

PAPER DETAILS

TITLE: GELISMEKTE OLAN ÜLKELER KÜRESEL SERMAYEYİ ÇEKME KONUSUNDA NİÇİN BASARISIZ OLMAKTADIRLAR? BALKAN ÜLKELERİ İÇİN LUCAS PARADOKSUNUN YENİDEN İNCELENMESİ

AUTHORS: Mehmet DEMİRAL,Harun BAL,Nese ALGAN

PAGES: 13-30

ORIGINAL PDF URL: <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/364785>

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER KÜRESEL SERMAYEYİ ÇEKME KONUSUNDA NİÇİN BAŞARISIZ OLMAKTADIRLAR? BALKAN ÜLKELERİ İÇİN LUCAS PARADOKSUNUN YENİDEN İNCELENMESİ

Mehmet DEMİRAL*

Harun BAL**

Neşe ALGAN***

ÖZET

Neoklasik teori, yatırım getirilerindeki farklılıklar eşitleninceye kadar sermayenin gelişmiş (zengin) ülkelerden gelişmekte olan (fakir) ülkelere gideceğini öngörmektedir. Bununla birlikte ünlü örneğinde Lucas (1990), 1988 yılında Hindistan'da sermayenin marjinal verimliliğinin ABD'dekinin yaklaşık 58 katı olmasına rağmen uygulamada böyle bir sermaye akımının gerçekleşmediğini göstermiştir. Giderek bütünleşen bir dünyada Lucas Paradoksu'nun neden hala görüldüğüne cevaplar arayan bu çalışma, doğrudan yabancı yatırımlar (DYY'ler)'a gerçekte yön veren faktörleri seçilmiş dokuz Balkan ülkesi kapsamında araştırmaktadır. 2000-2012 dönemini kapsayan çalışmada yıllık dengeli panel veri seti kullanılarak çekim modeli tahmin edilmektedir. Genel sonuçlar, incelenen Balkan ülkeleri için Lucas Paradoksu'nu destekler niteliktedir. Sonuçlar regülasyonların, ülke riskinin ve DYY'lerde Çin'in artan cazibesinin Balkan ülkelerinin performansını engellediğini, buna karşın söz konusu ülkelerin beşeri sermayede, altyapıda ve lojistik servislerde gösterdiği ilerlemelerin DYY'lerdeki küresel paylarını artırdığını ortaya koymaktadır. Ayrıca, artan araştırma ve geliştirme yatırımları ile Avrupa Birliği (AB) üyelik sürecindeki ilerlemelerin, küresel DYY'lerin bu ülkelere yönelmesini teşvik edeceği görülmektedir.

Anahtar Kelimeler: DYY, Lucas paradoksu, Balkan ülkeleri, Çekim modeli.

ABSTRACT

The neoclassical theory predicts that capital should flow from developed (rich) to developing (poor) countries until the differences of investment returns are equalized. However, in his famous example, Lucas (1990) pointed out that, even the marginal product of capital in India was calculated as roughly 58 times that of the United States in 1988, such a capital flow did not occur in practice. This study trying to find out possible explanations to why Lucas Paradox is still seen in an increasingly integrated world, investigates what foreign direct investments (FDIs) really pursue, focusing on selected nine Balkan countries. The study performs gravity model estimation using annual balanced panel data sets covering the period of 2000-2012. Overall results demonstrate that there is some evidence supporting Lucas paradox for the Balkan

* Yrd.Doç.Dr., Niğde Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi,
mdemiral@nigde.edu.tr

** Prof. Dr., Çukurova Üniversitesi, harunbal@cu.edu.tr

*** Doç. Dr., Çukurova Üniversitesi, nalgan@cu.edu.tr

countries investigated. Findings reveal that regulations, country risk and China's increasing attraction of FDIs tend to hinder Balkan countries' performances, while improvements in human capital, infrastructures and logistic services can help these countries increase their global shares in FDIs. Besides, increasing the research and development investment together with the progress in the path of the European Union (EU) membership process seem to promote attracting global FDIs.

Keywords: FDI, Lucas paradox, Balkan countries, Gravity model.

1. Giriş

Birçok gelişmekte olan ülke (GOÜ)'de ekonomik gelişmeyi finanse edecek yurtiçi kaynakların yetersiz olduğu görülmektedir. Bu nedenle GOÜ'ler doğudan yabancı yatırımlar (DYY'ler)'i teşvik edecek uygun bir ortamın sağlanmasına yönelik, 1980 yılından sonra hız kazanan reformlar uygulamaktadırlar. Mevcut literatürde DYY'lerin, GOÜ'lerin gerek duyduğu sermayeyi sağlamasının yanında üretim, ihracat, istihdam, verimlilik ve rekabetçilik artışları sağladığı ve yönetim becerileri ile teknoloji transferi gerçekleştirdiği sonucu vurgulanmaktadır. Ayrıca, özellikle dönüşüm ekonomileri için, küresel piyasalara entegrasyonda da DYY'lerin etkisi büyüktür.

1990'lı yıllara gelindiğinde gelişen küresel değer zincirleri sayesinde, çok uluslu firma (ÇUF)'ların faaliyetleri DYY'lere farklı bir boyut kazandırmıştır. Bu döneme kadar yaygın olan bağımsız-firmalar arası ticaret, yerini ilişkili-firmalar içi ticarete bırakmıştır. Bu gelişmelerde büyük ÇUF'ların önce üretim süreçlerini ve aşamalarını yerel avantajlardan yararlanmak için diğer ülkelerdeki bağımsız firmalara taşıması, sonrasında ise bu faaliyetlerini kendi birimlerine taşıyarak gerçekleştirmeleri biçiminde olmuştur. Ancak firma düzeyinde ÇUF verileri ABD ve Japonya gibi ülkeler dışında çok kısıtlı olduğundan genel bir ifadeyle DYY'ler olarak ele alınmakta ve ülkelerin ödemeler bilançolarından sermaye hareketleri verileriyle araştırmalara konu olmaktadır.

DYY'ler bu kadar önemli iken onları GOÜ'lere çeken faktörlerin belirlenmesine yönelik geniş bir literatür oluşmuştur. Çalışmalarda ayrı ayrı incelenen ekonomik, politik, sosyo-kültürel, coğrafi, kurumsal ve altyapı gelişmelerine ilişkin faktörlerin DYY girişlerini doğrudan etkilediğine ilişkin sonuçlar elde edilmiştir. Elde edilen bu bulgular doğrultusunda özellikle 1970'lerde ve 1980'lerde gerçekleştirdikleri etkin reformlarla DYY'lerden aldıkları dünya payını artırması beklenen GOÜ'lerin, az sayıdaki ülke dışında, henüz potansiyellerine ulaşamadıkları görülmektedir. Ayrıca bu ülkelerden birçoğu ucuz emek ve doğal kaynak olanakları da sunmaktadırlar.

Neoklasik büyüme modeli, iki özdeş ve dışa açık ülkenin sadece sermaye stoklarının farklı olması durumunda sermayenin getirisinin de farklı olacağını ortaya koymaktadır. Buna göre sermaye stokuna daha fazla sahip olan gelişmiş ülkelerde sermayenin getirisi, nispeten daha az sermaye stokuna sahip olan GOÜ'lere kıyasla daha az olacağından gelişmiş ülkelerden GOÜ'lere doğru bir sermaye akışı beklenmektedir. Neoklasik büyüme teorisinin öngörüsünün bir paradoksu biçiminde Lucas (1990)'ın küresel sermayenin GOÜ'lere gitmediğini ortaya koyması ve döneme ilişkin açıklamalar sunmasının üzerinden 24 yıl geçse de günümüzde de gerçekleşen

DYY akımları verilerinin bazı istisnalar dışında bu paradoksu doğruladığı görülmektedir.

Sanayi sonrası döneme geçen gelişmiş ülkelerin doğal olarak 1970’li ve 1980’li yıllarla birlikte yapısal dönüşüm geçirerek küresel imalat sanayisi üretiminden çekilmeleri (UNCTAD, 2012) imalat sanayisinde üretim ve DYY’leri yurtiçine çekme konusunda GOÜ’ler arasındaki rekabeti arttırmıştır. Bu rekabet, onların liberal politikalara hız vermelerine neden olsa da DYY’lerin yer seçimleri bu gelişmelere yeterince hızlı ve büyük miktarda hassasiyet göstermemiştir. Bunun yanında 1990’lı yıllarla birlikte özellikle Çin’e giden DYY yatırımlarının ciddi bir biçimde arttığı görülmektedir (Shatz ve Venables, 2000). Bu başarısına rağmen Çin’de sermaye hareketleri önündeki regülasyonların, daha düşük DYY payına sahip diğer GOÜ’lerden fazla olması (OECD, 2014a) literatürdeki tartışmaları, DYY hareketlerinin daha farklı belirleyicilerinin incelenmesine yöneltmektedir.

Balkan bölgesi 1990’lı yıllarda yoğun siyasi ve ekonomik istikrarsızlıkların yaşandığı bir bölge olmuştur. Ayrıca Merkez Doğu Avrupa ülkelerine kıyasla Balkan ülkelerinin ekonomik gelişme ve dönüşüm süreci daha yavaş gelişmiştir. Bu olumsuz görüntü, DYY’lere de yansımış ve literatürde negatif Balkan etkisini ortaya koyan çalışmaların sayısı artmıştır. Buna göre, bölgenin savaş ve kargaşa yönündeki kötü imajı yatırım olanaklarının önüne geçmektedir. Ayrıca piyasaların küçüklüğü, diğer dönüşüm ekonomilerine ve yükselen piyasa ekonomilerine kıyasla yatırım bölgelerine olan uzaklıkları ile nispeten kötü kurumsal yapıları bakımından bölgesel bir dezavantajın olduğu görülmektedir (Estrin ve Uvalic, 2013).

Bu çalışmada kısmen ya da tamamen Balkan bölgesinde yer alan dokuz ülke (Arnavutluk, Bosna Hersek, Bulgaristan, Hırvatistan, Yunanistan, Romanya, Slovenya, Makedonya, Türkiye) için DYY’lerin belirleyicileri Lucas paradoksu kapsamında incelenmektedir. Farklı karakteristiklere sahip ülke örnekleri ile AB üyelik süreci dahil çok sayıda faktörün etkileri daha net ortaya konulabilmektedir. Çalışmada çekim (*gravity*) modeli tahminiyle çok sayıda değişken ile Balkan ülkelerinde Lucas paradoksu bulguları ve DYY’lerin temel belirleyicileri incelenmektedir. Bu kapsamda ilk olarak DYY’lerin tarihsel seyrinde Lucas paradoksu’nun teorik çerçevesi ortaya konulmakta, sonrasında ise DYY’lerin temel belirleyicilerine ilişkin ilgili literatür gelişimi sunulmaktadır. Veri seti, yöntem ve analiz bulguları kapsamında ampirik çerçeveye tanıtıldıktan sonra çalışma, sonuç ve değerlendirmeler bölümü ile tamamlanmaktadır.

2. Teorik Çerçeve: Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Lucas Paradoksu

2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY’ler)

IMF (2004), DYY’leri kısaca, hisse ya da oy hakkında en az yüzde 10 oranında yurtdışı yerleşiklerin payı olan girişimler olarak tanımlamaktadır. DYY’lerin, geldiği ülkeye, teknoloji transferi ve diğer sektörlere teknolojik yayılma (*diffusion*) sağlayacağı literatürde ulaşılan genel sonuçtur. DYY’lerin günümüzde temel gelişimi ÇUF’lardır. ÇUF’lar aynı zamanda teknoloji ve modern yönetim sistemlerinin transferiyle GOÜ’ler için yapısal bir dönüşüm fırsatı da sağlamaktadır. Teknoloji ve beceri (*know-how*) transferinin yurtiçi verimlilik seviyesine olan etkisi doğrudan ya da dolaylı

olabilmektedir. Doğrudan etkide daha verimli faaliyet gösteren ÇUF'ların geldiği ülkede genel verimlilik seviyesini doğrudan artırması söz konusudur. ÇUF'ların dolaylı etkisi ise, yurtdışı firmaların verimlilik ya da kalite seviyesini artırmasıdır (Shatz ve Venables, 2000; UNCTAD, 2005; Sönmez ve Pamukçu, 2011; UNCTAD, 2012).

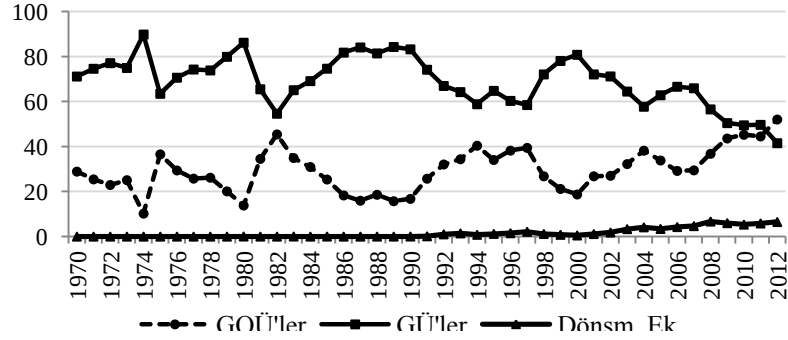
Literatürdeki birçok çalışma, sadece GOÜ'ler için değil gelişmiş ülkeler için de ÇUF'ların yurtdışı ortalama firmalardan daha verimli olduğunu ve yurtdışı firmalara doğru bir taşıma etkisinin geliştiğini ortaya koymaktadır (Girma vd., 2008). Ayrıca DYY'ler ekonomilerin ve ihracat sektörlerinin dışa açılmasında büyük öneme sahiptirler. Yine DYY'ler ile büyüme arasındaki kuvvetli ilişki dikkat çekmektedir (Gholami vd., 2005). Türkiye ekonomisi üzerine yapılan çalışmalarda da DYY'lerin ve ÇUF'ların, teknoloji ve verimlilik taşımalarının olduğu ulaşılan sonuçlar arasındadır (Taymaz ve Yılmaz, 2008; Sönmez ve Pamukçu, 2011).

2.2. Lucas Paradoksu

Lucas (1990), 1909-1958 dönemi verileriyle, Hindistan'daki sermayenin marjinal getirisinin ABD'dekinden yaklaşık 58 kat daha fazla olmasına rağmen, uygulamada ABD'den Hindistan'a beklenildiği bir sermaye akımının gerçekleşmemesini ele almış ve bu paradoksal bulguyu bazı faktörlere bağlamıştır. Neoklasik modelin işlememesinin nedenleri olarak gördüğü bu faktörleri Lucas (1990), beşeri sermaye farklılıkları, beşeri sermayenin dışsal faydaları ve sermaye piyasası eksiklikleri olarak belirtmiştir. Lucas (1990), bu faktörleri model eksiklikleri ve uluslararası sermaye piyasaları aksaklıkları kapsamında ele almıştır. Model hatalarına ilişkin olarak, beşeri sermaye üretim faktörünün ya da toplam faktör verimliliğini etkileyen diğer faktörlerin modele alınmamasını 'eksik faktör' olarak nitelendirirken, sermaye piyasası eksikliklerini bilgi asimetrisi ve ülkelere özgü riskler olarak değerlendirmiştir. Sonrasında DYY'lerin yer seçimini belirleyen faktörlerin belirlenmesine ilişkin olarak çok sayıda ekonomik, kurumsal, politik, sosyo-kültürel ve coğrafi faktörler incelemeye alınmıştır.

2.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Küresel Seyri

Aşağıdaki grafikte gelişmiş ülkelerin küresel DYY'lerden aldıkları payın genel trend olarak GOÜ lehine azaldığı görülmektedir. 2000'li yıllarla birlikte ise dönüşüm ekonomilerinin de küresel DYY'lerden aldıkları payın artmaya başladığı dikkat çekmektedir. DYY'lerin gelişimi bakımından GOÜ'ler için 2012 yılı önemli bir yıl olmuştur: 2012 yılında GOÜ'ler küresel DYY'lerden aldıkları pay bakımından ilk kez gelişmiş ülkeleri geride bırakarak payını %52'ye yükseltmiştir. Gelişmiş ülkelerin payı %42'ye gerilemiş ve dönüşüm ekonomilerinin payı ise %6'ya yükselmiştir.



Şekil.1 DYY Girişlerinin Seyri, % Dünya Payı.

Kaynak: UNCTAD, <http://unctad.org/> (Erişim tarihi: 24.03.2014).

DYY'lerin üretim ya da ihracattan daha fazla bölgesel yığılma eğiliminde olduğu görülmektedir. Bu eğilim 1990'lara kadar gelişmiş ülkelerde yoğunlaşma biçiminde iken (Shatz ve Venables, 2000) 1990'lı yıllarla birlikte, küresel üretim sisteminde artan paylarıyla ilişkili olarak GOÜ'lere kaymaya başladığı görülmektedir. GOÜ'ler içinde Asya bölgesi ise ilk sırada yer almaktadır. Özellikle Asya bölgesinde küresel üretim ve ihracat platformu görünümünde olan Çin, gerçekleşen reformlar sayesinde 1990'lı yıllarla birlikte DYY'ler için bir cazibe merkezi haline gelmiştir. Bu durum diğer ülkeler için bir sermaye çıkışı ya da sermaye girişinde bir azalış ile sonuçlanmıştır. Bu nedenle birçok sanayileşmiş ülkede maliyet ve ücret düşüşü yönünde bir baskı oluşurken, Türkiye gibi GOÜ'lerde ise kurumsal yapılar başta olmak üzere DYY'leri çekici faktörlerin geliştirilmesi gerekliliği daha da belirginleşmiştir (UNCTAD, 2014).

2.4. Balkan Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Seyri

DYY'lerin dönüşüm ekonomilerinde piyasa sistemine geçişe katkı sağlaması beklenmektedir. Balkan ülkelerinin yaklaşık 15 yıl süren dönüşüm süreçlerinde, aşağıda Tablo 1'den takip edilebileceği üzere DYY girişleri ciddi anlamda artmıştır.

Tablo.1 Seçilmiş Balkan Ülkeleri İçin DYY Büyüklükleri

	1998/99	2000/01	2002/03	2004/05	2006/07	2008/09	2010/11	2012
Kişi Başına Düşen DYY Girişi, Cari USD								
Arnavutluk	14,013	57,022	50,498	97,378	155,263	309,098	325,056	296,539
B .Hersek	34,131	35,629	85,482	113,999	313,916	155,542	93,709	169,044
Bulgaristan	84,085	114,340	191,625	471,323	1318,261	873,517	224,436	256,748
Hırvatistan	263,918	263,126	343,057	337,968	960,609	1082,333	219,890	285,038
Yunanistan	28,957	122,462	59,655	122,135	332,434	306,749	64,710	257,897
Romanya	68,436	50,007	75,997	296,182	491,034	434,572	127,271	104,831
Slovenya	81,684	126,334	483,592	353,429	536,679	321,299	333,921	70,974
Makedonya	59,852	164,412	54,046	103,159	274,940	191,654	164,852	65,134
Türkiye	13,857	33,683	21,094	94,313	303,628	199,593	171,057	166,678
Net DYY Girişi, %GSYH								
Arnavutluk	1,425	4,473	3,092	3,853	4,827	10,326	9,873	10,004
B. Hersek	2,697	2,357	4,294	6,390	9,314	3,115	2,607	2,002
Bulgaristan	5,152	6,812	7,903	12,34	28,329	13,946	3,939	4,110
Hırvatistan	5,020	6,011	5,074	3,298	7,695	7,084	1,711	2,356
Yunanistan	0,426	1,046	0,363	0,605	1,354	1,270	0,280	0,668
Romanya	3,874	2,839	2,798	7,738	7,708	4,887	1,648	1,050
Slovenya	0,735	1,568	4,103	2,587	2,880	1,308	1,489	-0,502
Makedonya	3,310	9,503	2,630	4,143	7,752	4,503	3,982	2,941
Türkiye	0,331	1,039	0,514	1,394	3,604	2,058	1,654	1,586
DYY Girişi, %Dünya Payı								
Arnavutluk	0,005	0,017	0,026	0,037	0,027	0,068	0,069	0,071
B.Hersek	0,013	0,012	0,053	0,053	0,064	0,034	0,023	0,047
Bulgaristan	0,076	0,084	0,247	0,429	0,573	0,410	0,109	0,141
Hırvatistan	0,134	0,116	0,251	0,173	0,243	0,308	0,061	0,093
Yunanistan	0,031	0,134	0,110	0,175	0,234	0,224	0,046	0,218
Romanya	0,191	0,107	0,274	0,766	0,632	0,582	0,181	0,166
Slovenya	0,020	0,027	0,155	0,086	0,060	0,027	0,043	0,011
Makedonya	0,015	0,034	0,018	0,027	0,032	0,024	0,022	0,010
Türkiye	0,102	0,235	0,228	0,696	1,232	0,900	0,807	0,919

Kaynak: UNCTAD, <http://unctad.org/> (Erişim tarihi: 24.03.2014); WB-WDI, <http://databank.worldbank.org/> (Erişim tarihi: 24.03.2014).

Tablo 1’de görüldüğü üzere, kişi başına düşen DYY girişi bakımından 1998-1999 döneminden 2012 yılına en çok artış Arnavutluk’ta gerçekleşmiştir. Arnavutluk net DYY girişinin GSYH içindeki payı bakımından da söz konusu dönemde en iyi performans gösteren ülke durumundadır. DYY girişinin dünyadaki payı bakımından ise iktisadi büyüklüğüne göre beklendiği gibi en yüksek pay Türkiye’ye aittir. Dünya Bankası verilerine göre cari GSYH bakımından 2012 yılında 17. sırada yer alan Türkiye’nin küresel DYY’lerde %1’in altında seyreden payı beklenilenin çok altındadır. Özellikle 1996 yılında AB ile Gümrük Birliği’nin uygulamaya girmesiyle Türkiye’nin coğrafi konumunun yanında, düşük maliyetli, organize ve kalifiye işgücüne ek olarak uzun dönemli piyasa ekonomisi deneyimi sayesinde DYY’lerin ve ÇUF faaliyetlerinin artması beklenmiştir. Buna karşılık yükselen piyasa ekonomilerine kıyasla Türkiye’ye DYY girişlerinin düşük olduğu görülmektedir. Gelen yatırımların büyük çoğunluğu ise imalat sanayisinden çok üçüncü sektör yani taşıma-ulaştırma, bankacılık, ticaret ve diğer finansal hizmetler gibi hizmet sektörlerinde yoğunlaşmaktadır (Taymaz ve Yılmaz, 2008; OECD, 2014b).

2.5. Çok Uluslu Firma (ÇUF) Faaliyetleri ve Yatırım Stratejileri

Özellikle 1980'lerden sonra ÇUF'lar, maliyetleri düşürmek amacıyla, üretim aşamalarını farklı ülkelerde yaparak üretim ağlarını küreselleştirmişlerdir (Hummels vd., 1998; Hummels vd., 2001). ÇUF faaliyetlerinin yaygın olması, veri kısıtı altında ampirik olarak test edilememekle birlikte (Lanz ve Miroudot, 2011), teorik olarak gümrük tarifelerinin ve tarife dışı önlemlerin azalmasını gerektirmektedir. Nitekim ÇUF faaliyetlerinin yaygın olduğu Japonya ve ABD'nin ticaret politikalarına bakıldığında nispeten daha liberal uygulamalar görülmektedir.

DYY'leri açıklayıcı nitelikte dört farklı ÇUF faaliyeti bulunmaktadır (Dunning ve Lundan 2008; Lanz ve Miroudot, 2011): i) Kaynaklara ulaşmak için yapılan DYY'ler. Bazı yabancı yatırımlar ev sahibi ülkedeki petrol, madenler ve insan kaynakları gibi üretim faktörlerine ulaşmak için bu ülkelere gitmektedirler. ii) Piyasalara (talebe) ulaşmak için yapılan DYY'ler. Bu durumda ÇUF'lar, üretimini arz edecekleri yeni piyasalara ulaşmak amacıyla hareket etmektedirler. iii) Etkinlik için yapılan DYY'ler. Burada amaç birinci maddede ifade edilen kaynaklara ulaşmak için yapılan DYY'ler ile aynıdır. İkisi arasındaki temel fark, kaynaklara ulaşmak için yapılan yatırımlar ilk yatırım iken, etkinlik için yapılan yatırımlar daha önce başka bir yerde faaliyet gösteren ÇUF'ların faktör donanımına bağlı olarak fiyat ve maliyet farklılıklarından yararlanmak için bu faktörlere sahip başka ülkelerde yeni yatırımlar yapmasıdır. iv) Stratejik varlıklara sahip olmak amacıyla yapılan DYY'ler. Bu tür yatırımlarda amaç yerel piyasalarda bilgi ve teknoloji ile ikisinin bileşimi inovasyona sahip olmaktır. Bu yatırım türü, firmaların uzun dönemde rekabet gücünü artırması bakımından önemlidir.

Bu dört madde, DYY'lere yön veren sermayenin marjinal verimliliğinin, önemli olmakla birlikte tek belirleyici faktör olmadığını göstermektedir. Bu da yatırımların marjinal verimliliği daha yüksek olan GOÜ'lere niçin daha az gittiğini sorgulayan Lucas paradoksuna yeni açıklamalar eklemektedir.

3. İlgili Literatür Gelişimi: DYY'lerin Temel Belirleyicileri

1990'lı yıllardan itibaren küresel DYY paylarını artırma performanslarıyla dikkat çeken yükselen piyasa ekonomilerine (örn. Brezilya, Hindistan, Çin, Rusya, Türkiye, Meksika, Güney Afrika) ilişkin çalışmaların sayısı artmaktadır (örn. Arbatli, 2011; Jadhav, 2012; Priya ve Archana, 2014). Sürekli büyüyen yükselen ekonomilerin daha fazla DYY çekmesine rağmen nedenselliğin yönü çok kesin değildir: Mevcut literatürde ülkelerin büyüdüğü için mi DYY'leri çektiği yoksa bu yatırımlar sayesinde mi daha fazla büyüdüklerine ilişkin bulgular net değilse de, iki değişken arasındaki yüksek korelasyon dikkat çekmektedir. Sezgisel olarak DYY'lerin istikrarlı ekonomik koşulların ve sağlam kurumsal yapıların bulunduğu ülkelere daha fazla gitmesi beklenmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımcılarının, siyasi istikrarsızlıkların, katı regülasyonların ve düşük gelişmişlik göstergelerine karşı hassasiyetlerinin fazla olduğu kabul edilmekle birlikte bu argümana da ampirik destek sınırlı kalmıştır (Walsh ve Yu, 2010).

Mevcut literatürde ülkelere yönelen DYY'lerin temel belirleyicilerini şu şekilde özetlemek mümkündür (Shatz ve Venables, 2000; Asiedu, 2002; Janicki ve Wunnana, 2004; Gholami vd., 2005; Brada vd., 2006; Arbatli, 2011; Jadhav, 2012; Head ve Mayer, 2013; Priya ve Archana, 2014): i) Lucas paradoksu göstergeleri: Lucas (1990) paradoksal bulguyu beşeri sermaye farklılıklarına dayandırmıştır. Bu kapsamdaki çalışmalar ülkelerin zenginlik göstergesi olarak sermaye yoğunluklarını ve kişi başına gelir değişkenlerini ele alırken, beşeri sermaye göstergeleri ise okullaşma oranı ile eğitim, sağlık ve Ar-Ge harcamalarıyla açıklanmaya çalışılmaktadır. ii) Açıklık: Ticari açıklık bir ülkenin ticaret engellerini göstermesi bakımından önemlidir. DYY'ler ihracat ve ithalat yönlü serbest ticaret politikalarının uygulandığı ülkelere yöneleceklerdir (Resmini, 2000). iii) Ar-Ge harcamaları: Beşeri sermayeyi temsilen eğitim-öğretim süresinin alınması, kaliteden çok süreyi dikkate aldığı için eleştirilebilmektedir. Bunun için Ar-Ge harcamalarının GSYH içindeki payı gibi başka göstergelerin de DYY'leri etkilediği belirtilmektedir. iv) Piyasa büyüklüğü ve büyüme potansiyeli: DYY'lerin bir kısmı yeni piyasalara yani talebe ulaşmak amacıyla gerçekleşmektedir. Bu nedenle piyasa büyüklüğünün DYY'leri pozitif etkilemesi beklenmektedir (Güngör ve Ogus Binatli, 2010). Ayrıca büyük piyasalar ölçek ekonomileri sayesinde daha düşük maliyetli üretime olanak tanıyarak rekabet gücünü artırmaktadır. Resmini (2000) ile Bevan ve Estrin (2000) çalışmalarında, Merkez ve Doğu Avrupa ülkeleri ile dönüşüm ekonomileri için nüfus ve ekonomik bakımından büyük ülkelerin daha fazla DYY'leri çekme eğiliminde olduklarını ortaya koymuşlardır. v) Faktör fiyatları: Özellikle ucuz üretim faktörlerine (petrol, doğal gaz, işgücü gibi) ulaşmak amacıyla hareket eden DYY'lerin faktör fiyatlarına hassasiyetinin fazla olması beklenmektedir. vi) Ülke riski: Ülkelerin kurumsal yapılarının ortaya çıkardığı riskler DYY'lerin yer seçiminde önemli bir belirleyicidir (Bevan vd., 2004). vii) Makroekonomik istikrar: Ekonomik riskin de belirleyicisi olan makroekonomik istikrarı temsilen, yaygın olarak işsizlik oranı, döviz kuru, ticari ve/veya cari açık, enflasyon, faiz gibi göstergeler kullanılmaktadır. viii) Ticaret engelleri ve korumacılık: Küresel yatırımcıların dikkate aldığı bir diğer konu liberal politikaların varlığıdır. Bu gösterge gümrük tarifeleri ve tarife dışı önemler ile temsil edilebilmektedir. Ancak özellikle 1990'lı yıllarla birlikte tarifelerin, ticaret önünde engel olmaktan çıkmaya başladığı ve ülkelerin tarife oranlarının birbirlerine yaklaştığı görülmektedir. Buna karşın sayıları her geçen gün artan tarife dışı önlemlere ilişkin verilerin elde edilmesi ve veri halinde ölçülebilmesi oldukça zordur. Bu nedenle Güngör ve Ogus Binatli (2010)'nın çalışmalarında olduğu gibi bu uygulamaların doğrudan etkilediği ithalat hacmi kullanılabilmektedir. İthalatın artması ticaret engelleri ve korumacılığın az olduğunun göstergesidir. ix) Yığılma ve dışsallıklar: DYY'ler daha önce yapılan yatırım miktarından etkilenmektedir. Burada pozitif dışsallıklar ve sürü psikolojisinin etkisi beklenmektedir. Sürü psikolojisi daha önceki yapılan yatırımların yeni yatırımcılar tarafından uygun bir yatırım ortamının olduğu yönündeki değerlendirmelerinden ileri gelmektedir (Güngör ve Ogus Binatli, 2010; Walsh ve Yu, 2010). x) Küresel entegrasyon: Ülkelerin küresel piyasalara açılma yeteneği ve uluslararası işbirliğine katılma seviyesi yatırımları doğrudan etkilemektedir. Bu kapsamda ikili ve çok taraflı ticaret anlaşmaları, ülkelere giden yatırımları etkileyebilmektedir. Ele alınan dokuz Balkan ülkesi için bu gösterge, en ileri ekonomik işbirliği seviyesine ulaşmış olan AB üyelidir. Ayrıca AB üyelik sürecinin gerekli

kıldığı reformlar ve birlik içi ekonomik anlaşmaların DYY'leri doğrudan olumlu etkilemesi beklenmektedir (Baldwin vd., 1996). xi) Altyapı: Ulaşım ve iletişim ağları ile lojistik hizmetlerinin varlığı ve kalitesi, DYY'lerin yer seçiminde belirleyici faktörler arasındadır (Portes ve Rey, 2005; Arvis vd., 2012). xii). Kültürel benzerlik: Ortak dilin, hukuk sisteminin ve kültürel bağların olduğu ülkeler arasında gelişen ekonomik ilişkilere bağlı olarak DYY'lerin bu ülkeler arasında fazla olması beklenmektedir (Buch vd., 2003). Aynı durum ortak para birimini kullanan ülkeler için de geçerlidir (ITC, 2003). xiii) Mesafe: Özellikle merkezi yönetim anlayışı olan ÇUF'ların yatırımlarını kontrol edebilmek için mesafeyi dikkate aldıkları görülmektedir. Bu nedenle mesafenin DYY yatırım kararlarını olumsuz etkilemesi beklenmektedir. xiv) Doğal kaynak zenginliği: Ülkelerin doğal kaynak donanımları bakımından zengin olması özellikle bu kaynaklara ulaşmak isteyen DYY'leri ülkeye çekmektedir. xv) İşgücü: Sermaye yoğun ülkelerden gelen DYY'lerin bir diğer amacı emek yoğun üretim aşamalarını GOÜ'lere taşımak suretiyle yatırımlarını artırmaktır. Bunun için Türkiye gibi işgücü arzı yüksek olan ülkelerin bu tür yatırımlardan daha fazla pay alması beklenmektedir. xvi). Döviz kuru: Bir ülkenin ulusal parasının değer kaybetmesinin DYY girişlerini artırması beklenmektedir. Ancak bu durum gelen yatırımların, yurtiçi ya da yurtdışı piyasalara arz amacına ve ithal girdi kullanım yapılarına bağlı olmaktadır (Walsh ve Yu, 2010).

Sayılan bu faktörler DYY'leri çeken değişkenler olarak dikkate alınırken aynı zamanda yurtdışına iten faktörler olarak ta değerlendirilmektedir. Ülkeler bir yandan yeni yatırımları yurtiçine çekmeye çalışırken diğer yandan mevcut yatırım stoklarının da yurtiçinde kalmasını arzu etmektedir. DYY'lerin ve ÇUF'ların yurtdışına çıkmasının her ne kadar yurtiçi üretimi, istihdamı ve ihracatı azalttığı düşünülse de bu etkinin ampirik çalışmalarda desteklenmesi sınırlı kalmıştır (Lipseş, 2002).

4. Ampirik Çerçeve: Veri Seti, Yöntem ve Bulgular

Çalışmada dokuz Balkan ülkesi için DYY akımlarının temel belirleyicileri incelenmiştir. Ayrıca Lucas paradoksunun geçerli olup olmadığı bulgularının elde edilebilmesi için gerekli değişkenler de modele eklenmiştir. Yine DYY'leri hem iten hem de çeken faktörlerin birlikte incelenmesi amaçlanmıştır. Bu amaçlar doğrultusunda çalışmada çekim (*gravity*) modeli tahmin edilmiştir. Çok sayıda değişken kullanılması ve bu değişkenlerin elde edilebilirliğine bağlı olarak 2000-2012 dönemini kapsayan yıllık veriler kullanılmıştır. Bazı serilerde eksik yıllar için veriler, basit ortalamaları alınarak oluşturulmuş ve böylece dengeli panel veri seti elde edilmiştir.

4.1. Veri Seti

Çalışmada kullanılan değişkenler ve açıklamaları ile veri kaynakları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo.2 Kullanılan Değişkenler, Açıklamaları ve Veri Kaynakları

Değişken	Açıklama	Kaynak
DYY	Kişi Başına DYY Girişi	UNCTAD, WIIW, OECD
1) ÇBRFSS	Çalışan başına reel fiziki sermaye stoku. 2005=1 ulusal fiyatlarla 2005=1 USD olarak, milyon ABD doları (USD).	Penn World Table
2) KBBSE	Kişi başına beşeri sermaye endeksi. Yıl olarak eğitim süresi ve eğitim getirisine göre.	Penn World Table
3) AÇIKLIK	Ticari açıklık. İhracat ve ithalatın toplamının GSYH içindeki payı	Penn World Table
4) AR-GE	Ar-Ge harcamalarının GSYH içindeki payı.	WB-WDI
5) PIYBÜY	Piyasa büyüklüğü. USD olarak cari gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH)	WB-WDI
6) FFIY	Faktör fiyatları. Ücret ve diğer maliyet göstergeleri bakımından aylık çalışan maliyetleri (2005 fiyatlarıyla USD)	Penn World Table
7) RİSK	Ülke riski. i) Etkin demokrasi ve sorumluluk (siyasette askeri unsurların varlığı ve demokratik hesap verilebilirlik), ii) huzur ve politik istikrar (hükümet istikrarı, yurtdışı anlaşmazlıklar, yurtdışı anlaşmazlıklar, etnik ve dini problemler), iii) hükümet etkinliği (bürokratik kalite), iv) düzenleme etkinliği (yatırım ortamı), v) hukuk düzeni, vi) yozlaşma seviyesi ve engelleyici düzenlemeler.	PRS Group
8) FIYSEV	Fiyat seviyesi. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE)	WB-WDI
9) TENKOR	Ticaret engelleri ve korumacılık. GSYH içinde mal ithalatı payı	Penn World Table
10) YİĞDİŞ	Yığılma ve dışsalılıklar. Kişi Başına DYY yatırım stoku, Cari USD	UNCTAD
11) KÜRENT	Küresel/bölgesel entegrasyon. AB üyeliği (kukla değişken) 0: Potansiyel aday ülkeler (Arnavutluk, Bosna Hersek), 1: Üyelik sürecindeki aday ülkeler (Makedonya ve Türkiye), 2: Üye ülkeler (Bulgaristan, Hırvatistan, Romanya ve Slovenya), 3: Eski üye ülke (Yunanistan).	EUROSTAT
12) ALTYP	Altyapı. Lojistik Performans Endeksi (1<LPE<5) Endeks hesaplama kriterleri: Gümrük ve sınır yönetimi etkinliği, ticaret ve taşıma altyapı kalitesi, taşıma ve yüklemelerde rekabetçi fiyatların varlığı, lojistik hizmetlerin yeterliliği ve kalitesi, sevk ve teslim işlemlerinin takip ve kontrol edilebilirliği ve gönderilerin alıcılara planlanan veya beklenen teslimat sürelerinde ulaşma sıklığı.	WB-WDI
13) KULTR	Kültürel benzerlik. Konuşulan (resmi ya da değil) ortak dil ve para birimi (kukla değişken) 0: Dil ve para birimi farklı; 1: Sadece ortak dil; 2: Sadece ortak para birimi; 3: Ortak dil ve ortak para birimi	CIA World Factbook
14) MESAFE	Mesafe. ABD, Japonya ve Almanya'ya ortalama uzaklık, km. 2000-2012 dönemi için DYY'lerin en fazla çıkış yaptığı ülkeler sırasıyla ABD, Japonya ve Almanya'dır. Bu nedenle mesafe olarak km cinsinden bu ülkelere olan mesafenin ortalaması alınmıştır.	CEPII
15) DKZENG	Doğal kaynak zenginliği. Kişi başına toplam enerji üretimi	US-EIA
16) İŞG	İşgücü. Çalışma çağındaki nüfus	WB-WDI
17) DK	Döviz kuru. 1 birim USD karşılığı ulusal para	IMF-IFS
18) ÇİNET	Çin Etkisi. Çin'e net DYY girişi, milyar USD	UNCTAD

Levin, Lin ve Chu (2002) panel birim kök testi ile tüm değişkenlerin en fazla %10 düzeyinde durağan olduğu belirlenmiştir.

4.2. Yöntem: Çekim (Gravity) Modelleri

Çekim teorisi, Newton'un 17. yüzyılda geliştirdiği cisimler arasındaki çekim gücünün sosyal bilimlere uyarlanmasıdır. Teori en basit şekliyle iki ülke arasındaki her hangi bir değişken (ihracat, ithalat, sermaye, işgücü vb.) akımının, bu iki partnerin ekonomik büyüklüğü bakımından pozitif, ancak aralarındaki mesafe bakımından negatif yönde etkileneceği görüşüne dayanmaktadır. Çekim modellerinin uluslararası iktisatta kullanılabileceğini ilk kez ortaya koyan Tinbergen (1962)'den sonra Poyhonen (1963), Linneman (1966) ve Anderson (1979) gibi yazarlar çekim modellerinin ekonometrik olarak ele alınmasında öncü olmuşlardır. İkili sermaye akımları verilerinin sınırlı olması nedeniyle çekim modellerinin DYY'lerin belirleyicilerini inceleyen çalışmalarda gecikmeli kullanılsa da özellikle 2000'li yıllardan sonra Çekim modelleri yaygın olarak kullanılmaktadır (örn. Milner vd., 2004; Portes ve Rey, 2005; Folfas, 2011). DYY akımları bakımından çekim modeli şu şekilde ifade edilebilmektedir:

$$DYY_{ij} = \frac{CY_i^\alpha Y_j^\beta}{D_{ij}^\theta} \quad (1)$$

Burada, DYY_{ij} , i ülkesinden j ülkesine DYY akımını ya da her iki yönlü toplam DYY akımını ($DYY_{ij} + DYY_{ji}$); Y , ekonomik büyüklüğü (GSYH, nüfus, işgücü, yüz ölçümü vb.) ve D ise ülkeler arasındaki mesafeyi göstermektedir. Ülkeler arasında işlem maliyetlerini artıran D nin belirleyicileri ise, mesafe, konuşulan genel dil, tarihi bağlar-sosyoekonomik ilişkiler, coğrafi yapı, kurumlar, belirsizlik, altyapı, bölgesel entegrasyonlar, karşılıklı ticaret ya da yatırım anlaşmaları ile tarife ve vergiler gibi DYY akımlarını etkilemesi beklenen faktörlerdir. C çekim sabiti iken; α , β ve θ ise sırasıyla Y_i , Y_j ve D_{ij} deki değişmelere ilişkin DYY_{ij} nin esneklik katsayılarıdır. D ile ifade edilen faktörlerin olmaması durumunda DYY'ler önündeki engeller ve dolayısıyla çekim sıfır olacak ve Lucas paradoksu ortadan kalkarak tek fiyat kanunu işleyecektir. Yani yatırımların tek belirleyicisi sermayenin marjinal getirisi olacaktır. Belirtilen engellerin DYY'leri tamamen durdurması ise ülkelerin dış kaynak kullanımını ortadan kaldırarak ülkeleri, sadece iç kaynaklarıyla büyümelerini finanse etmek durumunda oldukları otarşik bir yapıya götürecektir.

Çekim modelleri ikili akımlarda kullanılan bir yöntemdir (ITC, 2003). İkili DYY akımları çoğunlukla OECD (2014b) ülkeleri için mevcuttur. Buna karşılık çalışmada incelenen Balkan ülkeleri için ikili akım verilerinde partner olarak AB-15 ülkeleri ile ABD ve Japonya olmak üzere 17 ülke alınmıştır.

Çalışmada tahmin edilen çekim modeli, tüm değişkenler doğal logaritmik formda olmak üzere şu biçimde oluşturulmuştur:

$$\begin{aligned} \ln DYY_{ijt} = & \alpha + \beta_1 \ln \text{ÇBRFSS}_{it} + \beta_2 \ln \text{KBBSE}_{it} + \beta_3 \ln \text{AÇIKLIK}_{it} + \beta_4 \ln \text{AR} - \text{GE}_{it} \\ & + \beta_5 \ln \text{PİYBÜY}_{it} + \beta_6 \ln \text{FFİY}_{it} + \beta_7 \ln \text{RİSK}_{it} + \beta_8 \ln \text{FİYSEV}_{it} + \beta_9 \text{TENKOR}_{it} \\ & + \beta_{10} \ln \text{YİĞDİŞ}_{it} + \beta_{11} \ln \text{KÜRENT}_{ijt} + \beta_{12} \ln \text{ALTYP}_{it} + \beta_{13} \ln \text{KÜLTR}_{it} + \beta_{14} \ln \text{MESAFE}_i \\ & + \beta_{15} \ln \text{DKZENG}_{it} + \beta_{16} \ln \text{İŞG}_{it} + \beta_{17} \ln \text{DK}_{it} + \beta_{18} \ln \text{ÇİNET}_{it} + \delta Z_{ijt} + c_{ij} + u_{ijt} \end{aligned} \quad (2)$$

Burada i (1, 2,...,9), j (1, 2,..., 17) ve t (2000, 2001,...,2012) alt simgeleri sırasıyla DYY'leri çeken ülkeyi (*host*), gönderen ülkeyi (*home*) ve zamanı (yıl) göstermektedir.

Z, DYY yatırımlarının yer seçimini belirleyen diğer değişkenler vektörünü, c ülkelerin konumuna ilişkin özel etkileri ve u ise hata terimini simgelemektedir. Daha önce yapılan çalışmalardan yola çıkarak değişkenlere ilişkin beklentiler şu şekildedir: Fiziki sermaye stoku arttıkça DYY girişi de artıyorsa ($\beta_1 = \text{pozitif}$) Lucas paradoksunun geçerli olduğu aksi takdirde ($\beta_1 = \text{negatif}$) paradoksun olmadığı sonucuna ulaşılabilecektir. Yine beşeri sermaye endeksinin yükselmesi durumunda yatırımların artması beklenmektedir. Açıklık ile DYY'ler arasında pozitif yönlü bir ilişki beklenmektedir. Ar-Ge harcamalarının GSYH içindeki payı arttıkça beşeri sermayenin de artacağından hareketle pozitif bir ilişki, piyasa hacmi ile DYY'ler arasında yine pozitif bir ilişki beklenmektedir. Ayrıca altyapı gelişmeleri ve işgücü miktarı ile pozitif ilişki beklenmektedir. ABD, Japonya ve Almanya ile kültürel (ortak dil ve ortak para birimi) benzerliklerin olması da (kukla değişkenler) olumlu etkileyecektir. Bu üç ülkeye olan ortalama (2000-2010 dönemi DYY miktarlarına göre ağırlıklandırılmış) uzaklığın olumsuz etkiler geliştirmesi beklense de ele alınan ülkeler için yakın mesafe değerleri olacağından bu ilişki anlamsız da olabilecektir. Benzer şekilde döviz kurunun etkileri de belirsiz olmaktadır. Bu kapsamda teorik beklentiler ve sezgisel öngörüler gereği $\beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_{10}, \beta_{11}, \beta_{12}, \beta_{13}, \beta_{15}, \beta_{16}$ katsayılarının pozitif işaretli olması beklenmektedir.

Faktör fiyatlarının DYY'leri negatif etkilemesi beklenmektedir. Politik istikrarı da gösteren ülke riski arttıkça yatırımların azalması beklenmektedir. Temel makroekonomik istikrar göstergesinden olan enflasyon DYY'leri olumsuz etkilemektedir. Ticaret engelleri de yine olumsuz etkiler ortaya çıkaracaktır. Çin'in bir polar bölgesi olmasının diğer ülkelere gelen yatırımları olumsuz etkilemesi beklenmektedir. Bu kapsamda $\beta_6, \beta_7, \beta_8, \beta_9, \beta_{14}, \beta_{18}$ parametre katsayıları negatif işaretli beklenirken β_{17} nin işareti negatif ve pozitif olabileceğinden belirsizdir.

Çalışmada panel veriler kullanıldığından, genel tahmin süreci sabit ve rastsal etki yaklaşımına işaret etmektedir. Ancak modelde zamanla değişmeyen değişkenler bulunduğundan sabit etkiler yaklaşımının kullanımı uygun olmamaktadır. Bu durumda rastsal etkiler yaklaşımı kullanılabilir olsa da bu yaklaşım bireysel etkiler ve bağımsız değişkenler arasında sıfır korelasyon olmasını gerektirmektedir. Ancak modelde yer alan değişkenler için bu koşulun sağlanmadığı belirlenmiştir. Bu nedenle rastsal etkiler yaklaşımının kullanımı da uygun değildir. Bunun yanında Hausman ve Taylor (1981) tahmin yöntemi (H-T) bahsedilen bu iki durumda da kullanılabilen bir yöntemdir. H-T yöntemi, hem zamanla değişen hem de değişmeyen değişkenlerin olması durumunda kullanılabilir. Ayrıca bu değişkenlerin bireysel etkilerle korelasyonu olsa bile hata terimine göre halen dışsal olmaktadır (Hisao, 2003; Folfas, 2011).

4.3. Ampirik Bulgular: Çekim Modeli Tahmin Sonuçları

Hausman ve Taylor (1981) yöntemiyle ve panel veriler kullanılarak tahmin edilen çekim modeli sonuçları aşağıda tabloda özetlenmiştir.

Tablo.3 DYY Belirleyicileri: Çekim Modeli Tahmin Sonuçları Özeti

Değişken	Katsayı	p	Değişken	Katsayı	p
1) ÇBRFSS	0,017	0,030**	10) YİĞDİŞ	0,260	0,020**
2) KBBSE	0,169	0,015**	11) KÜRENT	0,055	0,046**
3) AÇIKLIK	0,279	0,000***	12) ALTYP	0,101	0,000***
4) AR-GE	0,721	0,000***	13) KULTR	0,041	0,792
5) PİYBÜY	0,025	0,204	14) MESAFE	-0,006	0,549
6) FFİY	-0,057	0,071*	15) DKZENG	0,039	0,602
7) RİSK	-0,568	0,024**	16) İŞG	-0,100	0,036**
8) FİYSEV	-0,100	0,181	17) DK	-0,041	0,172
9) TENKOR	-0,783	0,009***	18) ÇİNET	-0,420	0,004***
N=1989		R²=0,63	SABİT	0,227	0,169

*, ** ve *** sırasıyla %10, %5 ve %1 seviyesinde katsayıların anlamlılığını göstermektedir.

5. Sonuç ve Değerlendirmeler

Bu çalışmada küresel DYY'lerin yer seçimi, Lucas paradoksu kapsamında incelenmiş ve dokuz Balkan ülkesi için AB-15 ile ABD ve Japonya'dan oluşan 17 ülke ile ikili sermaye akımlarının temel belirleyicileri, çok sayıda coğrafi, kurumsal, ekonomik ve politik değişkenler ile analiz edilmiştir. Böylece çok sayıda değişken ve güncel verilerle Lucas paradoksu Balkan ülkeleri kapsamında yeniden incelenmiştir. 2000-2012 dönem aralığında farklı kaynaklardan elde edilen yıllık panel verilere ilişkin parametre katsayıları kurulan çekim modeli ile tahmin edilmiştir. Elde edilen sonuçları şu şekilde özetlemek mümkündür: i) Kişi başına reel fiziki sermaye stoku ile DYY girişi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Bu değişken sermaye stokunu temsilen kullanıldığından ele alınan ülkeler açısından Lucas paradoksunu destekler bulgulara işaret etmektedir. Ayrıca beşeri sermaye stoku da pozitif ve anlamlı olarak tahmin edilmiştir. Böylece Lucas'ın paradoksu ve ilk açıklamasının çalışmada desteklendiği görülmektedir. ii) Açıklık ve Ar-Ge harcamaları da net DYY girişlerinin temel belirleyicileri arasındadır. iii) Ülke riski ve ticaret engelleri ile korumacılık değişkenlerine ilişkin negatif ve anlamlı katsayılar elde edilmiştir. iv) Ele alınan ülkeler için daha önceki mevcut olan yatırım stokunun yeni yapılan yatırımları etkilediği görülmektedir. v) Altyapı gelişmeleri bu ülkelere gelen DYY'leri çekme konusunda pozitif katkı sağlamaktadır. vi) Dikkat çeken bir sonuç bu ülkeler için işgücünün yatırımları anlamlı bir biçimde negatif etkilemesidir. Dolayısıyla DYY'ler işgücü miktarından çok kalifiye seviyesini dikkate almaktadır. Bu da bir bakıma Türkiye'nin geniş bir işgücüne sahip olmasına rağmen yatırımları yeterince çekememesi ile uyumlu olmaktadır. vii) Dikkat çeken bir bulgu Çin'in küresel DYY'lerden aldığı payı artırmasının Balkan ülkelerine gelen yatırımları olumsuz etkilediğidir. Yani, Çin'in DYY'leri çekme konusunda ele alınan ülkeleri daha rekabetçi olmaya zorladığı görülmektedir. viii) Yine AB üyelik sürecindeki gelişmelerin DYY'leri anlamlı bir biçimde uyardığı görülmektedir. Bu kapsamda Türkiye'nin AB üyelik sürecinde gelişmeler göstermesi ve nihai olarak üye olması küresel DYY'lerden aldığı payı artıracaktır. ix) Mevcut literatürde farklı ülkeleri inceleyen daha önceki çalışmalarda DYY girişlerini etkilediği belirlenen piyasa hacmi, emek maliyeti, fiyat seviyesi, doğal

kaynak zenginliği ve döviz kuru gibi faktörlerin ele alınan Balkan ülkeleri için net DYY'ler girişini anlamlı bir biçimde etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır.

KAYNAKÇA

- Anderson, J. E. (1979). A Theoretical Foundation for the Gravity Equation. *American Economic Review*, 69 (1): 106-116.
- Arbatli, E. (2011). Economic Policies and FDI Inflows to Emerging Market Economies. *IMF Working Papers*, WP/11/192.
- Arvis, J. F., Mustra, M. A., Ojala, L., Shepherd, B. & Saslavsky, D. (2012). *Connecting to Compete 2012 Trade Logistics in the Global Economy: The Logistics Performance Index and Its Indicators*. Washington, DC: The World Bank
- Asiedu, E. (2002). On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?. *World Development*, 30 (1): 107-119.
- Baldwin, R. E., Forslid, R. & Haaland, J. I. (1996). Investment Creation and Diversion in Europe. *The World Economy*, 19 (6): 635-659.
- Bevan, A. & Estrin, S. (2000). The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies. *William Davidson Institute Working Papers*, 342.
- Bevan, A., Estrin, S. & Meyer, K. (2004). Foreign Investment Location and Institutional Development in Transition Economies. *International Business Review*, 13(1): 43-64.
- Brada, J. C., Kutun, A. M. & Yigit, T. M. (2006). The Effects of Transition and Political instability on Foreign Direct Investment Inflows: Central Europe and the Balkans. *Economics of Transition*, 14(4): 649-680.
- Buch, C. M., Kokta, R. M. & Piazzolo, D. (2003). Foreign Direct Investment in Europe: Is There Redirection from the South to the East? *Journal Journal of Comparative Economics*, 31(1): 94-109.
- Dunning, J. H. & Lundan, S. M. (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. 2nd ed., Northampton: Edward Elgar Publishing.
- Estrin, S. & Uvalic, M. (2013). FDI Into Transition Economies: Are The Balkans Different? *London School of Economics LEQS Papers*, 64/2013.
- Feenstra, R. C., Inklaar, R. & Timmer, M. P. (2013). The Next Generation of the Penn World Table. www.ggd.net/pwt (Erişim tarihi: 12.03.2014).
- Folfas, P. (2011). FDI between EU Member States: Gravity Model and Taxes. <http://www.etsg.org/ETSG2011/Papers/Folfas.pdf> (Erişim tarihi: 12.04.2014)
- Gholami, R., Lee, S. Y. T. & Heshmati, A. (2005). The Causal Relationship between ICT and FDI. *UNU-WIDER Research Papers*, 2005/26.
- Girma, S., Görg, H. & Pisu, M. (2008). Exporting, Linkages and Productivity Spillovers from Foreign Direct Investment. *Canadian Journal of Economics*, 41(1): 320-340.

- Güngör, H. & Ogus Binatli, A. (2010). The Effect of European Accession Prospects on Foreign Direct Investment Flows. *Izmir University of Economics Working Papers in Economics*, <http://eco.ieu.edu.tr/wp-content/wp1006.pdf> (Erişim tarihi: 16.03.2014).
- Hausman, J. A. & Taylor, W. E. (1981). Panel Data and Unobservable Individual Effects. *Econometrica*, 49(6): 1377-1398.
- Head, K. & Mayer, T. (2013). Gravity Equations: Workhorse, Toolkit, and Cookbook. http://www.cepii.fr/PDF_PUB/wp/2013/wp2013-27.pdf (Erişim tarihi: 16.02.2014).
- Hsiao, C. (2003). *Analysis of Panel Data*. 2nd ed., Cambridge: Cambridge Univ. Press.
- Hummels, D., Rapoport, D. & Yi, K. (1998). Vertical Specialization and the Changing Nature of World Trade. *FRBNY Economic Policy Review*: 79-99.
- Hummels, D., Ishii, J. & Yi, K. (2001). The Nature and Growth of Vertical Specialization in World Trade. *Journal of International Economics*, 54(1): 75-96.
- IMF-International Monetary Fund (2004). <http://www.imf.org/external/np/sta/bop/pdf/diteg20.pdf> (Erişim tarihi: 10.03.2014).
- ITC-International Trade Center (2003). A Gravity Model for The Calculation of Trade Potentials for Developing Countries and Economies in Transition. http://lionel.fontagne.free.fr/papers/TSM_MII.pdf (Erişim tarihi: 19.01.2014).
- Jadhav, P. (2012). Determinants of Foreign Direct Investment in BRICS Economies: Analysis of Economic, Institutional and Political Factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37: 5-14.
- Janicki, H. P. & Wunnava, P. V. (2004). Determinants of FDI: Empirical Evidence from EU Accession Candidates. *Applied Economics*, 36(5): 505-509.
- Lanz, R. & Miroudot, S. (2011). Intra-Firm Trade: Patterns, Determinants and Policy Implications. *OECD Trade Policy Papers*, 114.
- Levin, A., Lin, C. F. & Chu, C. S. J. (2002). Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite-Sample Properties. *Journal of Econometrics*, 108(1): 1-24.
- Linnemann, H. (1966). *An Econometric Study of International Trade Flows*. Amsterdam: North-Holland.
- Lipsey, R. E. (2002). Home and Host Country Effects of FDI. *NBER WP Series*, 9293.
- Lucas, R. E. (1990). Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? *The American Economic Review*, 80 (2): 92-96.
- Milner C., Reed G. & Talernsgr P. (2004). Foreign Direct Investment and Vertical Integration of Production by Japanese Multinationals in Thailand. *Journal of Comparative Economics*, 32 (4): 805-821
- OECD (2014a). *FDI Regulatory Restrictiveness Index*, <http://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm> (Erişim tarihi: 17.03.2014).

- OECD (2014b). *FDI Flows by Industry*. <http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode> (Erişim tarihi: 07.01.2014).
- Portes R. & Rey H. (2005). The Determinants of Cross-Border Equity Flows. *Journal of International Economics*, 65(2): 269-296.
- Poyhonen, P. (1963). A Tentative Model for the Volume of Trade between Countries. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 90: 93-99.
- Priya, G. & Archana, S. (2014). Macroeconomic Determinants of Foreign Direct Investment in BRIC Nations. *South Asian Journal of Marketing & Management Research*, 4 (2): 1-12.
- Resmini, L., 2000, The Determinants of Foreign Direct Investment in the CEECs. *Economics of Transition*, 8 (3): 665-89.
- Shatz, H. J. & Venables, A. J. (2000). The Geography of International Investment, Clark, M. F. & M. S. Gertler (eds.), *The Oxford Handbook of Economic Geography*, Oxford University Press, Oxford.
- Sönmez, A. & Pamukçu, M. T. (2011). Foreign Direct Investment and Technology Spillovers in the Turkish Manufacturing Industry. *TEKPOL Working Papers*.
- Taymaz, E. & Yılmaz, K. (2008). Foreign Direct Investment and Productivity Spillovers: Identifying Linkages through Product-based Measures. <http://www.esam.itu.edu.tr/> (Erişim tarihi: 20.03.2014).
- Tinbergen, J. (1962). *Shaping the World Economy; Suggestions for an International Economic Policy*. New York: Twentieth Century Fund.
- UNCTAD (2005). *Developing Countries in International Trade 2005: Trade and Development Index*. New York & Geneva: United Nations Publication.
- UNCTAD (2012). *TDR 2012: Policies for Inclusive and Balanced Growth*. New York & Geneva: United Nations Publication.
- UNCTAD (2013). *World Investment Report 2013: Global Value Chains: Investment and Trade for Development*. New York & Geneva: United Nations Publication.
- Walsh, J. P. & Yu, J. (2010). Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral and Institutional Approach. *IMF Working Papers*, WP/10/187. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10187.pdf> (Erişim tarihi: 26.01.2014).
- WIIW-The Vienna Institute for International Economic Studies (2014). *FDI Database*, <http://data.wiwi.ac.at/foreign-direct-investment.html> (Erişim tarihi: 06.01.2014).
- CEPII. www.cepii.fr/CEPII.en. (Erişim tarihi: 08.04.2014).
- CIA World Factbook. www.cia.gov. (Erişim tarihi: 05.03.2014).
- EUROSTAT. www.eurostat.ec.europa.eu. (Erişim tarihi: 26.03.2014).
- Penn World Table. www.pwt.sas.upenn.edu. (Erişim tarihi: 12.03.2014).
- PRS Group. www.prsgroup.com. (Erişim tarihi: 16.05.2014).
- UNCTAD. www.unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx (Erişim tarihi: 24.03.2014).

US-EIA. www.eia.gov. (Erişim tarihi: 18.04.2014).

WB-WDI. www.databank.worldbank.org. (Erişim tarihi: 24.03.2014).

WIIW. www.wiiw.ac.at. (Erişim tarihi: 16.04.2014).

