



**T.C. İSTANBUL TİCARET
ÜNİVERSİTESİ**

DIŞ TİCARET ENSTİTÜSÜ

WORKING PAPER SERIES

Tartışma Metinleri

WPS NO/ 147/ 2018-01

**BRİCT ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARININ
MAKROEKONOMİK ETKİLERİ**

TUĞBA ORTAY GÖKÇE*

*tugbaortaygokce@gmail.com İstanbul Ticaret Üniversitesi Uluslararası Ticaret Tezli Yüksek Lisans
Öğrencisi

Özet

Bu çalışmada; aralarında Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Türkiye’den oluşan BRICT ülkelerinde, Doğrudan Yabancı Yatırımlarının (DYY) ihracat ve milli gelire olan etkileri, 1990-2016 dönemi için panel veri analiziyle incelenmiştir. Serilerin durağanlığı Levin, Lin, Chu (2002) ve Im, Pesaran ve Shin (2003) testleriyle incelenmiş ve serilerin birinci farklarında durağan oldukları görülmüştür. Seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkileri Kao (1999) testiyle incelenmiş ve serilerin eşbütünleşik oldukları tespit edilmiştir. Eşbütünleşme katsayıları, Eberhardt ve Bond (2009) Panel AMG yöntemiyle tahmin edilmiştir. Analiz sonucunda ihracatı DYY’deki %1’lik artışın; Çin’de %0.535, Hindistan’da %0.14 artırdığı, Rusya’da %0.159, Türkiye’de %0.265 azalttığı, Brezilya’da ise DYY’nin ihracat üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Reel efektif döviz kurundaki %1’lik artışın ihracatı Çin’de %0.533, Rusya’da %0.5 azalttığı görülmüştür. DYY’deki %1’lik artışın milli geliri Çin’de %0.659, Türkiye’de %0.291, Hindistan’da %0.110 artırdığı, Rusya’da ise %0.099 oranında azalttığı belirlenmiştir. İhracattaki %1’lik artışın da milli geliri Rusya’da %0.512, Türkiye’de %0.392, Çin’de %0.381 ve Hindistan’da %0.225 oranında artırdığı, Brezilya’da ise ihracatın milli gelir üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı görülmüştür. DYY ve ihracattan milli gelire doğru kısa dönemde de uzun dönemde de nedensellik ilişkileri tespit edilirken, REER’den milli gelire doğru bir nedensellik ilişkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırımlar, İhracat, Ekonomik Büyüme, Panel Veri Analizi.

Abstract

In this study; the effects of FDI on exports and national income in the BRICT countries, were examined for the period 1990-2016. Through analysis, it is seen that 1% increase in FDI increases exports by 0.535% in China, 0.14% in India and decreases it by 0.159% in Russia, 0.265% in Turkey, while FDI in Brazil found there are no significant effect. Moreover, 1% increase in FDI is determined to increase national income by 0.659% in China, 0.291% in Turkey, 0.110% in India and decrease it by 0.099% in Russia. Additionally, 1% increase in exports is also seen to raise national income by 0.512% in Russia, 0.392% in Turkey, 0.381% in China and 0.225% in India, while it doesn’t have a significant effect on national income in Brazil. Short and long-term causality from FDI and exports to national income is revealed while no causality relationship exists from REER to national income.

Key Words: Foreign Direct Investment, Export, Economic Growth, Panel Data Analysis.

Giriş

Doğrudan Yabancı Yatırımları (DYY), teknoloji ve sabit sermaye yatırımı eksikliğini hızla kapatmak, ekonomik büyümesini hızlandırmak ve böylece gelişmiş ülkelerle arasındaki gelir farkını kapatmak isteyen bütün gelişmekte olan ülkeler için en önemli alternatiflerden biridir. Türkiye'nin de aralarında bulunduğu BRICT ülkeleri de bir yandan tasarruf açığına bağlı yatırım eksikliğini gidermek, bir yandan ileri teknoloji açığını kapatmak ve bir yandan da gelişmiş ülkelerle ekonomik bağlarını güçlendirerek ekonomik büyümesini hızlandırabilmek için DYY'ye önemli ölçüde ihtiyaç duymaktadır. Bu noktada DYY'nin ülke ekonomilerine olan etkilerinin izlenmesinde ve bu konuda gerekli analizlerin yapılmasında büyük yarar vardır.

Çalışmada BRICT ülkelerine gelen DYY'nin, bu ülkelerin GSYH ve ihracat verilerine olan etkileri incelenecektir. DYY milli geliri pek çok noktadan etkileyebilmekle birlikte, bu etkileme kanalları arasında ihracat ve milli gelir ön plana çıkmaktadır. Bu nedenle bu çalışmada DYY'nin ihracat ve milli gelire olan etkileri analiz edilecektir.

Çalışmanın temel hipotezleri; DYY'nin BRICT ülkelerinde ihracatı ve ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediğidir. Bu hipotezler, teorik olarak, mevcut veriler ışığında grafik ve tablolara bakılarak ve ekonometrik olarak sınanacaktır. Çalışma sonucundaki beklentilerimiz; DYY'nin ihracatı ve milli geliri olumlu yönde etkileyeceği, ancak bu etkinin ülkeler arasında farklı düzeylerde olabileceğidir.

TEORİK ÇERÇEVE

Bu bölümde doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili temel tanımlar ve teorik çerçeve sunulmuştur.

Temel Tanımlamalar

Bir ülkede yerleşik kişi ya da firmaların, başka ülkede gerçekleştirdiği yeni bir iş yeri açma, var olan bir iş yerinin belirli bir kısmına ortak olma veya tamamını satın alma ya da gayrimenkul edinme gibi faaliyetlerine; **Doğrudan Yabancı Yatırımı** (DYY) adı verilmektedir (Hazine Müsteşarlığı, 2010, s. 11). Başka bir ifadeyle DYY; kişi, özel firma ya da devlet kurumları tarafından, diğer ülkelerde gelir elde etmek amacıyla gerçekleştirilen üretim,

dağıtım, depolama, pazarlama tesisi kurma, şube açma, bina, arazi ya da konut edinme gibi faaliyetlerin tamamı olarak da tanımlanabilir (Demircan, 2003, s. 22).

DYY'ler ise portföy yatırımlarına göre çok daha uzun vadeli ve sağlam yatırımlardır. Herhangi bir olumsuzluk durumunda ülkeyi hemen terk etme ve ekonomik dengeleri bozma riski çok daha azdır. Bu nedenle DYY'ler ülkeler için daha fazla arzu edilen yatırım çeşididir.

DYY'nin Milli Geliri Etkileme Kanalları

Yabancı firmalar bir ülkede yatırım kararı verdiklerinde genellikle yatırım ve işletme sermayelerini, gerekli makine ve teknolojilerini, üretim, dağıtım, depolama ve pazarlama bilgilerini, yüksek nitelikli teknik kadrolarını da beraberlerinde getirmektedirler. Bütün bu sayılanlar, yatırım ve teknoloji açığı bulunan, gelişmekte olan ülkeler için eşsiz kıymete sahip hususlardır. DYY yoluyla gelen bu hususlar zamanla yerli firmalar tarafından tanınmaya ve uygulanmaya başladığında, ülkede önemli ölçüde verimlilik ve üretim artışı gerçekleşecektir. Ayrıca bir ülkeye yabancı yatırımcılar geldiğin, özellikle de yerli firmalarla aynı sektörde, ikame mallar üretmeye başladıklarında, yerli firmalarla, yabancı firmalar arasında önemli bir fiyat ve kalite rekabeti başlayacaktır. Bu ise yerli firmaları Araştırma ve Geliştirme (Ar-Ge)'ye daha fazla kaynak ayırmaya, itecek ve sonuçta ülkedeki üretim ve ihracatı artıracak, milli geliri yükseltecektir (Yılmaz, 2007, s. 7).

Diğer yandan ülkeye gelen DYY, üretim için kullanacağı bir kısım ara mallarını ve nihai tüketim mallarını yurtiçi piyasalarından temin edecektir. Bu da ülkede toplam harcamaları artırarak, milli gelirin artmasına katkı sağlayacaktır (Simona-Gabriela, 2009, s. 419).

DYY'nin milli gelir üzerindeki etkileri, Keynesyen milli gelir fonksiyonu yardımıyla incelenebilir. Devletin yer aldığı, dışa açık bir ekonomide Keynesyen milli gelir fonksiyonu (Yıldırım, Karaman ve Taşdemir, 2009, s. 43):

$$Y = C + I + G + X - M \quad (1)$$

şeklindeir. Burada Y ; milli geliri, C ; özel tüketim harcamalarını, I ; özel sektörün yatırım harcamalarını, G ; kamunun yatırım ve tüketim harcamaları toplamını, X ; ihracatı ve M de ithalatı göstermektedir.

DYY, milli geliri başlıca dört kanaldan etkileyebilecektir; özel tüketim harcamaları, özel yatırım harcamaları, ihracat ve ithalat. Bu nedenle söz konusu değişkenler, yerli ve yabancılar için ayrıştırıldığında;

$$C = C^d + C^f \quad (2)$$

$$I = I^d + I^f \quad (3)$$

$$X = X^d + X^f \quad (4)$$

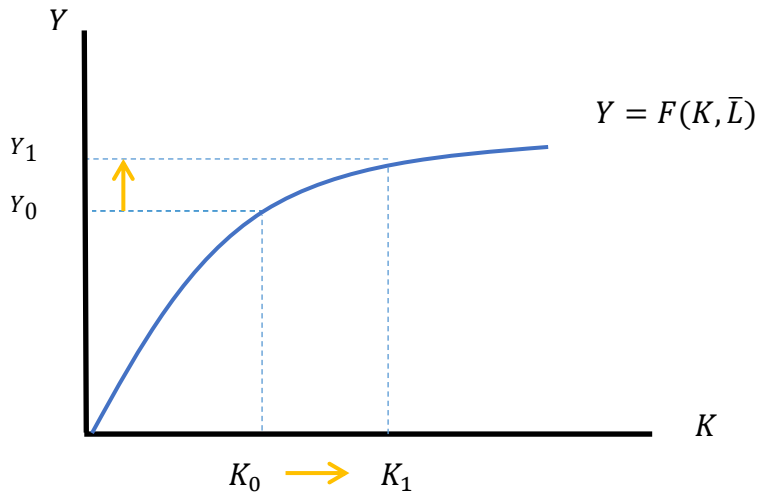
$$M = M^d + M^f \quad (5)$$

Bu değerler Denklem (1)'de yerine yazıldığında;

$$Y = C^d + C^f + I^d + I^f + G + X^d + X^f - (M^d + M^f) \quad (6)$$

eşitliğine ulaşılacaktır. Buradaki yabancılara ait tüketim, yatırım ve ihracat değerlerinin artması milli geliri yükseltirken, ithalatın artması milli gelirden azalmaya neden olacaktır.

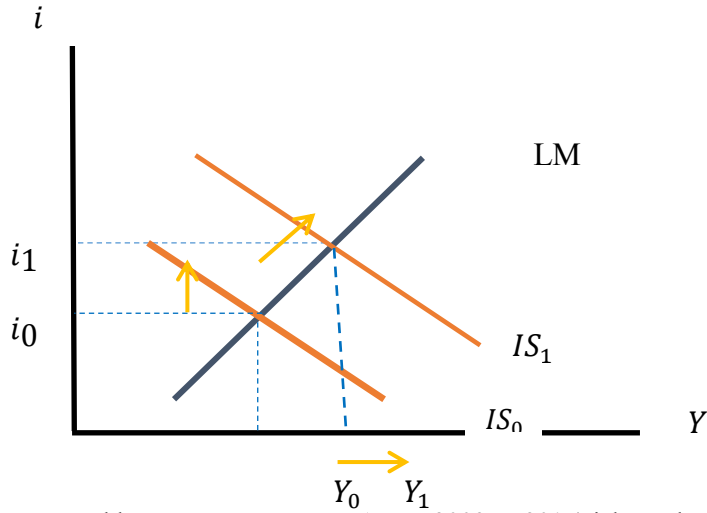
Grafik 1: DYY'nin Özel Yatırım Harcaması Kanalıyla Milli Gelire Etkisi



Kaynak: Mankiw, 2010: 377-379'dan yararlanılarak, yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 1'de işgücünün sabit ($\bar{L}$) olduğu bir üretim fonksiyonu baz alındığında, artan DYY, ülkedeki sabit sermaye stokunu (K) artıracaktır. Bu durumda işgücü başına düşen sabit sermaye stoku artacak, işgücünün verimliliği yükselecek ve üretim (milli gelir) artacaktır.

Grafik 2: DYY'nin Nihati Tüketim Harcamaları ve Dış Ticaret Yoluyla Milli Gelire Olan Etkileri



Kaynak: Yıldırım, Karaman ve Taşdemir (2009, s. 2017) izlenerek yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 2’de IS; mal piyasasının, LM ise para piyasasının dengede olduğu faiz oranı (i) ve milli gelir (Y) arasındaki ilişkileri göstermektedir. Para politikasında bir değişiklik olmaksızın ülkeye gelen DYY’ye bağlı olarak özel tüketim harcamaları ve net ihracatta (X-M) artış olduğunu varsayalım. Bu durumda mal piyasası genişleyecek ve IS eğrisi sağa doğru kayacaktır. Böylece milli gelir artarak Y_1 seviyesine gelecektir.

BRICT Ülkelerinde DYY

BRICT ülkelerine yönelik DYY akımları Tablo 5’te görülmektedir.

Tablo 1: BRICT Ülkelerine Gelen DYY (Akım, Milyar US \$)

	1990	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Brezilya	1	33	15	84	96	76	53	73	65
Rusya	NA	3	14	32	37	30	53	29	10
Hindistan	0	4	8	27	36	24	28	35	44
Çin	8	100	109	192	219	199	207	249	317
Türkiye	1	1	10	9	16	13	12	12	17

Kaynak: UNCTAD (2017). **Not:** Çin’e ait değerler hesaplanırken Çin, Macao SAR ve Hong Kong SAR’a ait verilerin toplamı kullanılmıştır.

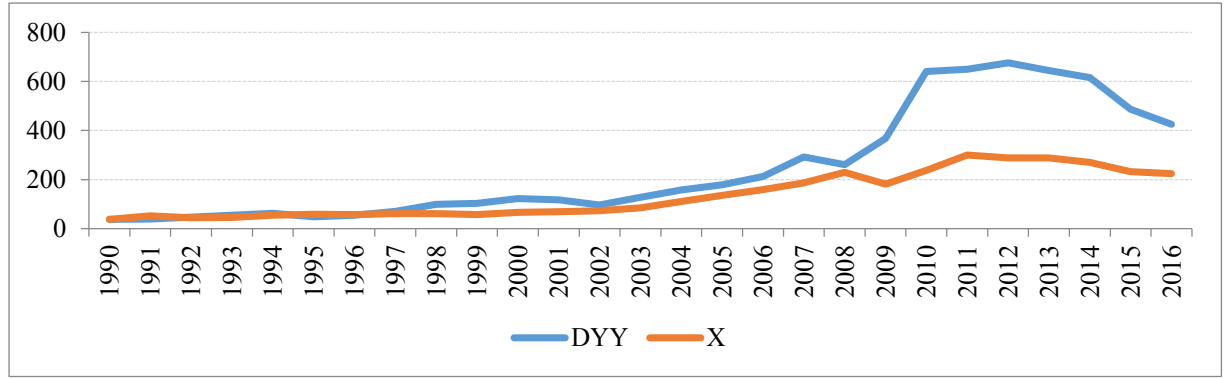
Tablo 5’te görüldüğü gibi Çin, kendisine bağlı özerk devletlerle birlikte 2015 yılında çektiği 317 milyar dolarlık DYY ile diğer ülkelerin açık ara önünde yer almaktadır. Onu 65 milyar

dolarlık DYY ile Brezilya ve 44 milyar dolarlık DYY ile Hindistan takip etmektedir. 2015 yılında BRICT ülkeleri arasında en az DYY'nin Rusya'ya geldiği görülmektedir. Aslında Rusya sahip olduğu doğal kaynakları, geniş coğrafi yapısı ve sahip olduğu büyük nüfusuyla daha fazla DYY çekebilecekken, petrol fiyatlarındaki düşüşe bağlı olarak yaşamakta olduğu ekonomik kriz, ülke yönetiminin tam demokratik olmayan yapısı ve yabancı yatırımcılara sağlanan yasal güvencelerin yetersizliği nedeniyle bu alanda geri kalmaktadır.

BRICT Ülkelerinde DYY ile İhracat Arasındaki İlişkiler

Çalışmanın bu noktasında BRICT ülkelerinde DYY ile ihracat arasındaki ilişkiler grafik yardımıyla ortaya konulmaya çalışılmıştır. Burada grafiklerin daha net olabilmesi için her bir ülkeye ait grafikler ayrı ayrı çizilmiştir.

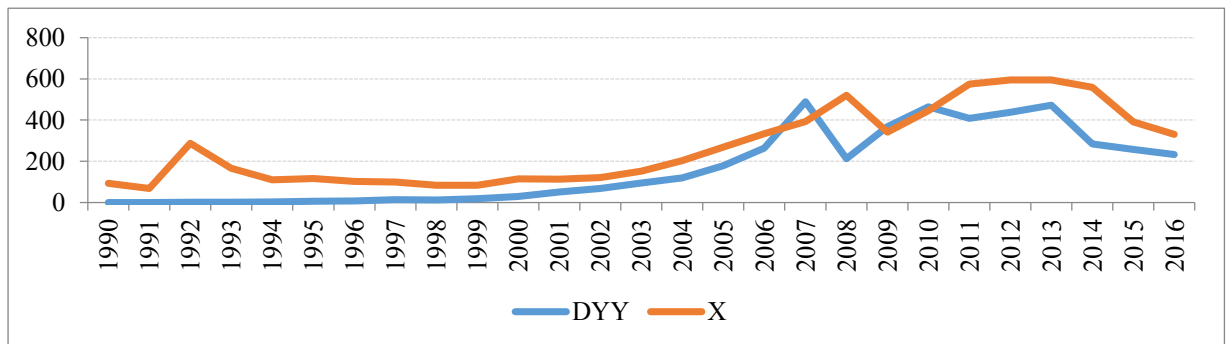
Grafik 3: Brezilya'da DYY-İhracat İlişkisi



Kaynak: World Bank (2017b) ve UNCTAD (2017).

Grafik 4 incelendiğinde Brezilya'da DYY ile toplam mal ve hizmet ihracatı arasında oldukça güçlü bir ilişkinin var olduğu görülmektedir. Rusya'da DYY ile toplam mal ve hizmet ihracatı arasındaki ilişkiler Grafik 5'te görülmektedir.

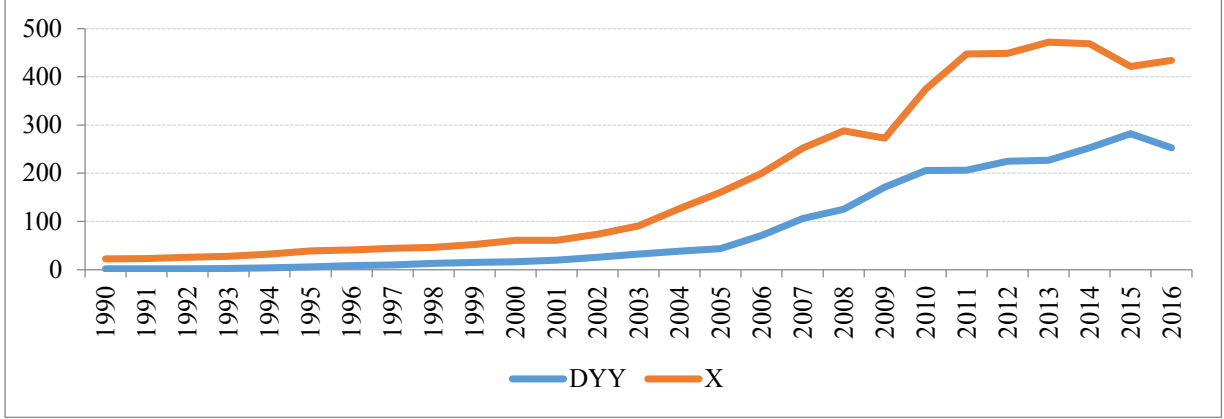
Grafik 4: Rusya'da DYY-İhracat İlişkisi



Kaynak: World Bank (2017b) ve UNCTAD (2017)

Grafik 5 incelendiğinde Rusya’da DYY ile toplam mal ve hizmet ihracatı arasında oldukça güçlü bir ilişkinin var olduğu görülmektedir. Hindistan’da DYY ile toplam mal ve hizmet ihracatı arasındaki ilişkiler Grafik 6’da görülmektedir.

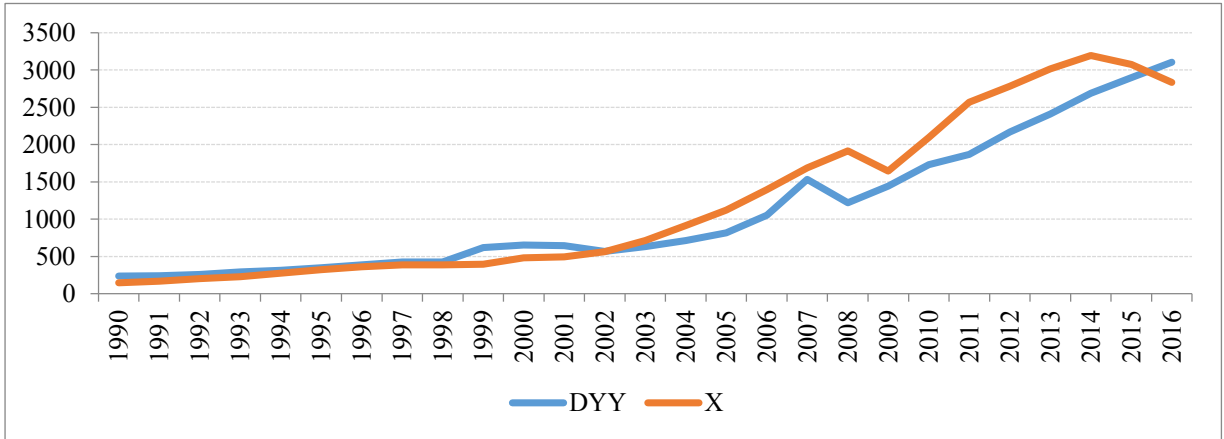
Grafik 5: Hindistan’da DYY-İhracat İlişkisi



Kaynak: World Bank (2017b) ve UNCTAD (2017)

Grafik 6 incelendiğinde Hindistan’da da DYY ile toplam mal ve hizmet ihracatı arasında oldukça güçlü bir ilişkinin var olduğu görülmektedir. Çin’de DYY ile toplam mal ve hizmet ihracatı arasındaki ilişkiler Grafik 7’de görülmektedir.

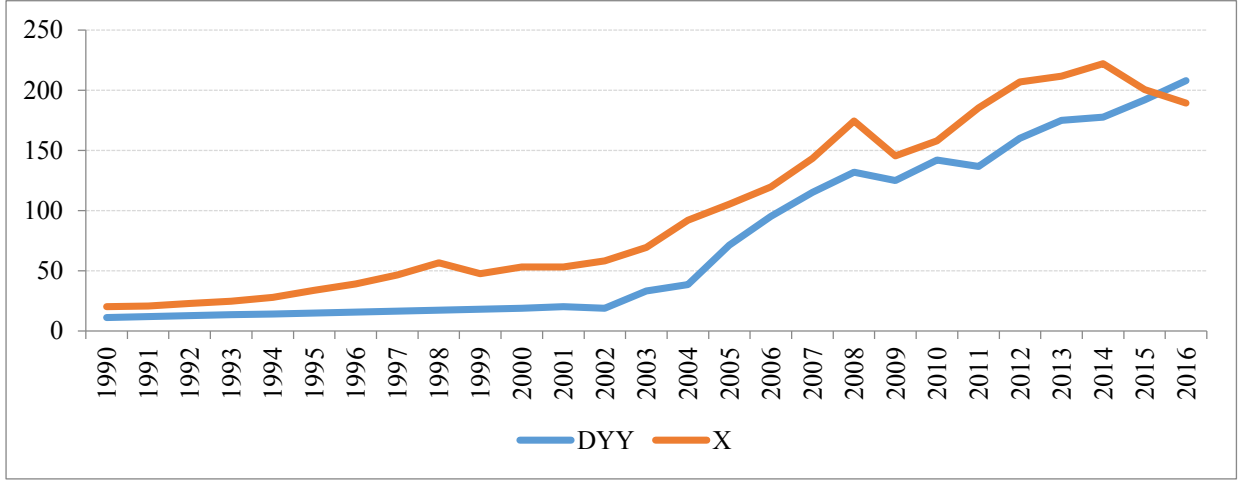
Grafik 6: Çin’de DYY-İhracat İlişkisi



Kaynak: World Bank (2017b) ve UNCTAD (2017)

Grafik 7 incelendiğinde Çin’de DYY ile toplam mal ve hizmet ihracatı arasında oldukça güçlü bir ilişkinin var olduğu görülmektedir. Son yıllarda ihracatta kısmi bir düşüş görülse de DYY stokunun artmaya devam ettiği dikkati çekmektedir. Türkiye’de DYY stoku ile toplam mal ve hizmet ihracatı arasındaki ilişkiler Grafik 8’de görülmektedir.

Grafik 7: Türkiye’de DYY-İhracat İlişkisi



Kaynak: World Bank (2017b) ve UNCTAD (2017)

Grafik 8 incelendiğinde Türkiye’de de DYY stoku ile toplam mal ve hizmet ihracatı arasında oldukça güçlü bir ilişkinin var olduğu görülmektedir. Son yıllarda ihracatta küçük bir düşüş görülse de DYY stoku artmaya devam etmiştir.

Sonuç ve Öneriler

Doğrudan Yabancı Yatırımları geliştirmekte ülkelere; yeni yatırım, teknoloji, ürün ve üretim bilgisi, ticari bağlantılar sağlayarak, üretim düzeylerini, ihracatlarını ve ekonomik büyümelerini artırma ve böylece gelişmiş ülkelerle aralarındaki teknoloji ve gelir farkını kapatma imkânları sunmaktadır. Bu nedenle, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin, bu kaynaktan olabildiğince fazla yararlanması gerekmektedir. Son dönemde bu konudaki en güzel örnekler; Çin ve Hindistan olmuştur. Bu ülkeler, çektikleri DYY ile hem sabit sermaye stoklarını artırmışlar, hem yeni teknolojileri ülkelerine getirmişler, hem de üretim ve ihracatlarını olağanüstü artırarak, dünya ortalamasının çok üstünde ekonomik büyüme oranları yakalamışlardır.

Bu çalışmada; aralarında Çin ve Hindistan'ın da bulunduğu BRICT ülkelerinde, DYY'nin ihracat ve milli gelire olan doğrudan ve dolaylı etkileri, panel veri analiz yöntemleriyle incelenmiştir. Bu kapsamda Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Türkiye ekonomisine ait 1990-2016 dönemi verileri kullanılmıştır. Bu dönemde bütün ülkeleri yakından etkileyen 2008 küresel ekonomik krizi de kukla değişkenle analize dâhil edilmiştir. Çalışmada iki farklı model kullanılmış olup, birinci modele; DYY'nin ihracat üzerindeki doğrudan, milli gelir üzerindeki dolaylı etkileri, ikinci modelde ise DYY'nin ve ihracatın milli gelir üzerindeki doğrudan etkileri ortaya çıkartılmaya çalışılmıştır.

Serilerin durağanlığı Levin, Lin, Chu (2002) ve Im, Pesaran ve Shin (2003) testleriyle incelenmiş ve serilerin birinci farklarında durağan hale gelen I(1) seriler oldukları görülmüştür. Seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkileri Kao (1999) testiyle incelenmiş ve modellerde yer alan serilerin eşbütünleşik oldukları yani uzun dönemde birlikte hareket ettikleri tespit edilmiştir. Eşbütünleşme katsayıları, Eberhardt ve Bond (2009) tarafından geliştirilen Panel AMG yöntemiyle tahmin edilmiştir. İlk modelin tahmin sonucunda ihracatı DYY'deki %1'lik artışın Çin'de %0.535, Hindistan'da %0.140 artırdığı, Rusya'da %0.159, Türkiye'de %0.265 azalttığı, Brezilya'da ise DYY'nin ihracat üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Reel efektif döviz kurundaki %1'lik artışın ise ihracatı Çin'de %0.533, Rusya'da %0.5 azalttığı görülmüştür. İkinci model için yapılan tahmin sonucunda ise DYY'deki %1'lik artışın milli geliri Çin'de %0.659, Türkiye'de %0.291, Hindistan'da %0.110 artırdığı, Rusya'da ise %0.099 oranında azalttığı belirlenmiştir. İhracattaki %1'lik artışın da milli geliri Rusya'da %0.512, Türkiye'de %0.392, Çin'de %0.381 ve Hindistan'da %0.225 oranında artırdığı, Brezilya'da ise ihracatın milli gelir üzerinde anlamlı bir etkisinin

olmadığı görülmüştür. Seriler arasındaki kısa ve uzun dönem nedensellik ilişkileri VECM yöntemiyle test edilmiş ve BRİCT ülkelerinde, DYY ve REER'den ihracata doğru kısa dönemde de uzun dönemde de nedensellik ilişkilerinin var olduğu görülmüştür. DYY ve ihracattan milli gelire doğru kısa dönemde de uzun dönemde de nedensellik ilişkileri tespit edilirken, REER'den milli gelire doğru bir nedensellik ilişkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Çalışmadan elde edilen bulgulara genel olarak bakıldığında DYY sayesinde hem ihracatını, hem de milli gelirini artıran ülkelerin Çin ve Hindistan olduğu görülmektedir. Çin'in bu başarısının arkasında Çin'in yabancı yatırımcıları kabul etmeye başladığı 1990'lı yılların başlarında, onlardan, yurtiçine satış yapmamalarını, sadece ihracata dönük üretim yapmalarını istemesinin önemli bir rolünün olduğu düşünülmektedir. Böylece hem iç piyasasındaki bebek endüstrileri korumuş, hem de ülkesinin üretim, istihdam, ihracat ve ekonomik büyümesini artırmıştır. Hindistan ise yabancı yatırımcılara sunduğu ucuz işgücü ve ekonomik teşviklerle ülkesine önemli miktarda DYY çekmeyi başarmış ve bu yolla ihracatını ve milli gelirini artırmıştır. DYY'deki artışların Türkiye'de ihracatı azaltmasının nedeninin; Türkiye'ye 1990-2016 döneminde gelen DYY miktarının az olması, genellikle özelleştirmeler için gelmesi ve özellikle son yıllarda çoğunlukla gayri menkul alımına yönelik olması olduğu değerlendirilmektedir. DYY'nin Rusya'da ihracatı azaltmasının nedeninin; bu ülkeye gelen yabancı yatırımcıların daha çok enerji sektörüne yönelmeleri ve iç piyasaya dönük üretim yapmaları olduğu düşünülmektedir. Brezilya ise bu analizdeki en ilginç bulgulara ulaşılan ülke olup, DYY'nin ihracat ve milli geliri etkilemediği, benzer şekilde ihracatın da milli gelir üzerindeki etkisinin anlamsız olduğu bu ülkede, ihracat ve ekonomik büyümeyi etkileyen daha farklı faktörlerin olduğu tahmin edilmektedir. Özellikle 2008 krizinden sonra yaşamakta olduğu ekonomik ve siyasi istikrarsızlıklar Brezilya ekonomisini öngörülemez bir hale getirmiştir. Brezilya haricindeki ülkelerde ihracatın milli geliri artırıyor olması, bu ülkelerde ihracata dayalı ekonomik büyüme modelinin başarılı bir şekilde uygulandığını göstermektedir.

Özellikle Türkiye örnekleminde hareketle; gayrimenkul alımı şeklinde gelen DYY'lerin üretken faktörler olmadığı, bu yatırım türünün kısa dönemde ülkenin döviz açığının ve cari işlemler açığının kapatılmasına yardımcı olsa da uzun vadede çok da yararlı olmadığı söylenebilir. Bu nedenle gelişmekte olan ülkelerin sadece gayri menkul, doğal kaynak ve özelleştirme için gelen yabancı yatırımcıları değil, daha çok yeşil yatırım yaparak, uzun dönemde ülkenin üretim, istihdam ve ihracatına katkı sağlayacak yatırımcılara önem vermelerinin gerektiği söylenebilir.

Genel olarak gelişmekte olan ülkelerin DYY konusunda özellikle Çin'i örnek almaları, gelen yabancı yatırımcıların hangi sektöre gireceği, hangi piyasaya yönelik üretim yapacağı gibi konularda ev sahibi ülkelerin belirleyici ve yönlendirici olmaları yararlı olacaktır.

Son olarak da; DYY yapacak firmaların, ülkelerdeki siyasi ve ekonomik istikrara çok duyarlı oldukları, kendilerine sağlanan yasal güvenceler ve teşvikleri önemsedikleri göz önünde bulundurulmalı ve ülkeleri yöneten idarecilerin bu konulara özel bir önem vermeleri gerekmektedir.

Kaynakça

- Demircan, H. (2003) *Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri*, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Eberhardt, M. & Bond, S. (2009). Cross-section Dependence in Nonstationary Panel Models: A Novel Estimator. *MPRA Paper*, No. 17870.
- Im. K.S. Pesaran. M.H. & Shin. Y. (2003). “Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels”. *Journal of Econometrics*. 115, 53–74.
- Kao. C. (1999). Spurious Regression and Residual-Based Tests for Cointegration in Panel Data. *Journal of Econometrics*. 90. 1–44.
- Levin. A.. Lin. C.F. & Chu. C. (2002). “Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite-Sample Properties”. *Journal of Econometrics*. 108, 1–24.
- Mankiw, N.G. (2010). *Makroekonomi*, Çev. Editörü: Ö. Faruk Çolak, Ankara: Efil Yayınevi, (orijinal baskı tarihi 2007).
- Simona-Gabriela, M. (2009). The Vicious Circle of FDI And Consumption In Romania, <http://steconomice.uoradea.ro/anale/volume/2009/v2-economy-and-business-administration/71.pdf>, (Erim Tarihi: 16 Temmuz 2017).
- UNCTAD (2017). Foreign Direct Investment: Inward and Outward Flows and Stock, Annual. 1970-2015, <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx?ReportId=96740>, (Erim Tarihi: 16 Temmuz 2017).
- World Bank (2017b). Exports of goods and services (current US\$). <http://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.CD?view=chart> (Erim Tarihi: 17 Temmuz 2017).
- Yıldırım, K., D. Karaman ve M. Taşdemir. (2009). *Makroekonomi*. Sekizinci Basım. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Yılmaz, K. (2007). Türkiye için Doğrudan Yabancı Yatırım Stratejisi’ne Doğru. http://home.ku.edu.tr/~kyilmaz/papers/Y_Yased2007.pdf, (Erişim Tarihi: 14 Temmuz 2017).