article/view/2718

Rodrik, Dani. "Policy Uncertainty and Private Investment in Developing Countries." *Journal of Development Economics* 36, no. 2 (1991): 229–242. ISSN 0304-3878. https://doi.org/10.1016/0304-3878(91)90034-S https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/030438789190034S

Rothbard, Murray N. "Professor Hébert on Entrepreneurship." *Journal of Libertarian Studies* 7, no. 2 (1985): 281–286. https://mises.org/journal-libertarian-studies/professor-hebert-entrepreneurship

Roy, Atrayee Ghosh, and Van den Hendrik F. Van den Berg. *Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Time-Series Approach*. Lincoln, NE: University of Nebraska–Lincoln, Economics Department Faculty Publications, 1 Nisan 2006. http://digitalcommons.unl.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1031&context=econfacpub

Rugman, Alan M. "Internalization as a General Theory of Foreign Direct Investment: A Re-Appraisal of the Literature." *Weltwirtschaftliches Archiv* 116, no. 2 (1980): 365–379. (15 pages) Published By: Springer Nature https://www.jstor.org/stable/40438468

Safiuddin, Syed Khaja. "FDI Flows in India: Opportunities and Benefits." *Global Journal of Finance & Management* 2, no. 2 (2010): 245–259.

Saliha, Meftah, and Nassour Abdelkader. “Macroeconomic Variables and Foreign Direct Investment Inflows in Turkey.” *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, July 2019. https://doi.org/10.15408/sjie.v8i2.10560 . https://www.researchgate.net/publication/335097298_Macroeconomic_Variables_and_Foreign_Direct_Investment_Inflows_in_Turkey

Samimi, Ahmad Jafari, and Mani Motameni. “Inflation Uncertainty and Inflation: Evidence from Developing Countries.” *Australian Journal of Basic and Applied Sciences* 3, no. 3 (2009): 2935–2938. ISSN 1991-8178

Santos, Helis Cristina Zanuto Andrade, Claudeci da Silva, Thais Andreia Araujo de Souza, and Eliane Cristina de Araújo. “Empirical Analysis on the Determinants of FDI in Brazil for the Period of the Post 1990.” *Transnational Corporations Review* 9, no. 3 (2017): 218–231. ISSN 1925-2099. https://doi.org/10.1080/19186444.2017.1362858. (https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1925209924002249)

Sarialioğlu Hayali, Ayca. “The Causal Relationship Between Foreign Direct Investment and Uncertainty: The Example of Turkey Uncertainty Index.” *The Journal of Academic Social Science* (2021). http://dx.doi.org/10.29228/ASOS.54123.

Sarkar, Prabirjit. “Does Foreign Direct Investment Promote Growth? Panel Data and Time Series Evidence from Less Developed Countries, 1970–2002.” *MPRA Working Paper* 6, no. 5176 (2007): 1–23.

Savage, Leonard J. *The Foundations of Statistics*. New York: John Wiley & Sons, Inc., 1954. 294 pp, First published: September 1954, https://doi.org/10.1002/nav.3800010316.

Sawalha, Nabeel N., Mohammad I. Elian and Adil H. Suliman. “Foreign Capital Inflows and Economic Growth in Developed and Emerging Economies: A Comparative Analysis.” *The Journal of Developing Areas* 50, no. 1 (Winter 2016): 237–256. Accessed: 20-05-2025 14:32 UTC https://www.jstor.org/stable/24737346

Sayek, Selin. “Küresel Sermaye Akımlarının Gelişimi ve İleriye Dönük Öngörüler.” Tartışma Metni 2012/95. In *Küresel Bunalım ve Karadeniz Bölgesi Ekonomileri*, edited by Elif Akbostancı and Oya S. Erdoğdu. 2011; Ankara: Tek Yayını. http://www.tek.org.tr. (Bu Çalışma "Küresel Bunalım Ve Karadeniz Bölgesi Ekonomileri", Başlığı İle Doç. Dr. Elif Akbostancı ve Doç. Dr. Oya S. Erdoğdu Editörlüğünde Hazırlanan ve 2011 Yılında Tek Yayını Olarak Basılan Kitapta Yer Almaktadır.).

Sey, Nurbay. “The Impact of Foreign Trade and Foreign Direct Investment on China's Economic Development: An Empirical Approach.” *İzmir İktisat Dergisi* 39, no. 1 (2024): 237–255. https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/3300843. https://doi.org/10.24988/ije.1335973 .

Seyidoğlu, Halil. *Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama.* Geliştirilmiş 17. Baskı. Güzem Can Yayınları No: 24, İstanbul, 2009.

Sezgin, Funda H., ve Nesli Nazik Özkan. “Türkiye İçin Doğrudan Yabancı Yatırımların Ödemeler Bilançosuna Etkileri: Ekonometrik Analiz.” *Eurasian Econometrics Statistics & Empirical Economics Journal*, no. 2 (Eylül 2022): 55–75. https://www.eurasianacademy.org/index.php/econstat/article/view/907

Shkodra, Jehona, Njomza Ahmeti, and Arjeta Krasniqi. “Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth — Case Study of the SEE Countries.”

International Journal of Sustainable Development and Planning 19, no. 4 (April 2024): 1621–1626. https://doi.org/10.18280/ijsdp.190438.

Simsek, Alp. *Essays on Uncertainty in Economics*. PhD diss., Department of Economics, Massachusetts Institute of Technology, 13 May 2010, in partial fulfillment of the requirements for the degree of Doctor of Philosophy in Economics, (Advisor Daron Acemoglu and Ricardo Caballero). http://hdl.handle.net/1721.1/59116

Smith, Adam. *An Inquiry Into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Electronic Classics Series Publication, 2005. https://www.rrojasdatabank.info/Wealth-Nations.pdf.

State Statistical Bureau (SSB). *China Statistical Yearbook 1992–2005.* Beijing, China: China Statistics Press, 1993–2005.

State Statistical Bureau (SSB). *China Regional Economy: A Profile of 17 Years of Reform and Opening-Up*. Beijing, China: China Statistics Press, 1996.

Stefani, Patricia. "Financial Development and Economic Growth in Brazil: 1986–2006." *Economics Bulletin* 3, no. 69 (2007): 1–13. http://economicsbulletin.vanderbilt.edu/2007/volume3/EB-07C30084A.pdf https://www.accessecon.com/pubs/EB/2007/Volume3/EB-07C30084A.pdf

Stiglitz, Joseph E., and Andrew Weiss. "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information." *The American Economic Review* 71, no. 3 (1981): 393–410. http://www.jstor.org/stable/1802787

Stiglitz, Joseph E. "Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability." *World Development* 28, no. 6 (2000): 1075–1086. https://doi.org/10.1016/S0305-750X(00)00006-1

Stohs, Mark. "Uncertainty in Keynes' *General Theory*." *History of Political Economy* 12, no. 3 (1980): 372–382. Research Article, September 01 1980 https://doi.org/10.1215/00182702-12-3-372

Stratejik Düşünce Enstitüsü (SDE). *SDE Rusya Raporu Haziran 2010.* Ankara: Stratejik Düşünce Enstitüsü (Institute of Strategic Thinking) (Proje Yönetimi: Prof. Dr. Yasin Aktay / SDE Başkanı, Proje Koordinatörü: Dr. Kaan Dilek / SDE Koordinatörü), 2010. https://www.sde.org.tr/Content/Upload/Dosya/2010%20rapor/Rusya%20Raporu%2012-06-2010.pdf.

Strauss, Lea. *FDI Inflows and Economic Growth in South Africa from 1994 to 2013*. Master's thesis, Lund University School of Economics and Management, 2015. (Supervisor: Erik Green, Examiner: Christer Gunnarsson) https://lup.lub.lu.se/luur/download?func=downloadFile&recordOId=5470141&fileOId=5470716.

Stuenkel, Oliver. "The Financial Crisis, Contested Legitimacy, and the Genesis of Intra-BRICS Cooperation." *Global Governance* 19, no. 4 (2013): 611–630. http://www.jstor.org/stable/24526396

Sugozu, Ibrahim Halil, Sema Yasar and Can Verberi. "The Relationship between Long-Term Portfolio Investments and Growth in the Context of Asset Characteristics and Development Level." *Borsa Istanbul Review* 23, no. 1 (2023): 34–43. https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.09.004

Sušjan, Andrej, and Tjaša Redek. “Uncertainty and Growth in Transition Economies.” *Review of Social Economy* 66, no. 2 (June 2008): 209–234. Published by: Taylor & Francis, Ltd https://www.jstor.org/stable/29770463

Svetlova, Ekaterina and Matthias Fiedler. “Understanding Crisis: On the Meaning of Uncertainty and Probability.” In *The First Great Recession of the 21st Century: Competing Explanations*, edited by O. Dejuan, E. Febrero, and M. C. Marcuzzo, chapter 3, 42–62. Cheltenham: Edward Elgar, 2011. https://doi.org/10.4337/9781849807463.00011

Şahin, Dilek. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı.” *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi* 3, no. 19 (2015): 159–172.

Şahin, Dilek. “BRICS-T Ülkelerinde Ekonomik Özgürlükler ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki İlişki: Bootstrap Panel Nedensellik Testi.” *Bingöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 8, no. 16 (2018): 285–294. https://doi.org/10.29029/busbed.389932.

Şahin, Mehmet. *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.* PhD diss., (Yayımlanmış Doktora Tezi), Atatürk Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Erzurum, 1975. https://www.atauni.edu.tr/yuklemeler/56354fd8923c5108a7f8836c4619a5cd.pdf.

Şanlı, Fatma Bahar. “Küreselleşme ve Ekonomik Entegrasyonlar.” *Fırat Üniversitesi Doğu Araştırmaları Dergisi* 2, no. 3 (Haziran 2004): 160–166. https://dergipark.org.tr/tr/pub/fudad/issue/47007/590933.

Şener, Sefer, ve Cüneyt Kılıç. “Osmanlı’dan Günümüze Türkiye’de Yabancı Sermaye.” *Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi*, no. 1 (2008): 22–50.

Şit, Mustafa. “Belirsizlik ve Doğrudan Yabancı Yatırım İlişkisi: Yeni Bir Endeks ile Panel Veri Analizi.” *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 21, no. 3 (2022): 1200–1215. https://doi.org/10.21547/jss.1049930.

T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı (DPT). *Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu.* Ankara: DPT, Mayıs 2000.

T.C. Ekonomi Bakanlığı Serbest Bölgeler, Yurtdışı Yatırım ve Hizmetler Genel Müdürlüğü. *Türkiye’nin Yurtdışı Yatırımları Yurtdışı Yatırım Raporu 2017*. Ankara: T.C. Ekonomi Bakanlığı, Kasım 2017. https://ticaret.gov.tr/data/5c4ac3db13b876297ce9a568/Yurtd%C4%B1%C5%9F%C4%B1%20Yat%C4%B1r%C4%B1m%20Anketi%20%E2%80%93%202017%20Sonu%C3%A7%20Raporu.pdf.

T.C. Ekonomi Bakanlığı Strateji Geliştirme Dairesi Başkanlığı. *2017 Yılı Faaliyet Raporu*. Ankara: T.C. Ekonomi Bakanlığı, 2017. https://ticaret.gov.tr/data/5b921e6113b87613646656b4/faaliyet_raporu.pdf.

T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı. *Yıllık Ekonomik Rapor 2024.* Ankara 2024. https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2024/10/Yillik-Ekonomik-Rapor-2024.pdf

T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2013 Yılı Raporu.* Ankara: T.C. Ekonomi Bakanlığı, 2014.

T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2015 Yılı Raporu.* Ankara: T.C. Ekonomi Bakanlığı, Eylül 2016. https://yoikk.gov.tr/upload/ydk/UDY2015_Rapor.pdf.

T.C. Ekonomi Bakanlığı. *Brezilya Ülke Raporu 2013.* Ankara: T.C. Ekonomi Bakanlığı, 2013.

T.C. Ekonomi Bakanlığı. *Türkiye'de Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Rejimi.* 2017. http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/path/Contribution%20Folders/web/Yat%C4%B1r%C4%B1m/Mevzuat/ekler/Uluslararas%C4%B1%20Do%C4%9Frudan%20Yat%C4%B1r%C4%B1mlar%20Rejimi.pdf?lve

T.C. Kalkınma Bakanlığı. *Onuncu Kalkınma Planı (2014–2018): Kalkınma İçin Uluslararası İşbirliği Metot ve Yaklaşımlar Özel İhtisas Komisyonu Raporu.* 2014.

T.C. Resmî Gazete. *Yönetmelik: Ekonomi Bakanlığından: Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu Uygulama Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik.* Resmî Gazete, no. 30438, 1 Haziran 2018 Cuma. https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2018/06/20180601-1.htm

Tabash, Mosab I., Umar Farooq, Mujeeb Saif Mohsen Al-Absy, Omar Fayez Albzour, and Osama Arafat Mahmoud. "How Does Economic Policy Uncertainty Influence the Innovation Activities: Empirical Evidence from BRICS." *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity* 9 (2023): 1–8. https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2023.100164.

Tarı, Recep ve Durmuş Ç. Yıldırım. "Döviz Kuru Belirsizliğinin İhracata Etkisi: Türkiye İçin Bir Uygulama." *Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, no. 2 (2009): 95–105. https://dergipark.org.tr/tr/download/issue-file/1256.

Tatoğlu Yerdelen, Ferda. *Panel Veri Ekonometrisi*. 1. Baskı. Ankara: Beta Basım Yayım, 2017.

Tatoğlu Yerdelen, Ferda. *Panel Zaman Serileri Analizi*. 1. Baskı. Ankara: Beta Basım Yayım, 2017.

Teece, David J. "Technology Transfer by Multinational Firms: The Resource Cost of Transferring Technological Know-How." *The Economic Journal* 87, no. 346 (1977): 242–261. https://doi.org/10.2307/2232084. Published: 01 June 1977

Tekin Armutcuoğlu, Hatice, and Kurtuluş Bozkurt. "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: OECD Ülkeleri İçin Bir Panel Veri Analizi." Paper presented at the *IV. International Caucasus–Central Asia Foreign Trade and Logistics Congress*, 7–8 September 2018, Didim/Aydın, 421. https://ulk.ist/kutuphane/kitap/IV-UKODTLK/dogrudan-yabanci-sermaye-yatirimlari-ve-ekonomik-buyume-oecd-ulkeleri-icin-bir-panel-veri-analizi/.

Tezel, Yahya Sezai. "Birinci Büyük Millet Meclisinde Yabancı Sermaye Sorunu: Bir Örnek Olay." *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi* 25, no. 1 (Ocak 1970). https://doi.org/10.1501/SBFder_0000001199.

The World Bank. *Turkey Overview.* Washington, DC: The World Bank Group, 2025. https://www.worldbank.org/tr/country/turkey/overview. (Erişim: 29 Mayıs 2025).

The World Bank. *GDP Growth (Annual %).* 2023a. (From Sey, 2024) https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG (erişim 17 Temmuz 2023).

The World Bank. *Exports of Goods and Services (Current US$)*. (2023b. From Sey, 2024) https://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.CD?locations=TR-CN (erişim 25 Temmuz 2023).

The World Bank. (2023c). High-technology exports (current US$). Retrieved on July 25, 2017 from https://data.worldbank.org/indicator/TX.VAL.TECH.CD?locations=CN (FromSey, 2024)

The World Bank. *High-Technology Exports (Current US$)*. 2023c. https://data.worldbank.org/indicator/TX.VAL.TECH.CD?locations=CN (erişim 25 Temmuz 2017).

The World Bank. *Turkey Country Overview*. 23 Nisan 2025. Retrieved from https://www.worldbank.org/tr/country/turkey/overview#3.

Tıraş, Hacı Hayrettin. "Türk Devletleri Teşkilatı Örnekleminde AR-GE Harcamaları ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi." *İktisadi İdari ve Siyasal Araştırmalar Dergisi* 9, no. 24 (2024): 303–320.

Tıraş, Hacı Hayrettin. "Türkiye'de Ekonomik Büyümeyi Etkileyen Faktörler." Kitap Bölümü, *Makroekonomide Güncel Tartışmalar: Teori, Uygulama ve Politika Önerileri*, editör Veysel Karagöl, 293–323. Birinci Basım, İstanbul: Efe Akademik Yayıncılık, 2024.

Tinbergen, Jan. *International Economic Integration*. 2nd rev. ed. Amsterdam; London; New York: Elsevier Publishing Company; Bruxelles: Editions Sequoia, 1965. Published online by Cambridge University Press, 17 August 2016.

Töre, İrem. "Geçmişten Günümüze Türkiye'de Yabancı Sermaye Mevzuatı." *Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* XIX, no. 3–4 (2015): 123–48. https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/1822773

TradeMap. *Trade Statistics for International Business Development*. 2025. https://www.trademap.org (Erişim Mayıs 2025).

Tsaurai, Kunofiwa. "Investigating the Impact of Inflation on Foreign Direct Investment in Southern Africa." *Editura Universitară Danubius* 14, no. 4 (2018): 597–611. https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=734022

Tuluce, Nadide Sevil, Melike Dedeoglu, and Zeynep Ozturk Yaprak. "The Relationship Between FDI and Regional Economic Integrations: An Empirical Analysis of BSEC Countries." *International Journal of Advances in Management and Economics*, January 2018. https://www.managementjournal.info/index.php/IJAME/article/view/116

Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Yatırım ve Finans Ofisi. *Türkiye Uluslararası Doğrudan Yatırım (UDY) Stratejisi (2024–2028)*. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Yatırım ve Finans Ofisi, 2024. https://www.invest.gov.tr/tr/library/publications/Documents/turkiye-uluslararasi-dogrudan-yatirim-stratejisi-2024-2028.pdf.

Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Yatırım ve Finans Ofisi. *Türkiye Uluslararası Doğrudan Yatırım (UDY) Stratejisi (2024–2028) Eylem Planları 2024*. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Yatırım ve Finans Ofisi, 2024. https://www.invest.gov.tr/tr/library/publications/Documents/turkiye-udy-stratejisi-eylem-planlari-2024.pdf.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB). *Türkiye'de Enflasyon ve Büyüme İlişkisi: Genel Bir Değerlendirme Aralık 1999*. Ankara: TCMB, 1999. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0e1115ea-f510-4dad-a934-3f80956cfbd8/15enflasyon.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-0e1115ea-f510-4dad-a934-3f80956cfbd8-m3fBeN1.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB). *Yıllık Rapor 2001*. Ankara: TCMB Yayınları, 26 Nisan 2002 tarihli Hissedarlar Genel Kurulu'na Sunulan 2001 Yetmişinci Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisi'nce Hazırlanan Faaliyet Raporu Bilanço, Kâr Ve Zarar Hesabı Denetleme Kurulu Raporu, 2002. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/bc0a0a4f-12cb-453e-9700-1aaccfae6a67/2001_Yillik_Rapor.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-bc0a0a4f-12cb-453e-9700-1aaccfae6a67-mh5zaN7.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB). *Enflasyon ve Fiyat İstikrarı*. Ankara: TCMB, 2013. ISBN (elektronik): 978-605-4911-02-8. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/06084069-3751-44a3-ba98-fc5a65b908ba/Enflasyon_FiyatIstikrari.pdf?MOD=AJPERES.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB). *Enflasyon Raporu 2013 - IV*. Ankara: TCMB, 2013. ISSN 1306-4509. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/53d9c916-a7a6-4fcf-b43c-e5730ac56bd1/enf-ekim2013_tam.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-53d9c916-a7a6-4fcf-b43c-e5730ac56bd1-m3fBaZ8.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB). *Quantifying Uncertainty and Identifying its Impacts on the Turkish Economy*. By Evren Erdoğan Coşar and Saygın Şahinöz. Working Paper No. 18/06. Ankara: TCMB, February 2018. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/845edb46-421a-4ef4-897b-43826caddd2b/wp1806.pdf?MOD=AJPERES/1000.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB). *Finansal İstikrar Raporu 2024-II, 29 Kasım 2024*. Ankara: TCMB, 2024. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/cc803f1d-cbca-454b-b16c-4e6acc1f857f/Tam+Metin.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-cc803f1d-cbca-454b-b16c-4e6acc1f857f-pfUna9H.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB). *Uluslararası Yatırım Pozisyonu, Mayıs 2024*. Ankara: TCMB, 2024. Veri Yönetişimi ve İstatistik Genel Müdürlüğü, Ödemeler Dengesi Müdürlüğü. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler/Uluslararasi+Yatirim+Pozisyonu/.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB). *Research Notes in Economics: Inflation Expectations and Credit Behavior – Micro Evidence from Türkiye*. By Yusuf Emre Akgündüz, Mehmet Selman Çolak, Merve Demirbaş Özbekler, and Muhammed Hasan Yılmaz. No. 2025–04. Ankara: TCMB, 12 February 2025. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/fea719a6-9d66-4d27-bae8-8ae1fb80f09d/en2504.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-fea719a6-9d66-4d27-bae8-8ae1fb80f09d-pjWetGh

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Veri Yönetişimi ve İstatistik Genel Müdürlüğü, Ödemeler Dengesi Müdürlüğü. *Uluslararası Yatırım Pozisyonu Gelişmeleri, Şubat 2025*. Ankara: TCMB, 2025.

https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/27c486e9-c0be-445c-86da-c20ac30dbb1d/UYP_Gelismeler.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-27c486e9-c0be-445c-86da-c20ac30dbb1d-ppn9pBv.

Türkiye Ekonomisinin Dünü, Bugünü ve Yarını: Yakup Kepenek'e ve Oktay Türel'e Armağan. Editörler Emre Özçelik ve Erol Taymaz. Ankara: İmge Kitabevi Yayınları, 1. Basım, 2015.

Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı. *Güney Afrika Cumhuriyeti Ülke Profili 2025*. Ankara: T.C. Ticaret Bakanlığı, 2025. Erişim: https://ticaret.gov.tr/data/5eecabba13b8763170152e87/GAC%20%C3%BClke%20profili%202025.pdf.

Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı. *Ekonomik Görünüm, Mart 2025*. Son güncelleme: 11 Nisan 2025. Ankara: T.C. Ticaret Bakanlığı, 2025. https://ticaret.gov.tr/data/5e18288613b8761dccd355ce/Ekonomik%20G%C3%B6r%C3%BCn%C3%BCm%202025%20Mart.pdf.

Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı. *Rusya Federasyonu Ülke Raporu (2024)*. Moskova: Moskova Büyükelçiliği Ticaret Müşavirliği. Erişim: https://ticaret.gov.tr/data/5bcc5d4813b876034cfece26/RF%20%C3%9Clke%20Raporu%202024.pdf.

Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı, Uluslararası Hizmet Ticareti Genel Müdürlüğü. *Yurt Dışı Yatırım Raporu 2023*. Ankara: T.C. Ticaret Bakanlığı, Temmuz 2023. https://ticaret.gov.tr/data/5c4ac3db13b876297ce9a568/Yurtd%C4%B1%C5%9F%C4%B1%20Yat%C4%B1r%C4%B1m%20Anketi%20-%202023%20Sonu%C3%A7%20Raporu.pdf.

U.S. Department of Commerce. *Russia Country Commercial Guide FY 1996*. Washington, D.C.: International Trade Administration, 1996. Accessed May 2025. https://1997-2001.state.gov/issues/economic/trade_reports/russia_nis96/russia96.html

U.S. Library of Congress. "Russia Foreign Economic Relations." *Country Studies*. Accessed May 3, 2025. https://countrystudies.us/russia/67.htm.

U.S. Library of Congress. "Brazil Trade Patterns and Regional Economic Integration." *Country Studies*. Accessed May 1, 2025. https://countrystudies.us/brazil/81.htm.

U.S. Library of Congress. "China: General Nature of the Economy." *Country Studies*. Accessed May 1, 2025. https://countrystudies.us/china/84.htm.

U.S. Library of Congress. *India: A Country Study*. Washington, D.C.: Federal Research Division, 1995. Accessed May 2, 2025. https://countrystudies.us/india/93.htm.

U.S. Library of Congress. "South Africa Historical Development." *Country Studies*. Accessed May 1, 2025. https://countrystudies.us/south-africa/60.htm.

Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2020 Yıl Sonu Raporu. YASED 2021*. 2021. Accessed April 2025. https://yased-api.yased.org.tr/Uploads/Reports/yased-2020-UDY-Raporu_r05_OPT.pdf

Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED). *Rakamlarla Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Ödemeler Dengesi İstatistikleri 2024*. Temmuz 2024. Accessed September 12, 2024. https://yased-api.yased.org.tr/Uploads/Reports/YASED-Rakamlarla-UDY-Temmuz-2024.pdf

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). *Russian Federation Federal Law on Foreign Investments (1999) Unofficial Translation.* UNCTAD Compendium of the Investment Laws, 1999. Accessed May 2025. https://investmentpolicy.unctad.org/investment-laws/laws/87/russian-federation-foreign-investment-law

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). *World Investment Report 1998 – Trends and Determinants*. United Nations Publication Sales No. E.98.II.D.5. 1998. Accessed April 2025. https://investmentpolicy.unctad.org/publications/32/world-investment-report-1998---trends-and-determinants.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). *World Investment Report: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development.* New York and Geneva: United Nations Publications, 2009. Accessed April 2025. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2009_en.pdf

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). *World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness.* Corrigendum Ref.: Sales No E.02.II.D.4, UNCTAD/WIR/2002. Geneva, June 12, 2003. Accessed April 2025. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2002_en.pdf.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). *China: Foreign Investment Law of the People's Republic of China (2019), Official Translation.* UNCTAD Compendium of Investment Laws, 2019. Accessed April 2025. https://investmentpolicy.unctad.org/investment-laws/laws/317/china-foreign-investment-law-of-the-people-s-republic-of-china

United United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). *The BRICS Investment Report*. Geneva: eISBN: 978-92-1-002582-9, UNCTAD, 2023. https://unctad.org/system/files/official-document/diae2023d1_en.pdf.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). *World Investment Report 2024: Investment Facilitation and Digital Government.* Geneva: United Nations Publications, 2024. ISBN 978-92-1-003134-9. Accessed April 2025. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_en.pdf.

Uygun, Uğur. "Effects of Foreign Direct Investment Inflows to Economic Growth: A Case of Turkey." *Revista De Gestão Social E Ambiental* 18, no. 10 (2024): e08449. https://doi.org/10.24857/rgsa.v18n10-068.

Ülger, Özlem. *Orta Gelir Tuzağı ve BRICS Ülkeleri.* Institution Of Economic Development And Social Researches Publications Istanbul: Iksad Publications, 2018. ISBN 978-605-7510-56-3. Erişim Tarihi: Mayıs 2025. https://iksadyayinevi.com/wp-content/uploads/2020/02/ORTA-GEL%C4%B0R-TUZA%C4%9EI-VE-BRICS-%C3%9CLKELER%C4%B0.pdf.

Vadlamannati, Krishna Chaitanya. “Quantifying Economic Reforms in India: Where Have We Been and What Lies Ahead, 1960–2006.” MPRA Paper No. 15901, 2009. https://mpra.ub.uni-muenchen.de/id/eprint/15901.

Veríssimo, Michele Polline, and Clésio Lourenço Xavier. "Taxa de câmbio, exportações e crescimento: uma investigação sobre a hipótese de doençaholandesano Brasil (Exchange Rate, Exports and Growth: An Investigation on the Hypothesis of Dutch Disease in Brazil)." *Revista de Economia Política* 33, no. 1 (2013): 82–101. https://doi.org/10.1590/S0101-31572013000100005

Veríssimo, Michele Polline, and Clésio Lourenço Xavier. "Tipos de Commodities, Taxa de Câmbio e Crescimento Econômico: Evidências da Maldição dos Recursos Naturais para o Brasil (Types of Commodities, Exchange Rate and Economic Growth: Evidences from Natural Resource Curse for Brazil)." *Revista de Economia Contemporânea* 18, no. 2 (2014): 267–295 (Journal of Contemporary Economics) ISSN (Versão Impressa) 1415-9848. http://dx.doi.org/10.1590/141598481825.

Sridharan, P., N. Vijayakumar, and K. Chandra Sekhara Rao. "Causal Relationship between Foreign Direct Investment and Growth: Evidence from BRICS Countries." *International Business Research* 2, no. 4 (2009): 198–203. https://doi.org/10.5539/ibr.v2n4p198.

Von Neumann, John, and Oskar Morgenstern. *Theory of Games and Economic Behavior.* Princeton: Princeton University Press, 1944.

Wagner, Chris and Andrew Delios. "The Determinants of Inward FDI in India in the 2000s." *Journal of Indian Business Research* 15, no. 3 (2013): 431–465. Emerald Publishing Limited 1755-4195 https://doi.org/10.1108/JIBR-11-2022-0283

Wako, Hassen A. "Foreign Direct Investment in Sub-Saharan Africa: Beyond Its Growth Effect." *Research in Globalization* 3 (2021): 1–21. 100054. https://doi.org/10.1016/j.resglo.2021.100054

Wang, Daoping, Kangle Li, ve Xinyan Shen. "Fear of War: Geopolitical Risks and the Potential Impact on Local Government Bonds, Stock Market and FDI in China." *Economics Letters* 251 (2025): 112329, ISSN 0165-1765. https://doi.org/10.1016/j.econlet.2025.112329

Wang, Miao, and M. C. Sunny Wong. "Foreign Direct Investment and Economic Growth: The Growth Accounting Perspective." *Economic Inquiry Western Economic Association International 47*, no. 4 (October 2009): 701–710. https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1465-7295.2008.00133.x?saml_referrer

Wei, Kailei, Shujie Yao, and Aying Liu. "Foreign Direct Investment and Regional Inequality in China." *Review of Development Economics*. First published: October 13, 2009. https://doi.org/10.1111/j.1467-9361.2009.00516.x

Weintraub, E. Roy. "'Uncertainty' and the Keynesian Revolution." *History of Political Economy* 7, no. 4 (November 1975): 530–548. https://doi.org/10.1215/00182702-7-4-530

Westerlund, Joakim. "Testing for Error Correction in Panel Data." *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 69, no. 6 (2007): 709–748. https://doi.org/10.1111/j.1468-0084.2007.00477.x

Whalley, John, ve Xian Xin. "China's FDI and Non-FDI Economies and the Sustainability of Future High Chinese Growth." *China Economic Review* 21, no. 1 (March 2010): 123–135. https://ideas.repec.org/a/eee/chieco/v21y2010i1p123-135.html.

White & Case LLP. "Foreign Direct Investment Reviews 2024: Russian Federation." 2024. https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2024-russian-federation#article-content

Wilson, Dominic, and Roopa Purushothaman. *Dreaming with BRICs: The Path to 2050*. Global Economics Paper No. 99. New York: Goldman Sachs, October 2003. https://www.goldmansachs.com/pdfs/insights/archive/archive-pdfs/brics-dream.pdf

World Trade Organization, (WTO), "China WTO", 2023. Retrieved on May 19, 2023 from https://www.wto.org/english/thewto_e/countries_e/china_e.htm#:~:text=China%20has%20 (fromSey, 2024)

World Trade Organization (WTO). *Annual Report 2024*. Geneva: WTO, 2024. Accessed May 2025. https://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/anrep_e/ar24_e.pdf

World Trade Organization (WTO). *World Trade Report 2024 – Trade and Inclusiveness: How to Make Trade Work for All – Trade and Income Convergence*. Geneva: WTO, 2024. Erişim Mayıs 2025. https://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/wtr24_e/wtr24_ch2_e.pdf

World Trade Organization (WTO). "China and WTO." WTO, 2025. Erişim tarihi: 16 Mayıs 2025. https://www.wto.org/english/thewto_e/countries_e/china_e.htm.

World Trade Organization (WTO). *World Trade Report 2007: Six Decades of Multilateral Trade Cooperation: What Have We Learnt?* Geneva: WTO Publications, 2007. https://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/anrep_e/world_trade_report07_e.pdf

Xocaira Paes, Michel, Jose A. Puppim de Oliveira, Sandro Donnini Mancini, ve Joan Rieradevall. "Waste Management Intervention to Boost Circular Economy and Mitigate Climate Change in Cities of Developing Countries: The Case of Brazil." *Habitat International* 143 (January 2024): 102990. https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0197397523002503

Yang, Dali L. *Calamity and Reform in China: State, Rural Society, and Institutional Change Since the Great Leap Famine*. Stanford, CA: Stanford University Press, 1996. Stanford University Press. Hardcover ISBN: 9780804725576, Paperback ISBN: 9780804734707, Ebook ISBN: 9780804764810 https://www.sup.org/books/asian-studies/calamity-and-reform-china.

Yao, Shujie, ve Kailei Wei. "Economic Growth in the Presence of FDI: The Perspective of Newly Industrializing Economies." *Journal of Comparative Economics* 35, no. 1 (2007): 211–234.

Yao, Yuan. "Regional Difference Analysis on the Effect of Foreign Direct Investment on the Import-Export Trade." *Journal of International Trade*, no. 10 (2007).

Yaşar, Feyzi, ve İsmet Bolat. "BRICS Ülkeleri İle Türkiye'nin Ekonomik Performansının Dış Ticaret Verileri Kapsamında TOPSIS Yöntemi İle İncelenmesi." *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 16, no. 2 (2023): 181–194. https://doi.org/10.46790/erzisosbil.1371542.

Yenisu, Ersin. "Enflasyonun Finansal Tablolara Etkisi ve Enflasyon Muhasebesi." *Karadeniz Sosyal Bilimler Dergisi* 14, no. 27 (2022): 717–741. https://doi.org/10.38155/ksbd.1165484.

Yetkiner, Erkan. "4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu İle Yabancı Yatırımlara Getirilen Yeni Düzenleme." İstanbul, 01 Şubat 2003. https://www.dengeakademi.com/Files/Article/Erkan20034875Sayil.pdf.

Yıldız, Sinan, ve Güner Koç Aytekin. "Uluslararası Doğrudan Yatırımların Ekonomik Büyümeyi Belirleyici Faktörler Üzerine Etkilerinin Analizi: Türkiye Üzerine Bir İnceleme." *Journal of Economics and Financial Researches* 2, no. 1 (2020): 55–70. Dayandığı tez: Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Uluslararası Ticaret ve Finansman Yüksek Lisans Tezi. (Bu çalışma, Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler

Enstitüsü Uluslararası Ticaret ve Finansman Yüksek Lisans Programı'nda yapılan tez çalışmasından türetilmiştir).

Yılmazer, Mine. "Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme." *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 8, no. 1 (2010): 241–260.

Ying, Qianwei and Quanfa Yang. "The Role of Information in the Competition for FDI under Uncertainty." *Research in Economics* 61, no. 2 (2007): 62–70. ISSN 1090-9443, https://doi.org/10.1016/j.rie.2007.02.001. (https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1090944307000129)

Zhang, Kevin H., and Shunfeng Song. "Promoting Exports: The Role of Inward FDI in China." *China Economic Review* 11, no. 4 (2001): 385–496. https://doi.org/10.1016/S1043-951X(01)00033-5.

Zhang, Kevin H. "Foreign Direct Investment and Economic Growth in China: A Panel Data Study for 1992–2004." Paper presented at *WTO, China and Asian Economies*, Beijing, China, 24–25 June 2006. https://karyiuwong.com/confer/beijing06/papers/zhang.pdf.

Zhang, Kevin H. "Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Evidence from East Asia and Latin America." *Contemporary Economic Policy* 10, no. 2 (2001): 175–185.

Zhao, Shiyong. "Privatization, FDI Inflow and Economic Growth: Evidence from China's Provinces, 1978–2008." *Applied Economics* 45, *Taylor & Francis Journals,* nos. 13–15 (May 2013): 2127–2139. https://ideas.repec.org/a/taf/applec/45y2013i15p2127-2139.html.

Zhou, Jing, and María C. Latorre. "FDI in China and Global Production Networks: Assessing the Role of and Impact on Big World Players." *Journal of Policy Modeling* 43, no. 6 (2021): 1225–1240. ISSN 0161-8938, https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2021.05.001.

Zingel, Wolfgang Peter. *Wirtschaftsmacht Indien: Auf der Überholspur?* 2006. Accessed May 2025. http://heidelberg.de/abt/intwep/zingel/Siemensforum2006.pdf.

Zingel, Wolfgang-Peter. "Wirtschaft und Umwelt." *Der Bürger im Staat* 59, nos. 3–4 (2009): 180–188. https://www.researchgate.net/publication/41133090_Wirtschaft_und_Umwelt.