

## İKTİSADİ GELİŞMEYİ GERÇEKLEŞTİRME ARACI OLARAK MİLLETLERARASI SERMAYE HAREKETLERİ

*Dr. Nuri KARACAN*

İktisat Fakültesi

Bu makalenin amacı az gelişmiş ülkelerde yabancı sermaye ihtiyacını, yabancı sermaye hareketinin koşullarını, ve sonuçlarını araştırmaktır. Varılan sonuçlar genellikle bütün iktisaden az gelişmiş ülkeler için geçerli olduğu gibi, az gelişmiş bir ülke olan Türkiye için de geçerli olacaktır.

### **Az Gelişmiş Ülkelerin Yabancı Sermayeye İhtiyacı Var mı?**

Fert başına millî gelirin (bazı ileri ülkelere nispetle) düşük olduğu ülkelere iktisaden az gelişmiş ülkeler diyoruz. Bütün az gelişmiş ülkelerin amacı fert başına millî geliri arttırmak, gelişmiş bir ülke haline geçmektir; çünkü fert başına gelir ne kadar yüksekse fertler o kadar fazla mal ve hizmet istihlâk edebilirler, refahları o kadar artar. Bir fert ne kadar fazla tabii kaynak ve sermaye ile istihsale katılıyorsa verimi o kadar artar, o kadar fazla istihsalde bulunur, geliri o kadar büyük olur. Bir ülke sınırları içindeki tabii kaynaklar bir veri olarak kabul edilebileceğine göre, fert başına geliri arttırmanın yolu fert başına sermayeyi arttırmaktır. Fakat sermayeyi arttırmak için tasarrufa ihtiyaç vardır, tasarrufun yapılabilmesi için ise fert başına gelirin yüksek olması gerekir, çünkü fertler gelirleriyle ancak varlıklarını sürdürebiliyorlarsa tasarruf etme imkânını bulamazlar. Demek ki az gelişmiş ülkelerde fert başına gelir düşüktür, fert başına gelir düşük olduğu için fert başına tasarruf düşüktür, fert başına tasarruf küçük olduğu için fert başına sermayeyi arttırma imkânı küçüktür, fert başına sermayeyi (ferdin verimliliğini) arttırma imkânı küçük olduğu için fert başına geliri arttırma imkânı küçüktür. Bu fasit daire istenirse şöyle de özetlenebilir : «Bir ülke fakir olduğu için fakirdir.» (8, s. 571) İşte, az

gelişmiş ülkelerin koşulları fert başına sermayenin gereken hızda artmasını engellediğine göre, bütün ümit yabancı ülkelere bağlanır, yurt içi kaynaklarla arttırılamıyan sermayenin yabancılar tarafından arttırılması beklenir. Siyasî sebepler yüzünden yurt içinde tasarrufu arttıracak tedbirlere başvurulamıyorsa yabancı sermayenin önemi daha da artar.

Gelişme süreci az gelişmiş ülkenin kendi kaynaklarıyla başlasa da bir süre sonra yabancı sermayeyi gerektiren yeni koşullar ortaya çıkabilir. Gelişmenin ilk safhasında yabancı sermaye ihtiyacı, az gelişmiş ülkenin ithal sığasından daha hızlı büyür, çünkü gelişmenin ilk safhasında fazlasıyla temel yatırımlara ihtiyaç vardır. bunlar da yabancı sermaye malları olmaksızın gerçekleştirilemez. Yabancı sermaye hareketleri dışında, bu ithalât açığının şu üç yoldan karşılanacağı düşünülebilir: (1) dış ticaret hadlerinin düzelmesi, (2) ihracatın arttırılması, (3) munzam ithalât açığı kadar istihlâk malları ithalâtının kısılması. Dış ticaret hadlerinin düzelmesi, yabancı ülkelerde istihsal maliyetini düşürücü teknik ilerleme hızının artması, yabancı ülkelerin az gelişmiş ülkenin ihracat mallarına olan talebinin artması gibi az gelişmiş ülkenin tek başına değiştiremeyeceği koşullara bağlıdır. Az gelişmiş ülkenin gelişmenin ilk safhalarında ihracatını munzam ithal talebi kadar arttırması da beklenemez; çünkü bir ülke geliştikçe, o ülkenin malları ucuz istihsal etmesini sağlayacak koşullar da gelişir, ve bir ülke ne kadar az gelişmişse o ülkenin dünya piyasasında gelişmiş ülkelerle rekabet etmesi o kadar zorlaşır. Üstelik bir ülke munzam ihracat geliriyle yatırım malları satın alıyorsa, bu, az gelişmiş ülkenin munzam ihracatı sağlamak için bazı kaynaklarını yurt içi istihlâk malları istihsalinden çekip ihracat malları istihsalinde çalıştırması, yani munzam ihracat kadar tasarrufta bulunması demektir; halbuki yukarda az gelişmiş ülkenin tasarruf imkânlarını sınırlıyan koşullar bulunduğunu görmüştük. Az gelişmiş ülkenin istihlâk malları ithalini munzam yatırım malları ithali kadar kısıması da kolay değildir, ve/veya istenir sonuçlar doğurmaz. Belli para miktarında istihlâk malları ithalinin kısılması, yurt içinde talebin yöneldiği mal miktarını azaltır, fiyatları yükseltir. Bu halde munzam yatırım malları ithali kadar tasarrufu, tasarruf yapmak imkânına en az sahip olan düşük gelirli yapılmış olur.

İşte, yabancı sermaye bu şıklardaki fedakârlıkların hiçbirini (hiç değilse başlangıçta) gerektirmiyen, bu yüzden de hemen bütün

az gelişmiş ülkelerin gelişme programlarında fazlasıyla güvenilen bir gelişme finansmanı yoludur.

### **Yabancı Sermaye İle Neyi Kastediyoruz?**

Bir ülkeye gelen yabancı sermaye kısa vâdeli veya uzun vâdeli olabilir. Bir ülkede bir seneden daha az kalan yabancı sermayeye kısa vâdeli, bir seneden daha fazla kalan yabancı sermayeye uzun vâdeli denilebilir. Kısa vâdeli sermaye hareketleri, genellikle, tediye bilânçosunun denkleşmesi sırasında doğan borçlar veya emniyetli ortam arıyan «sıcak para» hareketleridir ve bizim anladığımız anlamda bir ülkenin gelişmesini sağlayacak sermaye hareketleri içine girmezler. Gelişmeyi sağlayacak *uzun vâdeli* yabancı sermaye az gelişmiş ülkeye çeşitli şekiller altında girebilir: (1) diğer ülkelerdeki fertler az gelişmiş ülke fertlerine borç verir (özel borçlar veya portföy yatırımları), (2) diğer ülkelerdeki fertler az gelişmiş ülkede doğrudan doğruya yatırım yaparlar (dolaysız teşebbüs yatırımları), (3) diğer ülkelerdeki fertler, hükümetler veya milletlerarası teşekküller az gelişmiş ülke hükümetine borç verirler, (4) diğer ülkelerdeki fertler, hükümetler veya milletlerarası teşekküller az gelişmiş ülke hükümetine (veya fertlerine) bağışta bulunabilir, karşılıksız yardım yapabilirler.

(1) ve (2) sıklarındaki sermaye hareketlerini doğuran etkenler iktisadî olduğu halde, (3) ve (4) sıklarını tâyin eden sebepler genellikle siyasî - askerî - beşerî etkenlerdir (5, s. 595 - 629; 14, s. 234 - 40). Biz yabancı sermaye ile (1) ve (2) sikkındaki yatırım şekillerini kastediyoruz. İkinci dünya harbi sonrası tecrübeler, *yabancı sermaye* hareketleri içinde (2) sikkının, yani dolaysız teşebbüs yatırımlarının hâkim olduğunu göstermektedir. Bunun da sebebi yabancı sermayedarın az gelişmiş ülkedeki müteşebbislerin iyi niyetine ve etkinliğine inanmamaları, yatırımın kontrolünü elinde bulundurmamak istemeleridir.

### **Yabancı Sermaye Az Gelişmiş Ülkelere Gelir mi?**

Az gelişmiş ülkelerin yabancı sermayeye ihtiyaçları olduğunu ve yabancı sermayeden ne anlaşılacak gerektiğini belirttikten sonra şu soruyu sorabiliriz: sermayenin zengin ülkeleri terkedip fakir ülkelere akması için bir sebep var mıdır? Bu soruyu önce dolaysız

teşebbüs yatırımları, sonra da portföy yatırımları bakımından cevaplandırabiliriz.

Yukarda fert (işçi) başına düşen sermaye arttıkça ferdin verimliliğinin ve gelirinin arttığını söylemiştik. Aynı düşünüş tarzı sermaye için de geçerlidir. Sermaye başına işçi sayısı arttıkça sermayenin verimi ve geliri artar. İktisaden ileri ülkelerde sermaye birimi başına düşen işçi sayısı az, az gelişmiş ülkelerde fazladır; öyleyse sermaye geliri (*sermayenin marjinal etkinliği*) az gelişmiş ülkelerde gelişmiş ülkelere nazaran daha büyüktür. Her istihsal âmili daha yüksek gelir elde edebileceği alanlara doğru kayma temayülü gösterdiğine göre sermayenin de, marjinal sermaye gelirinin düşük olduğu zengin ülkelerden marjinal sermaye gelirinin yüksek olduğu az gelişmiş ülkelere akması tabii bir şey olur. Demek ki nasıl dış ticaretin ortaya çıkmasına yol açan şey istihsal kaynaklarının ülkeler arasında farklı şekilde dağılmış olmasıysa, sermayenin ülkeler arasında hareketine yol açan şey de istihsal kaynaklarının ülkeler arasında farklı bir şekilde dağılmış olmasıdır.

Yukardaki düşünüş tarzı yardımıyla varılabilecek diğer bir sonuç da şudur: yabancı sermayeyi çeken şey bir ülkenin az gelişmiş (fert başına sermayenin az) olması ise, bir ülke geliştikçe (fert başına sermaye ve gelir miktarı arttıkça) bu ülkenin yabancı sermaye için daha az cazip bir hale gelmesi tabiidir. Gelişmekte olan bir ülkede sermayenin verimi düştükçe, yabancı sermaye daha az gelişmiş ülkelere gitmeyi veya kendi ülkesinde kalmayı tercih eder.

### Arz ve Talep

Portföy yatırımları bakımından aynı sonuçlara pek bilinen arz ve talep kanunuyla varılabilir. Belli talepte arz çoksa fiyat düşük, arz azsa fiyat yüksektir. Sermayeyi kiralamanın fiyatını (*faizi*) sermaye arz ve talebi tâyin eder. Gelişmiş ülkelerde sermaye arzı fazla, az gelişmiş ülkelerde azdır, bunun sonucu olarak gelişmiş ülkelerde sermaye geliri az, az gelişmiş ülkelerde sermaye geliri fazladır. Bu, gelişmiş ülkelere az gelişmiş ülkelere doğru bir sermaye akımı doğurur. Sermaye akımı sırasında gelişmiş ülkede sermaye arzı azalır, sermaye geliri yükselir; az gelişmiş ülkede sermaye arzı artar, sermaye geliri düşer ve bu ülkeye sermaye ihracı gitgide daha az cazip bir hal alır. Nihayet sermaye hareketi sonucunda az gelişmiş ülkede sermaye geliri o kadar düşer, çok gelişmiş ülkede o kadar yükselebilir ki az gelişmiş ve çok gelişmiş ülkelerde sermaye

geliri birbirine eşit olur, sermaye geliri bakımından *iki ülke arasında* denge kurulur ve sermaye hareketi durur.

Aynı mantığı biraz daha ileri götürürsek *bütün ülkeler arasında* geçerli olması gereken şu genel denge sonucuna varırız: mademki sermayenin (emek ve tabii kaynaklara nispetle) çok olduğu ülkelerde sermaye geliri düşüktür ve mademki sermaye, kıt (gelirinin yüksek) olduğu ülkelere akar, sermaye hareketinin durması için bütün ülkelerde sermayenin (emek ve tabii kaynaklara nispetle) aynı derecede kıt (bütün ülkelerde sermaye gelirin eşit) olması gerekir. Bir başka deyişle bütün sınırlar sermaye hareketine açıksa, sermaye hareketleri bütün ülkeleri eşit derecede iktisaden az (veya çok) geliştirmiş ülke haline getirmelidir.

Burada haklı olarak şöyle bir soru sormamız gerekir. Mademki sermaye hareketlerinin böyle bir görevi vardır, öyleyse bugün, sınırı sermaye hareketlerine açık olduğu halde fert başına gelirin pek farklı olduğu, çeşitli gelişme derecesindeki ülkelerin varlığını nasıl açıklıyabiliriz?

### **Az Gelişmiş Ülkelerde Sermaye Gelirini Azaltan Sebepler**

Yukardaki düşünüş şekli ve varılan genel sonuç saf iktisat mantığı yönünden doğrudur, fakat sermayenin az gelişmiş ve çok gelişmiş ülkelerde, içinde çalıştığı koşulları aynı farzettığı için düzeltilmiye muhtaçtır. Sermayenin az gelişmiş ülkelerde, çok gelişmiş ülkelerdeki kadar verimli çalışmasını engelliyen sebepler vardır, ve bunların başında az gelişmiş ülkede dış tasarrufların gelişmemiş olması gelir. Dış tasarruflar, burada, yatırımların en az maliyetle verimli olmasını ve verimli olmakta devam etmesini sağlayan ortam olarak tanımlanabilir. Gelişmiş ülkede bir çiftçi tarımını makineleştirmek isterse, ektiği toprağa ve tarım şekline uyan aracı tespit edecek eksperleri, aracın çalışmasını sağlayacak akaryakıtı, aracı tamir imkânlarını, yedek parçayı, artan istihsalı nakil hizmetlerini kolayca temin edebilir ve bu imkânların ilerde bozulmayacağını da bilir (1, s. 590). Az gelişmiş bir ülkede çiftçi bu imkânların hiçbirini aynı kolaylıkla bulamaz, ve çok defa bu hizmetleri de kendi sağlamak için munzam harcamalara katlanmak zorunda kalır. Belli işçi ve tabii kaynaklarla istihsale katılan belli aracın çok gelişmiş ülkede de, az gelişmiş ülkede de verimi aynıdır, fakat az gelişmiş ülkelerde bu araçtan bu verimi elde etmek için munzam bazı yatırım-

lar daha yapmak gerekir. Sermaye az gelişmiş ülkelerde daha fazla tabii kaynak ve emekle istihsale katıldığı için daha verimli olsa bile, bu verimi elde etmek için munzam yatırımların gerekmesi az gelişmiş ülkelerde yatırımların kârlılığını azaltan bir sebeptir. Demek ki bir ülke iktisaden geriye dış tasarruflar da gelişmemiştir, dış tasarrufların gelişmemiş olması yabancı sermayenin o ülkeye yeterli hızda akmasını önler. (Gerilik geriliği sürdüren sebepleri de içinde saklar.) Fakat gelişme süreci ilerledikçe dış tasarruflar artar ve yabancı sermayenin bu yüzden az gelişmiş ülkelere akma ihtimali artar.

### Belirsizlikler

Dış tasarrufların istihsal maliyetini arttırıcı ve yabancı sermaye akımını önleyici tesiri yanında, yabancı sermayenin az gelişmiş ülkelere akımını güçleştiren bir sebep de bu ülkelerde karşılaşılan belirsizliklerdir. Az gelişmiş ülkede siyasî rejim değişebilir, bir ihtilâl olabilir ve bunun sonucunda yabancı sermayeye el konabilir, yabancı sermaye millileştirilebilir, iktisat rejimi değiştirilip yabancı sermayenin faaliyette bulunması için gerekli ham maddelerin ithali durdurulabilir, kâr ve ana sermayenin transferi önlenebilir. Böyle bir halde yabancı sermaye, bu andan sermaye ömrünün sona ereceği ana kadar elde edebileceği kârdan veya onun kullanımından mahrum kalır. Bu, büyük bir ihtimalle, gerçekten elde edilecek kârın, az gelişmiş ülkelerde çok gelişmiş ülke koşulları hâkim olsaydı elde edilmesi umulacak kârlara nispetle düşük olması demektir. Onun için gelişmiş ülkelerdeki pek çok sermayedar, kendi ülkesinde büyük bir kesinlikle elde edeceği düşük kârları, az gelişmiş ülkede çok büyük belirsizlikle elde edebileceği yüksek kârlara tercih eder.

Ekseriya, az gelişmiş ülkeler bu belirsizliği azaltmak ve yabancı sermayeyi teşvik etmek için bazı tedbirler alırlar. Bu arada yabancı sermayeye bazı vergi muafiyetleri tanınabilir, yabancı sermaye çift vergilemeden muaf tutulabilir, millileştirmeye başvurulmayacağına, kârların, temettü ve faizlerin sürekli olarak transfer edilebileceğine dair teminat verilebilir, yabancı sermayeyi usandıracak kontrollardan vazgeçilebilir, işletmelerin kontrolunda yabancı sermayeye eşit haklar tanınabilir, devlet iktisadî işletmelerinin özel sermaye ile rekabet etmesi önlenebilir, yabancı teknik ve idareci personelin gelip kolayca istihdam edilebilmesi, yabancıların mal ve hayat emniyeti sağlanabilir (2; 3, s. 352 - 60; 15, s. 4 - 5). Fakat bu ted-

birler belirsizlik yüzünden az gelişmiş ülkelere gitmeyen yabancı sermayeyi ancak kısmen teşvik edebilir, çünkü yeni bir hükümetin bu kolaylıkları ve garantileri kaldırmıyacağını kimse temin edemez.

Az gelişmiş ülkelerdeki belirsizlikler yalnız yabancı sermayenin bu ülkelere akmasını önlemekle kalmaz, az gelişmiş ülkelerdeki nakit halindeki sermayenin gelişmiş ülkelere kaçmasına da yol açabilir. Az gelişmiş ülkedeki müteşebbis gelişmiş bir ülkede 0,95 ihtimalle elde edeceği yüzde 6 nispetindeki kazancı kendi yurdunda 0,65 ihtimalle elde edeceği yüzde 8 nispetindeki kazanca tercih edebilir. Bu şekilde yabancı ülkelere kaçan yerli sermaye de bir nevi yabancı sermaye sayılabilir ve onu yurda döndürecek tedbirlere başvurulabilir; yabancı sermaye halinde olduğu gibi, bazı teminat ve kolaylıklarla ya belli kâr haddinde kazanma ihtimalini, ya da belli kazanma ihtimalinde kâr haddini arttıracak imkânlar araştırılabilir. Fakat yukarda olduğu gibi bu halde de başarı nispetinin büyük olacağı umulmamalıdır. Hükümetler geçicidir, kanunlar değiştirilebilir, nakit sermaye bir kere yatırılmışsa kaçırılması güçtür.

Belirsizlik yüzünden gerek az gelişmiş ülkelere akmayan, gerekse az gelişmiş ülkelerden kaçan sermayenin müşterek özelliği şudur: az gelişmiş ülke geliştikçe belirsizlik azalır, belirsizlik azaldıkça sırf belirsizlik yüzünden bu ülkelere gelmeyen (veya bu ülkelerden kaçan) sermaye bu ülkelere akmaya (geri dönmiye) başlar.

### Bazı Sonuçlar

Şimdi, şimdiye kadar vardığımız kısmî sonuçları birleştirebiliriz. Gördük ki az gelişmiş ülkelerde sermayenin (emek ve tabii kaynaklara nispetle) kıt olması sermayenin bu ülkelerde verimini arttırıyor, ve bu, yabancı sermayeyi az gelişmiş ülkelere çekici bir tesir yaratıyordu; fakat bu ülkelerde dış tasarrufların yokluğu ve belirsizliklerin varlığı yabancı sermayenin gelişini engelliyordu. Öyleyse *belli bir anda* az gelişmiş bir ülkeye yabancı sermaye gelip gelmeyeceğini tâyin eden şey, bu zıt yönde işliyen iki ayrı kuvvetin nisbî önemidir: az gelişmiş bir ülkede yabancı sermayeyi teşvik edici tesir, yabancı sermayeyi engelleyen tesirleri aşıyorsa bu ülkeye yabancı sermaye akacak, engelleyici tesirler teşvik edici tesirden büyükse bu ülkeye hiç yabancı sermaye girmeyecektir. Aynı düşünce tarzı, az gelişmiş bir ülkeye yabancı sermaye akıyorsa, bu akımın şiddetini de tâyin eder: yabancı sermayeyi teşvik edici te-

sir yabancı sermayeyi engelleyici tesirleri ne kadar fazla aşıyorsa (engelleyici tesirler ne kadar küçük, teşvik edici tesirler ne kadar büyükse) yabancı sermaye hareketi o kadar büyük olur, yabancı sermayeyi teşvik edici tesir engelleyici tesirleri ne kadar az aşıyorsa yabancı sermaye hareketi o kadar küçük olur. Bu düşünüş tarzı tersine de çevrilebilir: az gelişmiş bir ülkeye yabancı sermaye akımı fazlaysa o ülkede belirsizliklerin ve dış tasarruf eksikliğinin sermaye verimine nazaran hayli küçük olduğu söylenebilir (ve vice varsa). Türkiyeye yabancı sermaye akımı umulana ve diğer ülkelere nispetle azdır; öyleyse Türkiyede teşvik edici tesirin engelleyici tesirlerden büyük olduğunu, fakat engelleyici tesirlerin de hayli büyük olduğunu söyleyebiliriz.

Yukarda belli bir an için vardığımız sonuçları *gelişme süreci* için de tekrarlıyabiliriz. Bir ülke geliştikçe sermaye (emek ve tabii kaynaklara nispetle) bolluyor, verimi düşüyordu; ve yine, engelleyici tesirler sıfır bile olsa kâr haddi gelişmiş ülkelerdekine eşit olduktan sonra hiç bir yabancı sermaye bu ülkelere gitmiyordu. Buna mukabil bir ülke geliştikçe belirsizlikler azalıyor, dış tasarruflar artıyor, yani engelleyici tesirler azalıyordu. İşte, bir ülke gelişirken engelleyici tesirlerdeki azalış, sermaye verimindeki düşüşten daha hızlıysa yabancı sermaye hareketi hızlanacak, sermaye verimindeki düşüş engelleyici tesirlerdeki azalıştan daha hızlıysa yabancı sermaye hareketi yavaşlayacaktır. Fakat normal şekilde, gelişmenin ilk safhasında engelleyici tesirlerin daha hızlı düşeceği ve yabancı sermaye hareketinin hızlanacağı, bunu izliyen safhada sermaye veriminin daha hızlı düşeceği ve yabancı sermaye hareketinin yavaşlayacağı ve nihayet sermayenin verimi gelişmiş ülkelere engelleyici tesirler farkı kadar yaklaşıncaya yabancı sermaye hareketinin duracağı söylenebilir. Bu noktada engelleyici tesirler ne kadar küçükse az gelişmiş ülke sermaye birikimi bakımından gelişmiş ülkelere o kadar yaklaşmış olur.

### **Yabancı Sermaye Az Gelişmiş Ülkelerde Her Kesime Gelir mi?**

Yukarda az gelişmiş bir ülkeye yabancı sermaye akması için o ülkede yabancı sermayeyi teşvik edici tesirin yabancı sermayeyi engelleyici tesirleri aşması gerektiğini söylemiştik. Aynı koşul az gelişmiş ülke içindeki çeşitli kesimler için de geçerlidir. Yabancı sermaye az gelişmiş ülke içinde de teşvik edici tesirin büyük, engelle-



yici tesirlerin küçük olduğu istihsal kollarını seçer. İhraç malı olan ham maddeler istihsalinde mala olan talep yönünden bir belirsizlik olmadığı gibi, bu alan kârların transferi bakımından belirsizliğin asgariye indiği bir istihsal koludur. Yine, bu kesimde sermaye verimliliğinin diğer kesimlere nispetle daha düşük olması için hiç bir sebep yoktur. Öyleyse yabancı sermayenin az gelişmiş ülkelerde bu, ve benzer sahalara akması tabii bir şey olur.

Bu sonucu pekiştiren bir diğer sebep de şudur. Az gelişmiş ülkelerde ferdin verimliliği ve geliri düşüktür; geliri düşük olduğu nispette de başkasının malından o kadar az satın alabilir; bu, piyasanın küçük olmasına yol açar. İktisaden gelişmek için ferdin veriminin, gelirinin artması, bunun için de istihsalde daha fazla sermayenin kullanılması gerekir; fakat piyasanın küçük olması istihsalde daha fazla sermaye kullanılmasını önler. Talebi sınırlı (piyasa küçük) tek bir mal istihsalinde kullanılan yabancı sermaye bu fasit daireden kurtulamaz ve kendi talebini yaratamaz. Bunu pek bilinen bir misali ayakkabı endüstrisine yatırılan yabancı sermaye halidir. Bu yeni endüstride çalışanların bütün gelirlerini kendi imâl ettikleri mal üzerine harcamaları beklenemez; ekonomide fertlerin gelirleri düşük, piyasa küçük olduğu için diğer istihsal kesimlerinde çalışanların da bu endüstriyi kârlı hale getirecek bir talepte bulunmaları umulamaz. Yabancı sermayenin, talebi sınırlı yurt içi malların istihsalinde kârla çalışmak imkânlarından yoksunsa, piyasası geniş olan ihraç ham maddeleri kesiminde istihsalde bulunması tabii bir şey olur. (Yabancı sermayenin ihraç ham maddeleri koluna yatırım yapması ekseriya hoş görülmez ve yabancı sermayenin müstemleke metodlarıyla çalıştığı öne sürülür.)

### **Yabancı Yatırımları Sermaye - Kullanan Olması Beklenebilir mi?**

Burada sorulması gereken bir soru da şudur. Acaba yabancı sermaye yatırımlarında işçi başına sermayenin (az gelişmiş ülkedekine nispetle) çok yüksek olması beklenebilir mi? Yabancı sermayenin az gelişmiş ülkelere gelişinin sebebi, bu ülkelerde sermayenin (emek ve tabii kaynaklara nispetle) kıt, bu yüzden de veriminin yüksek olmasıdır demistik. Yabancı sermaye az gelişmiş ülkelere sermaye birimi başına işçi sayısı yüksek olduğu için gidiyorsa, az gelişmiş ülkelerde de sermaye birimi başına işçi sayısının yüksek (teşvik edici tesirin büyük) olduğu istihsal kollarını seçmesi ge-

reker. Bu kesimler belirsizliklerin varlığı veya dış tasarrufların, yeterli talebin yokluğu (engelleyici tesirler) yüzünden cazip bir yatırım alanı teşkil etmiyorsa (bu alanlarda engelleyici tesirler teşvik edici tesirden büyükse veya teşvik edici tesir engelleyici tesirlerden diğer alanlara nazaran daha az büyükse) yabancı sermaye seçtiği iş kollarında (teşvik edici tesirin -belki- daha küçük, fakat engelleyici tesirler çok daha küçük olduğu için teşvik edici tesirin engelleyici tesirleri daha fazla aştığı alanlarda) sermaye birimi başına işçi sayısının büyük olduğu istihsal tekniklerini seçmeleri tabii bir şey olur.

Bizi aynı sonuca götüren bir başka sebep de şudur. Her müteşebbis en fazla kâr elde etmeye çalışır; kâr, müteşebbisin istihsalde elde ettiği varidat ile istihsal maliyeti arasındaki farktır; belli varidatta istihsal maliyeti ne kadar düşük olursa kâr da o kadar büyük olur; istihsalde iki istihsal âmilinin (emek ve sermaye) kullanıldığı varsayılabilir; az gelişmiş ülkelerde emek (gelişmiş ülkelere nispetle) ucuz olduğu için yabancı müteşebbisin istihsalde kendi ülkesine nispetle daha fazla emek kullanması, sermaye yerine emek ikame etmesi tabii bir şey olur. Ayrıca, az gelişmiş ülkelerde, istihsalde yabancı sermaye kullanımı engelleyici tesirler yüzünden her zaman belli bir riski gerektirdiği halde, istihsalde emek kullanımının böyle bir riski yoktur. Demek ki daha fazla emek - kullanan istihsal tekniğinden riski azaltıcı bir araç olarak yararlanılabilir. Yabancı sermaye ne kadar az riski göze alabiliyorsa, emek - kullanan istihsal tekniğinden de o kadar fazla yararlanır. Demek ki az gelişmiş ülkelerde yabancı yatırımların daha çok emek - kullanan, daha az sermaye kullanan olması için yeterli sebep vardır. Nitekim Türkiyede yerli sanayicilerin işçi başına yaptıkları ortalama yatırım miktarı 37 025 Türk lirası iken, 1964 yılı başına kadar yabancı sermayenin işçi başına yaptığı yatırım miktarının, bunun ancak biraz üstünde, 42 680 Türk lirası olması da bunu göstermektedir.

Şimdi *gelişme süreci içinde* yabancı sermayenin kullanacağı istihsal tekniğini de araştırabiliriz. Yabancı sermaye yatırımları arttıkça (az gelişmiş ülke geliştikçe) bu ülkede sermaye (emek ve tabii kaynaklara nispetle) bollaşır, sermaye birimi başına düşen işçi sayısı azalır. Bunun sonucu olarak da yeni gelen yabancı sermaye eskisine nispetle daha az işçi ile istihsalde bulunmak, daha fazla sermaye - kullanan istihsal tekniğini seçmek zorunda kalır. Yine, bir ülke geliştikçe piyasa da büyür, büyük bir piyasada sermaye - kullanan istihsal tekniklerinin yol açtığı firma - içi tasarruflar da bü-

yük olur. Aynı sonucu doğuran bir diğer sebep de şudur: bir ülke geliştikçe işçi başına sermaye artar; bu, işçinin veriminin ve ücretinin artmasına yol açar; fiyatı yükselen istihsal âmili yerine diğerlerini ikame etmek maliyeti düşürür; işte bu yüzden de bir ülke geliştikçe yabancı sermayenin daha fazla sermaye - kullanan istihsal tekniklerini seçmesi tabii bir şey olur.

### **Yabancı Sermayenin Emek - Kullanan İstihsal Tekniğini Seçmesi Az Gelişmiş Ülke İçin İyi Bir Şey midir?**

İlk bakışta şöyle zannedilebilir: iktisadî gelişmenin ilk safhalarında bulunan bir ülkenin en fazla muhtaç olduğu şey sermayedir; öyleyse yabancı sermayenin de en fazla sermaye - kullanan teknikleri seçmesi istenir bir şey olmalıdır. Aslında böyle bir düşünüş şekli, meselenin iki yüzünün iyice ayırt edilmemesinden doğmaktadır. *Belli istihsalde bulunacak* yabancı sermaye yatırımının daha fazla sermaye - kullanan olması isteniyorsa, böyle bir istek haklı sebeplere dayanır, çünkü az gelişmiş ülkeye ne kadar fazla sermaye girerse o ülkede verimin ve gelirin artma ihtimali o kadar artar. Eğer yabancı yatırımların daha fazla sermaye kullanan olması isteği ile az gelişmiş ülkeye girecek *belli* yabancı sermayenin yalnız bir veya birkaç istihsal kolunda toplanması ve sermaye - kullanan istihsal tekniklerini benimsemesi kastediliyorsa, böyle bir inanışın haklı sebeplere dayanması bazı şartların gerçekleşmesine bağlıdır. *Tam rekabet şartları* altında, *belli miktarda* yabancı sermaye ister sermaye - kullanan, ister emek - kullanan istihsal tekniğini benimsesin, bütün ülke bakımından işçi başına sermayeyi aynı oranda arttırır ve bu bakımdan birbirine üstün oldukları söylenemez. Fakat sermaye - kullanan istihsal tekniği belli yabancı sermayenin daha az istihsal kolunda, emek - kullanan istihsal tekniği ise daha fazla istihsal kolunda kullanılmasına imkân verir, ve sadece bu olay emek - kullanan itihsal tekniklerini tercih etmek için yeterli bir sebep olabilir. Yukarda, bazı hallerde sermayenin bir tek istihsal kolunda kendi talebini yaratamadığını ve bu gibi istihsal kollarına yabancı sermaye yatırılmadığını söylemiştik. Fakat böyle bir yatırım yapılsaydı, bu yatırım kârlı olmadığı halde, burada çalışanların elde ettikleri geliri harcamaları diğer kesimlerin talebini ve kârını arttıracaktı. İşte, tek tek yapılırsa kârsız olacak bir çok yatırım aynı anda bir çok kesimde yapılırsa, her yatırım diğerlerinin talebini ve kârını arttırabilir ve bütün yatırımlar kârlı hale gelebilir. Demek ki

belli yabancı sermayenin tam rekabet şartları altında (veya daha genel bir terimle firma - içi tasarrufların bulunmadığı hallerde) yaygın şekilde, emek - kullanan istihsal tekniğini seçmesi istenir bir şeydir.

Tam rekabet faraziyesi bırakılır ve yabancı sermayenin *ekstrik rekabet şartlarında* istihsalde bulunduğu farzedilirse, *belli* yabancı sermayenin *daha az* endüstride toplanması yabancı sermaye ve az gelişmiş ülke yönünden istenir bir tesir doğurabilir. Tam rekabet şartları altında, belli talep strüktüründe geniş çap istihsal firma - içi tasarruf yaratmadığı halde eksik rekabet şartları altında yapılabilir ve bu şekilde elde edilen iç tasarruflar (istihsal maliyeti ve nihai mal fiyatındaki düşmeler), yabancı sermaye daha çok endüstriye dağılsaydı doğacak olan *manzom* dış tasarrufları aşabilir. Yine, az gelişmiş ülkelerde eksik rekabet şartları hâkim olduğuna göre, belli yabancı sermayeden doğacak sosyal faydanın, bu yabancı sermayenin yol açacağı iç ve dış tasarrufların bir fonksiyonu olduğu ve belli yabancı sermayeden maksimum sosyal faydayı sağlayacak bir endüstriler arası dağılımın bulunduğu düşünülebilir. Borçlanan devletse böyle bir yatırım örneğini gerçekleştirebilir, diğer hallerde böyle bir yatırım örneğinin gerçekleşmesini kolaylaştıracak bazı tedbirler alabilir.

### **Yabancı Sermayenin Endüstri - İçi ve Endüstri - Dışı Etkileri**

Yukarda, yabancı sermayenin bu sermaye ile birlikte istihsale katılanların gelirini arttırdığını ve artan gelirin (dış tasarruflar yoluyla) diğer kesimlerin mallarına olan talebi arttırdığını söylemiştik. Yabancı sermaye, istihsalinde kullanıldığı malın ham ve ara maddelerinin satın alınmasına yol açtığı için de bazı kesimlerin mallarına olan talebi artırır. Yabancı sermaye diğer kesimlerin talebini arttırdığı gibi maliyetini de düşürebilir: yabancı sermaye kullanılarak istihsal edilen malın fiyatı yabancı sermayenin bu kesimde istihsalde bulunmasından sonra düşüyorsa (firma içi tasarruflar varsa), bu malı istihsal ettikleri malın ara maddesi olarak kullanan kesimlerin maliyeti düşer.

Yabancı sermayenin gelmesiyle, yabancı sermayenin istihsalde bulunduğu kesimde maliyeti arttırıcı ve azaltıcı çeşitli etkenler ortaya çıkar. Yabancı sermaye bu kesimde diğer firmalarla vasıflı işçi, toprak gibi istihsal âmilleri için rekabet eder ve bu firmaların maliyetlerini yükseltebilir. Buna mukabil mevcut firmaların mali-

yetini kısıcı bazı dış tasarruflar sağlıyabilir. Meselâ maden çıkaran bir yabancı firma yeraltı sularının bir kısmını çekiyorsa, bu, diğer firmaların çekmek zorunda oldukları yeraltı suyunu azaltır ve diğer firmaların maliyetini düşürür. Yabancı sermaye girdiği istihsal kolundaki firmaların maliyetini değiştirdiği gibi varidatını da değiştirebilir. Nitekim yabancı sermayenin istihsale katıldığı kolda ek-sik rekabet şartları hâkimse yabancı sermaye o istihsal kolunda nihâî mal fiyatlarının ve diğer firmalar varidatının düşmesine yol açabilir.

Genel olarak, yabancı sermayenin istihsale katıldığı iş kolu ne kadar küçükse, dış tasarruflara nispetle endüstri - içi istenmiyen tesirler de o kadar küçük olur. Sınır olarak, yabancı sermaye eskiden hiç istihsal edilmeyen bir malın istihsalinde kullanılıyorsa endüstri - içi istenmiyen tesirler sıfır olur. Tek tek yatırımlar göz önüne alındığı zaman endüstri - içi zararlar bulunsa bile, bütün yatırımlar göz önüne alınınca karşılıklı dış tasarrufların her firma için endüstri - içi zararları aşmaması için hiç bir sebep gösterilemez.

### Kârlar, İstihdam, Gelir Dağılımı

Yurt içi tasarrufla finanse edilen yatırımlar gibi yabancı yatırımlar da (belli bir süre sonra) kârları düşürür. Fakat başlangıçta kârların düşmesi değil işsizlerin azalması beklenebilir. Bu süreç şöyle gelişir. Dış tasarruflar kârı arttırır, kârın artması yatırımları arttırır, yatırımların artması işsizleri azaltır. Dış tasarrufların kârları arttırıcı tesirini destekliyen bir olay da şudur: dış tasarruflar kârları arttırdığı halde ücretleri etkilemez, çünkü az gelişmiş ülkede (açık, gizli) yeteri kadar işsiz vardır; ücret bir maliyet unsuru olduğuna göre, bu kârların artmasını gerektiren yeni bir sebeptir. Demek ki gelişmenin ilk safhasında yabancı sermaye az gelişmiş ülkeye akarken, yukarda bahsettiğimiz engelleyici tesirlerdeki azalma yanında dış tasarrufların ve ücretlerin kârları arttırıcı tesiri de sermaye gelirinin yükselmesini sağlar. Bu süreç sırasında bir had-den sonra munzam emek talebi ücretlerde yükselme temayülü yaratmaya başlar; bu temayülü destekliyen bir sebep de gelişme süreci içinde işçi başına sermaye miktarının artmasıdır. Aynı sebep sermaye gelirlerini de azaltan bir sebeptir; çünkü işçi başına sermaye artıyorsa, sermaye birimi başına işçi azalıyor demektir, bu da sermaye veriminin ve gelirinin düşmesini gerektirir; ücretlerin daha hızlı artma temayülü bu hareketi şiddetlendirir. Nihayet ücretler dü-

şüp kârlar yükselirken öyle bir noktaya varıldığı düşünülebilir ki bu noktada az gelişmiş ülke yabancı sermaye için cazip olmaktan çıkar ve yabancı sermaye akını durur (4, 6, 10).

Şimdi, şimdiye kadar vardığımız bazı sonuçları özetleyebiliriz:

- (a) *Sermaye hareketleri dünya istihsalini arttırır, çünkü sermaye az verimli olduğu yerlerden çok verimli olduğu ülkelere akmaktadır.*
- (b) *Sermaye hareketleri ülkeler arasında gelir farkını azaltıcı bir tesir yaratır; çünkü fakirliğin sebebi emek ve tabii kaynaklara nispetle sermayenin kat olmasıdır, sermaye hareketleri ise böyle ülkelere yönelmektedir.*
- (c) *Sermaye hareketleri her ülkede gelirin bölüşümünü değiştirir, gelirler arasındaki farkı azaltır. A ülkesinden B ülkesine sermaye akımı varsa, bu, A ülkesinde sermayenin azalmasına, veriminin ve gelirin yükselmesine, işçi başına sermaye miktarı azaldığına göre ücretlerin düşmesine yol açar; B ülkesinde ise, ters yönde işliyen aynı sebepler yüzünden sermaye geliri düşer, ücretler yükselir.*
- (d) *Sermaye akımı devam ettikçe sermaye akımını doğuran sebepler küçülür.*
- (e) *Sermaye akımının durduğu (teorik) denge noktasında sermaye çeşitli ülkeler arasında öyle dağılır ki her ülkede sermayenin marjinal etkinliği birbirine eşit olur. Bu noktada herhangi bir sermaye hareketi dünya istihsalini azaltır, ülkeler arasında ve her ülke içinde gelir farkını arttırır.*

İlk dört sonuç her halde geçerli olduğu halde, sonuncu sonuç ancak hiç bir sürtünmenin olmadığı, teorik ve ideal sermaye dağılımı ile ilgilidir.

### **Sermaye Hareketlerinin Alternatif Maliyeti**

Burada, sermaye hareketlerinin, yukardaki sonuçları doğuracak diğer istihsal âmil hareketlerinden daha etkin olup olmadığı sorulabilir. Toprak hareketsiz istihsal âmilidir; ülkeler arasında hareketi, ancak üzerinde yetişen ürünün mübadelesiyle mümkündür. Buna mukabil, az gelişmiş ülkeden çok gelişmiş ülkeye emek akımı, çok gelişmiş ülkeden az gelişmiş ülkeye sermaye akımınıninkine eşdeğer so-

nuçlar doğurur. Emek akımı sonucunda gelişmiş ülkede ücretler düşer, sermayenin verimi ve geliri yükselir; az gelişmiş ülkede sermaye verimi ve geliri düşer, ücretler yükselir; her iki halde de ülkeler arasında ve her ülke içinde gelir farkı azalma temayülü gösterir. Az gelişmiş ülkeden giden işçiler işsizse, bu, az gelişmiş ülkede tasarrufun ve sermaye birikiminin de artmasına yol açar; çünkü bunların gitmesi millî geliri değiştirmedigi halde istihlâki azaltır. Fakat sermaye hareketlerini ters yöndeki emek hareketlerine tercih etmek için bazı sebepler gösterilebilir : (a) herşeyden önce emeğin hareketinin sosyal ve iktisadî maliyeti sermayeninkine nazaran daha yüksektir, (b) sınırlar bir kere emeğin hareketine açılınca ilk gidenlerin vasıflı işçiler olması pek muhtemeldir, bu da geride kalanların verimliliğini fazlasıyla düşürebilir, (c) gelişmiş ülkeler yeterli yatırım mahreci sıkıntısı çekerler; bu ülkelerin emek ithali tam istihdamı sürdürmeyi güçleştirdiği halde sermaye ihracı bunu kolaylaştırabilir; bunun için de gelişmiş ülkeler ekseriya emek ithalini sıkı tazyitlerle kapamışlardır.

Yabancı sermayenin bu üstün taraflarına mukabil, sermaye hareketlerini güçleştiren bazı engeller de vardır. Gelişmiş ülkeler bakımından bu engellere değinmiş, bu arada az gelişmiş ülkelerdeki belirsizliklerden ve dış tasarrufların yokluğundan bahsetmiştik. Az gelişmiş ülkeler bakımından yabancı sermayenin istenirliğini azaltan önemli bir sebep şudur: emek akımı gelecek devreler için hiç bir yük yüklenmediği halde sermaye akımı gelecek devreler için bir faiz yükü yükler ve ana borcun ödenmesini gerektirir; bu, az gelişmiş ülkenin gelecek devrelerdeki istihsalinden daha az istihlâk edebilmesi demektir. Zaten yatırımın yurt içi finansmanı ile yabancı ülkelere finansmanı arasında esas fark budur: yurtiçi finansman istihlâkin şimdi kısılmasını gerektirir, ilerde artmasını sağlar; yabancı ülkelere finansman istihlâkin şimdi aynı kalmasını sağlar, ilerde kısılmasını gerektirir. Bu gözlemden varılabilecek genel bir sonuç şudur: yabancı sermaye, gelişmeyi gerçekleştirmek için istendiğine göre öyle verimli olmalıdır ki, gelecek devrelerde istihlâk kısıldığı zaman da fert başına istihlâk, yabancı sermayenin gelmesinden önceki istihlâkten büyük olmalıdır. Yine varılacak bir sonuç şudur: yabancı sermayenin doğurduğu gelir akımının, mevcut istihlâk sığasının genişlemesine veya doğum haddinin yükselmesine yol açması önlenemezse, gelişme gerçekleşmeyeceği gibi ilerki devrelerde fert başına istihlâk azalır. Böyle bir durum harp masrafla-

rının dışardan borçlanma ile finanse edilmesine ve yükünün gelecek nesillere aktarılmasına eşdeğer olur.

Yabancı sermayenin istenirliğini azaltan önemli bir sebep de, yabancı yatırımların az gelişmiş ülkenin ihraç ham maddeleri kesiminde toplanmasıyla ilgilidir. Yabancı yatırımlar «gıda ve ham maddeler ihracı üzerinde ihtisaslaşırlar; böylece az gelişmiş ülkeleri vaktiyle sanayileşmiş ülkelerde sanayinin daha da temerküzüne iştirak ettirirler...» (12, s. 477). Bu kesimlerde yapılan yabancı yatırımlar, yatırımın ikinci ve birbiri üzerine yığılan tesirlerini yatırım yapan ülkeye naklederler. Yabancı sermaye az gelişmiş ülkelerin bu kesimlerindeki yol, liman, enerji gibi sınırlı dış tasarrufların kullanımında yerli sermaye ile rekabete geçtiği için de yurtiçi istihsalin azalmasına yol açabilir. Yine, tarım kesimi teknik yeniliklerin, iç ve dış tasarrufların en küçük olduğu bir alandır, bu alandaki yatırımların gelişmeyi harekete geçirecek yeterli kuvvetler doğurması beklenemez. Nihayet, dış ticaret haddinin zaman içinde ham madde ihracatçısı ülkeler aleyhine dönmesi de, bu kesimlerdeki yatırımların uzun sürede verimini azaltan bir sebeptir. Demek ki yabancı yatırımlar ne kadar ihraç malları kesiminde toplanıyorsa yabancı sermayenin istenirliği o kadar azalmaktadır.

Son olarak şu sorulabilir: yabancı sermaye gelsin mi, gelmesin mi? İktisatçı ancak, *belli* yabancı sermayenin *belli* istihsal kolunda sosyal maliyet ve hasılasını hesaplayabilir, ancak iktisadî bakımdan iyi veya kötü yargısına varabilir. Ama bir gelişmenin gelişme olduğunu daha büyük bir kolaylıkla söyleyebilir: gelişme isteniyorsa, bu ya içten ya dıştan finanse edilmelidir; gelişmeyi isterken iç tasarrufu arttıracak yollara istihsale teşviki kırar diye, yabancı sermayeye milliyetçi duygularla itiraz etmek bir gelişmedir ve sık rastlanan bir gelişmedir. Şu da sorulabilir: gelişme için iç ve dış tasarruf bir alternatif midir? Ya da bir ülke gelişmeyi gerçekleştirmek için nasıl iç tasarruflarına güvenebilirse, aynı şekilde *sadece* yabancı sermayeye güvenebilir mi? Bir ülkenin sadece yabancı sermaye hareketleri yardımıyla gelişebileceğini teorik olarak kanıtlamak güçtür; fakat genellikle az gelişmiş ülkelerde engelleyici tesirler büyüktür, yabancı sermayenin tercih ettiği kesimlerde büyüme yaratıcı etkenler küçüktür, sadece sermaye hareketleri ile gelişmiş bir ülke göstermek de güçtür.



## BİBLİYOGRAFYA

1. ADLER, J. H., «The Fiscal and Monetary Implementation of Development Programs,» *American Economic Review*, XLII (May 1952), 584 - 601.
2. BROWN, W. A., «Treaty, Guaranty and Tax Inducements for Foreign Investments,» *American Economic Review*, XL (May 1950), 486 - 95.
3. BUCHANAN, N. S., and ELLIS, H. S., *Approaches to Economic Development*, New York, The Twentieth Century Fund, 1955, Chaps. XVI, XVII.
4. HECKSHER, E., «The Effects of Foreign Trade on the Distribution of Income,» *Ekonomisk Tidskrift*, XXI (1919), 497 - 512. American Economic Association, *Readings in the Theory of International Trade* (Philadelphia, Blakiston Co., 1949) içinde s. 272 - 300.
5. HIGGINS, B., *Economic Development*, New York, W. W. Norton, 1959, Chap. XXV.
6. KURIHARA, K. K., «Foreign Investment and Full Employment,» *Journal of Political Economy*, LV (1947), 459 - 64.
7. MARSH, D. B., *World Trade and Investment*, New York, Harcourt, Brace and Company, 1951, Chaps. V, VI, XXX.
8. NURKSE, R., «Some International Aspects of the Problem of Economic Development,» *American Economic Review*, XLII (May 1952), 571 - 84.
9. POLAC, J. J., «Balance of Payments Problems of Countries Reconstructing with the Help of Foreign Loans,» *Quarterly Journal of Economics*, LVII (February 1943), 208 - 40.
10. SAMUELSON, P. A., «International Trade and Equalization of Factor Prices,» *Economic Journal*, LVII (June 1948), 163 - 85.
11. SAMUELSON, P. A., «International Factor - Price Equalization Once Again,» *Economic Journal*, LIX (June 1949), 181 - 98.
12. SINGER, H. W., «The Distribution of Gains between Investing and Borrowing Countries,» *American Economic Review*, XL (May 1950), 473 - 86.
13. STOLPER, W. P., and SAMUELSON, P. A., «Protection and Real Wages,» *Review of Economic Studies*, IX (November 1941), 58 - 73. *Readings in the Theory of International Trade* içinde s. 333 - 57.
14. TARSHIS, L., *International Trade and Finance*, New York, John Wiley and Sons, Inc., 1959, Section IV, V.
15. UNITED NATIONS Economic Commission for Asia and the Far East, Committee on Industry and Trade, Second Session, *Foreign Investment Laws and Regulations in the ECAFE Region*, Bangkok, March 1950.

16. VINER, J., *International Trade and Economic Development*, Glencoe (Illinois), Free Press, 1952, chaps. I - III.
  17. WU, Yuan-Li, «Government Guarantees and Private Foreign Investment,» *American Economic Review*, XL (March 1950), 61 - 74.
  18. WU, Yuan-Li, «International Capital Investment and the Development of Poor Countries,» *Economic Journal*, LVI (March 1946), 86 - 102.
-