

YARDIM ALAN ÜLKELER TARAFINDAN SAĞLANAN VERGİ KOLAYLIKLARI VE DIŞ YATIRIMCILARIN UYARILMASI

Vladimir N. BANDERA

Fulbright Profesörü, Pavia Üniversitesi (İtalya)
Boston College Profesörü

I — Bu Raporun Dayandığı Hususlar ve Gayesi

Son yirmi yıl zarfındaki Uluslararası özel Sermaye hareketleri iki olağanüstü hususiyet taşımaktadır. Bir taraftan, ABD'den Batı Avrupa'ya, bugün dahi kuvvetini muhafaza eden, yoğun bir yatırım sermayesi akımı mevcutken, diğer taraftan, az gelişmiş ülkelere ancak önemsiz miktarlarda özel sermaye girebilmiştir. Dolayısıyla, özel yabancı yatırımların aşağı gelir seviyesindeki ülkelerin iktisaden gelişmesine önemli bir katkıda bulunacağı zayıf bir ihtimaldir¹.

Bu sermaye akımlarının, uygun vergi tedbirleri ile ne dereceye kadar teşvik edileceği veya insiyatiflerinin kırılacağı suali akla gelmektedir. Bu hükümet, yabancı sermayenin cezbedilmesi için vergi yolunun kullanılıp kullanılmıyacağını; şayet kullanılabilirse vergilerin bu yolda nasıl tatbik edilmesi gerektiğini bilmek isteyebilir. Diğer bir alternatif olarak, dış borçlanma seviyesi "belirli bir miktar" olarak kabul edilebilir ve devlet yabancı yatırımların vasıflarını kontrol etmek yani, iktisadî gelişme gayelerine matuf belirli yatırım çeşitlerini teşvik etmek isteyebilir.

Bu raporun ana gayesi yabancı sermayeye yol göstermede vergilerin tesir derecelerini değerlendirmek olduğuna göre, yakın zamanlardaki özel yabancı yatırımların arkasındaki temel iktisadî faktörlerin tartışılması ile konuya girmenin uygun olacağı düşünülmüştür.

Vergileme yönünden uyarma faktörü olarak, halihazır kazanç seviyesinin ne rol oynadığının bilinmesi çok önemlidir. Herkesçe bilindiği gibi, vergiler kazançları doğrudan doğruya etkiler.

1) Bakınız: A. Bash, **Financing Economic Development**, London : Macmillan, 1964.

Böylece, bu raporun ilk kısmı özel sermaye hareketlerini tayin eden bir unsur olarak cari kazançların diğer değişkenlere kıyasla, taşıdığı önemle ilgili olan ampirik delilleri değerlendirmeye teşebbüs etmektedir. Bu esasa dayanarak, raporun ikinci kısmı birkaç ülkenin vergi politikaları hakkındaki temel bilgileri ortaya koymakta ve yabancı sermaye akımı kontrolünde bu vergi tedbirlerinin ne derece tesirli olduğunu araştırmaktadır.

Bu raporda ileri sürülen tezlerin az gelişmiş ülkelere de teşmil olunabileceği ümit edilir, fakat yazar vardığı sonuçları sadece Avrupa ülkelerindeki tecrübelerle dayandırmıştır ve bunun için de özür dilemektedir. Sadece Avrupa ülkelerindeki tecrübelerin esas olarak alınmasına sebep, ekseriyetle bu memleketlerin büyük miktarlarda özel dış sermaye almış olmalarından doğmaktadır. Bu yardımların temin edildiği başlıca ülke ise, ABD dir. Başka bir sebep de, ilgili istatistiklerin ve vergiler hakkındaki bilgilerin Avrupa ülkelerinde, az gelişmiş ülkelere nisbetle daha kolaylıkla elde edilebilmesi keyfiyetidir².

II — Yabancı Özel Yatırımların Teşvik Edilmesi

a) *Daha Önceki Tasvirî Çalışmalar ve Kullandığımız Kantitatif Yaklaşım.*

Son zamanlarda yapılan bazı çalışmalar, harice yapılan Amerikan özel yatırımlarının arkasındaki iktisadî sebepleri belirlemeye çalışmıştır. Ekseriyetle işletmelerin cevaplandığı anketlere dayanan bu incelemeler çok çeşitli sebeplerin ortaya çıkmasına yol açmıştır. Şöyle ki: —Daha yüksek kâr için araştırmalar,— Dış talebi genişletme, —Dış ticaret yasak-

2) Az gelişmiş ülkelerde yabancı yatırımlar vergilendirilmesi problemi ile doğrudan doğruya veya dolaylı olarak ilgili aşağıdaki incelemelere okuyucunun dikkatini çekmek isteriz:

W. A. Brown, "Treaty, Guaranty, and Tax Inducements for Foreign Investments", American Economic Review, Proceedings, May 1950;

G.D.A. Mac Oorgamm, "The Benefits and Costs of Private Investment from Abroad: A Theoretical Approach", Economic ecoud, March 1960;

W. J. Gibbons, **Tax Factors in Basing International Business Abroad**, Cambridge: Harvard Univeristy Press, 1957;

U.N. Economic and Social Council, **International Tax Problems: Taxation of Capital — exporting and Capital — importing Countries of Private Foreign Investment** (1956);

P.G. Richman, **Taxation of Foreign Investment Income**, Baltimore: John Hopkins Press 1963.

lamaları,— Arz edenle müşteri arasındaki ilişkiyi devam ettirme ihtiyacı,— Mahalli dağıtıcıların yetersiz faaliyeti — Ürünleri dış talebe uygun kılabilme zorunluluğu gibi hususlar bu sebeplere dahildir. Vergiler ya ikinci derecede önemli telâkki edilmekte veya hiç gözönüne alınmamaktadır. Yatırım kararlarının arkasındaki en önemli ve en sık bahsi geçen sebepleri bir noktada toplayabiliriz: Yabancı piyasalara sızarak ticarî kârları arttırma isteği. Gelecek kısımda, yabancı yatırımları tayin edici unsur olarak piyasa hacminin yıllık kazançlara kıyaslanmasının ve borç alan ülkenin ödemeler dengesinin önemiyle ilgili istatistikî delilleri sunacağım.

Son yıllardaki yabancı özel yatırımlar büyük çoğunlukla gizli olmaktan ziyade doğrudan doğruya yapılmıştır. Bu husus bilhassa Avrupa'daki Amerikan yatırımları ve az gelişmiş ülkelerdeki yabancı yatırımlar için geçerlidir. Buna rağmen A.B.D.'nin direkt yatırımları az gelişmiş memleketlerdeki yabancı yatırımların tersine talebe göre ayarlanmıştır. Buna sebep yabancı sermayenin, ürettiği mamulleri borç alan ülkelerin başlıca mahalli piyasalarında satabilmesidir. Az gelişmiş ülkelerdeki yabancı yatırımlar, dış sermayenin, mahalli kaynakları kullanarak ürettiği mamulleri borçlu *ülkenin dışına* (diğer memleketlere) satmak istediği için, arza göre ayarlanmış olmaktadır. Böylece, Avrupa'daki Amerikan yatırımlarının teşviki ve vergilenmesi hakkındaki inçelememiz, "doğrudan doğruya talebe göre ayarlanan yatırımlar" adı altında özel bir kategori teşkil etmektedir.

Yatırımın teşvik hakkındaki mevcut araştırmaların aksine, istatistikî çalışmaya dayanan belirli sonuçlar alınmasını sağlayacak bir teşebbüsde yapılmıştır.

Daha sonra, yerli piyasasının hacmini tayin eden M. 6.'in (iç) nisbi önemini (X) cari kazançları, ve uluslararası rezervleri, direkt yabancı yatırımın belirleyici unsurları olarak kantitatif yönden değerlendirmeye çalışacağız.

b) Kullanılan İstatistik Teknikleri.

1953 ile 1962 yılları arasında Avrupa Memleketlerindeki ABD. direkt yatırımlarının (D) seviyesini izah eden değişkenler olarak kazançla (G), Millî Gelir (Y) ve dış likiditelerin (L) önemini ölçebilmek için burada Reğresyon ve Korelasyon Analizi kullanılmıştır. Aşağıdaki fonksiyonel bağıntıyı teyid etmeye çalışmaktayız:

$$D = f (Y, G, L)$$

G'yi D'nin potansiyel izah edici unsuru olarak kabul etmemizin sebebi aşıkardır. Millî Gelir, talebin kuvvetli bir tayin edici faktörü olduğuna göre burada Y iç pazarın büyüklüğünü gösteren bir endeks olarak kabul edilmektedir. Dış likidite endeksi, L, Raporumuzun muhteviyatında yabancı sermaye ve kazançların bir elden diğerine transfer edilebilmesi bakımından hükümet politikalarının ikame bir değişkeni olarak kullanılacaktır. Bazen, dövizin değiştirilebilirliği (konvertibilitesi) dış yatırım kararlarında önemli bir yer işgal eder.

Aşağıdaki üç denklemin imalât, ticaret ve petrol sektörleri için hesaplanmıştır:

$$\begin{aligned} \text{I} - D &= A_0 \div A_1 Y \\ \text{II} - D &= A_0 \div A_1 Y \div A_2 G \\ \text{III} - D &= A_0 \div A_1 Y \div A_2 G \div A_3 L \end{aligned}$$

Bağımsız değişkenlerin emsal rakamları, .025 seviyesinde t deneyi ile istatistikî önemi bakımından kontrol edilmiştir.

Her regresyon denkleminde tayin edici unsur olarak emsal rakamları, R^2 , eklenmiştir. (Tabii ki, Korelasyon emsal rakamıdır). Birinci denklem iki değişken, Y ve D ihtiva etmektedir ve dolayısı ile basit R^2 hesaplanabilmektedir. Birden R^2 'ler diğer denklemlerin de kullanılması ile hesaplanabilir. Basit tayin edici unsur emsal sayılarının, birden fazla tayin edici unsur emsal sayıları ile mukayesesi G ve L'ye mukabil D'nin Y ile izah edilmesine bir dereceye kadar munzam delil sevkettirmektedir.

c) İstatistikî Sonuçlar.

Tablo I'de özetlendiği gibi, regresyon ve korelasyon sonuçları D ile Y arasında istikrarlı ve istatistikî yönden önemli dayanışmalar göstermekte fakat G veya L'nin D'yi etkilediklerine dair herhangi bir delili ortaya koymaya muvaffak olamamaktadırlar. A.B.D. direkt yatırımlar tarafından, tercih edilmiş olan imalat sektöründeki neticeleri biraz teferruatlı olarak yorumlamaya çalışalım. Pek çok ülke için basit R^2 'ler çok yüksektir. İsveç'te görülen istisnai derecedeki düşük R^2 ve istatistik yönünden önemsiz A_1 , bu memlekette iyice tutunmuş bir şirketin aktiflerinin satılmış olduğu zamana rastlayan 1959 ve 1960 yıllarındaki A.B.D. imalât yatırımlarının değerinde bariz bir azalmaya atfedilebilir.

Yukarıda belirttiğimiz gibi İsveç hariç, her üç denklemden Y değişkeninin emsal sayıları .025 seviyesinde önemlidir. II inci denkleme L ve II inci

REGRE

DENKLEM

İMALAT	A ₀	A ₁ (Y)
İtalya	—281	.000022 t=18.0
Belçika-Lüks.	—325	.00078 t=6.91
Fransa	—395	.0030 t=4.8
Hollanda	—132	.0052 t=8.2
Batı Almanya	—773	.0052 t=9.96
İngiltere	—4.6	.264 t=15.6
İsveç	.102	—0011 t=2.0
PETROL		
İtalya	—207	.000019 t=17.7
Belçika-Lüks.	—054	.00018 t=5.8
Fransa	—300	.00198 t=6.6
Hollanda	—094	.0057 t=9.6
Batı Almanya	—276	.00196 t=12.7
İngiltere	—1.734	.0938 t=18.1
İsveç	—133	.0033 t=9.4
TİCARET SEKTÖRÜ		
İtalya	—068	.000004 t=21.4
Belçika-Lüks.	—053	.00019 t=5.9
Fransa	—189	.00099 t=6.1
Hollanda	—047	.00212 t=6.1
Batı Almanya	—062	.00052 t=16.8
İsveç	—098	.00203 t=6.6

*) t. 025'in kritik değerleri

Denklem I (8 derecelik bağ)

Denklem II (7 derecelik bağ)

Denklem III (6 derecelik bağ)

TABLÖ II
HESAPLAMALARDA KULLANILAN İSTATİSTİK VERİLERİ
A --- İMALAT SANAYİİ; PETROL VE TİCARET SEKTÖRÜNDEKİ DİREKT AMERİKAN YATIRIMLARI
DEĞERİ (Milyardolar olarak) 1

	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962
BELÇİKA - LÜKS										
İmalat	.063	.071	.078	0.88	.089	.089	.129	.146	.169	.174
Petrol	.029	.027	.032	.039	.043	.047	.053	.052	.050	.058
Ticaret	.014	.015	.020	.021	.021	.024	.022	.029	.032	.041
FRANSA										
İmalat	.173	.189	.210	.232	.243	.270	.334	.402	.460	.582
Petrol	.090	.016	.113	.136	.147	.179	.201	.223	.244	.257
Ticaret	.011	.012	.017	.019	.022	.026	.061	.076	.092	.122
BATI ALMANYA										
İmalat	.115	.167	.191	.239	.268	.315	.489	.638	.747	.956
Petrol	.067	.069	.074	.111	.151	.164	.201	.248	.292	.376
Ticaret	.023	.025	.033	0.42	.048	.064	.074	.085	.093	.094
İTALYA										
İmalat	0.33	.041	.047	.057	.072	.091	.126	.170	.187	.232
Petrol	.049	.064	.089	.108	.108	.110	.142	.160	.215	.229
Ticaret	.002	.003	.004	.008	.010	.014	.023	.028	.038	.047
HOLLANDA										
İmalat	.028	.034	.038	.043	.045	.048	.058	.080	.095	.119
Petrol	.072	.078	.087	.102	.119	.126	.135	.143	.144	.163
Ticaret	.018	.020	.025	0.25	0.24	.025	.029	.036	.044	.059
İSVEÇ										
İmalat	.033	.040	.045	.048	.051	.054	.038	.018	0.21	.024
Petrol	.031	.032	.036	.050	.049	.045	.055	.064	.077	.103
Ticaret	.005	.006	.007	.007	.007	.007	.026	.029	.036	.041
İNGİLTERE										
İmalat	.745	.835	.946	1.052	1.201	1.313	1.607	2.164	2.305	2.512
Petrol	.170	.184	.217	.279	.394	.400	.402	.600	.761	.790
Ticaret	.119	.132	.133	1.40	.149	.176	.240	.288	.316	.348

B. AVRUPA ÜLKELERİNDE GAYRISAFİ MİLLİ HASILA
(Sabit Fiyatlarla Milli Para Ünitesi İtibariyle) 2

	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962
BELÇİKA-LÜKS. (Milyar frank ol.)	473	488	518	542	560	551	566	596	619	612
FRANSA (Milyar frank ol.)	181.2	194.2	205.4	221.5	242.0	239.6	245.2	260.2	271.1	297.0
BATI ALMANYA (Milyar D.M. ol.)	158.2	170.0	189.7	204.6	217.9	228.5	245.4	276.8	295.6	308.9
İTALYA. (Milyar Lire ol.)	13444	13864	14846	15505	16487	17114	18290	19546	21069	22650
HOLLANDA (Milyar Gulden ol.)	28.5	30.3	33.3	35.4	36.1	35.9	38.0	41.5	43.5	44.9
İSVEÇ (Milyar Kron) ol.)	47.1	49.1	51.6	54.1	55.7	55.7	57.9	60.8	65.1	67.2
İNGİLTERE (Milyar Sterlin ol.)	19.7	20.3	21.1	22.1	22.6	22.9	23.7	23.2	26.1	25.8

C. İMALAT SANAYİİ; PETROL VE TİCARET SEKTÖRÜNDE DİREKT AMERİKAN YATIRIMLARININ
HALİHAZIR KAZANÇLARI
(Sabit Fiyatlarla, Milyar Dolar Olarak) 3

	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962
BELÇİKA-LÜKS.										
İmalat	.012	.012	.013	.012	.012	.010	.013	.028	.036	.033
Petrol	.002	.003	.005	.005	.005	.002	.004	.001	.001	.002
FRANSA										
İmalat	.026	.029	.033	.032	.023	.026	.025	.030	.028	.027
Petrol	.007	.012	.017	.018	.018	.016	.008	.025	.017	.015
BATI ALMANYA										
İmalat	.015	.019	.038	.035	.037	.068	.112	.118	.147	.139
Petrol	.007	.004	.004	.010	.008	.002	.001	.007	.009	.026
İTALYA										
İmalat	.001	.004	.005	.011	.010	.007	.006	.008	.010	.012
Petrol	.002	.003	.001	.009	.001	.007	.007	.007	.003	.003
HOLLANDA										
İmalat	.002	.004	.004	.002	.004	.004	.006	.005	.005	.008
Petrol	.008	.005	.005	.010	.013	.000	.000	.002	.012	.013
İSVEÇ										
İmalat	.007	.009	.004	.005	.007	.007	.002	.002	.002	.003
Petrol	.001	.001	.001	.000	.001	.002	.001	.002	.003	.003
İNGİLTERE										
İmalat	.125	.161	.175	.148	.170	.160	.246	.246	.245	.217
Petrol	.048	.037	.081	.092	.114	.103	.111	.052	.056	.019

D. AVRUPA ÜLKELERİNİN DİŐ LİKİDİTE DURUMU
(Sabit Deęerlemelerle Milyar Dolar Olarak) 4

	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962
Belçika-Lüks.	1.036	1.031	1.136	1.118	1.067	1.497	1.247	1.450	1.657	1.672
Fransa	813	1.249	1.912	1.135	.565	1.050	1.849	2.134	3.127	3.800
Batı Almanya	1.654	2.400	2.767	3.815	4.692	5.732	4.722	7.018	6.814	6.646
İtalya	.711	.900	1.111	1.144	1.188	2.082	3.312	3.373	3.842	3.823
Hollanda	1.174	1.246	1.247	1.027	.052	1.470	1.380	1.796	1.715	1.761
İsveç	.538	.529	.502	.495	.449	.491	.449	.495	.673	.745
İngiltere	2.496	2.771	2.073	2.147	2.198	3.105	2.777	3.239	3.392	2.896

KAYNAKLARI : A.B.D. Ticaret Bakanlığının Survey of Current Business adlı bültenin muhtelif sayıları;

Milletlerarası Para Fonu (IMF) nun International Financial Statistics adlı bültenin muhtelif sayıları.

1. Bu, denklemlerdeki D bağımsız değişkenidir ve firmalarca bildirilen, sene sonu itibarıyla sermaye stokunun muhasebe kıymetini temsil eder.
2. Denklemlerdeki Y değişkeni; deflasyon saikleri International Financial Statistics. Aralık 1963.
3. 6 değişken yıllık kazançları temsil etmektedir. Sabit dolar değerlerine erişebilmek için verilen, A.B.D. için alımın yaşama endeksi ile düşünülmüştür.
4. 1 değişkeni alım ve dövizî temsil etmektedir. Veriler, ilgili ülkelerin ithal fiyatları endeksleri ile düşünülmüştür.

Ampirik bulgularımız, talebe göre ayarlanan yabancı yatırımların neden az gelişmiş ekonomilerden uzak durdukları sualine bazı karşılıklar vermektedir. Bu ülkelerde yabancı sermaye, geleneksel olarak, arza göre ayarlanmıştır. Yani, yabancıların sahip olduğu firmalar tarafından yapılan üretimler dünyanın sanayileşmiş olan diğer yarısında pazarlanmaktadır⁶. Bununla beraber, talebe göre ayarlanmış yatırımlar ekonomik kalkınmayı tahrik etmede çok tesirli olabilir; çünkü bu sayede, fakirlikle mücadele eden ülkelerde yeni hüneler keşfetmek, ortay akoymak teşebbüsleri kamçulamak ve ekonomiye ileri tekniği getirmeye yardım ederler. Maalesef, Avrupadakinin aksine, az gelişmiş ülkelerdeki yoğunlaştırıcı gelirlerinin devamlı büyümesi hakkındaki zayıf tahmin ve mahalli piyasaların yokluğu özel sermayenin iktisadî gelişmenin hızlandırıcısı ve ortağı olma insiyatifinden yoksun kılar.

III — Vergilerin Yabancı Sermaye Üzerindeki Tesirleri

Raporun bu kısmında, yabancı sermaye akımının kontrol edilmesi hususunda vergilerin rolünü tayin edeceğiz. Vergilerin bünyesi, yabancı teşebbüsler tarafından kazanılan kârları doğrudan doğruya etkilemesi ve yabancıların içinde çalışacakları "Genel hava" ya tesir etmesi bakımından önemlidir.

a) Kazançların Aşırı Olmasına İhtiyaç Yok.

Yıllık kazançların yabancı sermaye seviyesi ile bağlantılı olduğuna dair delil bulunmaması yabancı sermayeyi cezbetme veya uzaklaştırma hususunda kazançlar üzerinde vergilerin marjinal tesirinin tali bir rol oynadığı fikrini vermektedir. İstatistik denemelerimizin sonuçları bizde bir sürpriz tesiri yarattığı için kazançların rolü ile ilgili munzam deliller araştırdık.

Sermayeyi temin eden ve sermaye alan ülkelerde sermayenin verim oranını kıyas etmek faydalıdır. Aynı iktisadî sektörlerdeki kıyaslamaları gösteren bir tablonun da belirttiği gibi Atlantığın iki kıyasındaki verim oranları arasındaki farklar yabancı yatırımlar sırasında hakim bir tesir icra etmemektedir. 1950'ler ortalarında ABD'nin Avrupada doğrudan doğruya yapmış olduğu yatırımlar üzerindeki verim ora-

6) Buna rağmen, son yıllarda Hindistan'ın fakir, fakat büyük piyasası yabancı sermayeyi cezbetmiştir. Hindistan vergi politikalarının rolü M. Kidron'on, **Foreign Investment in India**, Oxford University Press, 1965, adlı kitabında tartışılmıştır.

nının ABD dahili imalatındaki verim nisbetlerinden takriben yüzde beş daha yüksek olduğu bir vakiadır. Mamafih, bu fark 1959 dan beri gittikçe azalmış olup 1962 den bu yana hiç fark görülmemektedir. Dolayısıyla, 1960'larda Avrupada gittikçe artan ABD yatırımlarının nedeni (mahiyeti) kazançlardaki küçük farklar vasıtasıyla lâyıkiyle izah edilememektedir. Bu sebeple, hiç olmazsa Avrupada, yatırım havasını tayin eden, yüksek kazançlar olmayıp pazarların büyümesi keyfiyettir.

Büyüyen pazarlar, yatırımlar üzerinde, (aşırı derecede olmasına) uzun devrede uygun kâr nisbetlerini temin edilebileceği kanaati uyandırdıkları takdirde başlıca teşvik unsuru olabilirler.

Genel olarak, daha az gelişmiş ülkelerde özel yatırımlar üzerindeki kazançların daha çok olağelmış bulunduğuna inanılır. Muayyen misallerde örneğin Petrol sanayisinde, bunun hakikaten böyle olduğu bir gerçektir. Mamafih göze batan "aşırı kazançlar" çok kere kati olmayan bir gelecek ve göze alınan riskler karşılığı olan bir primi teşkil ederler. İstimlâk, enflasyon dolayısı ile husule gelebilecek beklenmedik gelişmeler ve iş hayatında normal olarak rastlanan başarısızlıklar gibi hususlar göz önüne alındığı takdirde tüm olarak yabancı sermaye kâr "aşırı" olarak göze batmayacaktır.

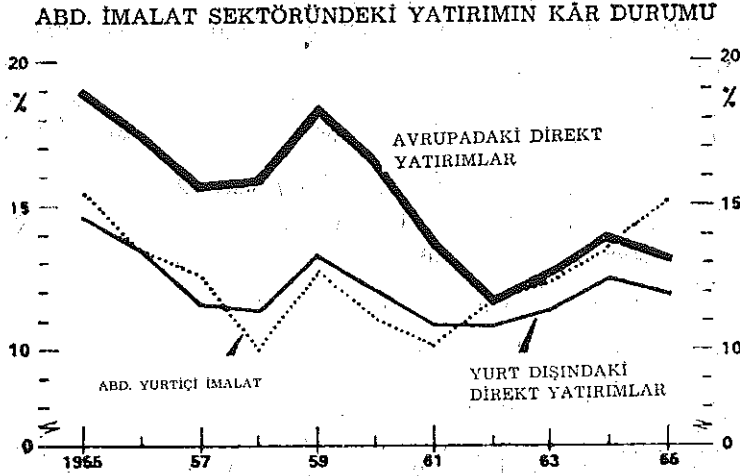
Kısaca, vergiler hiç şüphesiz ki yabancı yatırım atmosferine tesir eserler; fakat, bu atmosfer lehte olduğu zaman kazançlar üzerindeki vergileme şumulünün sermaye hareketlerine muhtemelen mühim bir tesiri olmayacaktır.

b) Avrupa Memleketlerindeki Vergi Tedbirlerinin Bir Değerlendirmesi.

Bu noktada, Avrupa memleketlerinin vergi tedbirlerini doğrudan doğruya göz önüne alarak, bu tedbirlerin yabancı sermayeyi cezbetme ve güdümlenmedeki rollerini tayin etmeye çalışmalıyız. Bilhassa yatırımın ilk birkaç yılında, önemli olan aşınım nazariyeleri ile başlıyoruz. Tablo III de de görüleceği gibi aşınım şartları en az müsait olan ülke, Batı Almanya olup Fransa, Hollanda ve ABD'de de durum aşağı yukarı aynıdır.

7) Puerto Rico, Mexico, ve Filipinler'in tecrübelerine dayanan K. M. Konfman benzer bir sonuca varmıştır. Kendisinin "Income Tax Exemption and Economic Development" adlı gerek yerli, gerek yabancı yatırımları tartışan mükemmel makalesine bakınız. **National Tax Journal**, June September 1960.

Bu şartların en cazip olduğu ülkeler ise Belçika ve İtalyadır. Mamafih, memleketler arasında bu mevzudaki farklar nisbeten küçüktür.



KAYNAK : *The Economist* (London), Dec. 17, 1966, p. 1255.

Dağıtılmamış kârların vergilenmesi de ülkeden ülkeye büyük bir fark göstermemektedir. Yalnız Belçika, genç firmalar tarafından kendi kendini finanse etme veya "tekrar yatırım yapma"yı teşvik edici bir prensip olan, dağıtılmamış kârlar üzerinde açıkça görülen düşük vergi oranları sahiptir.

Avrupa ülkeleri ile ABD gelir vergisi oranları arasında var olan fark ABD vatandaşlarının dış yatırımlardan elde ettikleri şahsi gelirleri çoğu zaman dış ülkelerde ödenmiş olan vergiler için yapılan uygun bir ayarlamadan sonra A.B. Devletlerinde gelir vergisine tabi olmaları suretiyle azalmaktadır. Böylece, Avrupada kâr hisselerinden elde edilen gelir üzerindeki ABD'ye kıyasla daha düşük olan vergi oranları, mahalli halkın yabancı sermaye hisselerini satın alma hususunda ilgisine sebep olmakta fakat ABD uyruklu yatırımcılara o oranda bir fayda sağlamamaktadır.

O halde bir Amerikan firmasının kendi memleketi yerine, Belçika Haricinde diğer Avrupa memleketlerinden birine para yatırmasında, en iyi bir ihtimalle, vergi yönünden pek az bir avantajı vardır. 1960'ların

8) R. Nurkse. *Problems of Capital Formation in Under developed Countries*, Oxford: Blackwell, 1957, ch. II.

başlarında ABD firmalarına, kendi memleketlerine yatırım yaptıkları takdirde tanınan vergi kolaylıkları ile arada mevcut vergi farkları muhakkak ki çok azalmıştır. Buna rağmen, 1960'larda Avrupaya yapılan ABD yatırımlarının nispeti artmaya devam etmiştir.

Belçika'nın durumu bizim için bilhassa caziptir. İstatistikler Belçika'nın yabancı yatırımcılar tarafından nisbeten ihmale uğramış olduğunu göstermektedir.

Nitekim Belçika'nın teşvik edici liberal vergi tedbirleri yabancı yatırım sahiplerine yeterli uyardıyı sağlamamıştır. Sadece 1964-1967 ara-

TABLO III

A. AVRUPA ÜLKELERİ VE A.B.D.'DE MUHTEMEL AŞINIM

ÜLKE	Yıl olarak ortalama vergi hayatı	Sermaye Değerlerinin Yüzdesi Olarak Aşınım		
		1 inci Yıl	2 nci Yıl	3 üncü Yıl
Belçika	8	25 %	50 %	75 %
Fransa	10	25	43.7	51.8
Hollanda	10	26.6	46.6	51
İtalya	10	25	50	70
Batı Almanya	10	20	36	48.8
A.B.D.	12	29.5	42.4	51.4

TABLO III

B. YABANCI FİRMALARA ATTEDİLEN DAĞITILMAMIŞ VE DAĞITILMIŞ KÂRLARLA İLGİLİ VERGİ YÜKÜ*

Ülke	Dağıtılmamış Kârlar Vergi Hadleri	Dağıtılmış Kârlar Vergi Hadleri :	
		Kârlar İsalet Edip Firmalar Tarafından Ödenen	Pay Sahipleri Tarafından Ödenen Temettü Vergisi (veya Mukayeseli Gelir Vergisi)
Belgium	28.6%	45.3%	None
Fransa	50	50	22 %
Hollanda	47	47	15
İtalya	43.6	43.6	20
Batı Almanya	53.2	26.9	25
A.B.D.	52	52	30

*) KAYNAK : K. H. Standke, *Amerikanische Investitionspolitik in der EWG*. Berlin: Beuth — Vertrieb, 1965.

şındaki son üç yılda Amerikan yatırımlarının Fransa ve diğer ülkeler yerine tercihan Belçika'ya yapıldığı görülmektedir. Halbuki, bu devrede, Belçika'nın büyüme hızı yabancı sermayedarların artık insiyatiflerini kırmayacak bir duruma getirilmiştir. Çünkü o anda hakim uyarıyı, Avrupa müşterek pazarının Belçika tarafından destelenebilecek büyüme hızı teşkil etmektedir.

Sermaye kabul eden ülkeler arasındaki vergi farkları ve ABD ile Avrupa ülkeleri arasındaki vergi farkları doğrudan doğruya yapılan yatırımlar üzerinde önemli bir rol oynamamış, olduğundan, emek maliyeti farkları ve Atlantik aşırı ulaştırma maliyetlerinden kaçınma arzusunun belki de daha az önem taşıdığı sonucuna varabiliriz. Bu sonuç, yabancı sermayenin vergi uyarım tedbirlerine karşı hassas olmadığını gösteren, az gelişmiş ülkelerde vergileme üzerinde yapılan incelemelere uygundur.

c) Vergiler Yabancı Sermaye Tahsisine Yol Gösterebilir.

Avrupa ülkelerindeki vergilerin sermaye akımları seviyesini önemli derecede etkilediği isbat edilememesine rağmen vergilerin, yabancı yatırımların kalitesini bilhassa onların sermayenin en fazla ihtiyaç duyulduğu sahalara yöneltilmesi bakımından kontrol etme vetiresinde önemli bir yol oynadıkları görülmektedir. Bu sebeple, Almanya Berlinde yatırım yapanlara vergi kolaylıkları tanımakta; Belçika yeni sanayi binaları ve gayrimenkul tesislere yapılacak yatırımları teşvik etmekte; İtalya şehirleşmemiş bölgelerdeki yatırımlara özel vergi indirimleri tanımakta, v.s.... Kanaatime göre, bir ülkede yabancı yatırım için ön şartların veya atmosferin müsait olduğu zaman, arzu edilen muayyen iktisadî emelleri elde edebilmek için sermaye tahsisinin yöneltilmesinde vergiler kullanılabilir ve kullanılmalıdır.

d) Vergiler olumlu bir yatırım havası yaratılmasına yardım eder.

Vergi politikasının yabancı yatırımlarla ilgili olmadığı neticesine de varmamalıyız. Avrupa ülkelerinin vergi politikalarını incelediğim zaman bazı önemli hususlar müşahede ettim:

1) Vergi kanunları ve somut yatırım garantileri 1950 lerin başlarında kabul edilmiştir. Böylece, yabancı yatırım sahipleri kendi sermayeleri-

9) İki Dünya Savaşı arasında Avrupalı borçlu ülkelerin tecrübesi böyle idi. **Foreign Capital as an Investment of National Economic Policy**, adlı inceleme bakınız. The Hague: M. Nijhoff, 1964.

ne ve bilgilerine ihtiyaç olduğundan haklarının korunacağından haberdar edilmişlerdir.

2) Vergi hükümleri istikrarlı olup, siyasi havaya göre değişmemektedir.

3) Vergi hükümleri karışık değildir ve sanayi ülkeleri arasında oldukça benzerlik arz etmektedir.

Bu gibi dikkatle düzenlenmiş vergiler yabancıların, yatırımların uzun süresi zarfından sermayenin gelecekteki kârları hakkında güvenilir hesaplamalar yapmalarını imkân dahiline sokmuştur. Bu bakımdan eşit ve arzu edilen vergi tedbirleri yabancı yatırımlar için gerekli fakat yeterli olmayan bir durum olarak gözönüne alınmalıdır.

IV — Gelişen Ülkeler İçin Taşındığı Anlam

Sonuç olarak, az gelişmiş ülkelerdeki yabancı yatırım meselesi hakkındaki ilgili tezlerimizin uygunluk derecesini tekrar kısaca belirtelim.

Daha evvelce de belirttiğimiz gibi, istatistiki incelemenin sonuçları talep tarafından yönetilen yabancı sermayenin az gelişmiş ülkelere neden kaçındığı sorusuna yol gösterecek mahiyettedir. Ragman Nurske aşağıdaki hususları yaydığı vakit bu durumu anlamıştı:

“Özel yatırımın yönü, tabiatıyla, piyasanın hareketlerine tabiidir. Geçmişte, büyük piyasalar sanayi ülkelerinde bulunmakta idi. Az gelişmiş bölgelerdeki yabancı sermaye, bu piyasalar için çalışmayı, iç piyasası küçük olduğundan dolayı, aşağı gelir seviyesindeki ülkelerin yatırım uyarıması zayıf olan pazarlarında çalışmaya tercih etmiş çünkü daha kârlı bulmuştur.”

Mahallî pazarların bulunmadığı ve buna ilâveten siyasi ve iktisadi dengesizlik ve belirsizlik sebepleri ile yabancı yatırımlar için havanın daha da bozulduğu yerlerde yabancı sermayeyi gözetici bir vergi sistemi tatbik etmenin tesirli bir tutum olacağı uzak bir ihtimaldir. Avrupada olduğu şekilde vergi yönünden mütevazî teşviklerin daha az gelişmiş ülkelerde kâfi insiyatif yaratabileceği şüphelidir. Diğer tarafta, tarihi deliller yabancı sermayeye aşırı teşvikte bulunmanın, yani, hiçbir sınırlama

10) Bakınız:

R. F. Mikesell, **Public Foreign Capital for Private Enterprise in Developing Countries**, Princeton University, “Essays in International Finance,” No., 52, April 1966.

koymadan yabancı sermayenin ülkeyi istila etmesine göz yuman bir politika kullanmanın tehlikeli olabileceğini göstermektedir. İyi bilinen örnekler arasında yabancı sermaye sahiplerinin tekel kurabilmeleri, mahalli firmaların gelişmesinin gecikmesi, ve borçlu ülkenin ödeme dengesinin, yabancı borçlar üzerine bizzat maliyetlerinin de binmesi ile daha da bozulabileceği tehlikeleri varittir. Fakat bütün bu iktisadî fedakârlıklara, rağmen, borç veren ülkenin daha hızlı ekonomik bir gelişme veya kendi kendine idame ettirilen mucizevî bir büyümeyi sağlayacağına dair bir garanti yoktur.

Belki de raporumu daha iyimser bir nota ile bitirmem gerekirdi. Özel yabancı sermayenin az gelişmiş ülkelere akını kolayca uyarılamadığına göre, değişik diğer sermaye kaynaklarının bulunması gerekir. Şurası sevindiricidir ki, iktisadî gelişmeyi uluslararası kamu borçları ve yardımları (tanefer) ile teşvik etmek için bazı imkânlar hâlâ mevcuttur. I.B.R.D. ve ilgili "supranational" (Milletlerüstü) kurumların sayıca artacağı ümit edilir. Böylece iktisadî ve insancıl gayeler, zamanımızın büyük meselesinin —yani dünyanın geri kalmış bölgelerinin iktisadî gelişmesi problemini— çözmede siyasîtin yerini alır.

Böylece özel yabancı sermaye cezbedilemediğine göre, "Uluslararası" sermaye eldeki iş için kullanılabilir hale getirilmiştir.

Tercüme Eden : Asis. Dr. Önder ARI