

KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ\*SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI  
DOKTORA PROGRAMI

27496

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN DIŞ FİNANSMAN İHTİYACI,  
DIŞ BORÇLANMALARI VE DÜNYA BORÇ KRİZİ

Ahmet ULUSOY

Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsünde  
"Doktor (İktisat)"  
Ünvanının Verilmesi İçin Kabul Edilen Tezdir.

Tezin Enstitüye Veriliş Tarihi:18.11.1992

Tezin Sözlü Savunma Tarihi :08.01.1993

Tez Danışmanı :Doç.Dr. Osman PEHLİVAN

Jüri Üyesi :Prof.Dr. Hasan ÖZYURT

Jüri Üyesi :Doç.Dr. Ahmet YÖRÜK

Enstitü Müdürü :Prof.Dr. Alaettin TANDOĞAN

*O. Pehlivan*  
*H. Özyurt*  
*A. Yörük*

*A. Tandoğan*

KASIM-1992

TRABZON

## ÖNSÖZ

Gelişmekte olan ülkelerin dış borç sorunu tüm dünya ekonomik toplantı ve forumlarında sık sık tartışılan ve birçok çözüm önerileri getirilen bir konudur. Fakat, soruna kesin bir çözüm bulunamadığından güncelliğini hala korumaktadır.

Bu çalışmamda; gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanmalarının tarihsel gelişimini, 1982'deki Dünya Borç Krizi'ni ve nedenlerini, krizin çözümü için getirilen önerileri ve dünya ekonomisindeki gelişmeleri incelemeye çalıştım.

Araştırmalarımda bana yol gösteren sayın hocam Doç.Dr. Osman PEHLİVAN'a teşvik ve destekleriyle bizleri devamlı motive eden sayın hocam Prof. Dr. Ersan BOCUTOĞLU'na ve Prof. Dr. Hasan ÖZYURT'a ve ayrıca bilgi ve görüşlerinden yararlandığım sayın Doç.Dr.Sait AÇBA'ya şükranlarımı sunmayı bir görev bilirim.

Kasım 1992

Ahmet ULUSOY

## İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ.....	II
İÇİNDEKİLER.....	III
ÖZET.....	VIII
SUMMARY.....	X
TABLolar LİSTESİ.....	XII
GRAFİKLER LİSTESİ.....	XIV
KISALTMALAR LİSTESİ.....	XV
GİRİŞ.....	1

### BİRİNCİ BÖLÜM

#### GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER VE DIŞ FİNANSMAN İHTİYACI

1. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN GENEL SOSYO EKONOMİK ÖZELLİKLERİ .....	6
1.1. İşgücü Kaynakları.....	7
1.2. Sermaye Kaynakları.....	8
1.2.1. Tasarruflar .....	8
1.2.2. Borçlanma .....	9
1.2.3. Yabancı Sermaye.....	10
1.2.4. Dış Yardımlar .....	10
1.3. Borç Ödemeleri .....	11
1.4. Teknoloji Yapısı .....	12
1.5. Kurumsal Yapı .....	13
2. DIŞ YARDIM VE DIŞ BORÇ KAVRAMI.....	14

3. DIŞ BORÇLANMA İHTİYACI NEDENLERİ.....	17
4. DIŞ BORÇLANMA İHTİYACININ HESAPLANMASI.....	20
4.1. Sermaye-Hasıla Oranı Yöntemi .....	21
4.2. Hakim Model Açığı Yöntemi .....	23
4.3. Massetme Kapasitesi Yöntemi .....	24

## İKİNCİ BÖLÜM

### DIŞ BORÇLANMA SÜRECİ

1. İKİNCİ DÜNYA SAVAŞINDAN ÖNCEKİ SERMAYE HAREKETLERİ.....	27
1.1. Borçlanmanın Ortaya Çıkışı .....	27
1.2. Sermaye Piyasasının İşleyişi.....	30
1.3. Borç Yönetimindeki Başarısızlığın Sonuçları.....	31
2. İKİNCİ DÜNYA SAVAŞI SONRASI DIŞ BORÇLANMALAR.....	35
2.1. 1948-1960 Döneminde Borç Hareketleri.....	35
2.1.1. Marshall Yardımları ve Yeni Oluşumlar.....	36
2.1.2. 1948-1960 Döneminde Genel Ekonomik Durum ve Yardımların Seyri.....	38
2.1.3. Doğu Bloku Ülkeleri Yardımları.....	41
2.2. 1960-1970 Döneminde Borç Hareketleri.....	42
2.2.1. Yardımların Gelişmesi ve Koordinasyonu.....	44
2.2.2. Dönemin Ekonomik Değerlendirilmesi.....	48
2.2.3. Yardımların Bölgesel Dağılımı.....	52

2.2.4. Kalkınma Yardımlarının Ülkelerin Gelir Gruplarına Göre Dağılımı.....	53
2.2.5. Borçların Kaynaklarına Göre Dağılımı.....	54
2.3. Borçlanmaların Mali Şartları.....	55
2.3.1. Normal Mali Şartlar.....	55
2.3.1.1. Faiz Oranı.....	55
2.3.1.2. Vade .....	56
2.3.2. Mali uygulama ile Doğrudan ilgisi Olmayan Şartlar..	57
<b>3.1970'LI YILLARDA DÜNYA EKONOMİSİNDE YENİ DEĞİŞMELER VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE ARTAN DIŞ FINANSMAN İHTİYACI.....</b>	<b>59</b>
3.1. Bretton Woods Sisteminin Yıkılışı.....	59
3.2. Kısa Dönem sermaye Akışı ve Euro-Dolar Piy.....	60
3.2.1. Euro-Dolar Piyasasının gelişimi .....	61
3.3. Birinci petrol şoku ve Sermaye Akışı .....	65
3.4. Borç Trendleri ve Ekonomik Göstergeler.....	68

### ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

#### DÜNYA BORÇ KRİZİ VE NEDENLERİ

1. BORÇ KRİZİNİN ORTAYA ÇIKIŞI.....	76
2. BORÇ KRİZİNİN ORTAYA ÇIKIŞ NEDENLERİ.....	79
2.1. Faiz Oranları ve Ekonomik Durgunluk .....	79
2.2. İç Politikalar.....	81

2.2.1. Kalkınma Stratejilerinin Uygulamasından	
Doğan Aksamalar .....	82
2.2.1.1. İthalat Politikalarındaki Aksamalar.....	83
2.2.1.2. İhracat Politikalarındaki Aksamalar.....	84
2.2.2. Yatırımlara ve İç Ekonomik İstikrara	
Yönelik Politikalar.....	85
2.2.3. İç Politikada Başarı Göstergeleri.....	88
2.3. Psikolojik Nedenler .....	89
2.4. Sermaye Kaçışı .....	90
2.5. Banka Borçlanmaları .....	94
<b>3. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN BORÇ YAPILARININ ANALİZİ.....</b>	<b>97</b>
3.1. Cari İşlemler Dengesi Sorunu .....	97
3.2. Borçların Yapısı .....	99
3.3. Borç Miktarında ve Ülke Ekonomilerinde Gelişme ...	100
3.4. Borçlanmanın Ortaya Çıkardığı Sorunlar.....	102
<b>4. BORÇ KRİZİNDEN SONRA MEYDANA GELEN GELİŞMELER .....</b>	<b>105</b>
4.1. Dünya Ekonomisindeki Genel Değişmeler.....	106
4.2. IMF'nin Borç Krizine Müdahalesi .....	110

#### DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

#### DIŞ BORÇ KRİZİNİN ÇÖZÜMÜ

<b>1. BORÇ KRİZİNE ÇÖZÜM ÇABALARI.....</b>	<b>112</b>
1.1. Baker Planı .....	113
1.2. Baker Planının sonuçları.....	117

1.3. Brady Planı .....	119
1.4. Brady Planınının Sonuçları .....	120
1.5. Borçlular Karteli .....	123
<b>2. BORÇ KRİZİNİN GİDERİLMESİ İÇİN İLERİ SÜRÜLEN</b>	
<b>ÖNERİLER.....</b>	<b>128</b>
2.1. Yasal Düzenlemeler .....	130
2.2. Politik Reformlar .....	131
2.3. Yatırımların Seçimi.....	133
2.4. Borç Ödeme Kolaylığı .....	134
2.4.1. Borçların Geri Satın alınması .....	137
2.4.2. Borç-Özsermaye Değişimi .....	139
2.4.3. Borç-Özsermaye Değişimiyle İlgili	
Deneyimler.....	142
<b>3. 1990'LI YILLARDA BORÇ GÖSTERGELERİ.....</b>	<b>144</b>
3.1. Ekonomik Gelişmeler.....	144
3.2. Dış Borç Göstergeleri.....	149

## BEŞİNCİ BÖLÜM

### SONUÇ VE ÖNERİLER

1. SONUÇ .....	165
2. ÖNERİLER.....	181
<b>YARALANILAN KAYNAKLAR.....</b>	<b>186</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ .....</b>	<b>200</b>

## ÖZET

Toplumsal refahı artırmak için ekonomik kalkınmayı gerçekleştirmek zorunda olan gelişmekte olan ülkeler, kalkınmanın finansmanını karşılayacak yeterli iç kaynağa sahip değillerdir. Bu nedenle, bu ülkelerdeki sermaye açığı dış finansman kaynaklarıyla karşılanmaya çalışılır.

Özellikle II.Dünya Savaşından sonra yaygın kullanım alanı bulan dış borçlar, ilk yıllarda oldukça düşük faizli ve hibe şeklindeydi. 1960'lı yıllarda borç faiz oranları nispeten yükselmiş, toplam borçlar içinde hibelerin payı azalmıştır. 1970'li yıllarda ise özel borçların toplam borçlar içindeki oranı artmış, toplam borç stoğu önemli miktarlara ulaşmıştır.

1979'daki ikinci petrol şoku ve 1981'de banka kredilerinin kesilmesi birçok gelişmekte olan ülkeyi iflasın eşiğine getirmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin ihraç gelirlerinin azalması, ticaret hadlerinin gelişmekte olan ülkelerin aleyhine seyretmesi, 1980'li yılların başında yaşanan dünya ekonomik durgunluğu, gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye kaçışının önemli boyutlara ulaşması, faiz hadlerinin yükselmesi ve gelişmiş ülkelerin uyguladıkları korumacı politikalar sonucu 1982 yılında başta Meksika olmak üzere birçok gelişmekte olan ülke borçlarını ödeyemez hale gelmiştir. Bu finansal bunalım literatüre Dünya Borç Krizi olarak geçmiştir.



Borç krizinden sonra IMF devreye girmiş, krizi tamamen çözmek yerine bir süre ertelemiştir. Ülkelerin tekrar borç ödeyemez hale gelmesiyle sorunu çözmek için yeni planlar yürürlüğe konmuştur. Bu planlardan en önemlileri 1985'de ileri sürülen Baker planı ve 1989'daki Brady planıdır. Her iki plan da soruna kesin bir çözüm getirememiş. Brady planıyla borç indirimi yönünde bir başarı sağlandıysa da bu yeterli düzeylerde olmamıştır.

1990'lı yıllarda gerek borç stokunda gerekse borçlarla ilgili diğer göstergelerde yeterli düzeyde bir iyileşme sağlanamamıştır. Son yıllarda, özellikle ticari banka borçlarının indirimiyle ilgili yeni teknikler geliştirilmeye çalışılmaktadır. Oysa, resmi borçların da kapsamlı bir indirime tabi tutulması ile borçları siyasi bir baskı ve gelişmekte olan ülke kaynaklarını sömürme aracı olarak görmekten vazgeçilmesi borç sorununun çözümünü daha kolay hale getirecektir.

## SUMMARY

The developing countries having to realise the economical development to lead to social welfare, lack sufficient domestic source for the finance of development. Thus, the capital deficit in those countries is to be met with external financial sources.

Particularly, after the Second World War external debts commonly used were with quite low interest and in the form of aids. In 1960s those interest rates respectively increased and the rate of aids in total debts decreased. But in 1970s the rate of private debts in total debts went up on the one hand; the total debts stock reached an important amount on the other hand.

The second oil shock in 1979, and cancellatin of bank credits in 1981 brought the developing countries to the bring of bankruptcy. In 1982 many developing countries, especially Mexico, were hardly able to pay debt services as a result of the world economic recession in the early 1980s, the considerable amount of capital flight from developing countries to the developed countries, the increase of interest rate, the protective policy the developed countries followed, the decrease in the export incomes of developing countries, and the fact that terms of trade turned out to be against the developing countries. The financial depression is known as the "World Debt Crisis" in literature.

After the debts crisis, the IMF intervened and postponed to a later date instead of solving the crisis. To solve the problem which arose as a result of the fact that those countries were unable to pay debt services, new plans were introduced. The most important of these plans are the Baker Plan initiated in 1985 and the Brady plan in 1989, both of which were not sufficient enough to solve the problem but only gave a temporary relief. Although the Brady plan was a bit successful in debt reduction, this was not as sufficient.

In 1990s no improvement at sufficient level appeared both in debt stock and in other indications related to debts. Recently new techniques concerning especially reduce commercial bank debt have been discussed. Whereas, to cease from regarding the debts as a mean of exploiting the sources in developing countries and as a means of political oppression, accompanied with a comprehensive reduction in official debts will make it easy to help solve the debt problem.

## TABLolar Listesi

Tablo 2.1. Sanayileşmiş Batı Ülkelerinden Azgelişmiş Ükelere Kalkınma Yardımı Akımı.....	39
Tablo 2.2. Doğu Bloku Ülkelerinden Azgelişmiş Ükelere kalkınma yardımı akımı.....	42
Tablo 2.3. Gelişmekte Olan Ükelere net Akım.....	44
Tablo 2.4. Gelişmekte Olan Ükelerin Aldıkları Dış Borçların Kaynaklarına Göre Dağılımı.....	46
Tablo 2.5. Gelişmekte Olan Ükelerde Gayrisafi sermaye Birikiminin GSMH içindeki Payı .....	50
Tablo 2.6. G.O.Ü.'de Yatırımların Finansmanında İç ve Dış Kaynak Oranı.....	51
Tablo 2.7 OECD Ükelerince Sağlanan Yardımların 1967-70 Yılları arasında Bölgesel dağılımı.....	52
Tablo 2.8. G.O.Ü. Borçlarının Resmi ve Özel Kaynaklara Göre Ayırımı .....	54
Tablo 2.9. Avrupa Bankalarının Eurodolar Aktifleri.....	64
Tablo 2.10 Petrole Sahip Olmayan G.O.Ü.'de Dış Borç Göstergeleri.....	69

Tablo 2.11. İhracat artışı ve Faiz Oranları.....	73
Tablo 3.1. Sermaye kaçıışı Tahminleri.....	93
Tablo 3.2. ABD'deki Dokuz Büyük Bankanın Alacakları.....	96
Tablo 3.3. Borç Servis Güçlüğü Çeken Ülkelerde Cari İşlemler Açığı ve Dış Borçlanma.....	98
Tablo 3.4. Petrol Üretmeyen GOÜ'in Dış Borçlarının ihracat ve GSYİH'ya oranı 1973-1983.....	101
Tablo 3.5. Petrol ihraç Etmeyen Gelişmekte olan Ülkelerin Borç Servis Ödemeleri (1973-1980).....	103
Tablo 3.6. Dünya Makroekonomik Göstergeleri.....	108
Tablo 4.1. Gelişmekte Olan Ülkelerde GSYİH.....	146
Tablo 4.2. Gelişmekte Olan Ülkelerde Ticaret Hadleri.....	148
Tablo 4.3. Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borçları.....	150
Tablo 4.4. Dış Borçların GSYİH'ya Oranı.....	158
Tablo 4.5. Dış Borçların Mal ve Hizmet İhracatına Oranı..	158
Tablo 4.6. Dış Borç Servisi.....	161

## GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 2.1. Gelişmekte Olan Ükelere Net Finansal Akım....	45
Grafik 2.2. Gelişmekte Olan Ükelerde ihracat Artışı ve Faiz Oranları .....	74
Grafik 3.1. Petrol ihraç Etmeyen Gelişmekte Olan Ükelerin Borç Ödemeleri .....	104
Grafik 4.1. Gelişmekte Olan Ükelerin Dış Borçları.....	152
Grafik 4.2. Gelişmekte Olan Ükelerin Dış Borçlarının Yapısı.....	153
Grafik 4.3. Dış Borçların GSYİH'ya Oranı.....	156
Grafik 4.4. Dış Borçların Mal ve Hizmet İhracatına Oranı.	157
Grafik 4.5. Dış Borç Servisinin Mal ve Hizmet İhracatına Oranı.....	159
Grafik 4.6. Dış Borç Servisi .....	163

## KISALTMALAR LİSTESİ

BM	:Birleşmiş Milletler
DAC	:Kalkınma Yardım Komitesi
EIB	:Avrupa Yatırım Bankası
GOÜ	:Gelişmekte Olan Ülkeler
GSMH	:Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	:Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IBRD	:Dünya Bankası
IDA	:Uluslararası Kalkınma Birliği
IDB	:İslam Kalkınma Bankası
IFC	:Uluslararası Finans Kurumu
IMF	:Uluslararası Para Fonu
LIBOR	:Londra Bankalararası Faiz Oranı
NBER	:Milli Ekonomik Araştırmalar Bürosu
OECD	:İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
OPEC	:Petrol İhraç Eden Ülkeler Teşkilatı
UNCTAD	:Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Komitesi
UNDF	:Birleşmiş Milletler Kalkınma Fonu
WIDER	:Birleşmiş Milletler Üniversitesi Kalkınma Ekonomisi Araştırmaları Dünya Enstitüsü

## GİRİŞ

Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin dış borçlar konusunda karşılaştıkları güçlükler dünya ekonomik ve siyasi çevrelerinde sık sık tartışılan ve acele çözüm bekleyen bir sorun olarak güncelliğini korumaktadır. Sanayileşmiş ülkelerle aralarındaki gelişmişlik farkını kısa sürede kapatmak, ekonomilerine dinamizm kazandırmak amacıyla kalkınma hamlelerine hız veren gelişmekte olan ülkeler (G.O.Ü.), sermaye birikimi yetersizliğinden kaynaklanan finansal darboğazdan kurtulmak için sık sık dış borçlara başvurmaktadırlar. Günümüzde vadesi gelen anapara ödemeleri bir yana, ekonomik ve mali yönden faiz yükünü dahi karşılamayacak ölçüde kaynak sıkıntısı çeken ülkelerin sayısı artmaktadır. Bu arada IMF'nin devreye girmesi ve acı reçeteler sunması sorunu büsbütün ağırlaştırmaktadır.

İkinci Dünya savaşından sonra "Marshall yardımları"yla ekonomileri tamamen yıkılan sanayileşmiş ülkeler kalkındırılmaya çalışılmıştır. Kısa süre sonra savaştan tahrip olan sanayileşmiş ülke ekonomileri, söz konusu yardımlarla yaralarını sarmayı başarmışlar ve eski güçlerine kavuşmuşlardır. Savaşın bitiminden yaklaşık 10 yıl sonra da bu ülkeler artık borç verecek konuma gelmişlerdir.

Bunun yanında, dış yardım alarak sanayileşmeyi düşünen gelişmekte olan ülkeler de devamlı borçlanma eğilimine girmişlerdir. Başlangıçta bağış şeklinde verilen yardımlar, daha sonra kredi haline dönüştürülmüştür. Yani, alınan



borcun geri ödenmesi yanında faiz yükümlülüğü de getirilmiştir. Bu uygulama, kısa sürede gelişmekte olan ülkeleri dış borç bağımlısı yapmıştır. Böylece, günümüzde gelişmekte olan ülkelerin çoğu borç almadan yaşayamaz hale gelmişlerdir.

Dış borçlanmada başlangıçta faiz oranları oldukça düşük düzeylerdeydi. Vade ve ödemesiz süre gibi imtiyazlar da borçlular lehindeydi. Daha sonraları, özellikle 1970'lerin sonlarında, faiz oranları artmış ve borç geri ödeme vadesi azalmıştır. Özellikle 1973'den sonra petrol ithal eden gelişmekte olan ülkelere artan petrol faturası borçlanma ihtiyacını da oldukça artırmıştır. Petrol fiyatlarının aşırı artmasından elde edilen gelirler Avrupadaki özel bankalara akmıştır. Bu bankalar, bu paraları düşük faizle kredi olarak vermiş ve böylece borçlanmayla ülkelerin krize girmeleri bir süre ertelenmiştir. 1970'lerin sonlarında faiz oranlarının artması yanında, dış ticaret hadlerinin G.O.Ü. aleyhine seyretmesi, gelişmiş ülkelerin izledikleri koruma politikaları ve bu arada yaşanan ekonomik durgunluk, G.O.Ü.'den gelişmiş ülkelere doğru yapılan sermaye kaçıışı nedenleriyle borç sorunu aşırı boyutlara ulaşmıştır. Borç sorununun aşırı boyuta ulaşmasında özel bankaların tedbirsiz borç vermeleri ve gelişmekte olan ülkelerin izledikleri kalkınma stratejilerinin de önemli rolü vardır.

1982 yılında, önce Meksika ve daha sonra birçok G.O.Ü., dış borç ve faiz ödemelerini durdurmak zorunda kalmıştır. Borçların geri ödenmemesi uluslararası para sisteminin yıkılması demektir. Bu durum gelişmiş ülkeleri de doğrudan ilgilendirmekteydi. Bu gelişmelerin sonucunda dünya finansal

bir krize girmişti.

Daha sonra geçici önlemlerle kriz bir süre ertelendi. Ancak, aradan 10 yıl gibi bir süre geçtiği ve 1990'lara gelindiği halde dış borç sorunu henüz kesin bir çözüme kavuşturulamamıştır.

Bu gelişmelerle beraber, borç sorununun sadece ekonomik ve politik bir olay olmadığı da açıktır. Örneğin, Peru'da 1988 yılı sonları ve 1989 yılı başlarında yıllık enflasyon bir yıl öncesine göre % 3000'den daha fazlaydı. Reel GSMH % 15 ile % 30 arasında düşmüştü. Toplum refahının kötüye gitmesi anlamına gelen bu ekonomik göstergeler terörizmi bütün gücüyle ülkeye yaymıştı. 1989 yılında Venezüela'da GSMH'nin azalması nedeniyle görülen şiddet hareketleri sonucu yüzlerce kişi öldü. Bu olayın en önemli nedeni hükümetin aldığı sıkı ekonomik tedbirlerdi. 1989 ilkbaharında hiber enflasyon yaşayan Arjantin'de de şiddet ve ölümler görüldü. Brezilya'da aşırı enflasyon ve dış borç sorunu nedeniyle şiddet olayları yaşandı. Hatta 12 Eylül 1980 öncesinde Türkiye'deki terör olaylarının en önemli nedeni de gittikçe kötüleşen ekonomik şartlardı. Örnekleme yapılan yukarıdaki ülkelerin hepsi de belirli dönemlerde borç krizine girmiş ülkelerdir. Bu nedenle, dış borçlanma sadece ekonomik ve politik bir olay değil aynı zamanda bütün bireyleri ilgilendiren sosyal bir olaydır.

Belirtilen nedenlerden dolayı halen güncelliğini koruyan dış borçlanma sorununun doktora tez çalışması olarak seçilmesindeki amaç, gelişmekte olan ülkelerin neden dış borçlanmaya gittiklerini, dış borçlanma sonucu ortaya çıkan

dünya borç krizinin nedenleri ve uygulamaya konulan çözüm planlarını inceleyerek krizin çözümü için bazı politikalar geliştirmektedir.

Ancak, ülkelerin dış borçlanmaya gitmeleri ve borç geri ödemeleri, milli ekonomideki ve dünyadaki genel ekonomik konjonktürle de yakından ilgilidir. Bu nedenle olay, değişik dönemlerde genel ekonomik gelişmeler ışığında ele alınmıştır.

Çalışma, başlıca beş bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, gelişmekte olan ülkelerin genel sosyo ekonomik yapıları ele alınmış ve bu ülkelerin borçlanma gereği araştırılmıştır. Ayrıca, dış borç kavramı tanımlanarak dış borç sınıflandırılması, dış borçlanma ihtiyacı nedenleri ve dış borçlanma ihtiyacının hesap edilmesi, değişik başlıklar altında analiz edilmiştir.

İkinci bölümde ise, tarihsel açıdan dış borçlanma süreci ele alınmıştır. Bu bölüm İkinci Dünya Savaşı öncesi ve İkinci Dünya Savaşı sonrası dış borçlanmalar diye iki ana başlık altında incelenmiştir. İkinci Dünya Savaşından sonraki sermaye hareketleri 10 yıllık dönemler dikkate alınarak analiz edilmiştir.

Yine bu bölümde, borç krizinin altyapısını oluşturan 1970'li yılların, ekonomik yapısı dış borçlanma açısından incelenmiş ve yeni oluşumlara değinilmiştir.

Üçüncü bölümü, borç krizinin ortaya çıkışı, nedenleri, borç miktarı ve yapısıyla ilgili gelişmeler teşkil etmiştir. Burada borç krizinden sonra, Dünya Ekonomisindeki değişimler

ve IMF'in borç krizine müdahalesi bu müdahalenin sonuçları araştırılmıştır.

Dördüncü bölümde borç krizinin çözümü için uygulamaya konulan programlar analiz edilerek, dünya literatüründe bu konudaki son öneriler tartışılmıştır. Yine bu bölümde, borçların geri satın alınması ve borç özkaynak değişimi gibi borç ödeme kolaylığı sağlanması için geliştirilen yeni tekniklere değinilmiştir. Bu bölümde ayrıca, 1990'lı yıllara ait ekonomik ve dış borçlarla ilgili göstergeler ele alınmıştır. Son yıllara ait verilerle ve elde edilen grafiklerle dış borç sorununun günümüzdeki durumu açıklanmaya çalışılmıştır.

Sonuncu bölümde ise, genel bir değerlendirme yapıp bazı öneriler getirilmiştir.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### 1. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN GENEL SOSYO-EKONOMİK ÖZELLİKLERİ

Gelişmekte olan ülkelerin ekonomik bakımdan temel özelliklerinden biri de düşük gelire sahip olmalarıdır. Toplam gelirdeki düşüklüğün yanında kişi başına gelir de bu ülkelerde düşüktür. Kişi başına düşen milli gelir, kalkınmışlığın temel ölçüsü olarak kabul edildiğinden, bu gelirin düşük olması sözkonusu ülkeleri daha fazla gelir elde etmeye zorlamaktadır[Açba 1991, s.63]. Dünyadaki insanların yaklaşık yarısı yıllık 350 Dolar'dan daha az gelire sahiptir. Bunun yanında Üçüncü Dünya ülkelerinin zenginler grubunu oluşturan ülkelerin halkının da büyük bir kısmı oldukça fakirdir. Çünkü, bu ülkelerde gelirin büyük bir bölümü azınlığın elinde toplanmıştır[Gürkan 1989, s.205].

Ancak, geçmişteki bir kısım fakir ülkeler, bugünün zengin ülkeleri arasına girebilmeyi başaramışlardır. Bunu, nüfus artış hızının üzerinde bir büyüme ile gerçekleştirmişlerdir. Günümüzde Gelişmiş ülkelerde iktisadi büyüme, yıllık ortalama olarak % 2-3 oranında gerçekleşmektedir. Nüfus artış hızının sifıra yakın olduğu düşünüldüğünde, bu ülkelerin reel bir büyüme sağladıkları görülmektedir. Oysa, gelişmekte olan ülkeler aynı orana yakın bir ekonomik büyüme gerçekleştirmelerine rağmen, nüfus artış hızlarının da bu orana yakın olmasından dolayı reel bir büyüme sağlayamamaktadırlar.

Ekonomik bakımdan zengin ve yoksul ülkeler arasında

bulunan bazı ülkeler, örneğin, Güney Kore, Brezilya, Ekvator gibi, hızlı ekonomik büyüme sağlamaktadırlar. Bu ülkeler, hızlı büyüme oranını korumanın yanında, hayat düzeylerinde bir artış, hatta gelişmiş ülke düzeylerinde bir gelir artışı yakalamanın da yollarını aramaktadırlar [Schiller 1986, s.855].

Gelişmekte olan ülkelerde kaçınılmaz bir olgu olarak ortaya çıkan ekonomik kalkınmayı gerçekleştirmeyi zorlaştıran bazı faktörler vardır. Bu faktörler gelişmekte olan ülkelerin yapısı nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin karakteristiğini yansıtan bu faktörlerin başlıcaları aşağıda anlatılmağa çalışılmıştır.

### 1.1. İşgücü Kaynakları

Gelişmekte olan ülkelerin en önemli özelliği hızlı nüfus artışına sahip olmalarıdır. Bu ülkelerde nüfusun büyük bir bölümü tarım kesiminde istihdam edilmiş olup, bunun da önemli bir kısmı gizli işsiz konumundadır.

Bireylerin büyük bir bölümünün gelirleri zorunlu ihtiyaçlarını karşılayacak kadardır. Bu nedenle, tasarruflar son derece yetersizdir. Bu ülkelerde devlet, nitelikli insan gücü yetiştirmek için son derece önemli olan yatırımları finanse etmekte de güçlük çekmektedir.

Bir kısım gelişmekte olan ülkelerde çok sayıda çocuk ekonomik değer olarak dikkate alınmaktadır. Bu ülkelerde hakim ekonomik sektör tarım olduğundan, tarımsal üretim de el yordamıyla yapıldığından, daha fazla çocuk daha fazla el sayılmaktadır. Bu nedenle, daha küçük yaştan itibaren

çocuklar tarlaya gönderilmektedir ve eğitime fazla önem verilmemektedir[Han 1988, s.37].

## 1.2. Sermaye Kaynakları

Az gelişmiş ülkelerin sermaye kaynaklarını tasarruflar, borçlar, yabancı sermaye ve dış yardım olarak dört başlık altında inceleyebiliriz.

### 1.2.1. Tasarruflar

Ekonomik büyüme için gerekli temel faktörlerden biri de hiç şüphesiz sermaye birikimidir. Sermaye birikimini sağlayan en önemli unsur bireysel tasarruflardır.

Yukarıda işgücünü açıklarken az gelişmiş ülkelerde bireylerin büyük bir bölümünün tarım kesiminde çalıştığını ve bunların birçoğunun gizli işsiz konumunda olduğunu belirtmiştik. İşte, bunun bir sonucu olarak, bireysel tasarruflar da son derece yetersizdir.

Genelde milli gelir son derece düşüktür. Fertlerin büyük bir bölümü günlük ihtiyaçlarını karşılama mücadelesi verirler. Son derece yetersiz olan bireysel tasarrufların yatırımlara kanalize edilmediği görülmektedir. Bu yetersiz tasarruflar altın, döviz ve arsa gibi üretken olmayan sahalara yatırılmaktadır.

Birçok gelişmekte olan ülkede devlet, gelirin düşük olması ve başka nedenlerden dolayı toplayamadığı vergiler yerine kamu harcamalarını "emisyon" vasıtasıyla finanse

etmeye çalışmaktadır. Bu çeşit finansman tekniğinin enflasyona neden olduğu açık bir gerçektir. Bu nedenle de az gelişmiş ülkelerin çoğunda kronik bir enflasyon hüküm sürmektedir. Enflasyonun gelir dağılımını bozarak zengin kesimle fakir kesim arasındaki gelir farkının daha da büyümesine yol açmaktadır[Manisalı 1975, s.16].

### 1.2.2. Borçlanma

Ekonomik büyüme için gerekli olan kaynakların sağlanmasında bir başka yol da borçlanmadır. Borçlanma, iç ve dış borçlanma şeklinde ikiye ayrılır. Borçlanmanın en önemli özelliklerinden biri tüketimde bir kısma yapmadan yatırımları artırma imkanı sağlamasıdır[Schiller 1986, s.864].

Gelişmekte olan ülkelerin pek çoğu önemli ölçüde dış borçlanma yoluna gitmiştir. Borçlanma sonucu, alacaklı ülkelerin borçlu ülkelere para ve maliye politikalarını değiştirme yönünde baskı yapmasına rağmen, gelişmekte olan ülkelerin bir çoğu dış borç sorunundan kurtulamamıştır.

İç borçlanma da gelişmekte olan ülkelere önemli bir kaynak sağlama aracıdır. Devlet ihtiyaç duyduğu kaynakların bir kısmını da siyasi sınırları içindeki vatandaşlarına başvurarak sağlayabilir. İç borçlanma adını alan bu çeşit borçlanmanın, dış borçlanmaya kıyasla, borçlanma şartlarını belirleme açısından avantajları vardır. Fakat, bu çeşit borçlanmaya gidilmeden önce ekonomik ve siyasi atmosferin dikkate alınması gerekir. Aksi takdirde hatalı borçlanmaların önemli sorunlara neden olabileceği de bir gerçektir[İnce 1976, s.22].



### 1.2.3. Yabancı Sermaye

Yabancı sermaye gelişmekte olan ÷lkeler için son derece önemli bir finansman kaynağıdır. Zira, yabancı yatırımcılar, ekonomik büyüme için sermayenin yanında, nitelikli işgücü ve teknolojiyi de ÷lkeye kazandırmaktadırlar.

Yabancı sermayenin bir ÷lkeye girebilmesi, o ÷lkedeki ekonomik ve siyasi istikrarın mevcüdiyetine bağılıdır. Gelişmekte olan ÷lkelerin bir çoğunda istikrarsızlık söz konusu olduğundan bir kısım yabancı yatırımcılar bu ÷kelere girmekte terettüt göstermektedirler.

Öte yandan yabancı sermayenin girdiğı ÷lkeyi ekonomik yönden kendine bağımlı hale getirmek gibi riski de vardır. Bunun yanında, kârların yurt dışına transfer edilmesi sorunu da dikkate alındığında, bir kısım gelişmekte olan ÷lke yönetimleri yabancı sermayeye pek sıcak bakmamaktadır.

### 1.2.4. Dış yardımlar

Ekonomik büyümenin finansman kaynaklarından biri de dış yardımlardır. Gelişmiş ÷lkelerin bir çoğu, hem ikili anlaşmalarla, hem de çokuluslu kurumlar aracılığı ile gelişmekte olan ÷kelere yardım yapmaktadırlar. Bu yardımların önemli özelliğı geri ödenmemesidir.

Gelişmiş ÷lkelerin, gerek yardım gerekse kredi olarak gelişmekte olan ÷kelere transfer ettikleri kaynaklar kendi GSMH'larına oranla oldukça düşük düzeydedir. 1984'de ABD, GSMH'sının sadece yüzde 0.2'sini resmi kalkınma yardımı

olarak dağıtmıştır[Schiller 1986, s.866].

Dış yardımlar, gelişmiş ülkelerin GSMH'lerinin ve yatırımlarının çok küçük bir parçasını oluşturmaktadır. Bu yüzden dış borçlanmanın problem olarak algılanması, geliştirmekte olan ülkeleri yardım almağa değil, daha çok ticarete yöneltmektedir. Gelişmiş ülkelerin daha fazla mal satınalmaları sonucu geliştirmekte olan ülkeler ihracat kazançlarını artıracak va daha fazla yatırımları kendi kendilerine finanse edebileceklerdir.

### 1.3. Borç Ödemeleri

Geliştirmekte olan ülkeler bakımından halen geçerli olan ekonomik sorunlardan biri de dış borç ödemelerinde karşılaşılan güçlüklerdir. Bir kısım hızlı ekonomik büyüme gösteren geliştirmekte olan ülkeler de dahil, çoğu geliştirmekte olan ülkeler borç ödeme sorunuyla karşılaşabilmektedir. Alınan borçların büyük bir kısmı yol, baraj, elektrifikasyon gibi altyapı tesislerinin finansmanında kullanıldığından ve bu çeşit tesisler de ancak uzun dönemde üretime katkı sağladığından borç stoğu devamlı artmaktadır. Üretim artışı olmadığından da geri ödemelerde sıkıntı çekilmektedir.

Geliştirmekte olan ülkelerin çoğu, borçlanmalarını dolar gibi güçlü paralarla yapmışlardır. Bu nedenle, azgelişmiş ülkelerin borçlanabilme kabiliyetleri döviz kazanma kapasitelerine bağlıdır. Bu ülkeler, yabancı dövizini, ihracat malı satarak kazanmaktadırlar. Bu yüzden borçların geri ödenmesi geliştirmekte olan ülkelerin ihracat potansiyellerini artırmayı gerektirmektedir. Bundan dolayı, ihracatla ilgili projeler

iç piyasaya yönelik projelerden daha önce gelmelidir.

1985'de bir grup gelişmekte olan ÷lkelerin borç toplamı 1 trilyon dolardı[Schiller 1986, s.865]. Bu borçların yıllık geri ödemeleri 100 milyar dolar'ın üzerinde idi. Bu rakam, gelişmekte olan ÷lkeler açısından önemli bir miktardı. Söz konusu grubun 1985'deki ihracat kazançları 400 milyar dolar'ın üzerinde bulunuyordu. Bir kısım gelişmekte olan ÷lkeler çok miktarda krediye ihtiyaç duyarlar. Fakat, bu ÷lkelerin ihracat kapasiteleri son derece düşük düzeydedir. Bununla beraber, gelişmekte olan ÷lkeler arasında bu konuda iyi ün yapanlar vardır. Bunlar dış borç ödemelerini zamanında yapanlardır. Bu ÷lkeler bunu ekonomik büyüme ve ticaretle sağlamışlardır.

#### 1.4. Teknoloji Yapısı

Bilindiği gibi, teknoloji sermayenin en önemli unsurlarından biridir. Günümüzde teknoloji yetersizliği üretim imkânlarını sınırlamada en büyük etkindir. Çünkü, teknolojik ilerleme kişi başına GSMH'nın yükselmesinin yegane kaynağıdır. Bu nedenle, gelişmekte olan ÷lkeler, teknolojik ilerlemeyle ekonomik büyüme oranlarında önemli düzeylerde artışlar sağlayabilirler[İlkin 1979, s.276].

İlke olarak, teknolojik ilerleme gelişmekte olan ÷lkelerde diğer ÷lkelere oranla daha kolay uygulanabilir. Dünyanın zengin ÷lkeleri zaten ileri teknolojiye sahiptirler. Gelişmekte olan ÷lkeler mevcut kaynakları ve yenilikleri kullanarak kendi verimliliklerini kolayca artırabilirler. Birçok gelişmekte olan ÷lke teknoloji transferinden büyük

yararlar sağlamaktadır. Güney Kore, Tayvan, Singapur gibi ülkeler tamamen Amerikan elektronik teknolojisini öğrenerek veya kopya ederek hızlı ekonomik büyüme gerçekleştirmişlerdir. Japonya hızlı büyümeyi ödünç aldığı teknoloji ile sağladı. Hatta petrol ihraçatçısı gelişmekte olan ülkeler, petrol bulma, üretme ve rafine etmede doğrudan ileri ABD teknolojisinden yararlanmışlardır.

Üçüncü Dünya ülkeleri, teknoloji transferinden tarımsal üretimde de yararlandı. 1950'lerin yeşil devrimi 1960'ların bol üretimi hastalığa dayanıklı tohumlardan yararlanarak gerçekleştirilmiştir. Gelişen üreme ve sulama teknikleri de devamlı ürün artışlarına neden oldu.

Teknoloji transferinin gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümeleri üzerinde etkisi büyük olmakla beraber, birçok araştırmacı potansiyel büyümenin sadece yüzeysel olarak harekete geçirilebileceğini söylemişlerdir. Gelişmekte olan ülkelerin karşılaştığı temel güçlük, yeni teknolojiyi tarım sektörünün tümüne yaymak ve adapte etmektir. Çünkü, teknolojinin getirilmesi için söz konusu ülkelerde gerek sermaye ve gerekse eğitim düzeyi çok yetersizdir[İlkin 1979, s.286]. Bu ülkelerde, yeniliklere açık sanayi projelerine oranla büyük hacimli sanayi projeleri tercih edilmektedir. Çin, bu alanda gerçekleştirdiği hamleyle örnek alınmaktadır.

### 1.5. Kurumsal Yapı

Gelişmekte olan ülkelerde önemli bir sorun da altyapı eksikliğidir. Altyapı ekonomik faaliyetlerin kurumsal ve fiziksel unsurlarını içerir. Yol, elektrifikasyon, haberleşme

ağı ve eğitim kurumları istikrarlı bir ekonomi için kaçınılmazdır. Altyapı eksikliği yabancı yatırımlar için ciddi olumsuzluklara da neden olmaktadır. Yabancı yatırımlar sadece, ulaşım, haberleşme, enerji v.b. değil, konut, okul ve çalıştırdığı işçilerin sosyal ihtiyaçlarının karşılana-bileceği ortamın da bulunmasını isterler. Kurumsal yapı ekonominin yasal ve politik yapısını da içine alır. Bu ülkelerde çoğu zaman politik istikrarsızlık vardır. Hkmetler sık sık yapılan darbelerle devrilirler. Bu şartlar altında, uzun dönem yatırımları için devamlı bir risk sözkonusudur.

Birçok gelişmekte olan ülke gelirin ve kaynakların piyasa mekanizması vasıtasıyla dağılımını benimsemiştir. Sadece bir kısım özel ekonomik ve politik nesnelere dolaylı bazı ürünlerin fiyatlarını devlet belirler. Bu uygulama özellikle tarım kesiminde ortaya çıkmaktadır. Örneğin, bir kısım ürünlerin, buğday, pamuk, şekerpancarı, tütün v.b., taban fiyatını devlet belirlemektedir.

## 2. DIş YARDIM VE DIş BORÇ

Genel anlamıyla dış yardım, güçlük içinde bulunanlara, belirli fedakarlıklara katlanarak bu güçlüğün ortadan kaldırılması ya da azaltılması için gerekli araçların sağlanmasıdır[Pirimoğlu 1982 s.3]. Bu genel açıklamadan sonra, dış yardım ekonomik bakımdan da şöyle tanımlanabilir; Ekonomik kalkınma çabası içindeki gelişmekte olan ülkelerin, bu amaçlarına yardımcı olmak için, gelişmiş ülkelerin kamu kesimi kaynaklarından karşılıksız ya da gerçek maliyet değerlerinin altında sağlanan kaynaklardır[Türk 1983, s.232].

Dış yardım, başlıca ekonomik kaynakların ve satınalma gücünün serbest bir şekilde transfer edilmesi olarak da tanımlanmaktadır[Bhagwati 1971, s.72]. Bu tanım, belirli bir antlaşma çerçevesinde ve yardım alan tarafa avantaj sağlayan her transfer hadisesinin bir yardım olduğunu ortaya koymaktadır.

Dış yardımlar karşılıksız bir ödeme yapılması şeklinde olabileceği gibi, geri ödemesi düşük faizli kredi şeklinde de olabilir. Kredi şeklindeki yardımların kapsadığı bağış payını hesaplamak, kredi için gerçek maliyetin bilinmesi açısından önem taşımaktadır[Dikeç 1984, s.9-10]. Yardım yoluyla sağlanan finansman kaynakları çoğunlukla bağlı yardımlar şeklinde olmaktadır. Bu durum, yardım alan ülkeyi dünya piyasalarından cari fiyatlarla ithalat yapmaktan alıkoymaktadır. Döviz açığına sahip ülkeler zorunlu olarak bağlı krediler şeklinde borçlanmaktadırlar. Bu borçlanmalar nedeniyle, gelişmekte olan ülkeler, uluslararası piyasalar-daki serbest rekabete göre oluşan fiyattan yaklaşık % 20 daha fazla fiyattan, kredi aldıkları ülkelerin mallarını ithal etmektedirler[Başak 1977, s.18]. Böylece yardımlardaki bağış payının değeri reel olarak daha da küçülmektedir.

Geniş anlamda dış yardımlar, hibe veya uygun şartlardaki kredilerle birlikte, özellikle gelişmekte olan ülkelere verilen çeşitli şart ve şekillerdeki kredileri kapsamaktadır[Dikeç 1983, s.7].

Dış yardım deyimi, dış finansman ve dış borçlanma deyimi yerine de kullanılmaktadır. Dış finansman deyimi ise, ülkeler arasındaki parasal akımları ifade etmektedir. Bu

akımlar tamamen hibe şeklinde olabileceği gibi, dış borçlanma şeklinde de olabilmektedir. Ancak, günümüzde her dış borç dış yardım olarak kabul edilmektedir. Bu yardımların büyük çoğunluğu da kredi şeklinde olmaktadır. Bu nedenle dış yardımları dış borçlardan kesin bir çizgiyle ayırmak son derece zordur[Tekin 1988, s.8].

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra uluslararası ilişkiler hızla artmış; bu ilişkilerin kapsamını genellikle ekonomik konular teşkil etmiştir. Dünyanın bloklara ayrılması ve ülkelerin kalkınma hamlesi içine girmeleri bunun nedeni olmuştur. Geri kalmış ülkeleri silahli müdahaleden çok ekonomik müdahale ile kontrol etme yolu izlenmiştir. Geri kalmış ülkelerin kalkınma yolunda desteklenmesi siyasi nüfuz vasıtası olmuştur. Bu açıdan ekonomik yardımın önemi daha da artmıştır.

### 3. DIŞ BORÇLANMA İHTİYACI NEDENLERİ

Özellikle II.Dünya Savaşından sonra, kalkınma hamlesi içine giren az gelişmiş ülkeler sanayileşmeyi gerçekleştirmede iki önemli darboğazla karşılaşmışlardır: Birincisi, iç tasarrufların yetersizliği ikincisi ise, teknoloji açığıdır. Bu iki açığın dış borçlanma ve yabancı sermayeye izin vererek kapatılması yoluna gidilmiştir. Elde edilen dış kaynak ithalattan doğan döviz ihtiyacının finansmanı için, başka bir deyişle, cari işlemler bilançosundaki açıkların kapatılması için de kullanılmıştır[Tekin 1988, s.8].

Gelişmekte olan ülkelerde borçlanmanın asıl nedeni olarak kalkınmaya kaynak sağlanması gösterilmektedir. Ancak, bu her zaman geçerli değildir. Çünkü, kalkınmanın sağlanmasında dış kaynaklarla birlikte iç kaynakların da verimli alanlara yatırılması gerekir. Kalkınma için hiç şüphesiz, mevcut yatırımları artırmak gerekir. Bunun için de, GSMH ve GSMH içinde yatırımların payının artırılması gerekir. Bu durumda iç ve dış kaynakların etkin kullanımı gereği ortaya çıkmaktadır. Yatırımların fiziki olarak gerçekleştirilmesi bazı yatırım mallarının ve hizmetlerinin varlığına bağlıdır. Gelişmekte olan ülkeler, genelde yatırım malları üretmediklerinden bu malları ithal etmek zorunda kalırlar. İthalatın önemli seviyelere ulaşması ise dövizle olan ihtiyacı artırır. Dövizle olan ihtiyaç da ihracat gelirleriyle karşılanamadığından, dış borçlanma gereği ortaya çıkar.

Öte yandan, kamu harcamalarının, bu ülkelerde oldukça yüksek seviyelerde olması da dış borçları artırıcı nedenlerden biridir. Ayrıca, büyük miktarlarda finansman kaynağını



gerektiren ve ekonomik verimliliği düşük altyapı yatırımlarına ağırlık verilmesi de dış borçlanma nedeni olarak ortaya çıkmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde sanayileşmek, çoğu kez ara malları ve yatırım malları ithaline bağlıdır. Söz konusu malların ithalini, ihtiyaç duyulan miktarda yapabilmek için de yeterli döviz rezervine sahip olmak gerekmektedir. İhracat döviz ihtiyacını karşılamada en etkin yoldur. Bu nedenle üretilen mal ve hizmetlerin bir kısmının tüketilmeyip, ihraçata yöneltilmesi gerekir. Yeterli döviz rezervine sahip olmayan ülkelerde yeni yatırımlar yapılamadığı gibi, hammadde ve ara malları ithali de aksayacağından mevcut tesisler tam kapasite ile çalışamayacaktır[Seyidoğlu 1982, s.454].

Kişi başına gelirin düşük ve gelir dağılımının adaletsiz olması gelişmekte olan ülkelerde yeterli sermaye birikiminin sağlanamamasının en önemli nedenidir. Adaletsiz gelir dağılımı, gelirin önemli bir kısmının azınlık bir kitlenin elinde toplanmasına neden olmaktadır. Bu kitlenin de gösteriş tüketimine eğilimli olması, tasarruf yapmalarını engellemektedir. Ayrıca, yoksul tabakanın zenginlerde yaşanan gösteriş tüketimini taklit yoluna gitmeleri, yeni sermaye birikimine neden olmak bir yana, eldeki tasarrufların da tüketilmesine yol açmaktadır[Savaş 1986, s.28].

Bu nedenlerle gelişmekte olan ülkeler, kalkınma hamlelerini devam ettirebilmek için dış finansman kaynaklarına başvurmak zorunda kalırlar.

Dış finansman kaynakları ithal girdiler için gerekli

döviz sağlar. Ayrıca yabancı sermaye ile birlikte gelen teknik yenilikler, uzmanlaşma ve tecrübelerden yararlanma imkanı doğurur[Açba 1991, s.63].

Gelişmekte olan ülkelerde nüfus artışıyla paralel olarak iç talep de genişler. Bu durum, genellikle tarım ürünleri ihraç eden bu ülkeleri daha zor bir duruma sokar.

Ekonomik yapıdaki tıkanıklıklar nedeniyle gelişmekte olan ülkelerde ihracatı artırabilme imkanları sınırlıdır. Yapısal değişmeyi sağlamak ve iç tüketim talebini karşılamak için büyük ölçüde sanayi malları ithal etmek zorunluluğu vardır. Bu da döviz ihtiyacını artırmaktadır.

Bütün bu açıklamalardan sonra, sonuç olarak dış finansman ihtiyacının başlıca nedenlerini aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür[Akdoğan 1989, s. 350]. Bunlar:

- a) Kamu finansman açıklarının giderilmesi;
- b) Vadesi gelen borçların ödenmesi;
- c) Askeri harcamaların karşılanması;
- d) Ekonomik dengenin sağlanması ya da korunması;
- e) Kalkınma için reform niteliğindeki büyük yatırımların finansmanı;
- f) Etkin kaynak dağılımının sağlanması;
- g) Tasarrufların verimli yatırımlara kanalize edilmesi;
- h) Olağanüstü giderlerin (doğal afet ve savaş gibi) finansmanıdır.

#### 4. DIŞ BORÇLANMA İHTİYACININ HESAPLANMASI

İktisadi kalkınma ve büyüme için gerekli sermaye öncelikle iç kaynaklardan sağlanmak istenir. Ancak, kalkınma için gerekli sermaye birikiminin tamamı iç kaynaklarla sağlanamayabilir. Fakirlikten veya geri kalmışlıktan kurtulmak isteyen az gelişmiş ülkelerin sermaye birikimine olan ihtiyaçları hayati bir önem taşır. Bu öneme sahip sermaye birikiminin teşkil edilmesinde iç kaynaklar yanında dış kaynaklara da başvurulma zorunluluğu ortaya çıkar.

İhracatı artırıcı bir politikanın yanında ithalatın da yatırımlara yönelik olarak kontrol altında tutulması gerekmektedir. Bu nedenle yatırımların dış kaynaklarla desteklenmesi kaçınılmaz olur. Bu şekilde yatırımları artırmak ve kalkınmayı hızlandırmak için gerekli sermaye mallarının ithalatı da gerçekleştirilmiş olur.

Burada karşımıza bir yandan tasarruf-yatırım dengesizliğinden doğan açık, diğer yandan ithalat-ihracat arasındaki farktan dolayı dış ticaret açığı çıkacaktır. İşte bu iki açık dış finansmanla kapatılabilir [ince 1976, s.53]. Bu hususu, basit milli gelir denklemiyle göstermek mümkündür:

$$Y = C + I + (E - M)$$

Burada; Y=Toplam Yurtiçi Gelir, C=Tüketim, I=Yatırım, E=ihracat, M=ithalatı göstermektedir. Aynı zamanda

$$Y = C + S \text{ olduğu da bilinmektedir.}$$

C+S değerini 1.denkleme Y'nin yerine koyup I (yatırım)'nin değerini bulmaya çalışalım:

$$I = S + (M - E) \text{ olacaktır.}$$

Bunun anlamı yurtiçi yatırımların iç ve dış tasarruflar

toplamaına eşit olduğudur[Zillioğlu 1984, s.8]. Bu denge sağlanamıyorsa, yani bir ülkede belli bir dönemde yapılan yatırımlar i ve dış tasarruflar toplamına eşit olmazsa kaynak açığı var demektir. Bu kaynak açığı ya dış finansmanla ya da altın ve döviz rezervlerinin kullanılmasıyla sağlanır.

Cari işlemler açığı ve dış borç ana para ödemeleri, belirli bir yılda dış finansman ihtiyaının hesaplanmasında dikkate alınan unsurlardır. Bu unsurları kullanarak bulunan değer,"Gayrisafi dış finansman" ihtiyaı olarak tanımlanır. Bulunan değerden bedelsiz ithalat ve özel yabancı sermaye girişleri toplamı çıkarılarak net dış finansman ihtiyaı bulunur(Tuncer 1968, s.497).

Dış borçlanma ihtiyaının hesaplanmasında, bazı yöntemler geliştirilmiştir. Bunlardan bazıları aşağıda açıklanmaya çalışılmıştır.

#### 4.1. Sermaye-Hasıla Oranı Yöntemi

Gelişme ve kalkınma planları, bir ülkenin gelecekte ne kadar dış finansmana ihtiyaç duyacağının temel göstergeleridir.Planlarda kaynak ihtiyaının hesaplanmasında S/H oranı analizinden yararlanılır.S/H oranı, kısaca geliri bir birim artırabilmek için yapılması gereken yatırım miktarını ortaya koyar. Bu oranın 3 olduğunu kabul edersek, bu 1 birim gelir elde etmek için 3 birimlik yatırım yapılması gereğini ortaya koymaktadır. Bu oran ne kadar düşükse kaynaklar o derece verimli kullanılıyor demektir[ney 1987, s.71-72].

Kalkınmanın planlanmasında cevabı aranan soru şudur:  
 Belli bir kalkınma hızını gerçekleştirebilmek için kurulması  
 gereken kapasite nedir? örneğin, kalkınma hızının % 5  
 $\frac{dY}{Y}$   
 ( $=q=\frac{dY}{Y}=0,05$ ) olabilmesi için ne kadar yatırım yapılmalıdır?  
 $Y$

Bu soruya cevap verilebilir;

$\frac{dY}{Y} = q = \% 5$ ,  $S/H = k = 3$ ,  $s=q.k = 0,05 \times 3 = 0,15$   
 $Y$

Bunun anlamı S/H katsayısı 3 olan bir ekonomide % 5'lik bir  
 kalkınma hızı sağlayabilmek için milli gelirin % 15'inin  
 tasarruf edilmesi ve yatırıma dönüştürülmesi gerekmektedir.

Marjinal tasarruf eğilimi % 15 düzeyinden azsa  
 istenilen kalkınma hızı nasıl gerçekleştirilebilir? Bu  
 durumda ya Sermaye/Hasıla oranı azaltılır (bunun anlamı  
 sermaye kullanımı verimliliğini artırmaktır) ya da dış  
 finansman kaynaklarından yararlanma yoluna gidilir[Gürkan  
 1989, s.125-127]. Her iki unsurda da bir değişiklik gerçek-  
 leştirilemiyorsa, o zaman daha düşük bir düzeyde kalkınma  
 hızının kabul edilmesi zorunluluğu doğacaktır. Kalkınma ham-  
 lesini başlatan gelişmekte olan ülkeler için bu istenmeyen  
 bir durumdur. Bu nedenle tasarruf açıklarının dış finansmanla  
 kapatılması yoluna gidilmektedir.

S/H oranınının, değil gelecek dönem, geçmiş dönem için  
 bile hesaplanması zordur. Kapasite kullanımı, yapısal  
 değişiklikler ve diğer üretim faktörlerinin arzı gibi  
 nedenler söz konusu oranın hesaplanmasını güçleştirmektedir.

Fakat S/H oranı tutarlı şekilde tahmin edilerek dış finansman ihtiyacı hesaplanabilir[Thirlwall 1980, s.14].

#### 4.2. Hakim Model Açığı Yöntemi

Gelişmekte olan ülkeler kalkınma sürecinde iki açıyla karşılaşmaktadırlar. Bunlardan ilki tasarruf-yatırım açığı ve ikincisi ise, ödeme dengesi açığıdır. Bu açıklardan hangisi daha yüksekse (hakimse), borçlanmanın bu açığın kapanması yönünde yapılması görüşü, hakim model açığı yöntemi açıklamaktadır. Bazı ülkelerde tasarruf yetersizliği, bazı ülkelerde de ithalat yetersizliği ekonomik kalkınmaya engel teşkil etmektedir. Tasarrufların yetersiz olduğu durumlarda kalkınma için önem taşıyan yatırımların gerçekleştirilmediği görülür. Bu nedenle bahsedilen iki açıktan hangisi daha yüksekse dış kaynakların o alana aktarılması kalkınmaya ivme kazandıracaktır.

Dış finansman imkanlarının olmadığı durumlarda kalkınma, en sınırlayıcı etkenin müsaade ettiği bir hızda gerçekleşir. Hakim açık, yatırım-tasarruf açığı ise, yurt içi tasarrufların yetersizliği kalkınmayı sınırlamış ve bunun sonucu olarak "yatırım-sınırlı" kalkınma sözkonusu olur. Dış ödeme açığı hakim açıksa, bu durumda "ticaret-sınırlı" kalkınma sözkonusu olmaktadır(Önertürk 1979, s.61 ). Genelde dış borçlanma yurtiçi tasarruflara destek sağlama amacıyla yapılır. Döviz açığı hakim faktör olduğu durumlarda, dış borç almadan kalkınmayı sürdürmek, gerekli girdileri ithal etmeden kalkınmayı devam ettirmek anlamındadır. Bu durumda yurtiçi tasarrufların bir bölümü açık olarak kalacaktır. Hakim model açığı yöntemiyle bu durum analiz edilebilir.

Hakim Model Açığının az gelişmiş ülkelerde yapılacak yatırımlar için kullanılması daha avantajlıdır. Çünkü tasarruf açığı ve döviz açığı sorunları bu ülkelerde farklı zamanlarda ortaya çıkabilir.

#### 4.3. Massetme Kapasitesi Yöntemi

Gelişmekte olan bir ülkede, tasarrufların yatırımların genişletilmesinde kullanılabilmesi, ülkenin yatırımları massetme kapasitesine bağlıdır. Massetme kapasitesi sermaye verimliliği ile direkt bağlantılıdır. Gelişmekte olan ülkelerde sermayenin verimli kullanılmasında bir üst sınır vardır. Bu üst sınır massetme kapasitesi olarak adlandırılmaktadır[Yenal 1963, s.231].

Bu yöntemle eski tecrübeler dikkate alınarak kullanma kapasitesi hesaplanmaktadır. Sermayenin marjinal verimliliği düştüğü andan itibaren dış finansman akımını durdurmak gerekmektedir.

Dış yardımın verimliliği hesaplanırken, yalnız yardım miktarı değil aynı zamanda, fonların etkin bir şekilde yatırımlara dönüştürülmesi ve bunun sonucu oluşan gelir fazlasının tekrar ekonomiye dönüşünü de dikkate almak gerekir.

Massetme kapasitesi iki şekilde incelenebilir:

İlki, gelişmekte olan bir ülkede belirli bir dönemde yapılacak yatırımların bir sınırı olduğudur. İkincisi ise, massetme kapasitesinin sınırı, yatırımların marjinal hasılasının düşmeğe başladığı nokta olarak kabul

edilmesidir.

Yatırım faaliyetleri için önce gelişme şartları, şekilleri ve imkanları hesaplanır. Projeler bu aşamada belirlenir. Bu aşama planlama aşamasıdır. Daha sonraki dönemde, yatırımlarla ilgili plan, program ve projelerin uygulanması ve gerçekleşmesi söz konusudur. Yatırımların son safhası ise üretilimdir. Bu safhada gerekli hammadde ithal için dış ödeme ve atıl kapasiteler sorunuyla karşılaşılabilir.

Massetme kapasitesiyle ilgili bir sınırlama getiren bilim adamlarının aksine, John Pincus, assetme kapasitesinin sınırı olmadığını ortaya koymuştur[Pincus 1974 s.302]. Pincus, emme gücünün çok esnek olduğunun ve bunun gerçekçi bir şekilde ölçülemeyeceğini açıklamaktadır. Az gelişmiş ülkelere ne kadar borç verilirse, bunun tamamı kullanılır. Assetme kapasitesi hesaplarının, borç veren ülkelerin yaptıkları finansman aktarımını sınırlı tutmak için formüle ettikleri teknikler olduğu ileri sürülmektedir[Pincus 1974, s.304].

Gerçekte, dış finansman ihtiyacının hesaplanması ile ilgili bütün yöntem ve tekniklerin değerlendirilmesinde, bu değerlendirmelere hakim olan politik unsuru gözardı etmemek gerekir. Politik unsurun arkasında iktisadi menfaatler daima ön plandadır. Bu iktisadi menfaatler dış borçların biçimi yanında miktarının da tayininde etkin bir rol oynamaktadır.

Bazı görüşlere göre, kalkınmanın başlangıç safhasında assetme kapasitesi düşüktür. Bunun en önemli nedenleri teknik, sosyal ve psikolojik etkenlerin sermayenin verimli



kullanılması için yeterli gelişme düzeyinde olmamasıdır[Savaş 1986, s.90]. Bu sorunlar nedeniyle gelişmekte olan ülkelerde sermayenin marjinal verimliliği düşmekte ve masnetme kapasitesi daralmaktadır.



## İKİNCİ BÖLÜM

### DIŞ BORÇLANMA SÜRECİ

#### 1. İKİNCİ DÜNYA SAVAŞINDAN ÖNCEKİ SERMAYE HAREKETLERİ

##### 1.1. Borçlanmanın Ortaya Çıkışı

Uluslararası sermaye hareketleri özellikle 16 ve 17. yüzyılda hızlanmıştır. Bu dönemde aşırı borçlanan İspanya ilk finansal krizle karşılaşan ülke olmuştur. İspanya kralı bu yıllarda fazla gelir elde etmesine rağmen, askeri ve politik harcamaları yüksek olduğundan ülkesini finansal krize girmekten kurtaramamıştır[Born 1986, s.7]. Yine bu ülke 1554 yılında gelecek 6 yıldaki bütün gelirini önceden harcamıştı. Daha sonra ülkeyi yönetenler 1575 ve 1596'da iki kere ülkenin iflas ettiğini açıklamışlardı[Born 1986, s.9].

18 ve 19.yüzyılda gelişmiş ülkelerden az gelişmiş ülkelere doğru işleyen sermaye akımları, doğal kaynakların işlenmesi ve altyapının finanse edilmesine yönelikti. Devlet garantili borçlar, genelde portföy satışı şeklindeydi. 20. yüzyılın başlarında da devam eden bu uygulama, II. Dünya savaşından sonra değişikliğe uğramıştır.

Son yıllardaki borçlanmalarda olduğu gibi, 19. yüzyılın sonu ve 20. yüzyılın başlangıcındaki borçlanmalar benzer dalgalanmalar göstermiştir. Yeni bağımsızlığını kazanan Latin Amerika ülkelerinde ilk borç dalgalanması 1820'lerde ortaya çıkmıştır. Bunu borçlanmada ödeme güçlükleri takip etmiştir[Bayoumi 1990, s.18]. Latin Amerika'ya yapılan borç

verme işlemleri 1860'lı yıllarda tekrar başlamıştır. Fakat 1870 li yıllarda borç ödemelerinde güçlüklerin ortaya çıkması borç verme işleminin tekrar kesilmesine neden olmuştur. Bu dönemde Bolivya, Peru, Uruguay, Paraguay, Orta Amerika ülkeleri yanında Türkiye ve Mısır gibi Ortadoğu ülkeleri de ödemelerini ertelemek zorunda kalmıştır[Eichengreen 1989, s.150].

Ödeme güçlükleri ile karşılaşan ülkelerin çoğu 1880'li yılların başlarında aynı çıkmazla yüzyüze gelmişlerdir. Borçlanmadaki tırmanış 1890'da Arjantin ve Yunanistan'ın borç ödemelerini aksatmaları nedeniyle tekrar kesilmiştir [Eichengreen 1989,s.150].

19.yüzyılda ABD, Kanada, Avustralya, Rusya zamanın önde gelen borçluları idi. Söz konusu yüzyılın ikinci yarısında, bu ülkelerden hiçbiri borç geri ödemelerini aksatmamıştır. Yakın Doğu ve Latin Amerika'ya verilen borçların geri ödenmesinde güçlüklerin ortaya çıkması, başlıca sermaye ihracatçısı olan Avrupa ülkelerini borç vermede isteksizliğe itmiştir. Bu dönemde Londra, önde gelen finans merkezlerinden biriydi. Bunu Paris ve Berlin takip ediyordu. Daha sonra, ABD borç alan ülke konumundan borç veren ülke konumuna geçince, Newyork da önemli finans merkezlerinden biri haline gelmiştir[Hughes 1977, s.95].

Genelde, 1850'li yıllarda, 1860'lı yılların sonu ve 1870'lerin başlarında, 1880'lerin sonlarında, 1904-14 yıllarında ve tekrar 1920'li yıllarda yapılan dış borçlanma sonucu elde edilen kârlar devamlı dalgalanmalara sahne olmuştur. 1920'li yıllarda dış borçlanma, 1974-82 döneminde olduğu gibi, Birinci Dünya savaşı öncesi reel değeriyle aşırı

boyutlara ulaşmıştı. Herbir aşırı borçlanma dalgası borç geri ödemelerinde aksamalar ortaya çıkmasına, bazan uluslararası ticarete depresyona, bazan da devlet bütçe krizlerine neden olmuştur.

1820'li yıllardaki borç dalgasından sonra, çoğu Latin Amerika ülkesi olan bir kısım ülkeler, farklı boyutlarda ödeme güçlükleriyle karşılaşmışlar. Latin Amerika ve Doğu Akdeniz ülkeleri (Mısır, Yunanistan ve Türkiye) 19.Yüzyıl ortalarında önemli düzeyde borç ödeme güçlükleri ile karşılaşmışlardır. 1880'li yılların sonlarındaki borç dalgalanmasında nispeten daha az ülke başarısız oldu. En dikkat çekici olanı Arjantin ve Kolombiya'nın borç ödeme güçlüğüydü. Brezilyanın 1898-1914 yılları arasındaki borçlanma ihtiyacı ekonomik verileriyle uyum içindeydi. Yani, borç ödeme güçlüğü doğuracak bir borçlanma söz konusu değildi. 1902 yılında Venezüela'nın iflas eşiğine gelmesi de başka bir krizdi [Lindert, Morton 1989, s.226].

Dış borçlanmada en şiddetli dalgalanma 1930 yılında görüldü. Özellikle tüm Latin Amerika ülkeleri, Doğu Avrupa ülkeleri, Almanya, Türkiye ve Çin ciddi ödeme güçlükleriyle karşılaşan ülkelerin başında gelmekteydi. Aynı ülkelerin çoğu 1980'li yıllarda borç sorunuyla karşılaştı. Bu ülkelerden bir kısmı geçmişte de ödeme güçlükleriyle karşılaşan ülkelerdi. Latin Amerika, Doğu Avrupa ve Afrika ülkelerinin çoğu hala eski özelliklerini göstermektedirler[Lindert, Morton, s.227].

İspanya'nın 16 yüzyılda ve Almanya'nın 1930'lu yıllarda yaşadığı borç krizi dışında hiçbir Avrupa ülkesi

borçlanmada herhangi bir sorunla karşılaşmadılar. Bazı Arap ülkeleri de borçlarını düzenli ödeyen ülkeler arasında yer almıştır.

## 1.2. Sermaye Piyasasının İşleyişi

Tarihsel açıdan incelendiğinde, borçlanma işleminde piyasa etkinliğinin önemli bir yer işgal ettiği görülecektir.

Piyasa etkinliği ile ilgili veriler iyimser bir tablo çizmemektedir. Bu veriler, borçlanan ülkelerin bütçe açıkları ölçüsünde borç geri ödeyememe riski taşıdığını ortaya koymaktadır[Eichengreen, Portez, 1989, s.71].Özellikle Latin Amerika ülkeleri, önemli bütçe açıklarına sahip olmaları nedeniyle, diğer ülkelere göre borçlanma işleminde daha fazla geri ödememe riski taşımaktaydılar. Bu durum, Latin Amerika ülkelerinin aldığı kredilerin maliyetinin nispeten daha fazla olmasına neden olmuştur. Borçlanma olayında Doğu Avrupa ülkeleri Batı Avrupa ülkelerine oranla daha fazla risk primi ödemiştir. Buradaki risk primi deyimi, borçları geri ödemede güçlükle karşılaşacağı tahmin edilen ülkelere verilen krediye yüksek faiz uygulamasını ifade etmektedir. Yani, ülkenin mali durumu dikkate alınarak, normal piyasa faizinden daha yüksek oranda bir faizle, kredi verilmesi söz konusudur. Borçlanma sorunu gündemden düştüğünde bile ülkelerin risk oranlarında çok düşük bir değişme olmuştur [Edwards 1986, s.565]. Son yıllarda risk konusunda yatırımcıların davranışları 1920'li yıllara kıyasla çok az farklılık göstermektedir.

19.Yüzyılda İngiliz yatırımcılar Alman ve Fransız

meslektaşlarından daha fazla gelir elde etmişlerdir. Bu konuda yapılan bir çalışmada, 1850 ile 1970 yılları arasındaki bütün tahviller incelendi[Lindert, Morton, s.42]. Arjantin, Avustralya, Kanada, Brezilya, Şili, Mısır, Japonya, Meksika, Rusya ve Türkiye gibi ülkeleri kapsayan söz konusu çalışma sonuçlarına göre, bu ülkeler 1850-1914 döneminde İngilizlere ait olan devlet borç tahvilleri için % 2 oranından daha fazla risk primi ödemişlerdir.

1900-1913 yıllarında, başlıca borç veren ülkelerden olan İngiltere'nin yerini artık ABD almıştı.

I.Dünya Savaşından sonra uluslararası sermaye piyasasının hareketleri yavaşlamıştı. Değişen getiri oranları ve risk faktörü (borçların geriye ödenmeme ihtimaline karşı alınan prim) önemli oranda gönüllü borç vermeyi etkilemişti. Borçlanma riskine en önemli örnek Doğu Avrupanın durumu idi. Borçlanmada risk faktörü taşıyan ülkelerin finansal sistemlerinde bir bozukluk söz konusuydu. Bu nedenle, kaynakları harekete geçirmede yeterli derecede başarılı olamamışlardı. Borçlanma, öncelikle borçların istikrarı, mali ve parasal reformlara yardım için milli bir organizasyon kurulmasını gerektirmektedir.

1980'lerde olduğu gibi 1930'larda da borç ödemedeki başarısızlıklar, ekonomik kontrolün borçluların elinden çıkmasına neden olmuştur.

### 1.3. Borç Yönetimindeki Başarısızlığın Sonuçları

Gelişmekte olan ülkelerle ilgili borç politikalarının

araştırmalarında, ençok tartışılan sorunlardan biri, borç yönetimindeki başarısızlığın sonuçlarıdır. Çok yanlı faiz ve anapara ödemelerinin durdurulması, ticari bağlantıların kopmasına ve büyüme için hayati önem taşıyan sermaye piyasası aktiflerinin azalmasına neden olmuştur. Dolaylı sermaye kaynaklarının bir ülkeden başka bir ülkeye kanalize edilmesi için para ve maliye politikalarının sınırlayıcı olmaması gerekir. Ayrıca, sermaye hareketinin hızlandırılması ithalatta sınırlamaların kaldırılmasına ve ihracatın teşvik edilmesine de bağlıdır[Eichengreen 1989, s.156].

1930'lu yılların borç yönetim stratejilerini analiz etmek, borçlanmada başarısızlığı anlamak bakımından, daha doğru bir sonuç verir. 24 borçlu ülkenin incelendiği bir çalışmada şu sonuçlara varılmıştır[Eichengreen, Portes 1989, s.72]: Borçlarını ödemede başarısız olan ülkeler borçlarını düzenli olarak ödeyen kelerden hem Gayri Safi Milli Hasıla yı (GSMH) hem de sanayi üretimlerini daha çabuk iyileştirmişlerdir.

Bu dönemdeki verileri kullanarak yapılan değerlendirmeleri de biraz teretttle karşılamak gerekir. Çünkü, bu dönemdeki veriler, bazı istisnalar bir yana, çok sihhatli değillerdir. Bunun da ötesinde, borçlanma işleminde başarısız olarak değerlendirilen Ükelere verilen kaynakların azaltılması, bu kelerdeki büyümeyi de etkileyecektir. 1929-31 döneminde bu durum yaşanmış ve bir kısım borçlu ülkeler önemli derecede borç ödeme güçlüğü sorunuyla karşı karşıya gelmişlerdir[Campa 1990, s.678].

Öte yandan, borçların yönetimi mi büyümeyi etkilemekte

yoksa gerçekleştirilen büyüme mi borç stratejisini etkilemektedir? sorusu akla gelebilir: Borç politikalarının büyümei etkilediği durumlarda, ülkelerarası makro-ekonomik performanstaki farklılıklar da borç stratejisini etkileyecektir. Bu konudaki bir araştırma, GSMH'daki değişimlerin 1931-37 arasındaki dönemde bütün ülkeleri etkilediği ortaya koymuştur[Eichengreen, Portes,s.73]. Özellikle Latin Amerika ülkeleri verileri kullanılarak yapılan başka bir araştırmada büyüme performansına etki eden çeşitli unsurlar incelenmiştir[Felix 1987, s.4]. Bu yapılırken öncelikle ülkelerin para ve maliye politikaları analiz edilmiştir. İnceleme sonunda, yabancı döviz birikimi sağlamak ve onu borç servisi ödemelerinde kullanmak için iç harcamaları kısma zorunluluğu ortaya çıkmıştır. Bu nedenle, vergiler yükseltilmiş, kamu harcamaları kısılmış ve döviz rezervlerin kaybına göz yumularak para arzının azaltılması yönünde tedbirler alınmıştır.

Borç yönetiminde aşırı ölçüde başarısız olan ülkeler 1931' yılından sonra daha büyük bütçe açıklarına sahip olmuşlardır. Ayrıca, dış borç ödemelerinde kullanılan kaynakları harekete geçirmek için ülke içinde harcamaları kısma ihtiyacı olduğu ortaya konulmuştur[Diaz, Alejandro 1983, s.32].

1931 yılında az borçlu ülkelerde ihracat patlamasının çok borçlu ülkelere oranla daha yüksek olduğu görülmüştür. Kısaca, dış döviz ihtiyacı borç yükümlülüklerinden dolayı ortaya çıkmıştır. Bu dönemde depresyona karşı iç politikalar, harcamaları sınırlandırmak ve istenen amaca ulaşmak için uyumlaştırılmıştır. Az borçlu ülkeler daha fazla ihracat yapmalarına rağmen, elde ettikleri ilave gelirleri daha çok borç servislerini finanse etmede kullanmışlardır.



Borç yönetiminde başarısız olan ülkeler, sermaye piyasalarının kayıpları nedeniyle, bir bedel ödemişlerdir. Borç yönetimindeki başarısızlıklar nedeniyle, borçlu devletlerin kredibilitesi zarar görmüştür. Ayrıca, borçların geri ödenmesindeki güçlükler uluslararası sermaye piyasasının sürekli işlemlerini aksatmıştır[Eichengreen 1989, s.160-161].

Geçmişte borç ödemelerinde sorunlarla karşılaşan ülkelere tekrar borç verilmesi, borçlanma işleminde ülkelerin geçmişte karşılaştığı güçlükler fazlaca dikkate alınmadığını göstermektedir. 1970'lerde borç veren birkaç devlet bankası 1930'lardaki borç krizinde yeralan önemli alacaklılardandı. Hem 19. yüzyılın sonunda ve hem de 20 yüzyılda istenilen risk primleri borçların geri ödenmemesinden doğan kayıpları karşılamıştı. Ayrıca, ülkelerin borç ödeme kabiliyetine göre borçlanabilmesi konusunda da bir sınırlama getirilmemiştir.

Borçlanma konusunda en tatmin edici yenilik kredibilite kavramının ortaya çıkmasıdır. Politikalarda sistematik değişiklik daha önceki borçlanma sonucu ortaya çıkan kötü izlenimleri silebilecektir[Fishlow 1989, s.87-88]. Bir ülke politikalarını ekonomik büyümeyi sağlayacak ve gelirlerini artıracak şekilde düzenlerse, alacaklılar gönüllü olarak bu ülkeye borç verebilirler.

## 2. İKİNCİ DÜNYA SAVAŞI SONRASI DIŞ BORÇLANMALAR

### 2.1. 1948-1960 Dönemi

Bugünkü anlamda ekonomik nitelikli yardımlar, II.Dünya Savaşı sonrası siyasi, ticari ve ekonomik ihtiyaçlar sonucunda ortaya çıkmıştır[Dikeç 1984, s.15]. Savaştan sonra dış yardım konusu yeni boyutlar kazanmıştır. Daha önce güç-birliği yapan devletler arasında yardım olayı giderek hareketlenmiştir.

1940'lı yılların sonlarına doğru ortaya çıkan dış ticaret zorlukları ve savaşın ortaya çıkardığı sorunların olumsuz tesirlerini gidermek amacıyla Bretton Woods kurumları kurulmuştur[Pirimoğlu 1982, s.26]. Bu kurumların başlıcaları Dünya Bankası ve IMF dir. Uluslararası ekonomik işbirliğinin ilk temelini oluşturan karşılıklı yardım antlaşması 1942'de ABD ile İngiltere arasında imzalanmıştır. Bu antlaşma, savaş sonrası oluşumlar için atılan önemli bir adımdır. 1945'deki Birleşmiş Milletlerin genel kurul toplantılarında geniş ölçekli yardımlar gündeme gelmiştir. Ülkeler arasında gelişmişlik farklarını kaldırmak gerektiği, bu farklılıkların tekrar savaş nedeni olabileceği ve azgelişmiş ülkelerin kalkınmalarını gerçekleştirebilmeleri için onlara yardım yapılmasının zorunlu olduğu şeklinde bir görüş ortaya çıkmıştır.Bu amaçla mali ve teknik alanlarda, ekonomik bakımdan güçsüz ülkelere yapılacak yardımların özelliklerinin belirlenmesi ve yardım konusunda ortaya çıkabilecek sorunları çözmek için Birleşmiş Milletler bünyesinde "Ekonomik ve Sosyal Komite" kurulması kararlaştırılmıştır[Alpar 1987, s.101].

### 2.1.1. Marshall Yardımları ve Yeni Oluşumlar

Ekonomik amaçlı dış yardımın orta dönemli bir programa bağlanması, ABD'nin 1948 yılında yürürlüğe koyduğu "Avrupa Kalkınma Programı" ile başlamıştır. Böyle bir programın uygulamaya konulmasını öneren ABD Dış İşleri Bakanı George C.Marshall'a atfen bu program Marshall yardımları adını almıştır.

Marshall yardımlarıyla savaşta büyük yıkıma uğrayan Avrupa'nın onarılması, bunun sonucunda komunizmin yayılmasına set çekilmesi amaçlanmaktaydı. Başka bir deyişle, eskiden zengin olup fakirleşen ülkelerin tekrar eski konumlarına getirilmesi, söz konusu planın dayandığı unsurdu. Kısaca, bu yardımlar iki yönlü düşünülmüştü. Birincisi ABD ile Avrupa arasındaki siyasi, ekonomik ve güvenlik alanlarında ortaklığa dayalı bir ilişki kurmak, diğeri ise, sağlıklı bir Avrupa ekonomisi meydana getirmektir.

16 ülkeye yapılan yardımların toplamı 13 milyar doları aşmıştı. Ayrıca, bu yardımların hemen hemen hepsi bağış niteliğindedir. Aynı yardımlardan stratejik öneme sahip Türkiye ile birlikte Yunanistan da yararlandırılmıştır[Seyidoğlu 1982, s.465]. Fakat Türkiye söz konusu yardımlardan çok az pay almıştı.

Bu yardımlar sonucu Batılı Ülkeler sanayilerini büyük ölçüde onarabilmişlerdir. Bu ülkelerin sinai üretimleri 1948-1951 yılları arasındaki kısa bir dönemde yüzde 45 artış göstermiştir. Söz konusu artış, 1952 yılında 1938 yılına oranla, yüzde 200 gibi yüksek bir boyuta ulaşmıştır. Kişi

başına düşen milli gelirden de ortalama 1000 dolarlık bir artış gözlenmiştir[Aktürk 1987, s.51].

1949 yılında ABD başkanı Truman, gelişmekte olan ülkelere kalkınma yardımları yapılmasının gerekliliği üzerinde durmuştu. Bu düşünce, Birleşmiş Milletler nezdindeki teknik yardımların uygulanmasının başlangıç noktası olmuştur.

II.Dünya savaşından sonra iki bloka ayrılmış dünyada bu bloklar çeşitli ülkeleri kendi yanlarına çekmek için yardım yapmaya başlamışlardır. Bu yardımlar, soğuk savaş nedeniyle askeri yardımlar şeklinde yoğunlaşmıştır. Bunun en bariz örneği, 1950 yılında Kore Savaşı ile kendini göstermiştir. Hür dünyanın komünizme karşı koruyucusu olarak ABD kendini ön plana çıkarmış ve yardımlarını ekonomik alanlardan ziyade askeri ve savunma ağırlıklı olarak yapmıştır[Dikeç 1984, s.17].

ABD'nin dış yardımlarını yönetmekte sorumlu örgütü, politik hedeflerdeki değişikliklere paralel olarak isim değiştirmiştir.1947 yılında Avrupanın kalkınması planlanmaktaydı. Bu tarihte doğan iktisadi işbirliği örgütü 1951 yılında askeri endişelerin yoğunlaşması nedeniyle ortak güvenlik örgütü adını almıştır. 1953 yılında ekonomik hedeflerin yeniden ön plana çıkması nedeniyle uluslararası işbirliği örgütü olmuştur. Bu son değişiklikte kalkınma yardımları askeri amaçlı yardımlardan ayrılmıştır(Başak 1977, s.39).

Hem ABD'nin yardımlarıyla hem de kendi gayretleriyle büyük gelişme hamlesi yaparak ekonomilerini düzelteren Batı Avrupa ve Kanada ihtiyacı olduğu hammaddeyi elde etmek ve

eski kolonilerine karşı güçlerini korumak için az gelişmiş ülkelere, 1955'lerden sonra yardım yapmaya başlamışlardır. ABD yardımları ılımlı bir artış trendi göstermiştir. Diğer gelişmiş ülkelerin de katkısıyla toplam yardımlar önemli boyutlara ulaşmıştır.

1954'den sonra Sovyetler Birliği ve Doğu Bloku ülkeleri de kendi nüfuz alanları dışındaki ülkelere kalkınma yardımlarına girişmişlerdir. Sovyetler, Batı ülkelerinden daha düşük faizli, sanayi ve altyapı projelerine, orta ve uzun vadeli kredi vermekteydi. Ayrıca teknik eleman yardımı da yapılmaktaydı[Seyidoğlu 1982, s.466].

#### 2.1.2. 1948-1960 Dönemindeki Genel Ekonomik Durum ve Yardımların Seyri

1953'den sonra Avrupa ülkelerinin tekrar eski güçlerine kavuşmasıyla dış yardımlar yeni bir boyut kazanmıştır. Yeni bağımsızlıklarını kazanan eski sömürgelerle ilişkileri üst düzeyde tutmak için yeni yardım teknikleri geliştirilmeye başlanmıştır(Başak 1977, s. 42-43).

Bu dönemde gelişmekte olan ülkelerin GSMH'daki yıllık ortalama artışları % 4.7 civarında bulunuyordu. 1950-1960 arasında gelişmiş ülkelerin GSMH'sı % 4.1, Sosyalist ülkelerin ise, % 9.6 oranında büyümüştür(Abbot 1979, s.42).

1950'li yıllarda gelişmekte olan ülkelerin çoğunda 1950-1952 ve 1957-1959 yılları arasında iç tasarruf oranı düşmüştür. Bazı ülkelerde bu sonucun nedeni ihracat gelirlerindeki azalmaya, bazı ülkelerde de tüketimin

artmasına bağlanmıştır.

**Tablo 2.1:**  
**Sanayileşmiş Batı Ülkelerinden Az Gelişmiş Ülkelere**  
**Kalkınma Yardımı Akımı (1950-1960, Milyon Dolar)**

ÜLKELER	YILLAR					
	1950-60 Yıllık Ort.	1956	1957	1958	1959	1960
Belçika	10	20	20	23	79	101
Kanada	23	29	48	91	60	75
Fransa	..	648	829	884	835	848
Almanya	53	161	276	269	333	352
İtalya	42	43	164	79	84	105
Japonya	10	94	71	262	92	144
Hollanda	17	48	23	33	40	35
İngiltere	190	205	234	276	377	407
ABD	1.118	2.006	2.091	2.410	2.322	2.776
Diğer	6	18	113	68	107	121
TOPLAM	1.900	3.270	3.858	4.389	4.328	4.965

Kaynak: Zafer Z. Başak, Dış Yardım ve Ekonomik Etkileri (Türkiye 1960-70), Hacettepe Ün. Yay.C.16, Ankara 1977, s.40

1950'li yıllardan sonra gelişmekte olan ülkelerin borç stoku önemli seviyelere çıkmasına rağmen sanayileşmiş ülkelerle arasındaki gelişme farkı gittikçe bozulmuştur. Bu durum, siyasal bağımsızlıklarını kazanan az gelişmiş ülkelerin ekonomik bağımsızlıklarını kazanamadığını göstermektedir.

Borçların artması gelişmekte olan ÷lkelerin gelir dağılımlını daha da bozmuş ve dış kaynaklara bağımlı hale getirmiştir. Bu sonucun ortaya çıkmasında kalkınma stratejilerinin büyük etkisi olmuştur. Bu stratejiler, temelde kalkınma yardımlarını zorunlu kılmış ve bu yardımları yönetecek kurumlar oluşturulmuştur. Örneğin, IMF ve Dünya Bankası gibi... Oluşturulan bu kurumlar bağımsızlığına yeni kavuşmuş ÷lkeleri batıya ekonomik yönden bağımlı kılmada önemli bir araç işlevi görmüştür[Başkaya 1986, s.23].

Gelişmekte olan ÷lkeler, gelişmiş ÷lkeler açısından hayatı önem taşıyan bir pazar niteliğindeydi. Çünkü, bu ÷lkeler, hem ihracat yapmak için bir pazar, hem de sanayileşmenin temel ihtiyacı olan hammaddenin elde edilebileceği bir kaynaktı. Azgelişmiş ÷lkelerin sanayileşmiş ÷kelerden yaptıkları ithalat 1960 yılında 28 milyar dolardan 1970'li yıllarda 56 milyar dolara yükselmiştir[Başkaya 1986, s.22]. Bu durum yapılan yardımların daha büyük boyutlarda (faiziyle beraber) geri döndüğünü göstermektedir. Dolayısıyla gelişmekte olan ÷lkeler gelişmiş ÷kelere yardım yapar hale gelmişlerdir!.

Gelişmekte olan ÷lkelerin izledikleri stratejiler nedeniyle ekonomik kalkınmaları, ithalata bağlı hale gelmişti. ithalatın yapılması da döviz ihtiyacını ortaya koymuştur. Ekonomik kalkınma temposunun hızlandırılması halinde, bu ihtiyaç daha da artacak ve ödeme bilançoları gittikçe açık verecektir. Çünkü bu ÷lkelerin sermaye malları ithalı ihracatlarından çok daha fazladır. Bu ÷lkeler borç stoklarının önemli düzeylere çıkması nedeniyle kalkınma için zorunlu hale gelen malların ithalını yapacak döviz bulamamışlardır.

Bu ülkelerin ödemeler bilançosu açıkları süreklilik kazanmıştır.

Kalkınma yolunda ödemeler bilançosu açıkları sorunuyla yüzyüze kalan Azgelişmiş ülkeler bu açıkları kısa vadeli özel ve kamu kredileriyle kapama yoluna gitmişlerdir. Bu da borç stokunun hızla artmasına ve borç ödeme sorunlarının ortaya çıkmasına neden olmuştur.

### 2.1.3. Doğu Bloku Ülkeleri Yardımları

ABD ve Sanayileşmiş diğer ülkeler, dış yardım nedeniyle, siyasi ve ticari alanda önemli başarılar sağlamışlardı. Bu durum, Sovyetler Birliği ve Diğer Doğu Bloku ülkelerini dış yardım yapma yönünde harekete geçirmişti. 1954 yılından itibaren söz konusu ülkeler kendi nüfuz alanlarına girmeyen ülkelere kalkınma yardımı yapmaya başlamışlardı[Sönmez 1966, s.91].

SSCB, nüfuzu altındaki ülkelere kalkınma çabalarını desteklemek ve sömürgelerin bağımsızlıklarına kavuşmalarına yardımcı olmak maksadıyla izlediği politikalara uygun yardımlarda bulunmaktaydı. Batılı ülkeler, geliştirmekte olan ülkelere alt yapı yatırımları, bütçe açıkları ve teknik alanlarda yardım yapmaktaydı. Buna karşılık, Rusya teknik yardım gönderme, sermaye ve askeri yardımlarda bulunma ve büyük projelerin finansmanını yüklenme şeklinde yardımlarda bulunuyordu[Seyidoğlu 1982, s.466]. Ancak, Rusya'nın yardımları ekonomik olmaktan ziyade politikti. Öte yandan Rusya, Doğu Bloku dışında, genellikle Afrika'da bağımsızlık mücadelesi veren ülkelere yardım yapmıştır. Bu yardımlar, genelde



bağlı yardımlar şeklindeydi (Başak 1977, s.39-40). Doğu Bloğunun kalkınma yardımları gelişimi tablo 2.2'de gösterilmiştir.

**Tablo 2.2:**

**Doğu Bloku Ülkelerinden A.G.Ü.'e Kalkınma Yardımı Akımı**  
(1954-1961) (Milyon Dolar)

Yıl	Taahhüt edilen	Fiilen ödenen
1954	11	1
1955	149	3
1956	608	107
1957	227	87
1958	556	205
1959	594	161
1960	1.165	186

Kaynak: Zafer Z. Başak, Dış Yardım ve Ekonomik Etkileri (Türkiye 1960-70), Hacettepe Ün. Yay.C.16, Ankara 1977, s.39

## 2.2. 1960-1970 Döneminde Borç Hareketleri

1950-1960 döneminde ikili yardımlar, uluslararası sermaye alanında büyük paya sahipken, 1960'lı yıllarda özel sermaye hareketleri daha büyük pay almaya başladı. Bu yıllarda önemli bir gelişme de uluslararası kurumlar ve konsorsiyum kredilerinin artmasıdır. Bu dönemden sonra, dış yardım yerine dış borçlanma kavramı geçerli olmaya başlamıştır. Çünkü, gelişmekte olan ülkelere yapılan sermaye transferi giderek ticari nitelik kazanmış ve verilen borç, öngörülen

koşullar nedeniyle, yardımdan çok kredi görüntüsü vermiştir [Ulbrich, 1983, s.104].

1960'lı yıllardan itibaren uzun dönemli kalkınma hamlelerini destekleyici yardımlar, daha önceki dönemde ağırlıkta olan savunma ve kısa dönemli istikrar sağlayıcı yardımların yerine geçmiştir. 1955 yılından itibaren Batılı ülkelerce verilen yardımlar kalkınma hamlelerinde çok önemli rol oynamıştır.

1956-1960 döneminde Batı dünyası tarafından gelişmekte olan ülkelere sağlanan yardımın yarısından fazlası ABD kökenliydi. Bundan sonra, yardımların zengileşen Batı ülkeleri arasında adil dağıtılması gerektiği fikri ABD'li uzmanlar tarafından ortaya atılmıştır. Bu fikri, ABD'nin 1950'li yıllardan beri bütçe açığı vermesi olayı da desteklemiştir. Kaynakların sınırlı olduğu dönemde ABD'nin sermaye hareketleri nedeniyle bütçe açığı vermesi normal karşılanan bir olaydı. Fakat 1950'li yılların sonlarında kaynakların artmasıyla artık bütçe dengesine gidilmesi gereği savunulmaya başlanmıştı. İlk defa ABD'in dışında, sanayileşmiş ülkelerin merkez bankalarında biriken dolar stoku ABD altın stoklarının % 100'ünü aşmıştı [Başak 1977, s.45-46].

1958 yılında doların ilk kez devalüe edilmesinden sonra Batılı sanayileşmiş ülkelerin hepsi paralarını dolara karşı konvertibl hale getirdiler.

Bu dönemdeki borç hareketlerini, bu hareketlere etki eden faktörleri daha ayrıntılı olarak incelemek mümkündür.

### 2.2.1. Yardımların Gelişmesi ve Koordinasyonu

Avrupa iktisadi işbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) 1960 yılında eski Avrupa iktisadi işbirliği Teşkilatının yerini almıştır. OECD, gelişmekte olan ülkelere kalkınma yardımları yapmak amacıyla, kısa adı D.A.C. olan bir kalkınma yardım komitesi kurmuştur .

Tablo 2.3'de ve Grafik 2.1'de gelişmekte olan ülkelere yapılan net finansal akımlar görülmektedir.

Tablo 2.3:  
Gelişmekte Olan Ükelere Net Kaynak Akımı  
(Milyon Dolar)

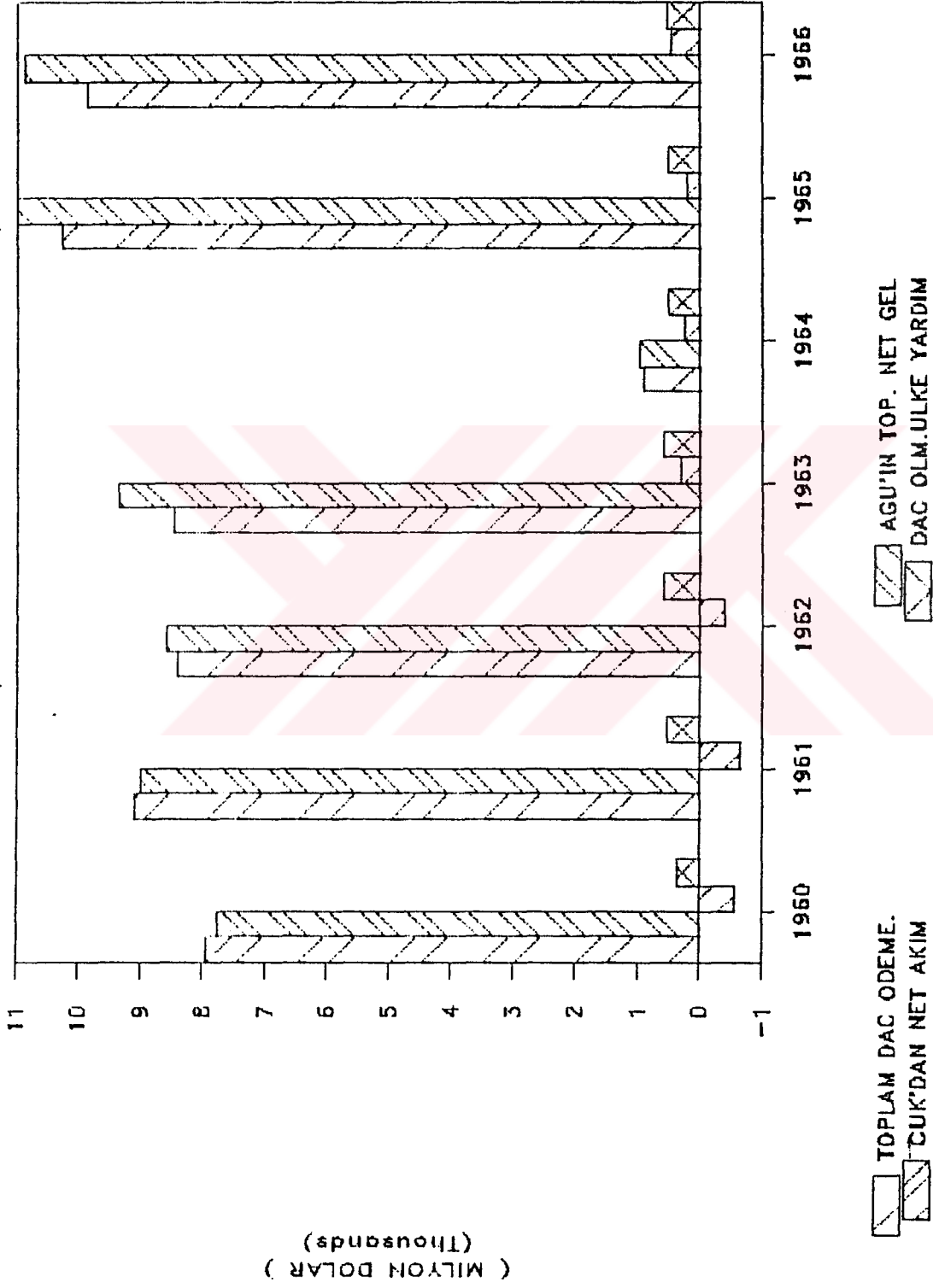
Kaynaklar	Yıllar						
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
D.A.C. Üyeleri							
-iki taraflı resmi	4.320	5.227	5.436	5.719	5.486	5.761	5.940
-iki taraflı özel	2.832	3.001	2.212	2.394	3.052	3.840	3.428
-Çok taraflı kur. yap. resmi ödemeler	611	748	550	362	376	442	496
-Çok taraflı Kur. yap. özel ödemeler	174	75	219	-12	156	233	8
TOPLAM D.A.C. ödeme.	7.937	9.101	8.417	8.463	9.070	10.276	9.872
D.A.C. üyesi olmayan ülkelerden yapılan yar.	379	540	582	596	513	509	530
Çok taraflı Kuruluşlardan gelen net akım	-550	-648	-403	+309	+257	+201	+477
A.G.Ü.'in toplam net gelirleri	7.766	8.993	8.596	9.368	9.840	10.986	10.879

Kaynak: OECD, Development Cooperation Review, 1975, s.76.

Not: Gayri Safi kullanma rakamlarından borç taksitleri ve faizler için yapılan ödemeler çıkarılırsa net transfer rakamları bulunur.

1964 yılında, dünyanın başlıca gelişmiş ülkeleri ile üçüncü dünya ülkelerinin çoğunu bir araya toplayan Birleşmiş

Grafik: 2.1.1. Gelişmekte Olan Ülkelere Net Finansal Akım



Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) ilk toplantısını yapmıştır. Bu toplantıda gelişmiş ülkelerin, milli gelirlerinin % 1 oranında resmi ve özel sermaye akımlarının gelişen ülkelere verilmesi benimsenmişti. Bu karar Kalkınma Yardım Komitesi (D.A.C.) üyesi ülkelerce de benimsenmişti.

Tablo 2.4:

**Gelişmekte Olan Ülkelerin Aldıkları  
Dış Borçların Kaynaklarına Göre Dağılımı  
(Milyar Dolar)**

	YILLAR					
	1961	1967	1968	1969	1970	1971
D.A.C. Ülkeleri	16.3	38.6	44.6	51.0	57.9	64.9
O.D.A.	6.0	15.9	18.0	20.3	22.6	24.0
Top. ihr.Kredi.	7.4	15.7	18.5	21.0	23.8	27.5
Diğerleri(özel)	2.9	7.0	8.1	9.7	11.5	13.4
Uluslararası Fin.						
Pazarlar	-	-	-	0.3	0.3	1.9
Uluslararası Kur	3.0	5.8	6.5	7.3	9.2	10.6
Merkezi Planlı Ül.	1.5	3.7	4.3	5.0	5.6	6.2
Diğer Gelişen Ül.	0.1	0.3	0.4	0.6	0.9	1.0
Toplam	20.9	48.4	55.8	64.2	74.1	84.6
Yıllık % Artış	17	15	15	15	14	14

Kaynak: OECD, Development Cooperation Review, 1975, s.79.

Kalkınma Yardım komitesince (D.A.C.) verilen borçlar 1961 yılındaki 16.3 milyar dolar düzeyinden 1971 yılında 64.9 milyar dolar düzeyine çıkmıştır. Toplam ihracat kredi-

leri de 1961 yılındaki 7.4 milyar dolar düzeyinden 1971 yılında 27.5 milyar dolar düzeyine yükselmiştir.Özel sermaye akımlarında da önemli bir artış olduğu göze çarpmaktadır.

OECD ülkelerinin yaptıkları kalkınma yardımlarının GSMH içindeki payları 1965 yılında en yüksek düzeye ulaşmıştır. 1960-70 yıllarında OECD ve ABD yardımlarının GSMH'ya oranları UNCTAD konferansında benimsenen % 1'lik düzeye ulaşamıştır[Başak 1977, s.49].

Yardımların belirli bir düzen içinde olmasının daha yararlı olacağı düşüncesiyle,özellikle gelişmiş ülkelerin de üyesi bulunduğu uluslararası kuruluşlar ve bunların bünyesindeki teşkilatlarca yardımların koordine edilmesi yoluna gidilmiştir. Çok taraflı yardımları koordine edecek uluslararası kuruluşlar kurulması 1945-67 dönemine rastlamaktadır.

1960 yılında kurulan ve Dünya Bankası tarafından idare edilen Uluslararası Kalkınma Birliği (IDA) ile 1965 yılında kurulan UNDF (Birleşmiş milletler kalkınma Fonu) çok taraflı yardımları koordine etmek amacıyla faaliyete geçmiştir. Bu dönemde yardımların koordinesi amacıyla birçok başka kuruluş da faaliyete geçmiştir.

Bu dönemde kamu kaynaklı yardımlar devamlı artmıştır. Yardım şartlarındaki değişmeler nedeniyle de yardım alan gelişmekte olan ülkeler zamanla dışa bağımlı hale gelmişlerdir[Dikeç 1984, s.20].

1960'lı yıllarda yardım miktarıyla ilgili olumlu gelişmeler olmasına rağmen, hem faiz oranlarının artması ve hem de ekonomik değişiklikler yardım koşullarının ağırlaşmasına neden olmuştur. Buna bağlı olarak da borç alan ülkelerin yükü daha da artmıştır. Özel krediler de pahalı hale gelmiş, bağış şeklindeki yardımların toplam yardımlar içindeki payı azalma eğilimine girmiştir[Sönmez 1966, s.66].

Toplam D.A.C. resmi yardımlarının yaklaşık olarak % 60'ı iki taraflı bağışlar ya da bağış benzeri yardımlar şeklindeydi(Hackett 1967, s.5). Toplam resmi yardımların 1/3'i ise iki taraflı ödünçlerdir. Bu yardımların toplamının ancak % 8'i Dünya Bankası gibi çok taraflı yardım kuruluşlarınca verilmiştir.

Şimdi de bu yardımların nelerin finansmanında kullanıldığını inceleyelim: 1966'da iki taraflı kamu yardımlarının yarısı proje dışı yardımlardır. Beşte birinden azı proje yardımları, beşte biri teknik yardım, geri kalanı ihracat kredileri ya da eski borçların yenilenmesinde kullanılan kredilerdir. Altyapı yatırımları, finanse edilen projelerin hemen hemen yarısını teşkil etmiştir. Sanayi ve madencilik % 30, Sosyal ve idari altyapı yatırımları % 10 ve tarımsal yatırımların yarısı Asya ülkelerine, yaklaşık % 25 Afrika'ya, % 15 Latin Amerika'ya, % 6'da Avrupa ülkelerine verilmiştir[Hackett 1973, s.5-6].

### 2.2.2. Dönemin Ekonomik Değerlendirmesi

1960'lı yıllarda dünya ekonomisi oldukça istikrarlı bir dönem geçirmiştir. Fiyat artışları yıllık olarak ortalama

% 3-4 düzeyinde olmuştur. Yine bu dönemde, bir kısım gelişmekte olan ülkelerde ithalattaki yıllık ortalama artış % 5.5 ve ihracattaki yıllık artış ise % 6.8 olarak gerçekleşmiştir[IMF 1982a, s.149]. Bu dönemde, daha önceki 10 yıla kıyasla, dünya ticaret hacmi de artmıştır.

1960-1970 döneminde Dünya mal ve hizmet üretimi içinde gelişmiş ülkelerin payı % 85 civarındaydı. Buna karşılık, petrol ithal eden G.O.Ü.'in payı % 14.5 kadardı[Unctad 1982, s.56]. Aynı dönemde, petrol ihracatçısı gelişmekte olan ülkelerde GSYİH' daki artış % 13 olarak gerçekleşmiştir. Düşük gelirli gelişmekte olan ülkelerde ise, söz konusu artış % 3.9 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde, G.O.Ü.'de ortalama reel GSMH artışı % 5.1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Doğu Bloku ülkelerinde ise, bu artış % 4.9 olmuştur[World Bank 1980, s.112].

1960-1970 döneminde, düşük gelirli ülkelerin ihracatlarındaki yıllık artış % 5.5, sanayileşmiş ülkelerde % 8.7 ve petrol ihraç eden ülkelerde ise % 9.5 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde ihracattaki artışın yanında ithalat da artmıştır. Söz konusu dönemde, düşük gelirli ülkelerde ithalattaki ortalama artış ortalama % 5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Orta gelirli G.O.Ü.'de ithalat artışı % 6.8, gelişmiş ülkelerde ise % 9.4 olarak gerçekleşmiştir. Petrol ihraç eden ülkelerde bu artış % 11.1 olmuştur[World Bank 1980, s.124-125].

Gelişmekte olan ülkelerde gayrisafi sermaye birikiminin GSMH içindeki payları ise farklı gelir gruplarına sahip ülkelerde farklı düzeylerde gerçekleşmiştir. Bu farklılıklar tablo 2.5'de görülmektedir.



Gelişmekte olan ülkelerde nüfusun hızla artmasının kalkınmayı zorlaştırdığı daha önce anlatılmıştı. Bu nedenle, istenen derecede kalkınmanın sağlanabilmesi yüksek bir düzeyde sermaye birikimini gerektirmektedir. Tablo 2.5. de görüldüğü gibi, düşük gelirli ülkelerde sermaye birikimi de yetersiz düzeydedir. Yatırımların finanse edilmesinde iç ve dış kaynak oranları ise tablo 2.6. da verilmiştir.

**Tablo 2.5:**

**Gelişmekte Olan Ülkelerde Gayrisafi Sermaye Birikiminin  
GSMH içindeki Payı (Yüzde olarak)**

Gelir Grubu	1960-62	1967-69
Düşük	13.2	14.4
Düşük orta	14.7	16.6
Orta	17.5	18.4
Üst orta	18.3	18.8
Yüksek	20.1	23.3

Kaynak: UNIDO, World Industry, Vienna 1979, s.287

Tablo 2.6.dan da açıkça anlaşılacağı gibi, gelirin artması yatırımların iç kaynaklardan finanse edilme oranını artırmaktadır. Geliri yüksek düzeyde olan ülkelerde ise, iç yatırımlar karşılandıktan sonra dışa kaynak transferi yapılmaktadır.

1963-70 döneminde gelişmiş ülkelerin yaptığı ihracatın içinde, gelişmiş ülkelerin payı % 77, gelişmekte olan ülkelerin payı % 18 (bu oranın % 4'ü petrol ihraç eden ülke-

lere, % 14'ü ise diğerlerine yapılmıştır), Sosyalist ülkelerin payı ise % 5 düzeyinde olmuştur. Bu dönemde geliştirmekte olan ülkelerin toplam ihracatın 75'ini geliştirmiş ülkelere, % 20'sini geliştirmekte olan ülkelere (% 5'i petrol ihraç eden, % 15 petrol ihraç etmeyen ülkelere), % 5'ini de sosyalist ülkelere yapmıştır. Bu rakamlardan da anlaşılacağı gibi, geliştirmiş ve geliştirmekte olan ülkelerin yaptığı ihracatın önemli bir kısmı geliştirmiş ülkelere yapılmıştır [Unctad 1974, s.61].

**Tablo 2.6:**

**Geliştirmekte Olan Ülkelerde Yatırımların Finansmanında İç ve Dış Kaynak Oranı (Yüzde olarak 1960-70)**

Gelir Grubu	Ülke Sayısı	İç tas.	Dış tas.	Toplam
Düşük	27	41.8	52.8	100
Düşük Orta	21	67.5	32.5	100
Orta	21	80.0	26.0	100
Üst orta	10	85.6	14.4	100
Yüksek	8	155.5	-55.5	100

Kaynak: UNIDO, World Industry, Vienna 1979, s.289

1960-1970 döneminde geliştirmekte olan ülkelere yapılan ihracatta nihai mal ihracatındaki değişme % 12, petrol ihracatı % 9, ilkel mal ihracatı % 4, toplam ihracattaki değişme ise % 7,6 olarak gerçekleşmiştir.

### 2.2.3. Yardımların Bölgesel Dağılımı

OECD ülkelerince sağlanan kalkınma yardımlarının bölgesel dağılımı tablo 2.7'de gösterilmiştir. Bu ülkelere yaklaşık 86 ülkeye kredi verilmiştir.

1960-1970 döneminde yardımların coğrafi dağılımında bir değişme gözlenmiştir. Avrupa ülkeleri 1950-1960 döneminde toplam yardımlar içinde önemli paya sahipken 1960-70 döneminde bu toplam içindeki payları düşmüştür. Ayrıca, Afrika ülkelerinin payı da söz konusu dönem de düşmüştür.

Tablo 2.7:

OECD Ülkelerince Sağlanan Yardımların 1967-1970 Yılları Arasında Bölgesel Dağılımı (milyar dolar)

Ülkeler	1967	1969	1970
Afrika (Güney)	1.1	1.3	1.7
Doğu Asya ve Pasifik	1.6	2.2	2.1
L.Amerika ve Karayipler	3.1	3.7	4.4
Kuzey Afrika ve Ort.Doğu	1.1	1.6	2.2
Güney Asya	2.4	1.9	1.8
Gelişmiş Akdeniz Ülkeleri	1.3	1.5	1.5
TOPLAM	10.6	12.2	13.7

Kaynak: World Bank, Annual Report 1976, s.146

Bu değişimin en önemli nedeni ABD'nin yardımlarını nispeten kısmasıdır. 1968-70 döneminde Güney Avrupaya yöneltilen yardımların % 50'si Türkiye'ye aktarılmıştır(Başak 1977, s.54). Hindistan ve Pakistan Asya'ya giden yardımların yaklaşık olarak yarısını almışlardır. Geri kalan yardımların çoğu Endonezya,G.Kore ve Vietnam'a akmıştır.Latin Amerika'da Brezilya,Kolombiya ve Şili yardım alan ülkelerin başındaydı. Bununla birlikte, bu ülkelerin toplam yardımlar içindeki payları % 35'i geçmemiştir. Kısaca, yukarıda bahsedilen verilerden,yardımların Asya ve Avrupada birkaç ülke üzerinde yoğunlaştığı, buna karşılık Amerika ve Afrikada çok sayıda ülkeye yayılmış olduğu sonucu çıkartılabilir.

#### 2.2.4. Kalkınma Yardımlarının Ülkelerin Gelir Gruplarına Göre Dağılımı

Kişi başına geliri 200-375 Dolar düzeyinde olan ülkeler resmi kalkınma yardımlarından (O.D.A.) 2.2 milyar dolar pay almıştır. 200 doların altında gelire sahip ülkeler ise bu yardımlardan 4.8 milyar dolar dolayında yararlanmışlardır. Çok düşük gelire sahip ülkeler GSMH'nın % 2,5 oranında yardım alırken, kişi başına geliri 1000 dolardan fazla olan ülkeler de GSMH'nın % 0,1'i kadar yardım almışlardır[OECD 1974, s.16].

1961-1971 dönemindeki ihracat kredilerinin % 61'i orta ve yüksek gelirli ülkelere verilmiştir. Bu kredilerin hemen hemen tamamı geri ödemeli ve faizlidir[UNIDO 1973, s.98].

### 2.2.5. Borçların Kaynaklarına Göre Dağılımı

Borçlanmaların kaynağı incelendiğinde, DAC üyesi ülkelerce verilen borçların, toplam borçların önemli bir kısmını teşkil ettiğini görüyoruz. Örneğin, 1963 yılında gelişmekte olan ülkelere verilen toplam borçların, % 67'sini DAC üyesi ülkeler vermişken, özel sermaye piyasalarının payı % 10.5 ve uluslararası kurumları payı ise % 13 düzeylerinde gerçekleşmiştir. Ayrıca Doğu Bloku ülkelerine olan gelişmekte olan ülke borçlarının oranı % 6,6 ve OPEC'e olan borç oranı ise % 0.9 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 2.8:

#### G.O.Ü. Borçlarının Resmi ve Özel Kaynaklara Göre Dağılımı

Borç Türü	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
Resmi Borçlar	73.0	71.8	71.5	70.6	70.0	70.0	66.9
İki taraflı	55.6	54.5	53.2	51.6	50.0	50.0	47.1
Çok taraflı	17.4	17.3	18.3	19.0	20.0	20.0	19.8
Özel Borçlar	27.6	28.0	29.3	29.4	30.5	30.9	32.9
İhr.Kredi	14.4	14.6	14.9	14.5	14.0	12.3	10.9
Bankalar	5.3	5.9	6.9	7.2	8.9	11.0	16.0
Diğerleri	7.9	7.5	7.5	7.7	7.6	7.4	6.0

Kaynak: World Bank, Annual Report 1976, s.136

1970'de gelişmekte olan ülkelere giden borçların 80'i DAC ülkelerine aitken 1973'de aynı ülkelere olan borçlanmanın toplam borçlar içindeki payı % 61'e düşmüştür. Buna karşılık, uluslararası finans piyasalarına yapılan

borçlanmaların payı hızla artarak % 21 düzeylerine çıkmıştır.

Özel kaynaklardan alınan borçlarda da bir artış olmuştur. Tablo 2.8'de görüldüğü gibi, 1967'de özel borçlar % 27 oranında iken 1973 sonunda % 35'e ulaşmıştır.

### 2.3. Borçlanmaların Mali Şartları

Faiz, vade, teminat gibi unsurları içeren yardım şartları az gelişmiş ülkelerin kaynak ihtiyaçları üzerinde büyük etkileri vardır. Bir örnek verilecek olursa, 1960 yılında 800 milyon Dolar olan borç taksitlerinin 1965 sonunda 4 milyar dolar olarak ulaşması az gelişmiş ülkelerin eline geçen net finansman kaynaklarını azaltmıştır (World Bank 1976, 1976, s.110).

Borçlanmaya bağlı şartlar 2 grupta incelenebilir.

#### 2.3.1. Normal Mali Şartlar

Bu şartlar, temelde faiz, masraf, para fiyatı karşılığı ödenen bedeller, ödemesiz devre ve vade olarak sayılabilir.

##### 2.3.1.1. Faiz Oranı

Genellikle gelişmekte olan ülkelere açılan kredilerin 2/3'ünü ihracat kredileri teşkil etmektedir. Bu kredilerin faizleri de oldukça yüksek orandaydı. Amerika'da uygulanan ihracat kredisi faizi % 6, İngiltere'de % 8,5, Fransa'da ise % 8 civarındaydı. Garantili olmayan ihracat kredileri faizleri % 10'a kadar da çıkmaktaydı.

Kalkınma kredilerinde ise, faiz oranlarında benzerlik söz konusu değildi. ABD'nin uyguladığı kalkınma kredilerinde faiz haddi ilk 10 sene için % 1 ve bunu takip eden 30 sene için de % 2,5 kadardı. Aynı ülkenin, farklı ülkelere verdiği kalkınma yardımları başlangıçtan itibaren % 2 veya 2,5 oranında işlem görmüştür.

Dünya Bankasının uyguladığı faiz oranı da % 4-6 arasında değişmekteydi. Bazen bu oran % 8'e çıktığı gibi, bazı durumlarda da hiç faiz alınmamıştır[Başak 1977, s.59]. Uluslararası Kalkınma Kurumu (IDA) ise hiç faiz uygulamamıştır. Fakat çok küçük oranda bir masraf almıştır. Uluslararası finans kurumu (IFC) ise cari, piyasa faizi üzerinden kredi vermiştir.

Kısa vadeli ve bazen de orta vadeli kredi veren IMF'in uyguladığı kredi faiz oranı ise % 3 ile 4 arasında değişmekteydi.

Sovyet Rusya ise Sosyalist ülkelere verdiği kredilerden % 2,5-3 oranında faiz almaktaydı.

#### 2.3.1.2. Vade

İhracat kredilerinin vadesi genelde 5 yıldan az bir süre idi. Bu kredilerin vadesi bazen 5-8 ve hatta 15 yıla kadar da uzayabilmiştir.

İkili kalkınma kredilerinde ABD 40 yıl gibi uzun bir süre de vermiştir. Normal olarak bu süre 15-25 yıllık devreler halinde uygulanmıştır.

1960-1970 döneminde Dünya Bankası kredileri 15 yıllık vadelerle verilmiştir. Uluslararası Kalkınma Kurumunun (IDA) kredileri ise 50 yıla kadar uzamıştı.

Bu dönemde IFC kredileri ortalama 8,5 yıl vadeli olmuş, IMF kredileri ise kısa dönemli krediler olup vadeleri her yıl yeniden tesbit edilmiştir.

Yine bu dönemde ikili yardımlarda ABD 10 yıla kadar ödemesiz süre tanıyabilmiştir. Dünya Bankasının kalkınma kredilerine uyguladığı ödemesiz süre 2 yıldır. IFC 3 yıl, IDA ise 10 yıllık bir ödemesiz süre uygulamıştır[Kayra 1970, s.621].

### 2.3.2. Mali Uygulama ile Doğrudan İlgisi Olmayan Şartlar

Kredileri dolaylı olarak etkileyen unsurlar üç gruba ayrılabilir.

Birinci grupta bağlı ve proje kredileri yer almaktadır. Bağlı krediler son yıllarda önemli oranlarda gelişmiştir. Milletlerarası kurumların verdiği kredilerin çoğunda da bağlı kredi vasfını taşıyan şartların konulması önerilmektedir. Çok uluslu kurumun yapacağı bir yardım içinde ABD'nin koyacağı miktarı 500 milyon dolar kabul edelim. ABD bu yardımı, yardım alan ülkenin belirli bir oranda ithalatı kendi ülkesinden yapması şartıyla verebilir. Bu uygulama çokuluslu serbest yardımların azalmasına sebep olmuştur.



Alacaklı ülkelerin birbirlerini bağlamaları şartı da dolaylı etkisi olan önemli bir şarttır. Bir ülke borç vermek için başka bir ülkenin de borç vermesinin ileri sürebilir.

Borçlu ülkeye iktisadi ve politik bakımlardan karışma niteliği arzeden şartlar dolaylı etkisi olan şartların en önemlisidir. İlgili gelişmekte olan ülkelerin iç işlerine karışma, ekonomik programlarına müdahale genellikle görülen bir uygulama olmuştur.

Söz konusu şartlarla az gelişmiş ülkelere müdahale edildiğini savunanların dayandığı nokta, yardımların ve borçların az gelişmiş ülkelere fayda getirmediği ve israf edildiği görüşüdür.

### 3. 1970'LI YILLARDA DÜNYA EKONOMİSİNDE YENİ DEĞİŞMELER VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE ARTAN DIŞ FİNANSMAN İHTİYACI

#### 3.1. Bretton Woods Sisteminin Yıkılışı

Bretton Woods sistemi gelecekte meydana gelecek problemleri önceden tahmin edip önlemekten ziyade meydana gelmiş problemleri çözmek amacıyla kurulmuştu. Düzenli devalüasyon yapmak, kontrollerdeki bağımlılığı azaltmak, zaman zaman cari bilanço açıklarıyla karşılaşanlara finansman sağlamak, serbest ticareti geliştirmek, altın standardı olmadığı durumlarda ülkeler arasında sabit kurlar oluşturmak gibi faaliyetler, bu sistemin temel amaçlarıydı. Ancak, Bretton Woods'dan bekleneni hiç bir beşeri sistemin başaramayacağı da bir gerçektir [Ulbrich 1983, s.358].

Yukarıda belirtilen sorunların çözümüne ek olarak, Bretton Woods sistemi spekülatoörlere altın temin etme fırsatı da tanıdı. Enflasyon, ülkeden ülkeye yayıldı: nominal faiz oranının düşüklüğü nedeniyle sermaye akışı olumsuz bir seyir gösterdi. Yine bu sistemin, 1960'lı yılların sonu ve 1970'lerin başında enflasyonun dünyaya yayılmasında hızlandırıcı bir rol oynadığı kabul edilmektedir [Ulbrich 1983, s.360].

ABD yüksek boyutlara ulaşan açıklar kapatmaya ve yurt dışında ve yabancı merkez bankalarında biriken fazla dolarları geri çekmeye zorlandı. ABD hükümeti 1971 yılında doların altına konvertibilitesini kaldırmıştı. Bu uygulama doların devalüe edilmesi yönünde bir başlangıçtı. 1971 yılında dolar % 8 oranında devalüe edilmişti. Bunun sonucu altının onsu 38 dolara yükseltilmişti ve paranın dalgalanma marjı

2.25 oranında genişletilmişti[Friedman 1973, s.239-240]. Bu adımın sisteme nefes aldıracağı düşünülmekteydi.

Devalüasyondan önce portföy yatırımları için dolar en cazibeli bir birimdi. Doların değer kaybetmesi, dolar cinsinden tutulan değerlerin geriye dönmesinde bir patlamaya neden oldu. Bu patlama, yeni portföy düzenlemelerine neden oldu. Bunun sonucu, doların değerinin düşmesi yönünde tekrar bir baskı doğdu. Böylece dolar, Ocak 1973'de tekrar devalüe edildi. Bu devalüasyon sonucu,altının onsu 42 dolar düzeyine çıkmıştı[Turan 1980, s.191]. Bu tarihten sonra, çoğu Avrupa ülkelerinin paraları dalgalanmaya bırakılmıştı. Ocak 1973, sabit döviz kuru sistemine dayalı Breetton Woods sisteminin yıkılışını ilan ediyordu. Bundan sonra IMF daha büyük bir kapasite ile işlevlerine devam etmiştir.

### 3.2. Kısa Dönem Sermaye Akışı ve Euro-Dolar Piyasası

1970'lerin başlarında çok büyük miktarda bir paranın, bir kaç günde uluslararası alanda dolaşabildiği görüldü. 1971'de Alman Markı dalgalanmaya bırakıldıktan sonra üç günde 2,2 milyar Dolara yakın bir para Batı Almanya'ya aktı[Yeager 1976, s. 512]. Aynı yıl, devalüasyon korkusuyla yabancı merkez bankalarında 4 milyar dolar birikmişti.

Fonlardaki bu yoğun hareketin nedeni, firma veya ekonomik kuruluşların kur değişikliklerinden dolayı kolay para kazanma isteği ya da muhtemel devalüasyona karşı paralarının değerini korumak arzusu idi. Sabit döviz kurundaki zayıflık nedeniyle spekülasyon eğilimleri artmıştı [Södersten 1984, s.460].

Uluslararası para sisteminin yerine getirdiği en önemli rollerden biri artan sermaye piyasalarının bütünlüğünü sağlamaktı. Burada euro-dolar piyasası diye adlandırılan ilginç bir piyasanın varlığı sözkonusu idi. Bu piyasa, milyarlar tutarında devletsiz dolarların, dünyanın her yöresinde yasal düzenlemelerden bağımsız olarak dolaştıkları bütünlüğe bir para ve sermaye sistemiydi[Ersan 1983, s.8].

Euro-dolar piyasasının var olması ve büyümesinin nedenleri çok tartışılan bir konudur. İktisatçılar ve Bankerler Euro-dolar piyasasının varlığı ve öneminin gelecekte ne olacağı hakkında farklı görüşlere sahiptirler.

Euro-dolar piyasasının var oluşunun en önemli nedeni, Doların bir kur belirleme aracı olmasıydı. Dolar uluslararası ticaret ve yatırımın finansmanında kullanılan en etkili araçlardan biriydi. Şöyleki, dünya ticaretinin % 35 den fazlası dolar cinsinden finanse edilmekteydi.

### 3.3. Euro-dolar Piyasasının Gelişimi

Euro-dolar özellikle uluslararası konjonktürün yükselmesi sonucu oluşan kısıtlamalardan kaçınma nedeniyle gelişmiştir. II. Dünya Savaşı sonrası yılların başlangıcında, Sovyetler Birliği ve Doğu Avrupa ülkeleri ellerindeki Dolarları ABD'deki bankalarda tutmaktaydılar. Bu ülkeler, soğuk savaş esnasında bu paraların bloke edilebileceği korkusuyla bu paraları Avrupa bankalarına yatırdılar. Avrupa ülkeleri de mevduatları ve dolar cinsinden borçları memnuniyetle kabul ettiler. Bu tür mevduatlar Euro-dolarlar olarak nitelendiriliyordu.

Hem ABD'deki hem de çeşitli Batı Avrupa ülkelerindeki bankalar kendilerinin ve hükümetlerinin desteğiyle sınırlayıcı uygulamalar getirdiler. ABD'deki federal rezerv sistemi, banka mevduatlarına tavan faiz getiren düzenlemeyi uygulamaya koydu [Jacops 1975, s.116]. Faiz tavanının uygulanması sonucu, Euro-dolar mevduatları çekici hale gelmişti. Avrupa bankaları dalgalı ve yüksek düzeyde bir faiz uyguladığı için dolar cinsinden fonlar Avrupaya akmaya başladı ve euro-dolar piyasası genişledi [Ersan 1983, s.19].

Birçok Avrupa ülkesinde vadesi gelmiş yüksek faizli ticari borçlar ile birlikte rekabet nedeniyle Euro-dolar piyasasındaki faizler aşağı çekildi. Bu durum, ihracatçıların ticareti finanse etmek için bu piyasalara yönelmelerine neden oldu. Ayrıca, Euro-dolar piyasasıyla ilgili artan bilgi ve tecrübeler nedeniyle birçok firma iç yatırımlar için de bu piyasadandan borç almıştır.

Yine bu dönemde döviz kurlarındaki istikrar Euro-dolar piyasasının değerini artırdı. Avrupa bankaları kendi milli paralarını Dolara çevirme riskine güçlkle katlandılar. Hatta yurtiçi amaçlar için de Dolar olarak borç verdiler. 1950'li yıllarda ve 1960'ların başlarında kısa dönem faiz oranları hem İtalya'da hem de Almanya'da oldukça yüksekti. Bu dönemde bankalar % 6'dan daha az oranda kısa dönem borçlanması yapmıyorlardı. Yabancı dövizle borç verme ve borç alma bu çeşit sınırlamalara konu teşkil etmemekteydi. Bu nedenle Alman ve İtalyan firmaları hem uluslararası hem de iç ihtiyaçların Euro-dolar piyasasından finanse edilmesini yararlı buldular. Bu arada, bankalar arasındaki rekabet arttı ve faiz oranları % 3,5'e kadar düştü.

Euro-dolar piyasasının büyümesindeki çok tartışılan başka bir neden de ABD ödemeler bilançosu açıklarıydı. ABD açıkları Euro-dolar piyasasının oluşmasında ne yeterliydi ne de ön koşul olarak gerekliydi. Buna en çarpıcı örnek ABD ödeme bilançosu fazlası verdiği 1968 yılı gösterilebilir. Bu yıl Euro-dolar piyasasında yaklaşık 90 milyar dolarlık bir artış sağlanmıştır[Södersten 1983, s.462]. Bu nedenle ABD açıklarının Euro-Dolar piyasasını genişlettiğini söylemek oldukça zordur. Euro-dolar piyasası doğal bir süreç içinde gelişmiştir.

1960'lı yılların başından 1973 yılına kadar, çeşitli merkez bankaları para arzını kontrol ederken, birçok sorunların ortaya çıkmasına neden oldular. Batı Almanya, ticaret fazlalarının enflasyona neden olmasından kaçınmak için sıkı para politikası uygulamıştı. Bunu faiz oranlarını yükselterek gerçekleştirmiştir. Oysa, bu yüksek faiz oranı ilgili ülkenin ve ülkelerarası sermaye akışının sınırlandırılmasını yaygınlaştırmıştır. Batı Alman merkez bankasının para arzını kontrol edebilmesi gibi diğer cazip politikalar da mevcuttu. Bununla birlikte, daha önceki "sabit döviz kuru" sisteminde merkez bankalarının para politikalarını etkin bir şekilde kontrol etmesi çok zordu.

Spekülatif güçler 1971'de sabit döviz kuru sisteminin yıkmak için çok avantajlıydı. Tartışmalara konu olduğu gibi, Bretton Woods sisteminden önce Euro-dolar piyasası mevcut değildi. Kısa sürede bu piyasanın spekülasyon boyutu çok genişlemişti. Bu arada bazı merkez bankalarının zaman zaman fonların yerini alarak Euro-dolar piyasasından yararlandıkları da görülmekteydi. 1970'lerin başlarında merkez bankala-

rının uluslararası para sistemini kontrol edemedikleri açıktı. Spekülatif hareketlere karşı tek kur politikası yoluyla alınan önlemlerin başarılı olması sadece 1950'ler ve 1960'ların başlarında gerçekleştirildi[Södersten 1983, s.461-464].

Euro-dolar piyasası, hızlı gelişmesine paralel olarak, uluslararası bankacılık sistemi içinde bir bütünleşme hareketine güç vermiştir. Başlangıçta Eurodolar terimi, mevduat hesaplarının ABD doları için açılmasından kaynaklanıyordu. Zamanla diğer güçlü dövizler de bu hesaplarda görülmeye başlamıştır. Avrupa bankalarında Euro-dolar fonları ve diğer dövizlerin gösterdiği büyüme tablo 2.9'dan kolayca izlenebilir.

TABLO 2.9:

Avrupa Bankalarının Euro-dolar Aktifleri(Milyar dolar)

Yıllar	Dolar	Diğer Döviz Çeşitleri	Toplam
1964	9	3	12
1969	48	10	58
1972	98	34	132
1975	190	68	258
1978	340	162	502
1980	548	252	800

Kaynak: Bank for International Settlements, Annual Report  
1981, s.75

Tablo 2.9'da görüldüğü gibi 1964 yılında toplam içinde % 33,3 oranında bir paya sahip Mark, Frank, Yen gibi Dolar dışı dövizlerin payı 1980'de % 46'ya yaklaşmıştır. Belirtilmesi gereken başka bir olay da Euro-dolar piyasasındaki aktiflerin OPEC'in 1974'deki petrol zammından sonra önemli bir büyüme göstermesidir.

Euro-dolar piyasası Avrupa sınırlarını aşmıştır. Dünyanın birçok merkezinde yapılan döviz piyasasının Asya'daki Merkezi Singapur'dur. Atlantik Okyanusundaki Bahama adalarında da bu alanda faaliyet gösteren birçok banka şubesi vardır. Dolayısıyla Euro-dolar piyasasının artık bir uluslararası para piyasasına dönüştüğü söylenebilir.

#### 3.4. Birinci Petrol Şoku ve Sermaye Akışı

1950 ve 1960'lı yıllar sanayileşmiş ülkeler için başarılı ve devamlı büyüme sağlanan bir dönem olmuştur. Aynı dönemlerde gelişmekte olan ülkelerin çoğu da yüksek bir büyüme hızı gerçekleştirmişlerdir. Buna karşılık, 1970'li yıllarda şiddetli sorunlarla karşılaşılıyordu. Bu dönemde gelişme yavaş yavaş duraklamış ve işsizlik artmıştır. Dünya ticaretinin genişlemesi durmuştu. Hatta 1974-75'de dünya ticaretinde bir gerileme dahi görülmüştü.

Bu dönemde bazı doğal rahatsızlıklar da ortaya çıkmıştı. Asya ve Afrika'nın geniş bölümlerinde şiddetli kuraklık görüldü. Zirai üretim düştü. Fakat tüketim ihtiyacı aynı kaldığından bu gelişmeler sonucunda şiddetli fiyat artışları ve enflasyon dünya ekonomisine hakim



olmuştur. 1970'deki fiyatlar düzeyi baz alındığında 1974'de temel gıda maddelerinin fiyatları % 100 artmıştı. Aynı dönemde gübre fiyatlarındaki artış % 170'e varmıştı[Söders-ten 1983, s.465].

Ekim 1975'de başlayan Arap-İsrail Savaşı nedeniyle Araplar Amerika ve Hollanda'ya petrol ambargosu uyguladılar. Kısa zaman sonra OPEC petrol fiyatlarını artırma kararı aldı. Daha önce, uzun bir süre petrol fiyatları sabit ve düşük bir düzeyde kalmıştı. Dünya petrol tüketimi de hızla artmıştı.

4 Ay gibi kısa sürede petrol fiyatları % 350 oranında artmıştı[Oktar 1986, s.89]. OPEC ülkeleri fiyatları ve üretimi belirlemede monopol bir güce sahip olduklarının bilincine varmışlardı. Petrol talebi elastik olmadığından fiyatlardaki artış, talebi çok az etkilemişti.

Petrol fiyatlarındaki bu aşırı artış, uluslararası ekonomide gelirin yeniden dağıtımına sebep olmuştur. 1975 den önce petrol üreten ülkelerin ihracatları yaklaşık 30 milyar dolardı. 1974'de OPEC ülkeleri ihracatı 90 -120 milyar dolar kadardı. Bu, OPEC ülkelerinin gelirlerinde hızlı bir artış olduğu anlamındaydı. Doğal olarak bu dağılım, petrol ithal eden ülkelerin gelirlerinde bir gerileme getirmiştir. Birçok azgelişmiş ülke petrol fiyatlarının artması sonucu ithalat güçlükleriyle karşı karşıya kalmıştı.

Petrol ihraç eden ülkelerin dış gelirleri, 1974'de yaklaşık 120 milyar Dolardı. Bunun ancak 50 milyar dolarını harçayabilmekteydiler. Geri kalan 70 milyar Doların büyük

bir kısmı Avrupadaki sermaye piyasasına akmişti. Yine bu dönemde tasarruflardaki artış yatırımları da artırmıştı. Bu gelişme, ekonomik büyümenin daha da hızlanmasına ve dünya ekonomisinin büyümesine neden olmuştur. Fakat, 1974-75'de dünya ekonomisi 1930'lerden bu yana en büyük resesyonu yaşamıştı[Ros 1980, s.5].

ABD hükümeti petrol fiyatlarındaki artışa şiddetle karşı çıkmıştır. OPEC düşük petrol fiyatı uygulamazsa Arap petrol alanlarını işgal edeceği tehdidinde dahi bulunmuştur. Buna rağmen, petrol fiyatları düşmemiş, aksine 1974 yılının en yüksek seviyelerinde muhafaza edilmiştir. Bunun yanında, 1977 yılında orta düzeyde bir fiyat artışı daha görülmüştür.

Petrol krizi nedeniyle ortaya çıkan problemler kısa zamanda giderilemedi. Çünkü, önde gelen sanayileşmiş ülkeler bu sorunu çözmek için fazla duyarlı değillerdi. Uluslararası çözüm mümkün olmadığı için ülkeler soruna bireysel çözüm bulmaya çalıştılar. Bu dönemde petrol ithal eden ülkelerde ödemeler dengesi sorunu ortaya çıktı. 1974 yılında petrol fiyatlarındaki artış nedeniyle birçok ülke ödemeler dengesi açığı verdi.

1974 yılından 1980 yılına kadar OPEC ülkelerinden OECD ülkelere transfer edilen sermayenin toplam miktarı ise 250 300 milyar dolar arasındaydı. Bu transferin iyi kullanılması durumunda petrol ithal eden ülkelerin ödemeler bilançosu açığı sorunu halledilebilirdi.

Petrol krizinden sonra sanayileşmiş ülkeler, artan petrol fiyatlarının neden olduğu ilave faturanın etkilerini

azaltmak amacıyla ithalatı kısma yoluna gittiler. Ayrıca ihraç ettikleri malların fiyatlarını da artırarak, kendi petrol faturalarını da az gelişmiş ülkelere yüklediler. Sanayileşmiş ülkelerin, ticareti bu şekilde kısıtlamış olmaları dünya ekonomisinde durgunluğa neden olmuştur[Korkmaz 1986, s.8]. 1974 yılındaki bu durgunluk sonucu, Dünya genelindeki toplam GSMH % 2 azalmıştır. ABD başta olmak üzere, işsizlik oranı % 9 artış gösterdi. Bu dönemde OECD ülkelerindeki GSMH azalışı % 3, işsizlik artışı ise 18 milyon gibi rekor düzeye ulaşmıştır.

#### 3.4. Borç Trendleri ve Ekonomik Göstergeler

Petrol üreticisi olmayan gelişmekte olan ülke (Meksika ve Mısır gibi yeni petrol üreten ülkeler dahil) borçları, 1973-1982 arası toplam olarak 5 kat arttığı görülmüştür. 1982 yılında gelişmekte olan ülkelerin toplam borcu 612 milyar dolara ulaşmıştır[IMF 1983a, s.171]. Sermaye birikimi yönünden yetersiz 5 OPEC ülkesinde tahmini borç artışı (Cezayir, Ekvator, Endonezya, Nijerya ve Venezüela) 80 milyar dolar olmuştur. Yine bu dönemde Doğu Avrupa ülkelerindeki borç artışı ise 53 milyar dolar olmuştur[Cline 1984, s.1]. Tüm bu ülkelerin toplam borcu 1982 yılının sonunda yaklaşık 745 milyar dolara ulaşmıştı.

Bu dış borçların çoğu bağlantısız borç şeklindeydi. Borç alanlar ise, milli hükümetler, kamu kurumları ve kamu garantili özel sektör kurumlarıdır. Dünya Bankası tahminlerine göre borçların % 80'i kamu ya da kamu garantili borç, % 20'si ise özel nitelikli borçtur[IMF, 1983a, s.145].

1973 yılından 1982 yılına kadar borçlar, 5 kat artmış fakat bu 9 yıllık devrede ortalama büyüme % 19 gibi oldukça düşük bir oranda gerçekleşmiştir. Sonuçta, borçlanma ekonomik büyümeden daha hızlı artmıştır. Bunun yanında enflasyon sonucu petrol üretmeyen gelişmekte olan ülkelerin borçları reel olarak 2.1 kat artmıştır. Reel büyümeleri ise yıllık olarak % 8.7 oranında gerçekleşmiştir. GSYİH'daki reel büyüme, petrol üretmeyen ülkelerde, ortalama % 4,5 olarak gerçekleştirilmiştir[IMF 1982a, s.144]. Dış borçların iç üretime oranı ise, 1973 yılındaki % 22'den 1982 yılında % 35'e yükselmiştir. Bunun yanında, GOÜ'in ihracatlarındaki büyüme GSYİH'larındaki büyümeden daha fazla olmuştur. Borçların ihraç edilen mal ve hizmetlere oranı 1973 yılında % 115'den 1982 yılında % 143'e ulaşmıştır[IMF 1982a, s.145].

Tablo 2.10:  
Petrole sahip olmayan G.O.Ü.'de Dış Borç Göstergeleri, 1973-82  
(Milyar Dolar ve Yüzde olarak)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
<b>Dış Borç</b>										
Toplam	130.1	160.8	190.8	228.0	278.5	336.3	396.9	474.0	550.0	612.4
Uzun Dönem	118.8	138.1	163.5	194.9	235.9	286.6	338.1	388.5	452.8	499.6
<b>1975 Fiyatlarıyla</b>										
Toplam borç	169.0	175.7	190.8	218.0	250.9	281.0	294.7	308.6	331.2	357.8
ihracat	112.7	153.7	155.9	181.7	220.3	258.3	333.0	419.8	444.4	427.4
Borç/ihr.(%)	115.4	104.6	122.4	125.5	126.4	130.2	119.2	121.9	124.9	143.3
Borç öd./ihr.(%)	15.9	14.4	16.1	15.3	15.4	19.0	19.0	17.6	20.4	23.9
borç/GSYİH (%)	22.4	21.8	23.8	25.7	27.4	28.5	27.5	27.6	31.0	34.7
<b>Petrolün ith.</b>										
içindeki payı(%)	5.9	12.6	13.3	15.6	15.1	13.9	16.2	20.4	21.0	19.9

Kaynak: IMF, World Economic Outlook 1983, s.171

Not: 1975 sabit fiyatları ABD toptan satış fiyatlarından yararlanarak bulunmuştur.

ihracattaki büyümenin sonucu sağlanan güven, borç servisi güçlüklerine daha olumlu bakılmasına neden olmuştur. Faiz oranlarının yükselmesi borç servis oranını % 15,4 oranında artırmıştır. İhraç edilen mal ve hizmetlerin miktarı ise 1973-1977 yılları arasında % 18,5, 1978-1980 ve 1981-82 de % 22,2 artmıştır[Cline 1984, s.2-3].

1980 yılına kadar, enflasyon ve faiz oranlarının yükselmesi, borç servis oranının yükselmesine neden olmuştur. Çünkü, yüksek enflasyon eğilimi daha yüksek faiz oranına sebep olur. Bu durumun borç servisi güçlüğü artırdığı açıktır. Zira, gelişmekte olan ülke borçlarının yaklaşık 2/3'i LIBOR (London Interbank Offer Rate) dalgalı faiz oranına bağlanmıştır. Ayrıca, enflasyon sonucu mevcut borçların reel değeri azalır. Bu durum da, yapılacak ödemeler miktarının artmasına neden olur. Bunun anlamı, reel anlamda ana borcun artmasıdır.

Enflasyonun borç ödemelerini artırması işlemi sonucu oluşan yüksek faiz oranı 1970'li yılların sonlarına doğru ortaya çıkmıştır. Reel borç servis oranı ile nominal borç servisi oranı arasında önemli farklar oluşmuştur. Bununla beraber, enflasyonun 1981-82 yıllarında düşmesine rağmen nominal faiz oranı hala yüksek düzeylerdeydi. Sonuç olarak, düzeltilen reel borç servis oranı, 1981 yılında daha önceki yıllara oranla % 11 gibi hala yüksek seviyedeydi. Enflasyonun faiz oranından daha hızlı düşmesine rağmen borç servis oranı 1982 yılında yaklaşık iki katına yükselmiştir (% 22,3).

Dış borçlanmada başka bir eğilim, toplam borçlar içinde kısa dönemli borçların payı, 1973 yılındaki % 8,7 düzeyinden

1974-1975'de % 14,6'ya ve 1980-1982'de % 18'e yükselmiştir. Bu durum, her bir petrol şokundan sonra kısa dönem borçlarında bir sıçrama olduğunu yansıtmaktadır. Kısa dönem borçlarının uzun dönem gelişmesini finanse etmesi inandırıcı olmamaktadır.

Tablo 2.10'deki örneklerde görüldüğü gibi, 1970'lerde borçlanmanın hızla artmasına rağmen, ekonomik büyüme ılımlı düzeylerde kalmıştır. Bununla birlikte, borç yükü, borç/ihracat oranı; reel borç servisi oranı ve borç/GSYİH oranı ölçülerine göre önemli seviyelere çıkmıştır. Tablo 2.10'de görüldüğü gibi, 1982 yılında ihracatın reel değerinde % 3.8'lik bir azalma borçların % 10.3 gibi yükselmesine neden olmuştur. Durgunluğun yaygınlaşması, dolara olan talebin artması ve ticaret hadlerinin borçlu ülkeler aleyhine dönmesi, ihracattaki durgunluğun en önemli nedenleriydi. Borçlu ülkelerdeki iç politikalar da borçların artmasında önemli rol oynamıştır. GOÜ borçlarıyla ilgili veriler, 1982 yılında borçların önemli düzeylere ulaşmasının nedeni borç servisi güçlüklerinin olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 2.10'deki örneklerde, toplam borçlarla ilgili bir geçmiş ortaya konmasına rağmen, borç güçlükleri ülkeler bazında ele alınmamıştır. Ülke verileri tek tek incelenerek ülkeler arasında borç miktarı ve diğer ekonomik göstergeler açısından kıyaslama yapıldığında farklılıklar görülecektir. Brezilya'da (1973-1982) döneminde borçlar 6,4 kat artarak 88 milyar Dolara, Meksika'da 9,5 kat artarak 82 milyar Dolara, Arjantin'de 5,9 kat artarak 38 milyar Dolara ulaşmıştır. Bu 5 ülkede borç servis oranları diğer GOÜ ortalamasından daha büyük boyutlardaydı. GOÜ borç servis ortalamaları 1973-

74'deki % 16 düzeyinden 1982'de % 24'e yükselmişti. Brezilya için bu ortalama ise aynı dönemlerde % 36'dan % 87'ye, Meksika'da % 25'den % 58'e, Arjantin'de % 25'den % 103'e ulaştı. Bunun da ötesinde, bu ülkelerdeki borç yükleri 1970'li yıllarda yavaş yavaş artmasına rağmen 1982'de aşırı oranda yükseldi. Bu nedenle, Brezilya'da net borçların ihracat ve hizmetlerine oranı 1981'deki % 257 düzeyinden 1982'de % 365'e Meksika'da % 209'dan % 249'a ve Arjantin'de % 275'den % 354'e çıkmıştır[Cline 1984, s.6].

Ülkelerin verileri tek tek incelendiğinde, borç yükü nispeten düşük olan ülkelerin dahi önemli sorunlarla karşılaştığı görülmektedir. Kore'de net borçların ihracata oranı 1982 yılında % 104 idi. Endonezya % 86 ve Venezüela % 104 oranındaydı. Bu rakamların hepsi gelişmekte olan ülke seviyelerinin altındaydı[Cline 1984, s.6].

Borçların faiz oranıyla birlikte arttığı da bir gerçektir. Eğer borç/ihracat oranının artmaması isteniyorsa ihracatın borçlardaki artıştan daha hızlı artmasının gerektiği açıktır.

1980 yılına kadar ortalama faiz oranı % 10,2 idi. Petrol üretmeyen GOÜ'de ise ihracattaki büyüme oranı % 21.1 idi. Fakat 1981-82'de ortalama faiz oranı % 15,8 iken, GOÜ de ihracattaki artış % 1.0 gibi düşük düzeyde gerçekleşmiştir. 1982 yılında ihracatın azalması, borç ödeme güçlükleriyle karşılaşılan ülkelerde daha şiddetli boyutlardaydı (Arjantin, Şili, Meksika, Brezilya, Venezüela gibi)!

Tablo 2.11., borç krizinin ortaya çıktığı tarihten önceki 10 yılı ele almaktadır. ihracattaki gelişmeyi faiz oranla-

rıyla kıyasladığımızda, şartların son dönemde daha çetin olduğuna tanık olmaktadır. Bu durum Grafik 2.2'de daha açık bir şekilde görülmektedir.

Tablo 2.11:  
İhracat Artışı ve Faiz Oranları ,1973-82, (yüzde)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
LIBOR + % 1	10.2	12.0	8.0	6.6	7.0	9.7	13.0	15.4	17.5	14.1
Nominal İhracat										
Büyümesi										
Petrol ith.G.O.ülke.	-	33.1	1.6	16.3	21.9	16.9	26.8	24.2	5.4	-3.8
Petrol ihr.G.O.ülke.	-	57.3	-0.1	18.9	18.8	18.0	40.4	35.4	7.8	-3.6
Brezilya	56.1	33.2	6.1	13.5	19.7	7.2	24.2	29.3	15.7	-13.4
Meksika	26.8	31.6	-0.2	13.3	14.0	39.1	40.2	54.3	21.9	7.3
Arjantin	61.6	25.8	-23.9	30.8	43.6	16.3	26.6	13.0	5.1	-15.7
Kore	85.6	29.4	9.7	60.8	38.2	31.3	13.8	15.6	21.7	2.3
Venezüela	54.4	126.8	-15.7	2.8	5.5	-0.8	50.2	36.4	10.1	-22.0
Şili	49.0	60.1	-21.7	31.7	8.1	13.8	59.0	32.2	-2.6	-3.8

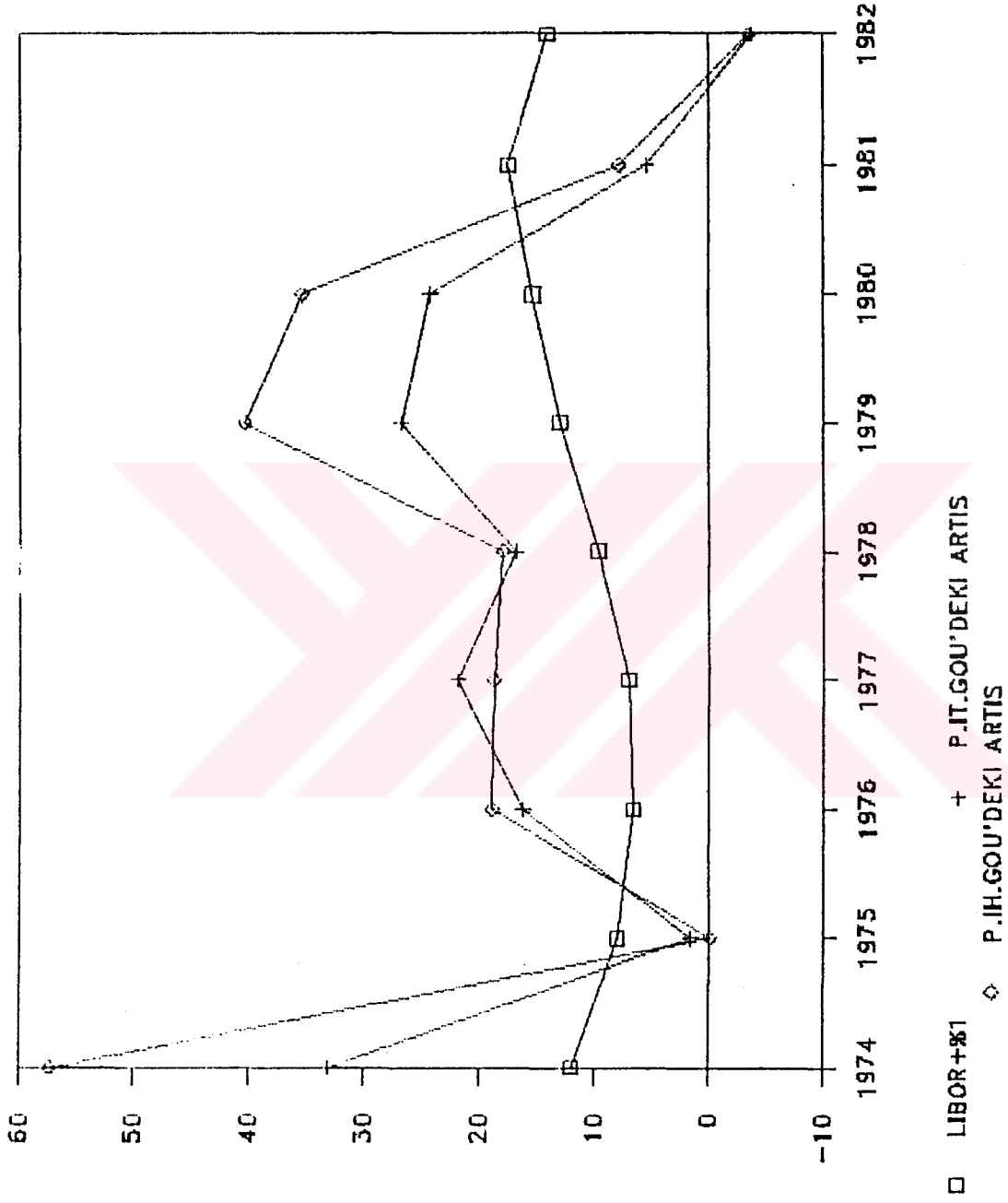
Kaynak: IMF, World Economic Outlook 1983, s.123

1975 yıllarından sonraki durgunluk, ihracatın düşük seviyede artmasına neden olmuştur. Oysaki, 1981-82 yıllarının aksine 1975 yıllarında yaygın bir borç servisi güçlüğü yoktu. Faiz ve ihracat büyümesi arasındaki farkın çok düşük seviyede olması 1975 durgunluğunun daha kısa ve daha az şiddetli olmasının nedenidir (1975'de % 6,6 ve 1981-82'de % 14,8).

Kısaca, borç yüküyle ilgili çeşitli ölçüler, 1970 yıllarında borçların reel değerindeki artmanın yavaşlamasına rağmen 1981-1982 yıllarında aşırı boyutlara ulaştığını gös-



Grafik: 2.2. Gelişmekte Olan Ülkelerde İhracat Artışı ve Faiz Oranları



termektedir. Borçlardaki reel değer kayıpları dış dünya şartları ve yanlış iç politikalar sonucu önemli boyutlara ulaşmıştır. 1973-74 yıllarında ve 1979-80 yıllarında petrol krizlerinin ortaya çıkardığı dış borç sorunu, yüksek faiz oranları (özellikle 1981-82 yıllarında) ve yaygın durgunluğun ortaya çıktığı 1980-82 yıllarında sadece ihracatın büyümesini azaltmamış, aynı zamanda ticaret hadlerinin de hızla bozulmasına neden olmuştur. İç politikalardaki aksamalar, döviz kurları üzerinde alınan kararlar, iç bütçe politikası ve genel bütçe stratejisindeki uygulanmalardan kaynaklanmıştır. Ayrıca, ticari amaçlı yabancı bankaların da borç krizinde rolü olmuştur.



## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DÜNYA BORÇ KRİZİ VE NEDENLERİ

#### 1.BORÇ KRİZİNİN ORTAYA ÇIKIŞI

1979 yılı borç krizini hızlandıran etkileri anlamak bakımından önemli bir dönüm noktasıdır. Bu yılın başlarında sanayileşmiş ülkeler, birinci petrol krizi nedeniyle ortaya çıkan durgunluğun etkilerini tamamen atlattığı değillerdi. İşsizlik de 1970 başlarındaki düzeyden daha yüksek seviyede idi. Sanayileşmiş ülkelerde, hala yüzde 7-8 oranında bir enflasyon seyri vardı. Dolayısıyla stagflasyon dünya ekonomisinin ortak tanımıydı.

1979 yılında ikinci petrol şoku ortaya çıktı. Bu şokun ortaya çıkmasındaki en önemli faktörlerden birisi İran'da Şah yönetiminin devrilmesidir. Bu ülkede 1979 yılının sonlarında petrol rafinerilerinde çalışan işçilerin işlerini bırakmaları ihracatın ve üretimin durmasına yol açmıştır. Bu olay Dünya petrol üretiminde günlük 5 milyon varillik bir kayıba neden olmuş ve petrol fiyatları hızla yükselme eğilimine girmiştir. 1980 yılına gelindiğinde ham petrolün varil başına fiyatı 35 Doların üzerine çıkmış bulunuyordu. Petrol fiyatlarındaki toplam artış iki kriz arasında yüzde 1.300 olarak gerçekleşmiştir [Oktar 1986, s.7].

1979 yılının başlarında ikinci petrol şokuyla enflasyon yeni bir ivme kazanmıştır. Bu yılın sonlarında petrol fiyatlarının en üst seviyeye çıkmasıyla, özellikle ABD, kısa dönem parasal hedefler belirleyerek anti-enflasyonist bir

politikayı yürürlüğe koymuştur.

Anti enflasyonist politikaların işsizliği artırdığı gerçeğine rağmen, enflasyonla mücadele politikaları sanayileşmiş ülkelerin gündemindeki en önemli konuydu. 1979'dan 1982 ortalarına kadar gelişmiş ülkelerin uyguladıkları sıkı para politikaları sonucu gelişmekte olan ülkelerde enflasyon hızla yükselmiştir.

Enflasyon oranı, uygulanan politikalarla sanayileşmiş ülkelerde bir kaç yılın % 7 gibi en düşük oranına inmiştir. Nominal faiz oranıyla enflasyon arasındaki ters ilişki pozitif faiz oranını yükseltti. Faiz oranı 1979 yılından önceki bir kaç yılda sıfır ya da negatifti. Ayrıca 1981-82 resesyonu dünya ekonomisini 1974-1975'de olduğundan daha şiddetli sarstı. Gerçekte bu resesyon son 50 yılda olanların en etkilisi ve uzun süre devam edeni idi. Bu resesyon dolayısıyla işsizlikte 1930'lu yıllardan bu yana enüst seviyeye ulaşmıştı. Bazı ekonomik sorunlara rağmen, dünya ticaret hacmi 1970'li yıllarda (1975 yılı hariç) yine de artmıştı. Fakat 1982 yılında bir düşüş yaşandı. 1982 yılında Meksika ve bazı gelişmekte olan ülkelerin vadesi gelen borç geri ödemelerini durdurduklarını açıklamalarıyla dünya borç krizi başladı. Bu krizin nedenlerini aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür[Nowzad 1990, s.9-10]. Bunlar:

i) 1973-74 ve 1979-80'deki petrol fiyatlarındaki aşırı artış. Bu artış sonucu birçok ülke de ödemeler dengesi açığı vermesi,

ii) Petrol fiyatlarındaki aşırı artış sonucu petrol

üreten gelişmekte olan ülkelerin ellerinde önemli miktarlarda gelir fazlası birikti. Bu fazlaların büyük ticari bankalara aktarılması ve bu bankalar tarafından kredi olarak petrol üretmeyen ülkelere verilmesi,

iii) Negatif faiz oranı nedeniyle gelişmekte olan ülke borçlanmaları önemli düzeylere ulaşması,

iv) Borçlanılan kaynakların birçok ülkede kötü kullanılması; gerekli ekonomik düzenlemeler yapmakta geç kalınması, fonların düşük getirisi olan projelere yatırılması,

v) 1980'li yılların çoğunda ticaret hadlerinin az gelişmiş ülkeler aleyhine bozulması,

vi) Sanayileşmiş ülkelerin uyguladıkları finansal ve ekonomik politikalar. Bu politikalar sonucu faiz oranlarının yükselmesi, ekonomik büyüme oranlarının düşmesi,

vii) Gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelere yönelen sermaye kaçışının önemli boyutlara ulaşması,

viii) Ticari bankaların tedbirsiz borçlanmalarıdır.

Faiz oranlarının hızla yükselmesi sonucu, borçları ödeme kabiliyeti azalmıştır. Burada değinilmesi gerekli başka bir nokta, 1970'lerde gelişmiş ülkeler borç verirken borç alan ülkelerin ekonomilerini detaylı olarak incelememeleridir. Yeni düzenlemeler yapılması koşuluyla borç verilmiş olsaydı borçlar hem toplam hem de yapı bakımından bu derece içinden çıkılmaz düzeylere ulaşmayacaktı.

## 2. BORÇ KRİZİNİN ORTAYA ÇIKIŞ NEDENLERİ

### 2.1. Faiz Oranları ve Ekonomik Durgunluk

Son 10 yılda önemli boyutlara ulaşan borç yüküne, petrol fiyatlarındaki aşırı artışın yanında, 1980-82'de yaygınlaşan dünya ekonomik durgunluğu ve yüksek faiz oranı da önemli ölçüde etki etmiştir.

Borçlular, 1970'li yıllardaki düşük faiz oranlarına alışmışlardı. 1961-1970 yılları arasında LIBOR faiz oranı % 4.1 düzeyinin altındaydı. Bu oran ABD'nin toptan eşya satış fiyatlarındaki artış oranıydı. Fakat, 1971-1980 yılları arasında bu oran ortalama -% 0,8 düzeyinde idi. Yani reel faiz oranı ortalama olarak eksi düzeydeydi [IMF 1982b]. 1979-1980 yıllarında nominal faiz oranı yüksek ve enflasyon LIBOR oranına eşitti. Buna rağmen, nominal faiz oranı borçlular açısından nakit para akışında sıkıntılara neden oldu. 1981-1982 yıllarına kadar kadar enflasyon azalmakla birlikte faiz oranı azalmamış ve bu durum sorunu daha da büyütüştür (1981 yılında % 7,5 ve 1982 yılında % 11). 1981-1982 yıllarında uygulanan sıkı para ve maliye politikaları sonucu faiz oranı yükselmiştir. Bunun sonucu, gelişmekte olan ülkelere verilen uzun dönem borçların faizleri 1973-1977 dönemindeki % 4,5' den 1981-1982 döneminde % 8,5'a yükselmiştir [IMF 1982a, s.173]. Enflasyon sonucu borçlar üzerindeki reel faiz oranı eksi % 6'dan artı % 3'e yükselmiştir.

Yüksek faiz oranının borç yüküne eklediği katkıyı bulmak için, 1961-80 dönemindeki ortalama faiz bularak 1981-1982 dönemindeki aşırı faiz oranını tahmin etmek gerekir.

1960 ve 1970'li yıllarda reel faiz oranı ortalama % 1.66 idi. 1981 yılında bu oran % 7.46, 1982 yılında % 19.95'e ulaştı. Bu nedenle, aşırı faiz oranı son yirmi yılda beklenenin çok üzerinde gerçekleşti (1981 yılında % 5,8 puan ve 1982 yılında % 9,11 puan).

GOÜ borçlarının 2/3'i LIBOR'a endekslenmiştir. Bu ülkelere net borç akışı 1980 yılının sonunda 240 milyar Dolar, 1981 yılının sonunda 293 milyar Dolar ve 1982 yılının sonunda 329 milyar Dolara yükselmiştir. 1981-1982 döneminde faiz oranının geçmiş yıllara oranla yükselmesinin 41 milyar Dolarlık ek yük getirdiği tahmin edilmektedir. Bu yüksek faizin nedeni ABD'nin uyguladığı sıkı para ve maliye politikalarıydı.

Yüksek reel faiz oranı nedeniyle 1980-1982 döneminde uluslararası ekonomide şiddetli bir ekonomik durgunluk yaşandı. 1973 yılından 1979 yılına kadar sanayileşmiş ülkelerde reel büyüme oranı yıllık olarak ortalama % 3,2 kadardı. Bu oran 1981 yılında % 1,2'ye ve 1982 yılında ise eksi % 0,3'e düşmüştür[IMF 1983a, s.174]. GOÜ'de ihracat fiyatları iç ekonomik ve siyasal şartlara duyarlıydı. Bu nedenle ihracat fiyatlarında 1981-1982 döneminde devamlı bir azalma yaşandı. 1980=100 kabul edildiğinde, petrol ihraç etmeyen gelişmekte olan ülkelerde ihracatın birim değeri ise, 1981 yılında 94'e ve 1982 yılında 90'a düşmüştü. İthalatın birim değeri ise 1981 yılında 103'e çıktı ve 1982 yılında tekrar 100'e düştü. Bu değişiklik şartları ticarete uyguladığında, ihracatın 1981 yılında 25 milyar dolar kaybettiği hesaplanabilecektir[IMF 1983b, s.56]. 1982 yılında 4,4 milyar dolarlık ihracat kaybı görüldü ve ithalatta bir

değişme olmadı. Bu nedenle, 1981-1982 döneminde ticari kısıtlamalardan dolayı petrol üretmeyen ülkelerin toplam kaybı 79 milyar Dolar olarak tahmin edilmektedir.

Reel ihracat değeri 1980-1982 dönemindeki dünya ekonomisindeki durgunluk nedeniyle sabit kaldı. 1971-1980 döneminde petrol üretmeyen ülkelerde reel ihracat büyümesi ortalama % 8.1 kadardı[IMF 1982b, s.57]. 1981 yılında reel ihracat büyümesi % 9,9 ve 1982 yılında sadece % 1,8 kadardı. Bu gelişmeye uygun olarak, iki yılda 21 milyar dolarlık reel ihracat kaybı tahmin edilmiştir.

Kısaca, yüksek faiz oranı ve yaygın ekonomik durgunluk 1981-1982 döneminde petrol üretmeyen ülkelerde toplam olarak önemli oranlarda kayıplara neden olmuştur. Bu ülkeler yüksek faiz oranı nedeniyle yaklaşık 141 milyar dolar kaybetmişlerdir. Düşük ihracat faturası ve yüksek ithalat maliyeti uluslararası makro ekonomik dengelerin tersine dönmesi sonucunu getirmiştir.

## 2.2. İç Politikalar

Dış borçların artmasında ve bir kısım ülkelerin borç sorunuyla karşılaşmasında (borç ödemelerini yerine getireme) dış etkiler kadar uygulanan yanlış iç politikaların da etkisi olduğu açıktır. Bir ülkenin uyguladığı iç politik kararları genelde seçtiği kalkınma stratejileri belirler. Şöyle ki, bir kısım ülkeler ihracatı teşvik politikaları alırken diğer bir kısım ülkelerde ithalatı kısıtlama yoluna giderler. GOÜ, cari işlemler açıkları sonucu dış finansmana ihtiyaç duyarlar. Cari işlemler bilançosu dengesi, ihracat



ve ithalatın seyrine göre değer almaktadır. Burada istenilen, cari işlemler bilançosu dengesi, hatta fazlası sağlamaktır. Bunu da ihracatı artırmak ve ithalatı kısmakla sağlamak mümkündür.

Yine iç döviz kuru oranlarının belirlenmesi ve sağlanan dış kaynakların verimli yatırımlara kanalize edilmesi borç sorununun azalmasına yardım edecek faktörlerdir. İşte, bu noktada, aşırı borç sorunuyla karşılaşan ülkelerin iç politikalarında bazı hatalar yaptığı gerçeği söz konusu olmaktadır.

### 2.2.1. Kalkınma Stratejilerinin Uygulanmasından Doğan Aksamalar

Brezilya, Meksika, Venezüela, Yugoslavya gibi ülkelerde sanayileşme stratejilerinin beklentileriyle tamamen zıt sonuçlar alındı. İthal-ikamesine dönük sanayileşme programları, yeterli sermaye piyasasının oluşmaması, aşırı ücret artışları ve diğer bozulmalar gelişmekte olan ülkelerde etkili kalkınmanın engelleyici unsurları olmuştur [World Bank 1983]. Global ekonomik şartların sonucu, GÖÜ üzerinde olan baskı ekonomik kalkınma stratejilerinin düzeltilmesini daha gerekli kılmaktaydı.

Gelişmekte olan ülkelerin dış borç sorunlarını çözmek için kullanacakları önemli araç, borçlanmayı sınırlayacak dış ticaret politikası uygulamaktır. Bu amaç, ithalatı kısıcıcı ve ihracatı teşvik edici politikalarla gerçekleştirilebilir. İhracatın teşviki uzun dönemde ithalatın kısılması da kısa dönemde sonuç verebilecek politikalarlardır. İthalatta sağlanabilecek önemli daralma muhtemelen ekonomik büyümeyi ve ihra-

catı engelleyecektir. Devletin para ve maliye politikaları, sanayileşme politikaları ve döviz politikalarını istenilen etkinlikte kullanamaması, dış borçlanma sorunlarıyla karşı karşıya kalınmasına neden olabilecektir.

İthalat ve ihracat fiyatları dış dünya piyasalarınca belirlenmektedir. Ticaret hacmi ise bir ülkenin iç politikalarıyla belirlenir. İthalat miktarındaki değişimin ödemeler bilançosuna etkisi dikkate alınarak, denge sağlamak için gerekli politik kararlar uygulamaya sokulur. Bu kararların alınmadığı durumlarda ise, ekonomilerin ciddi ödemeler bilançosu açıklarıyla karşılaştığı görülmektedir.

Ödemeler bilançosu açıkları hem ithalat ve hem de ihracat politikalarındaki aksamalar nedeniyle ortaya çıkmaktadır.

#### 2.2.1.1. İthalat Politikalarındaki Aksamalar

1974-1982 döneminde petrol ihraç etmeyen G.O.Ü. ithalatında ortalama olarak çok az bir azalma görülmüştür. İthalat kısılması sonucu en fazla 15 milyar dolarlık bir tasarruf sağlandığı tahmin edilmiştir. Bu rakam 1974-1982 dönemindeki toplam reel ithalatın % 1,4'üne ve 1981 yılındaki uzun dönem borçların % 3,3'üne eşittir. Dikkate alınan dönemin başında, varsayılan ithalat ile gerçekleşen ithalat arasında farklılıklar oluşmuştur[Nunnenkamp 1986, s.71].Örneğin, Filipinler, Türkiye, Malezya, Şili, Endonezya, Fildişi Sahilleri önceden planladıklarından daha fazla ithalat gerçekleştirmişlerdir. Ayrıca, Arjantin, Kolombiya, Mısır, Hindistan, Meksika, Nijerya ve Venezüela gibi ülke-

lerde gerçekleşen ithalat ile planlanan ithalat arasındaki fark % 6 daha fazlaydı. Brezilya, Kore, Taylant ve Zaire gibi ülkelerde ise, planlanan ve gerçekleşen ithalat eşit çıkmıştır.

Yukarıda bahsedilen ülke gruplarından hepsinin de borç ödeme gücüyle karşılaşılacak ülkeler olması, ilginç bir olaydır. Bu durum, ithalat politikalarının dış borçları analizde yalnız bir ölçü olamayacağını ortaya çıkarmaktadır. İthalatı istenen düzeyde tutan ülkelerin de borç sorunuyla karşılaşması, ithalat haricindeki faktörlerin de sorunu kötüleştirdiğini ortaya koymaktadır.

#### 2.2.1.2. İhracat Politikalarındaki Aksamalar

Kore örneğinde olduğu gibi, bazı G.O.Ü., dünya piyasalarındaki ticaret hacimlerini artırmakta başarılı olmuşlardır. Bu ülkeler kısa döneme yönelik ithalatı kısma tedbirleri yerine uzun döneme yönelik ihracatı teşvik politikalarını izlediler. Kore, dünya piyasalarındaki payını 1960'lı yılların ortasındaki % 0,1 düzeyinden 1982 yılında % 1,6'ya çıkarmayı başardı [Nunnenkamp 1986, s.73]. Bununla birlikte, diğer ülkelerde dış şoklar ihracatı yönlendirme politikalarını önemli ölçüde etkilemiştir. Arjantin, Şili, Filipinler ve Taylant 1960 ve 1970'li yılların başında piyasa payları azalma eğilimine giren ülkelere örnek verilebilir [Nunnenkamp 1986, s.74]. Ancak bu eğilim, 1975 yılından sonra bu ülkelerde tersine döndü. 1974-1982 döneminde Kore, Meksika ve Taylant'ta reel ihracat kazançları en yüksek seviyelerdeydi (% 64, % 36, % 31). Şili, Brezilya, Arjantin ve Filipinler ihracat kazançları yönünden bu ülkeleri takip etmekteydiler.

Türkiye, Endonezya, Hindistan, Malezya ve Fildişi Sahillerinde ise, ihracat kazançları % 3-12 arasında değişmiştir. Yugoslavya, Kolombiya, Mısır, Zaire, Venezüela ihracat düşüşleri yaşayan ülkeler arasındaydı. Toplam ihracat 1982 yılında, 1974 yılına göre Venezüela'da % 145 ve Zaire'de % 61 gibi önemli oranlarda düşmüştür.

Bu sonuçlar, ihracattaki artış ve azalmanın borç sorununun açıklanması açısından kesin bir gösterge olmadığını ortaya koymaktadır. Şöyleki; Kore ve Taylant ihracatı artan ve borç sorunuyla karşılaşmayan ülkelerdir. Arjantin, Şili, Brezilya gibi ülkeler hem ihracatı artan hem de borç sorunuyla karşılaşan ülkelerdir. Kolombiya ise ihracatı azalan fakat buna rağmen borç sorunuyla karşılaşmayan bir ülkedir.

### 2.2.2. Yatırımlara ve İç Ekonomik İstikrara Yönelik Politikalar

Kısa dönemde etkisi görülebilecek politikalar yatırımlara ve milli paranın istikrarına yönelik politikalardır.

Venezüela gibi bazı G.O.Ü.'de tüketim harcamalarını ve cari işlem açıklarını finanse etmede kısa dönemli borçlanmaya gidilmesi gibi yanlış politikalar uygulanmaktadır. Ayrıca bu ülkeler, uzun dönemli projeleri kısa dönemli borçlanmalarla finanse etmişlerdir [Greif 1981, s.15]. Bu yanlış politikaları uygulayan ülkelerin borç ödeme güçlükleriyle karşılaşması kaçınılmaz olmuştur. Bu ülkelerin bazıları önemli petrol ihracat gelirlerine de sahipti.

Kamu harcamalarının ödemeler bilançosu açıklarının yükselmesine ve dış finansman ihtiyacının artmasına önemli etkisi vardır. Askeri amaçlı ve altyapı yatırımlarına yönelik harcamaların teknoloji ve makine ithali yerine tercih edilmesi sonucu oluşan bütçe açıkları, ilerde karşılaşılabilecek büyük sorunların habercisi olmuştur. Bütçe açıklarının büyümesi sonucu, genelde enflasyonist politikaların uygulanması kaçınılmaz hale gelmektedir. Aşırı para arzına neden olan bütçe açıklarının önlenmesi ve kaynakların verimli kullanılması için maliye politikalarından yararlanılmaktaydı.

Yüksek verimliliği olan yatırımların borç ödeme güçlükleri açısından koruyucu bir görevi vardır[Sachs 1982]. Yatırım oranları azalan Brezilya, Şili, Zaire sorunları fazla olan ülkelerdi. Yatırımların dış borç ödemelerine yetecek kadar bir fazla oluşturamadığı da açıktır.

Özellikle borç problemleriyle karşılaşan ülkelerde, 1973-1982 döneminde, enflasyon oranı yüksek seviyelerdeydi (ortalama % 57,6). Bu oran normal borçlu ülkelerde ise daha düşüktü (% 13,7). Sorunlu borçlulardaki döviz kurlarının yıllık reel değişimi borç ödeme gücüyle karşılaşmayan borçlulara oranla daha yüksek seviyedeydi.

Paranın enflasyon karşısında reel değer kaybetmesi dış kurlara karşı yeni bir ayarlamayı gerektirir. Eğer para aşırı değerlenip değeri dış paralar karşısında düşürülmezse (devalüe edilmezse) bu durum ithalat talebinin artmasına ve ihracatın azalmasına neden olacaktır.

Borç sorunuyla karşılaşan ülkelerde, döviz kurlarındaki yıllık reel değişim, normal borçlulara göre daha yüksek seviyede idi. Kısa dönemli dalgalanmaların özel teşebbüslerin üretim ve yatırım hesaplarını alt-üst etmesi nedeniyle, kurların gerçekçi bir şekilde düzenlenmesi çok önemlidir. Kurlardaki istikrarsızlık uluslararası rekabet gücünü azaltır ve döviz ihtiyacını artırır.

Bu dönemde, Meksika hükümeti Pezonun aşırı oranda değerlenmesine izin verdi. Ayrıca, 1982 yılındaki bütçe açıkları GSMH'nin % 16,5 düzeyinde idi. Hükümetin yüksek büyüme stratejisi belirlemesi kapasitelerin aşırı zorlanmasına neden oldu (1978-81 dönemindeki yıllık büyüme % 8,2). 1981 yılında petrol piyasasındaki durgunluk sonucu uygulanan politikalar da başarısızdı[Cline 1983, s.118].

1980 yılında Brezilya'da yapılan % 40 oranındaki devalüasyon enflasyonu aşağı çekme politikalarındaki etkinliğin kaybolmasına yol açtı. Daha sonra Brezilya milli parası Kruzo'nun aşırı değerlenmesi, sorunların daha da büyümesine neden olmuştur[Cline 1983, s.110].

Yine bu durumda, Arjantin'de devalüasyonun enflasyon oranının altında kalacağı açıklanmıştı. Buna rağmen, enflasyonu aşağı çekme politikaları sonucu; Pezo aşırı değerlendi, ithalat oranı yükseldi, ihracatın gelişmesi zayıfladı ve borçlar 1981 yılında önemli ölçüde arttı. İstikrar politikalarının etkin olmaması sonucu Pezo zayıf para konumuna düştü. 1981 yılındaki Falkland Savaşı, zaten yüksek boyutlarda olan enflasyonu daha da altından kalkılmayacak hale getirdi.

Bu örneklerden de anlaşılacağı gibi, döviz kuru politikaları çok hassas dengelere dayanmaktadır. Döviz kuru politikasında yapılacak bir hata bütün makroekonomik göstergelere olumsuz bir şekilde yansımaktadır.

### 2.2.3. İç Politikada Başarı Göstergeleri

İç Politikada kötüye gidiş, bütün gelişmekte olan ülkelerin aldıkları borcu kötü kullandıkları anlamına gelmemelidir. Latin Amerika ülkelerindeki sermaye kaçışları bir yana, alınan borçların önemli bir kısmı verimli kullanılmıştır. Bu nedenle, 1970'li yıllarda dış finansman ağırlaştığında iç tasarruflar azalmamıştır. Orta gelirli petrol ithal eden ülkelerde gayrisafi yurtiçi tasarrufların GSYİH'ya oranı 1960'lı yıllardaki % 19 düzeyine oranla 1970'li yıllarda % 21'lere, toplam iç yatırımların GSYİH'ya oranı ise 1960 lı yıllardaki % 21'e oranla 1970'li yıllarda % 27 düzeylerine yükselmiştir [World Bank 1982, s.118]. Yatırımların artmasına sadece dış finansmanın etki ettiği söylemez. İç tüketimin belirli düzeylerde tutulup tasarrufların artırılması yatırım artışlarındaki başka bir nedendir. Aynı şekilde, 10 aşırı borçlu GOÜ'de ortalama tasarrufların GSMH'ya oranı 1965-1973 dönemindeki % 20,5'dan 1974-1979 döneminde a 21,9'a ve yatırım oranı % 20,4'den % 22,6'ya çıkmıştır [Sachs 1981, s.201-206].

1970'li yılların sonlarındaki borçlanmaların çoğu vadesi gelen borç faiz ödemeleri için yapılmaktaydı. Borçların verimli kullanımı bu tür borçlanmanın sınırlanması ve borçlanma maliyetlerinin düşürülmesine bağlıdır. Burada, yapılan borçlanmanın tüketime mi yoksa yatırıma mı gittiği

sorusu sorulabilir. Bazı çalışmalarda bu konu incelenmiş ve borçlanmanın daha çok mevcut yatırımları hızlandırma eğiliminde olduğu gözlenmiştir[Sachs 1981, s.268]. Bu sonuç, yapılan borçlanmanın tamamen israf edilmediği, bazı yararlı yatırımlarda kullanıldığını ortaya koymaktadır.

Özetle, borç krizinin dış faktörlere bağlı olduğu kadar iç faktörlere de bağlı olduğu söylenebilir. Bu sonuç birçok uygulamalı çalışmada da ortaya çıkmıştır. Bununla birlikte, bütün borçların yatırımları harekete geçirmede etkisiz olduğu da söylenemez. Kanıtlar, çoğu borçların verimli kullanıldığını göstermektedir. Fakat ortaya çıkan gerçek, gelişmekte olan ülkeler üzerindeki dış ekonomik baskının, özellikle 1981-1982 döneminde çok büyüğüdür. Faizlerin yükselmesi, 1980-1982 döneminde petrol fiyatlarındaki hızlı artış tahmin edilmeyen dış etkilerdi.

#### 4.3. Psikolojik Nedenler

Uluslararası borç problemi kredi piyasasındaki psikolojik değişikliklerden de etkilenmektedir. Doğu Avrupa ve Latin Amerika da borç ödeme gücündeki aksama söz konusu bölgelere kaynak akışını önemli oranda etkilemiştir.

1981'de Polonya'nın borç ödemedeki başarısızlığı, Doğu Bloku ülkelerinin Sovyetler Birliği şemsiyesi altında toplanmalarına neden olmuştur. Fakat, Sovyetlerden verilen krediler, bölge için yeterli değildi. Romanya'da yeni borç ertelemelerine gidildi. Bunun sonucu, bölgedeki diğer ülkeler üzerindeki baskılar yoğunlaştı. Bu nedenle Doğu Avrupa ülkelerinin batı bankalarındaki mevduatları 1980



yılındaki 46 milyar dolar düzeyinden 1982 yılı ortalarında 42 milyar dolar düzeyine düşmüştür.

Ağustos 1982 yılındaki Meksika borç krizinden sonra, Arjantin de Falklanda Savaşının etkisiyle, borç ödeme güçlüğü ile karşılaştı. Bu durum Latin Amerika ülkelerine kredi akışını tersine çevirdi. 1982 Eylülünde, Brezilya'nın borçlanmasında önceki yıllara göre yarı yarıya bir azalma oldu[Cline 1983, s.118]. 1983 yılı ortalarında mevcut kredi problemi ve borçların ertelenmesi Brezilya, Şili, Peru, Venezüela ve ödeme güçlükleri devam eden Kosta Rika, Nikaragua, Bolivya ve Ekvator'a yayıldı. Bu ülkelere yapılan krediler büyük oranda kesildi.Krediler temmuz 1982'deki 68.1 milyar dolar düzeyinden aralıkta 69,3 milyar dolara ulaştı. 1981 yılında aynı dönemdeki artış, Temmuzdaki 1.2 milyar dolar düzeyinden Aralıkta 7.3 milyar dolara yükselmiştir.

1982 yılı güz döneminde borç probleminin Asya ülkelere sıçradığı görülmektedir.Filipinler IMF'nin yaptırımları altında borç ertelemesine giderek güvenilirliğini kaybetti. Bunun yanında, bazı Asya ülkeleri de kredi çıkmazıyla karşı karşıya kalmışlardır.

#### 2.4. Sermaye Kaçışı

Borç krizinde en çok tartışılan ve farklı anlaşılan olay, sermaye kaçışı olayıdır. Sermaye kaçışı, yabancı kaynakların özel sektör elinde birikmesini ve bu kaynakların yurt dışına çıkmasını ifade eder. Sermaye kaçışının hızla artması yanında kamu sektörünün borçları da hızlı bir seyir izlemiştir. Örneğin, 1980'lı yılların başında Meksika'nın

toplam borcu 75 milyar dolar, buna karşılık özel sektörün yurtdışındaki varlıkları da yaklaşık 40 milyar dolardı. Sermaye kaçıışının en önemli nedeni uygulanan yanlış politikalaradır[Sachs 1989, s.12-13].

1970'li yıllarda ve 1980'li yılların başlarında sermaye kaçıışına neden olan mekanizma şu şekilde işlemekteydi: Hükümetlerin özel ekonomiye transfer ödemelerini artırdığı kabul edildiğinde, bu transferin yapılabilmesi için merkez bankasından borç alınması zorunluluğu ortaya çıkar. Merkez bankasının finansman sağlaması nedeniyle para arzı artacaktır. Daha yüksek parasal denge döviz kurlarında zayıflamaya neden olur. Artan transferin bazıları yabancı dövize döndürülmeye çalışılır. Bu durum, daha yüksek enflasyon eğilimi doğurur. Fiyatlar düzeyini sabitleştirmek için merkez bankası iç döviz kurunun düşmesini önler. Bunu da piyasaya yabancı döviz sürerek gerçekleştirir. Böylece, merkez bankası rezervleri azalır, özel sektörün varlıkları artar.

Sermaye kaçıışı, bir ülkenin ekonomik gelişmesini ve geleceğini etkiler. Büyük bütçe açıkları ve enflasyon beklentileriyle ilgili olarak ortaya çıkan aşırı değerlenmiş kur oranları ve devalüasyon beklentileri sermaye kaçıışının en önemli nedenleridir. İç para politikalarıyla faiz oranları düşürülebilirse, bu uygulama yatırımların kârlılığını artırır. Yatırımların kârlı hale gelmesi, eldeki fonların yurtdışına transferini önler. Ayrıca mevduat sigortası, vergi avantajları ve az vergi bir ülkeye sermaye girişini cazip hale getirir[Bird 1988, s.301].

Sermaye kaçıışının başka bir nedeni de faiz oranlarının yüksekliğidir. Yabancı kaynağa sahip olanlar, yatırımın getirisinin faiz getirisinden daha az olması durumunda yatırım yapmayacaktır[Bulow and Rogoff 1990, s.36]. Ayrıca ekonomik istikrar da yatırımları etkilemektedir. Yabancı dövize sahip olanlar, hem belirli bir faiz geliri almak hem de yurt içindeki olumsuz ekonomik şartlardan etkilenmemek için yurt dışına yatırım yaparlar. Faiz oranının yüksek olması ve iç ekonomik şartların yatırım kârlılığını istenilen seviyelere yükseltmemesi halinde sermaye kaçıış ı devam edecektir[Duwendag 1985, 26-28].

Yatırımların güveni tekrar nasıl sağlanır? sorusuna verilecek tek cevap, güvenilir istikrar ortamının sağlanmasıdır. Uygulamada faiz oranını aşağı çekmek ve döviz kurunun ilerde devalüasyon beklentisi olmayacak şekilde ayarlamak gerekir. Yüksek faiz oranı yatırımlardaki verimliliği azaltır. Çünkü, yüksek faiz oranı varlıkların reel yatırımdan ziyade değerli kağıt olarak tutulmasına neden olur. Döviz kurunun düşük olması hayat standartını da düşürür. Bu nedenle iç talebi karşılamaya yönelik ticaret sektörleri hariç diğer bütün sektörlerde kârlılık düşer.

Sermaye kaçıışının değerini bulmak için ortaya konulan ölçüler yetersizdir. Sadece belirli verilerden yararlanarak tahmin yapılmaktadır[Cuddington 1986, s.2]. IMF'nin ödemeler dengesi yıllıklarında sermaye kaçıışıyla ilgili hesaplamalar yapılmaktadır. Bu hesaplar kısa dönem hata ve unutma payı olarak tanımlanmaktadır[Lewis 1990, s.1271].

Arjantin'den 1976-1983 döneminde 35 milyar dolarlık

sermaye kaçıışı olduğu tahmin edilmiştir. 1975-1983 dönemindeki sermaye kaçıışı aşırı borçlu az gelişmiş ülke toplamı olarak yaklaşık 120 milyar dolar olduğu tahmin edilmiştir. Dünya Bankası raporlarına göre, başlıca borçlu sekiz "Üçüncü Dünya" ülkesinden (Arjantin, Brezilya, Kore, Meksika, Portekiz, Türkiye, Uruguay ve Venezüela) yurt dışına çıkan sermaye toplamı 1979-1982 yılları arası yaklaşık olarak 65 milyar dolar olduğu tahmin edilmiştir [World Bank, 1985].

**Tablo: 3.1:**  
**Sermaye Kaçıışı Tahminleri (Milyar Dolar, )**

Ülkeler	1976-82	1983-1987	1976-1987 TOPLAM	Kişi Başına (Dolar)
Arjantin	22.4	6.7	29.1	924
Brezilya	5.8	14.6	20.4	144
Meksika	25.3	35.3	60.6	745
Peru	2.9	3.3	2.9	29
Filipinler	4.5	1.1	5.6	98
Venezüela	20.7	19.4	40.1	2195

Kaynak: Son Lessard and John Williamson: Capital Flight and Third World Debt, Institute for International Economics, Washington D.C., 1987, S.28

Tablo 3.1'de de görüldüğü gibi G.O.Ü.'de sermaye kaçıışı önemli boyutlara ulaşmıştır. Aşırı borca ve borç servis güçlüğüne sahip ülkelerden sermaye kaçıışı daha büyük miktarlar da gerçekleşmiştir. Bu da sermaye kaçıışının borç krizine neden olan önemli etken olduğunu ortaya koymaktadır.

Ayrıca, 1974-1982 döneminde başlıca borçlu sekiz ülkedeki sermaye kaçışı dış borçlarının, 1982 yılındaki düzeyine oranla yüzde 15-30 oranındadır[Bird 1988, s.301].

## 2.5. Banka Borçlanmaları

Bazı araştırmacılar 1970'li yılların sonunda uluslararası borçlanmanın doğuracağı risklerin farkına varmışlardı. Borç verenlerin kendileri de, en azından bu riskin farkında olmaları gerekirdi. Fakat alacaklılar, aşırı boyuttaki borçun getireceği riski göremediler. Şöyleki: 1970'li yılların sonlarında dünyanın en fazla borç veren bankalarından biri olan Citicorps'un başkanı M.Wriston "ülkeler asla iflas etmeyecek" demişti. Diğer bankerler de buna inanmış görünmekteydi. Bu nedenle, az gelişmiş ülkelere yapılan borçlanmalar kesilmeden devam etti. Citicorps gibi ticari bankalar, gelirlerinin büyük kısmını kredi vererek kazanmaktaydılar[Makin 1984, s.133-134]. Bu durum bankaların aşırı borç verme nedenidir.

Düşük faiz ve yüksek ihracat oranları, devamlı borçlanmaya karşı borç-ihracat oranlarının sabit tutulmasını sağlıyordu. Borçlu ülkeler borçlarını geri ödeyebilecek gücü ve isteği olup olmadığına bakılmaksızın, borç verme işlemi devam etti. Vadesi gelen borçlar alınan yeni borçla ödeniyordu.

1970'li yıllarda bankaların ekonomik yönetimlerin kalitesini araştırmadan borç vermeleri eleştirilmektedir. Sadece borç ödeme güçlüğüyle karşılaşan ülke ekonomileri incelemeye tabi tutulmaktaydı.

Ayrıca, dünya ekonomilerinde gerilemenin yaşandığı 1980-1981 döneminde bankalar yeni borç vermeye devam ettiler. 1980-1981 döneminde borçlu ülkelere verilen banka borçları 1979'daki düzeyine oranla ikiye katlanmıştı. Reel faiz oranının yükselmesinden 2 yıl sonra ticari bankalar başlıca borçlu ülkelere, 1973-1979 döneminde olduğu kadar net borç vermişlerdir[Sachs 1989, s.8-9].

1982 yılından sonra özel bankaların geliştirmekte olan ülkelere yaptığı borç verme işlemi önemli ölçüde azaldı. Hatta, yapılan net borçlanmalar ülkelerin borç servislerinden dahi azdı. Yani, borçlu ülkeler ticari bankalara, aldıkları yeni fonlardan daha fazla ödeme yapıyorlardı. Bazı ülkeler IMF programlarını uygulamak şartıyla yeni borç alabilmekteydi. IMF yönetimindeki bu tip "gönülsüz borçlanmalara" bankalar da kendi fonlarının önceden ödenmesi koşuluyla katkıda bulunuyorlardı. Bu durumlarda bile yeni borçlanma, ülkelerin borç servis ödemelerine yetmiyordu. Bu nedenle, borçlu ülkelere net kaynak transferi negatifti.

Özellikle 1979-1981 dönemindeki aşırı ticari banka borçlanmasını, bankacılık sektörünün ciddi bir uluslararası krize girmesinde önemli bir etken olmuştur. Tablo 3.3'de de görüldüğü gibi, ABD'deki merkezi bankaların, 1982 yılı sonunda G.O.Ü.'e verdikleri toplam krediler sermayelerinin yaklaşık iki katıydı. Bu krediler çok sayıda ülkeye dağılmıştı. Fakat bütün ABD ticari banka borçlarının yaklaşık 3/4'i sadece 4 ülkede toplanmıştı: Bu ülkeler, Arjantin, Brezilya, Meksika ve Venezüela'dır[Sachs 1989, s.10].

Tablo: 3.2:

ABD'deki Dokuz Büyük Bankanın Alacakları  
(milyar dolar)

	1982	1984	1986
Toplam Alacaklar			
Bütün AGÜ	83.4	84.0	75.6
Latin Amerika	51.2	53.8	52.2
Afrika	5.6	4.9	3.6
Banka Sermayesinin Yüzdesi			
olarak Alacaklar			
Bütün AGÜ	287.7	246.3	173.2
Latin Amerika	176.5	157.8	119.7
Sahra Afrika	19.3	14.3	8.1

Kaynak: Jeffrey D. Sachs, Developing Country Debt and World Economy, NBER, The University of Chicago Press, 1989, s.10

### 3.GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN BORÇ YAPILARININ ANALİZİ

#### 3.1. Cari İşlemler Dengesi Sorunu

Petrol üretmeyen GOÜ'de en önemli sorun cari işlemler açıklarıdır. Bu açıklar, 1973-1974 dönemindeki petrol krizini takiben 1975 yılında dört kat daha fazla artmıştır. 1975 yılında cari işlemler açığı 46 milyar dolar olmuştur. Ekonomik durgunluk, sanayileşmiş ülkelerde yoğun korumacılık baskısı, GOÜ'in iç politik hataları ve petrol fiyatlarındaki yükseklik cari işlemler açıklarınının 100 milyar dolara ulaşmasına neden olmuştur.

Sadece büyük finansal ihtiyaçlar değil, aynı zamanda bazı yapısal değişiklikler de cari işlemler açıklarına neden olmuştur. Bu durum Tablo 3.4'de gösterilmektedir. Cari işlem açıklarınının boyutu borç doğurmayan sermaye akışını önemli ölçüde azalttı. Halbuki, 1970-1973 döneminde dış borçlanma daha çok uluslararası rezervleri doldurmak için kullanılıyordu [Brainard 1985, s.31]. 1973 yılından sonra ise, bu işlem imkansız hale gelmiştir. İlk petrol şokunu takip eden dönemde, borç doğurmayan akışın oranı toplam sermaye ihtiyacının ancak % 40 'ı kadardı. Bu pay, seksenli yılların başında % 27'ye düşmüştür [IMF 1983a]. 1979 yılından sonra kalkınma yardımları nominal anlamda durmuştur. Doğrudan yatırım akışları hayal kırıklığı doğuracak boyutlardaydı ve nominal olarak da azalmıştır.

Birçok gelişmekte olan ülke dış ihtiyaçlarını sınırlamamak için uluslararası döviz rezervlerini artırmayı durdurmuşlardır. Bazı durumlarda, alacaklıların borç vermeyi



durdukları nedeniyle finansal açıkları kapatmak için döviz rezervlerinin kullanılması yoluna gidilmiştir. Özellikle dış borçlanmada azalma olduğu 1982 yılında bu olaya fazla rastlanmıştır. Buna rağmen, 1982 yılında dış borçlanma 1970'li yıllara oranla yüksek seviyelerde kalmıştır. Finansman açıklarını kapatmada iç döviz rezervlerinin kullanılması bazı gelişmekte olan ülkeleri iflasın eşiğine getirmiştir.

**Tablo: 3.3:**

**Borç Servisi Güçlüğü Çeken Ülkelerde  
Cari İşlemler Açığı ve Dış Borçlanma (Milyar Dolar)**

Yıllar	Faizsiz Cari İşlem.Açığı	Faiz Ödemeleri	Cari İşl. Açığı	Dış Borç
1978	17.1	14.8	31.9	242
1979	10.1	21.8	31.9	292
1980	5.0	34.3	39.6	356
1981	20.2	47.5	67.7	430
1982	5.4	57.5	63.1	494
1983	-30.2	52.1	21.9	514
1984	-48.6	57.2	8.6	534
1985	-50.2	53.6	3.1	553
1986	-32.7	50.2	17.5	573
1987	-27.8	45.7	17.9	586

Kaynak: IMF, World Economic Outlook 1989

Borç servisi güçlüğü, vadesi gelen borçları ödeyememe durumudur. Günümüzde Kolombiya ve Venezüela hem vadesi gelen faiz borçlarını ve hem de ana para ödemelerini aksatmaktadır. Bu nedenle, bu ülkelere verilen kredilerde bir sınırlama söz konusu olmaktadır[Dornbusch 1989, s299-300].

Cari işlemler dengesinin iki unsur vardır: birincisi bütün ticari mal ve hizmetleri içeren cari hesaplar, ikincisi ise, sadece faiz ödemelerini içeren cari hesaplardır. Faiz ödemeleri, faiz dışındaki cari hesaplar tarafından karşılanır. Faiz ödemeleri ve faiz dışındaki cari işlemler açıkları toplam borç ihtiyacının büyüklüğünü gösterir[Dornbusch 1989, s.301].

1980'li yıllarda faiz dışındaki açıkların bile dış kaynaklardan karşılanamaması dışarıya net kaynak çıkışına neden olmuştur. Bu durum da yatırımların hızla azalması sonucunu getirmiştir.

### 3.2.Borçların Yapısı

GOÜ'in borçları kredilerin yapısındaki değişimlerden de etkilenmiştir. En önemli etkisi şüphesiz kısa dönem borçlarının artmış olmasıdır. Kredi faaliyetleri ile ilgili rezerv kullanımları ve diğer kısa dönem borçlanma toplam net borçların % 15'ı kadar bir düzeyde sınırlanmıştır. Fakat 1979-1982 döneminde kısa dönem borçların toplam borçlara oranı % 27 oranında arttı. Kısa vadeli kredilerin oranını düşürmek için, genellikle kısa dönemde rezervlerin kullanımının vade sorununu bir ölçüde rahatlatacağı düşünülmekteydi. Özel kaynaklarca yapılan kısa dönem borçlanması 1982 yılından önceki üç yıla oranla önemli oranda azaldı. Özel kreditorlerin artan risk faktörünün farkına varmaları ve kısa dönem borçlarını isteksiz vermeleri nedeniyle IMF ve diğer çok uluslu kurumlar GOÜ'e kısa dönemli borç verme miktarını artırmışlardır.

ikinci olarak, 1970'li yıllarda GOÜ'in borç sorununu artıran uzun dönemli borçlardaki değişme de dikkate değerdir. Özel kaynaklardan yapılan borçlanmadaki faiz oranı ve vade resmi kaynaklardan yapılan borçlanmaya kıyasla daha yüksektir. Bu değişim sadece kısa dönemli özel borçlar için önem kazanmadı, zaman zaman uzun dönem borçlanma için de önemliydi. Net toplam uzun dönem borçların içinde finansal kurumlar ve diğer özel borç verenlerin payı arttı. Bu pay 1970-1971 döneminde % 51, 1974-1978 döneminde % 60 ve 1979-1981 döneminde % 63'ten biraz fazlaydı. 1982 yılında ticari bankalar, büyüyen riskin farkına vardıklarından özel uzun dönem borçlanması azaldı. IMF tarafından yapılan kaba hesaplamalara göre, özel borçlanma 1982 yılında 25 milyar dolar ve 1983 yılında 15-20 milyar dolar kadar azalmıştır. 1981 yılına kıyasla 1983 yılında özel borçlarda yaklaşık 52.5 milyar dolarlık bir azalma söz konusudur[IMF 1984a].

### 3.3. Borç Miktarında ve Ülke Ekonomilerinde Gelişme

Yüksek düzeydeki bilanço açıkları nedeniyle GOÜ'de borç miktarı 1973-1982 döneminde 5 kat arttı[Körner 1986, s.24]. Eğer OPEC ve OECD ülkelerinin uzun dönem ve bazı OPEC ülkelerinin kısa dönem varlıkları söz konusu olmasaydı 1982 yılında toplam borç stoğu 730-750 milyar dolar arasında olacaktı. Ayrıca borçlardaki artışın, enflasyonu dünyaya yaydığı da hafızalardadır[Bacha, Alejandro 1982, s.10-12]. İlk petrol şokundan önce ve sonra borç oranındaki artış reel ekonomik büyümeden az oldu. Özellikle 1981 ve 1982 yıllarında uluslararası borçlardaki artış devamlı büyüyen nominal borçlar nedeniyle reel olarak da aşırı düzeydeydi. Ekonomik büyüme oranı ise 1980 yılında % 3, 1981 yılında ve 1982 yılında % 2

gibi düşük bir düzeyde gerçekleşmişti. Bu şekilde petrol ihraç etmeyen gelişmekte olan ülkeler 1980'li yılların başlarında borç durumlarında önemli bozulma tehlikesi yaşadılar. Bu durum Tablo 3.4'de gösterilmektedir.

Tablo: 3.4:

Petrol Üretmeyen GOÜ'in Dış Borçlarının ihracat ve GSYİH'ya oranı, 1973-83

	1973	1974-78	1979	1980	1981	1982	1983
BORÇ/İHRACAT	115.4	121.8	119.2	112.9	124.9	143.3	144.4
BORÇ/GSYİH	22.4	25.4	27.5	27.6	31.0	34.7	34.7

Kaynak: IMF, World Economic Outlook 1985, s.128

Tablo 4 incelendiğinde aşağıdaki sonuçlar çıkarılabilir:

i)1982 yılının sonunda petrol ihraç etmeyen GOÜ'in uzun ve kısa dönem dış borçları aynı yıldaki mal ve hizmet ihracatından % 140 daha fazlaydı. Borç/ihracat oranı 1980 yılında 1973 yılına kıyasla yüzde 30 oranında artmıştır. Bunun nedeni, 1973-1980 döneminde ihracattaki önemli artıştır.

ii)1982 yılında dış kaynakların GSYİH'ya oranı 1973 yılına oranla % 12 artmıştır. Bu oran 1982 yılının sonunda % 35'e ulaşmıştır.

Bu dönemin sonunda petrol ihraç etmeyen GOÜ, borç yükümlülükleriyle ilgili olarak, artan güçlüklerle karşılaştılar. 12 aydan kısa vadeli borçlar nedeniyle borç-servis

oranında bir bozulma yaşanmıştır. Birçok durumda artan kısa dönem borçları kapsamlı borç erteleme gerektirdi. Bu durum özellikle kısa dönem kredilerinin uzun dönem projeleri finanse etmede ortaya çıktığında görüldü. Bu güçlükler 1970 yıllarında özel kurumların istenilen borcu vermesiyle bir süre ertelendi. ihracat kredisi sağlayan diğer özel alacaklılara karşılık, ticari bankalar orta dönemli kredi vermeye devam ettiler.

### 3.4. Borçlanmanın Ortaya Çıkardığı Sorunlar

1973-1982 döneminde borç-servis oranı yıllık olarak ortalama % 20 artmıştır. Buna karşılık, toplam borçlardaki ortalama artış % 18.8'dir. Borç servis oranı 1982 yılında, dokuz sene öncesine oranla, 8 kat daha fazlaydı. Kısa dönem borçları, daha çok uzun dönem projeleri finanse etmekte kullanılmıştır. Buna karşılık, kısa dönem borçlar vadesi gelen ana para ödemelerini karşılamaktan çok uzaktı. Tablo 3.5'de, petrol ihraç etmeyen gelişmekte olan ülkelere ait ana para ödemeleri ve borç servis oranları gösterilmektedir.

1982 yılında bütün GOÜ'de toplam mal ve hizmet ihracatının yaklaşık dörtte biri borç servisi için ayrılmıştır. Buna karşılık, birinci petrol şokundan sonra, söz konusu gelirlerin sadece 1/6'si borç servisi için kullanılmaktaydı. Petrol ihraç etmeyen GOÜ'nün borç-servis ödemeleri GSYİH'ya oranla 1982 yılında, 1970'li yılların başlarına oranla, iki kat artmıştır. Bu istenmeyen gelişme, faiz oranlarının aşırı yükselmesi nedeniyle ortaya çıkmıştı. Faiz ödemeleri 1973 yılındaki 7 milyar dolar düzeyinden dokuz yıl sonra 59 milyar düzeyine çıkmıştı.

Petrol ihraç etmeyen GOÜ'in borç-servis yükümlülüklerinin ihracata oranı % 24'e çıkması ve GSYİH'nin % 6'sını teşkil etmesi uluslararası borçları artık yönetilemez hale getirmişti. Gelecekte ödeme problemine yol açacak borç servis oranını gösteren bir değer bulunamamıştır. Aynı uygulama erken uyarı sistemi olarak adlandırılan bir dizi gösterge için yapılmıştır. Yukarıdaki açıklamalardan, özellikle seksenli yılların başlarında, borçların yapısının önemli ölçüde bozulduğu görülmektedir.

Toplam borç servisi, faiz ödemeleri ve anapara ödemeleriyle ilgili 1973-82 yılları arasını kapsayan döneme ait rakamlar Tablo 3.5'de verilmiştir. Ayrıca, Grafik 3.1'de söz konusu rakamların gelişimi gösterilmiştir.

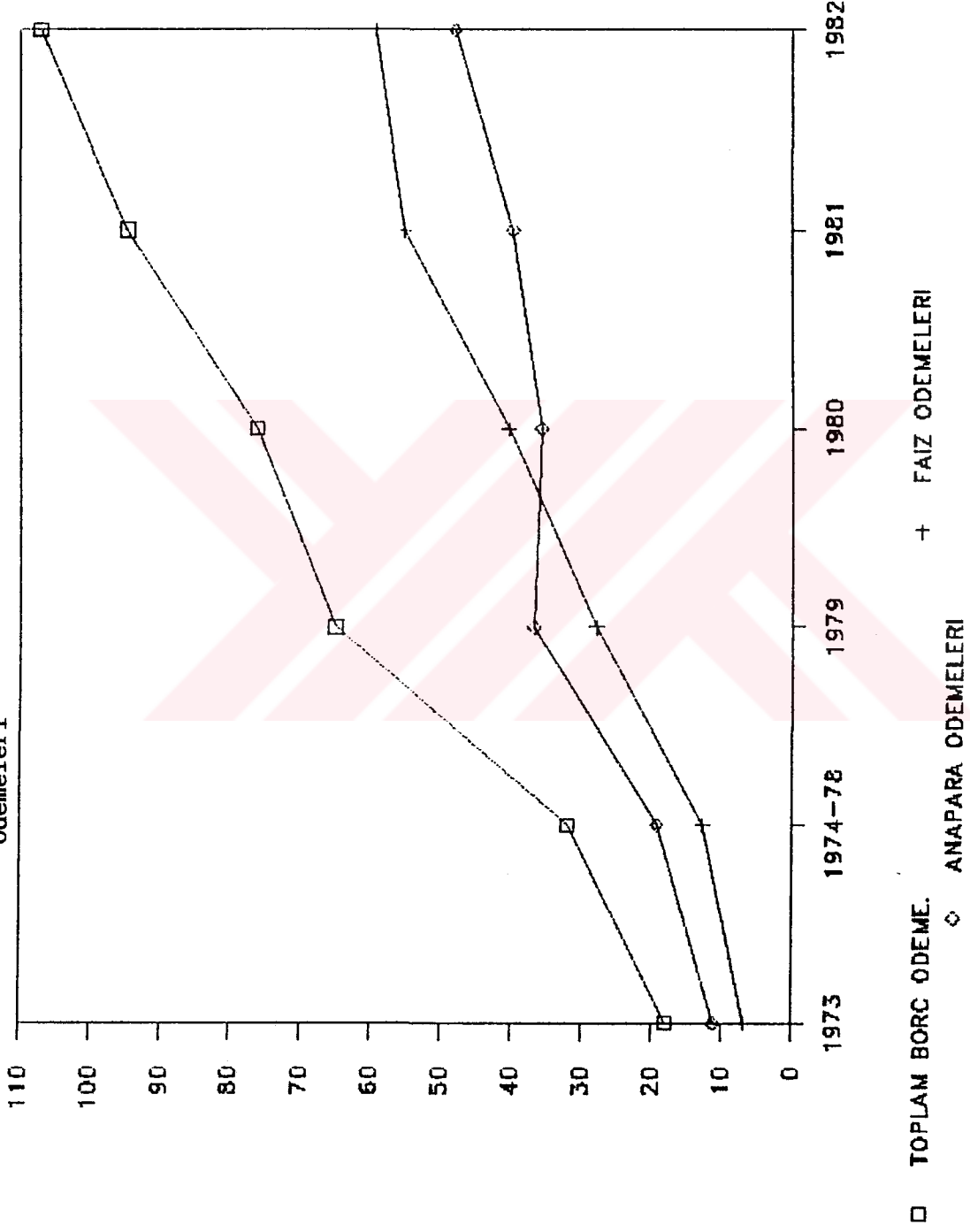
Tablo: 3.5.

Petrol ihraç Etmeyen GOÜ'in Borç-Servis Ödemeleri  
1973-80 (milyar dolar, yüzde )

	1973	1974-78	1979	1980	1981	1982
TOPLAM BORÇ SER.	17.9	32.0	65.0	76.2	94.7	107.1
FAİZ ÖDEMELERİ	6.9	12.7	28.0	40.4	55.1	59.2
ANAPARA ÖDEMELERİ	11.1	19.2	36.9	35.8	39.7	47.9
BORÇ SER./İHRACAT	15.9	16.0	19.0	17.6	20.4	23.1
BORÇ SERVİS/GSYİH	3.1	3.5	4.5	4.4	5.3	6.1

Kaynak: IMF, World Economic Outlook 1985, s. 129

Grafik: 3.1.1. Petrol İhraç Etmeyen Gelişmekte Olan Ülkelerin Borç Ödemeleri



( MİLYAR DOLAR )

#### 4. BORÇ KRİZİNDEN SONRA MEYDANA GELEN GELİŞMELER

Meksika, Ağustos 1982'de dış borç servisini ödemeyi durdurduğunu açıkladı. Bunun sonucu olarak, uluslararası finans piyasasındaki ticari bankaların GOÜ'e borç verme işlemi de durdu. Birkaç ay içinde Meksika'ya Arjantin, Brezilya ve Şili gibi öteki çok borçlu ülkeler de katıldı. Böylece GOÜ'in borç krizi başlamış oldu[Carmichael 1989, s.122]. Meksika'nın borç toplamının 86 milyar dolara ulaşması, dünya finansal sistemini sarstı. Bu borçların 64,4 milyar Dolarını sanayileşmiş ülke bankalarına yapılan borçlanma oluşturmaktaydı[Sander 1986, s.41].

En büyük Amerikan bankaları kaynaklarının yaklaşık % 50 - % 60 gibi büyük bir bölümünü Meksika'ya kredi olarak vermişlerdi. Bunun sonucunda Meksika borç ödeme güçlüğü ile karşılaştı.

1980'li yılların başlarındaki dünya ekonomisinin durumu, faiz oranlarındaki artış, ticari mal fiyatlarındaki düşme, sanayileşmiş ülkelerde büyüme hızının düşüklüğü sorunların büyümesinde önemli bir rol oynadı. Bazı durumlarda, borçlu ülkelerde iktisat politikalarındaki yanlış kararlar da borç krizine büyük ivme kazandırdı. Özellikle, esnek mali politikalar ve kurların aşırı değerlenmesine izin veren döviz politikaları, ağır borçlu ülkelerde dışa yönelik sektörlerin zarar görmesine neden olmuştur. Öte yandan, reel döviz kurunun aşırı değerlenmesinin en fazla etkisi de sermaye kaçışında görülmüştür[Edwards 1986, s.250-251].

1982 yılında ortaya çıkan krizde vadesi gelen faizlerin



ve faizleri karşılama da cari işlemlerin yetersiz olmasının başlıca beş nedeni vardır[Dornbusch 1989, s.301]. Bunlar:

i) Borçlanma işleminin kolay olması ve borçlara uygulanan faiz oranının yükselmesi,

ii) Faiz dışındaki cari hesaplardaki bozulma. Bunun nedeni makro ekonomik iç politikalar, ticaret hadlerinin kötüye gitmesi ve ihracatın azalması. Bu durum sonucu finansman açığını artması,

iii) Tüm Dünyada enflasyondaki artış nominal faiz oranlarını da artırmıştır. Bu yüzden, reel ana para ödemelerinin de artması ve borçlular nakit sıkıntısı yaşaması,

iv) Alacaklılar borçların aşırı boyutlara ulaştığına karar vermeleri ve bu nedenle yeni borç vermeyi sınırlamaları,

v) Gelişmiş ülkelerdeki sanayileşme hareketleri gelişmekte olan ülkelerdeki ihracatı etkiledi. Bu nedenle ortaya çıkan resesyonun talep miktarını azaltması ve fiyatların düşmesine neden olmuştur.

#### 4.1. Dünya Ekonomisindeki Genel Değişmeler

Borç krizini en çok reel faiz oranları ve reel tüketici fiyatları etkilemiştir. Borç krizinde önemli rol oynayan faiz oranları 1981 yılında % 18'le en üst seviyeye çıkmıştır. Bu oranın gelişmekte olan ülkeler açısından çok yüksek bir düzey olduğu genel olarak kabul edilen bir gerçektir.

Faiz oranı, ekonomilere iki kanaldan etki etmektedir. Birisi, reel faiz oranının üzerinden hesaplandığı nominal faiz oranıdır. Diğeri yüksek enflasyondur. Enflasyon, nominal faiz oranı artığında, borçların vade yapısının etkinliğini azaltacaktır. Borçların reel değeri daha kısa zamanda amortize edilecektir. Sonuç olarak, borçlular likitide problemine girerler. İşte bu durum 1980-1982 döneminde yaşandı ve borçlu ülkeler hem artan nominal faiz oranından hem de ticaret hadlerinin aleyhlerine seyretmesinden önemli oranda etkilendiler.

Ticari mal fiyatları 1973-1974 döneminde zirveye çıktıktan sonra düşme eğilimine girmişti. 1986 yılında 1973-1974 dönemindeki değerinden % 40 oranında daha azdı. Fakat 1980 li yılların başlarında, borçlanma krizi ortaya çıktığında, ticari malların reel fiyatlarında çok çarpıcı bir bozulma yoktu. Bu nedenle ticari mal fiyatlarının borç krizine doğrudan etki ettiğini söylemek mümkün değildir. Buna karşılık, birkaç borçlu ülkede, ticari mal fiyatlarının düşüklüğü nedeniyle istikrar tedbirlerinin maliyetinin arttığı görülmüştür. Gerçekte, 1970'li yılların sonlarında reel ticari mal fiyatları yüksek seviyede idi. Daha sonra, söz konusu fiyatların azalması nedeniyle borç krizi olabileceğinden daha kötü bir duruma gelmiştir.

Tablo 3.6. ortalama fiyat düzeylerini de göstermektedir. Faiz oranları ve ticari mal fiyatları cari hesapları etkileyen önde gelen dış faktörlerdir. Gelişmiş ülkelerdeki ticaret politikası ve onun ticari varlıklar üzerindeki etkisi gelişmekte olan ülkelerde ihracatı önemli oranda etkiler.

Gelişmiş ülkelerin uyguladıkları korumacı politikalar da ticari mal fiyatlarının düşmesine neden olmuştur. Bu nedenle borç krizinin ortaya çıkmasına etki eden dolaylı etkenlerden biri de 1980'lerin başlarında ortaya çıkan korumacılık eğilimleridir[Dornbusch 1989, s.303].

Görüldüğü gibi, borç krizini tek bir etkene bağlamak mümkün değildir. Borç krizinin nedenleri, daha önce açıklandığı gibi, çok sayıdadır.

**Tablo: 3.6.**

**Dünya Makroekonomik Göstergeleri**

	Reel Tüketici Fiyatları	LIBOR (%)	Enflasyon (%)	Dünya Üretimi (1980 = 100)
1960-69 Ort.	115	5.2	1.0	56
1970-79 "	115	8.0	11.4	86
1980	100	14.4	13.0	100
1981	96	16.5	-4.1	100
1982	89	13.1	-3.5	96
1983	98	9.6	-3.3	99
1984	101	10.8	-2.5	106
1985	88	8.3	-0.4	110
1986	72	6.9	13.7	110
1987	63	6.8	12.8	112

Kaynak: Rudiger Dornbusch, Developing Country and World Economy, The University of Chicago Press, 1989, s.304

#### 4.2. IMF'nin Borç Krizine Müdahalesi

Kriz nedeniyle IMF'nin ilk müdahale ettiği ülke Meksika olmuştur. 1970'li yıllardaki aşırı büyüme enflasyonun da artmasına neden olmuştur. Bu büyümeyi sağlamadaki en büyük etken, petro-doların Avrupaya akması sonucu aldıkları önemli miktardaki kredilerdir.

Bu arada genel ekonomik göstergelerdeki bozulmanın arkasındaki en önemli neden kamu sektörünün genişlemesiydi. Bütün kamu sektörü açıkları, yaklaşık olarak, GSYİH'nin % 15'ine ulaşmıştı. Çünkü, kamu harcamaları hızla artmakta ve gelirlerin büyümesi ise yavaştı.

Artan kamu açıklarını karşılamak için, Meksika, 1981 yılında ihtiyacı olan borç miktarı için anlaşmalar yapmıştı. Bu borçların çoğu kısa vadeli idi. 1982'li yılların başlarında, güvenilir ortam kaybolmuştu. Sermaye kaçıışı hızlanmıştı. Meksika'nın döviz rezervleri iyice erimişti. Ülke yöneticileri Peso'nun hızla devalüe edilmesine izin verdiler. Bazı kamu harcamalarına sınırlamalar getirilmişti. Fakat artan kamu sektörü açıkları nedeniyle durum bozulmaya devam etti. Sonra, 1982 yılının ortalarında, sermaye girişi durdu.

Kurtarma operasyonunda, ABD Maliye Bakanı sanayileşmiş ülkelerin Merkez Bankası başkanlarını uluslararası kuruluşlar Bankası (BIS) ekseninde toplantıya çağırdı. Bu toplantıda Meksika Bankasına 1.85 milyar dolarlık bir kredi verildi. Ayrıca ABD, tarımsal ithalat için 1 milyar dolar daha verdi. Bu geçiş dönemi borçları, IMF'nin desteklediği kalkınma planlarını uygulaması için Meksika'ya zaman tanımış oldu.

1982 yılının sonunda, çeşitli tartışmalardan sonra, IMF, Meksika'nın 3.6 milyar SDR'lık bir kaynağın kullanılmasını onayladı. Programa göre kamu sektörünün 1982 yılındaki GSYİH içindeki payı % 17' den 1983 yılında % 8.5'a, 1984 yılında % 5.5'e 1985 yılında % 3.5'a ulaşması amaçlanmıştı[Vries 1986, s.186]. Programların amacı mali ve ödemeler dengesi bilançosunun kuvvetlendirilmesiydi.

Meksika'nın yeni finansman ihtiyacı 7 milyar dolar olarak tespit edilmişti. Bunun, 5 milyar doları ticari bankalardan, 2 milyar doları resmi kaynaklardan sağlanması planlanmıştı. Bu yardımları için Fon, ticari bankalara ve resmi kurumlara baskı yaptı. Sonunda 530'a yakın ticari banka toplam 5 milyar dolarlık yardımda bulundular[Vries 1986, s.187]. Yardımlardan sonra IMF planları uygulamaya konuldu.

Birkaç ay sonra, diğer Latin Amerika ülkeleri finansman için IMF'e başvurdu. Brezilya örneği yaygın bir ilgi çekti. Şubat 1983 yılında, şiddetli tartışmalardan sonra, IMF 5 milyar SDR'lık bir kaynağın Brezilya'ya verilmesini onayladı. Brezilya örneği de Meksika gibi, iç ve dış dengesizliklerin önlenmesine yönelikti. Programlar, kamu sektörünün ihtiyaçlarını yeniden gözden geçirmekteydi. Planlanan hedeflerin başarılması, döviz kurlarında bir ayarlamayı gerektirmişti.

Özel kaynaklardan fon sağlamak, bazı itirazlara rağmen kabul edildi ve fon destekli program uygulayan ülkeler borç almaya başladılar. Sanayileşmiş ülkelerin ticari mal talepleri çok az artmış, bu nedenle de ticaret hadlerinde

çok yavaş bir düzelme görülmüştür. Hala bazı piyasalar sınırlanmış, bu nedenle gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler bilançosundaki değişme ithalat baskısı getirmemiştir.

Kısaca, beş yıl sonraki finansal tecrübelerden şu sonuç çıkarılmıştır [Sander 1987, s.42]:

IMF'in müdahalesi sonucu borç krizi bir süre ertelenmiştir. Özel banka borçlanmaları, istenen düzeyde yeniden başlamıştır. Klasik IMF programlarının sınırlayıcılığı borçlu ülke ekonomilerinin iyileşmelerini önlemiştir. Bu programların sosyal ve politik yönden olumsuz etkileri, borçlu ülkeleri IMF programlarını kabul etmede gönülsüz yapmıştır.

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### DIŞ BORÇ KRİZİNİN ÇÖZÜMÜ

#### 1. BORÇ KRİZİNE ÇÖZÜM ÇABALARI

Meksika'nın, Ağustos 1982'de borçlarını ödeyemeyeceğini açıklaması ve bunu diğer ülkelerin takip etmesi, uluslararası bankacılık sisteminde şok etkisi doğurmuştur. 1983 yılı, borç sorununu çözmek için, yoğun çabalara sahne oldu. borç sorununu çözmeye IMF etkin bir görev üstlendi. Yeni kredi vermede çok isteksiz davranan özel bankalar, IMF tarafından ikna edildi. özel bankalardan, sanayileşmiş ülkelere ve IMF tarafından sağlanan yeni krediler, borç sorununu bir süre ertelemiş oldu. Ancak, açılan yeni kredilerden yararlanmak isteyen ülkeler, IMF güdümündeki istikrar programlarını uygulamak zorunda kalmıştır.

1970'li yıllardaki özel banka kredilerinin aşırı boyutlara ulaşması ve vadesi geldiğinde geri dönmemesi, borç krizinin ortaya çıkmasındaki en önemli nedenlerden biridir. Borç sorunu 1982 yılından itibaren dünya finans sisteminin gündeminden düşmemiştir. Bu sorun, borçlu ülkeleri ilgilendirdiği kadar alacaklı ülkeleri de ilgilendirmektedir.

Borç krizi, sanayileşmiş ülkelerin özel sektörü için de şiddetli sonuçlar doğurdu. Son zamanlarda ABD ekonomisi daha çok uluslararası ticarete bağımlı hale geldi. ABD ihracatının % 40'inin gelişmekte olan ülkelere yapmaktadır. Amerika'da tarım sektörünün 1/3'i ihracata yönelik ürün üretmektedir. ABD şirket kârlarının % 30'i doğrudan dış

ticaret veya dış yatırımlardan gelmektedir[Bouchet 1987, 8]. Bu değerler, ABD ekonomisi için Üçüncü Dünya ülkelerinin ne denli önem taşıdığını göstermektedir. Bunun yanında, OECD ülkeleri de dış ticaretlerinin % 30'unu geliştirmekte olan ülkelerle yapmaktadır[Ersan 1983, s.53].

Üçüncü Dünya ülkelerinin yeterli döviz rezervlerine sahip olmamaları nedeniyle ithalatı kısımları, ABD'de 1980'li yıllarda 2 milyona yakın kişinin işsiz kalmasına neden olduğu söylenmektedir. Sadece Meksika'nın ihracatı azaltması sonucu ABD'de 250 bin kişi işsiz kalmıştır. Bu örnekler, borç sorununun alacaklı ülkeleri de ne denli yakından ilgilendirdiğini ortaya koymaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerin iflasına göz yumulması, zaten büyük ekonomik durgunluğun yaşandığı bu dönemde, gelişmiş ülke ekonomilerinin de daha kötüye gitmelerine neden olabilecektir. Bu nedenle gelişmiş ülkeler, borç krizine giren ülkelerin borç sorununu çözmek için bazı planlar uygulamaya soktular. Borç krizinin çözümsüzlüğü de uluslararası bankacılık sisteminin iflası anlamına gelecekti. Krizin çözümüne yönelik planlardan en önemlisi 1985 yılında ortaya atılan Baker Planı'dır.

### 1.1. Baker Planı

1982 yılında ortaya çıkan borç krizinden sonra, uluslararası finans piyasası ciddi bir sarsıntı geçirmiştir. Finans piyasasında ortaya çıkan bu sorunun önemli bir tehdit oluşturmasını önlemek için uluslararası bankaların yöneticileri, çokuluslu kalkınma bankaları ve Bretton Woods



kurumları sorunun çözülmesi yönünde çaba sarfettiler. Fakat, bu çabalar 1985 yılına kadar borçlu ülkelerde devamlı büyümeyi sağlayacak şartları oluşturmada yetersiz kaldı.

Borç kriziyle ilgili dönüm noktası Peru Cumhurbaşkanı Alan Garcia'nın 1985 yılı ortalarında "Peru artık borç geri ödemelerini ihracatının % 10'uyla sınırlamıştır" demecinin oluşturduğu kabul edilmektedir[Sachs 1988].

Bu açıklamadan birkaç ay sonra borç krizini çözmek amacıyla Seul'de IMF ve Dünya Bankası yetkililerinin de katıldığı bir toplantı yapıldı. Bu toplantıda, borç sorununun çözümü için ABD Maliye Bakanı J. Baker'in sunduğu plan kabul edildi ve literatüre Baker Planı olarak geçmiştir. Plan ayrıca ticari bankaların da onayını almıştır.

Baker planı, çok borçlu ülkelere üç yıl zarfında 20 milyar dolarlık yeni ticari banka kredisi ve 20 milyar dolar da resmi kredi açılmasını öngörmekteydi. Baker planı kapsamındaki çok borçlu ülkeler: Arjantin, Brezilya, Bolivya, Şili, Kolombiya, Ekvator, Nijerya, Meksika, Filipinler, Peru, Uruguay, Venezüela, Yugoslavya, Fildişi Sahilleri, Fas ve daha sonra eklenen Kosta Rika ve Jamaika'dır. Türkiye'nin borçlarının, söz konusu ülkelerin bir kısmından daha çok olmasına rağmen, bu ülkeler arasında yer almaması da dikkat çekicidir. Türkiye'nin Baker Planı kapsamına alınmamasının başlıca nedeni, Türkiye'nin 1980 yılından sonra, aldığı istikrar tedbirleri sayesinde borç ödeme yükümlülüklerini düzenli olarak yerine getirmesi gösterilebilir. Ayrıca, IMF'nin önerdiği yapısal uyum programlarının Türkiye tarafından uygulanması da Baker Planı kapsamında Türkiye'nin yer

almamasının bir nedeni sayılabilir[Güngör 1985]. Çünkü, söz konusu ülkeler belirli istikrar programları uygulamak koşuluyla yeni krediler almaktadır. Oysa, Türkiye bu istikrar tedbirlerini zaten uygulamaktadır.

Çok borçlu ülkelerin döviz olarak yeniden borçlanabilmeleri için piyasaya yönelik politikalar izlemeleri gerekir. Bu politikalar, dış ticaretin ve yabancı yatırımların serbestleştirilmesi, kamu teşebbüslerinin özelleştirilmesi politikalarıdır. Diğer yandan, sanayileşmiş ülkelerin de borçlu ülke ihracatına sınırlama getirmemeleri gerekmektedir.

Baker Planı, borç sorununun çözümü için hayati önem taşıyan ekonomik büyümenin sürekli olarak gerçekleştirilmesini üç yönde ele almıştır[Kenen 1990, s.8]. Bunlar:

i- Borçlu ülkelerin uluslararası finansal kurumların desteğiyle, büyümeyi ve ödemeler bilançosu dengesini daha iyi hale getirmek ve enflasyon oranını azaltmak için gerekli makroekonomik ve yapısal politikaları uygulamaya sokmaları gerekmesi,

ii- Çokuluslu kalkınma bankalarıyla birlikte, yapısal düzenleme için gerekli kaynakların artırılması ve etkin hale getirilmesinde IMF'ye merkezi bir görev verilmesi,

iii- Ekonomik istikrar programlarının desteklenmesi amacıyla özel banka borçlanmalarının artırılmasıdır.

"Borç servis ödemelerini yerine getirmek için enflasyonla mücadele edilmesi ve ticaret fazlası oluşturulması

gerekmektedir. Yapısal reformlar ve yeni borçlanma, borç yükünü azaltmak için gerekli büyümeyi sağlayacaktır". Bu görüş Baker Planının temel felsefesidir[Başkaya 1986, s.106].

Baker Planında Dünya Bankası, IMF'nin yerine ön plana çıkmıştır. Fakat, plan genel olarak IMF'in uyguladığı yapısal uyum programlarına bağlı kalmıştır. Plandaki genel stratejiler ise şu şekilde tespit edilebilir[Oktar 1989, s.38]. Bunlar:

- i) Kamu kesiminin etkinliğinin azaltılması, özel kesimin etkinliğinin artırılması,
- ii) Kamu harcamalarında israfın önlenmesi ve yatırımların artırılmasını sağlayan düzenlemeler yapılması. Ayrıca, vergi reformuyla kamu gelirlerinin artırılması,
- iii) Doğrudan yabancı yatırım ve sermaye girişini özendirecek önlemlerin alınması ve dış ticaretin liberalize edilmesi,
- iv) Kamu kurumlarının özelleştirilmesidir.

Plandaki genel stratejiler IMF reçetelerinin daha da yoğun kullanılmasını gerektirmekteydi. IMF gözetiminde, planda yer alan reformları uygulayan ülkeler Baker Fonundan yararlanabilecekti.

Baker planı, 1982 yılında olduğu gibi, borç sorununu yeniden erteleme amacı taşımaktadır. 1982 krizinden sonra, IMF reçetelerini uygulayan ülkelerin iflasın eşiğine gelmesiyle ortaya atılan Baker Planının aynı reçeteleri taşıması,

borç sorununa kalıcı çözüm getiremeyeceğini açıkça ortaya koymaktadır. Bu plan, borçlu ülkelerin ekonomik gerçeklerini ve toplumsal talepleri dikkate almadan hazırlandığı için ölü olarak doğmuştur [Oktar 1989, s.38]. Ayrıca, sağlanacak yeni borç miktarı da gerçek ihtiyacı karşılamaktan çok uzaktır.

## 1.2. Baker Planının Sonuçları

Baker planı, borçlu ülkelerde devamlı büyümeyi oluşturacak şartların yürürlüğe konulması amacını gerçekleştiremedi. Bunun birinci nedeni, yeni borçlanmanın yeterli düzeyde olmamasıydı. 1986 ve 1988 yılları arasında net özel kaynak akışı 3 milyar ile 3.7 milyar dolar arasında gerçekleşti [Perasso 1991, s.2-3]. Buna karşılık net resmi kaynak akışı, istenen düzeyde olmasa bile önemli miktardaydı. Daha da önemlisi hem net akışlar (yeni borçlanma-anapara ödemeleri), hem de net transferler (net akış-faiz ödemeleri) 1985-1988 yılları arasında her yıl negatif olarak gerçekleşmiştir. IMF'nin başlıca rolünün ödemeler güçlüklerinde geçici rahatlıklar sağlamak olduğu hatırlanırsa, negatif sonuçların olmasını sürpriz olarak karşılamamak gerekir.

Büyümenin gerçekleştirilmemesindeki ikinci neden ise, bazı borçlu ülkelerin izlediği yapısal reformların istenilen düzeyde olmamasıdır [Dünya Gazetesi 1988]. 1982 ve 1988 yılları arasında, Baker grubu 17 ülkede GSYİH yıllık olarak ortalama % 2.6 oranında arttı. Bu oran, borç krizinin ortaya çıkmasından önceki büyüme oranlarının altındadır. Bunun anlamı, kişi başına gelirden çok az büyüme sağlandığıdır. Bunun da ötesinde, kişi başına tüketim, bu dönemde, her yıl % 0.2 oranında artmıştır. 17 ülkenin 11'inde kişi başına

tüketimde bir azalma görülmüştür. Bu ülkelerde ithalat % 3.4 oranında azalırken ihracat yüzde 2.9 oranında artmıştır. Bununla birlikte, bu pozitif performans plan kapsamındaki 17 ülkenin borç yükünde bir hafiflemeye neden olmamıştır. Çünkü, 1986 ve 1987 yıllarında petrol fiyatları ile birlikte, ticari mal fiyatlarında hızlı düşüşler yaşanmıştır. İhracatla GSYİH arasındaki ilişkiyi dikkate aldığımızda, dış ticaret hadlelerinin bozulması nedeniyle, toplam borçlarda bir artış ortaya çıkmıştır. 1985 yılından beri faiz borçlarının büyümesi ve borç ertelemeleri de borç stokunun artmasına neden olmaktadır [World Bank 1989a, s.19]. 1982-1988 döneminde, Brezilya, Şili, Kosta Rika hariç, diğer ülke yatırımlarında da % 15 oranında bir azalma görülmüştür.

İç politikalarındaki tutarsızlıklar da ekonomik şartlardaki bozulmaya etki etmiştir. Örneğin, 1980-1987 döneminde enflasyon oranı her yıl ortalama olarak Arjantin'de yüzde 299, Brezilya'da yüzde 166 oranında artmıştır. Söz konusu dönemde, çok borçlu orta gelirli ülke gruplarında ortalama enflasyon oranı yüzde 91'di [Perasso 1991, s.4].

Borç yükünü hafifletmede ve devamlı büyümeyi oluşturacak şartları sağlamada hayal kırıklığına neden olan gelişmelerin ortaya çıkması birçok borçlu ülkede sosyal ve ekonomik sıkıntıları da beraberinde getirmiştir. Bu durum yeni bir yaklaşıma olan ihtiyacı açıkça ortaya koymuştur. Bu yeni yaklaşım 10 Mart 1989 yılında ABD Maliye Bakanı N. Brady tarafından açıklanmıştır.

### 1.3. Brady Planı

Mart 1989 yılında ABD'nin yeni Maliye Bakanı, Nicholas Brady borç krizini çözmeye yeni bir plan ortaya atmıştı. Baker planının borç sorununu çözmeye yetersiz olması, 1986 yılında petrol fiyatlarının düşmesi sonucu petrol ihraç eden borçlu ülkelerin (Meksika, Venezüela gibi) borçlarını ödeyemez duruma gelmeleri yeni bir planın gereğini ortaya koymaktaydı. İşte, bu ortamda Brady planı kurtarıcı olarak uygulamaya konuldu. Bu plan da genelde Baker planındaki öneri ve uygulamaları dikkate almaktaydı [Oktar 1989, s.40]. Fakat, Baker planından farklı olarak daha gerçekçi ve kapsamlıydı. Baker planından en belirgin farkı, esneklikti. Rakamsal hedefler belirlenmemiş fakat, izlenilecek yol kapsamlı anlatılmıştı. Bu nedenle plan, ülkelerin farklı ekonomik şartlarına uygun olarak uygulamaya konulabilecek yapı taşımaktaydı. Ayrıca, Meksika borçlarında olduğu gibi, uluslararası kurumlara ait borcun borçla değişimi empoze edilen başka bir faktördü. Brady planı 3 temel ilkeye dayanır [Perasso 1991, s.24]. Bunlar:

i) Borçlu ülkeler yeni yatırımlar için daha kapsamlı teşvik edici politikalar uygulamalıdır. Bunun yanında yurtiçi tasarrufların artırılması, sermaye kaçışının geri dönmesini sağlayacak politikaların uygulamaya konulmasının gerekliliği,

ii) Alacaklı ülkeler daha etkin ve uygun vadeli finansal destek sağlamalıdır. Bu ülkelerin, daha kapsamlı finansal destek sağlamaya yönelik düzenlemeler için borçlu ülkelerle uyum içinde olmaları gerekir. Hem borçlarda ve hemde borç servisinde bir azalma sağlanması etkin yeni politikaların

uygulanmasına bağlıdır. Böylece bazı ülkelerin kredibilitesi artacaktır. Burada uluslararası finans kurumları merkezi rol oynayacaklardır. IMF ve Dünya Bankası borç ve borç servisinin azaltılması amacıyla fon sağlayabileceklerdir[Corden 1991, s.143]. Daha da ötede, her iki kurum borç ve borç servisi yükünü azaltmak için faiz ödemelerinin bir kısmını karşılayacak ilave yeni finansman sağlamalı,

iii) Finansal destekler vade ve koşullar açısından daha esnek olmalıdır.

Brady Planı, borç yükünün hafiflemesi yönündeki umutları yeniden ortaya çıkarttı. Planın uygulanmasına Meksika, Venezüela, Filipinler ve Kosta Rika gibi ülkelere başlanması amaçlanmaktaydı. Brady Planında borç sorununu çözmeye kullanılacak işlem, borçların yeniden yapılanması ve borçların azaltılmasıydı.

#### 1.4. Brady Planının Sonuçları

Brady Planı ilk olarak Meksika'ya uygulanmıştır. Bu Plan çerçevesinde ticari bankalarla Meksika hükümeti arasında anlaşma sağlanması için görüşmelere başlanmıştır. Şubat 1990 yılında nihai anlaşma imzalanmıştır.

Görüşmelerin başlamasından birkaç ay sonra 450-500 bankayı temsilen, liderliğini Citicorp'un yaptığı 15 önde gelen banka ile Meksika hükümeti arasında bir anlaşma sağlanmıştır.

Bu anlaşmaya göre Meksika 48 milyar dolarlık orta ve

uzun vadeli borç sağlayacak bankaların 3 seçeneği vardır [Perasso 1991, s.24]. Bunlar:

- i) Bankalar alacaklarını % 6.25 sabit faizli yeni tahvillerle değiştirmeli (o dönemde piyasa faizi % 10 idi),
- ii) Bankalar borçlarının nominal değerini yüzde 35 azaltmalı ve geriye kalan borçlara dalgalı faiz uygulamalı,
- iii) Bankalar, gelecek yıllarda ek kaynak sağlamalıdır. Bu seçim orta ve uzun vadeli borçların yüzde 25'ini teşkil etmektedir.

IMF ve Dünya Bankası Brady planını uygulamaya sokmak için yeni bir tüzük hazırlamışlar. Bu tüzüğe göre, IMF Meksika, Kosta Rika ve Filipin'lere yeni kredi açtı. Japonya 4.5 milyar Dolarlık ek kredi vermeyi kabul etti (son yıllarda taahhüt ettiği miktar 10 milyar Dolara yaklaştı). Ticari bankalar, bütün bankaların iştirak etmesi halinde Meksika'ya olan faiz alacaklarının % 35'inin silinmesini kabul ettiler [Kenen 1990, s.9].

Brady Planına yöneltilen eleştirilere gelince; Bazı ekonomistler borçluların rezervleri ya da borçları geriye satınalmak (buyback) için yapılan borçlanmayı yanlış bulmuştur [Bulow, Rogoff 1990, s.17]. Ayrıca, Brady Planının geçerliliği uzun süre devam etmeyecektir. Çünkü, söz konusu plandan genelde, borçlu ve alacaklıların karşılıklı pazarlıklarından fayda sağlanması beklenmektedir. Bu durumda, alacaklılar açısından ek kaynak verilmesi söz konusu olacağından, borç indirimi için gerekli kaynağın bulunması güçleşebilir.



Ayrıca, borçlanmadaki riskin özel kurumlardan resmi kurumlara doğru kaydırılması da söz konusu değildir. Bu durum da, planın ömrünün kısa olacağını göstermektedir. Brady Planında, yeni bir kurum oluşturarak borç azaltma işlemindeki yönetim ve finansman eksikliklerinin nasıl giderilebileceği ortaya konulmaktadır[Kenen 1990, s.9].

Brady planı borç sorununu çözmeye olumlu bir adım olmasına rağmen, bazı sorunlar hala devam etmektedir. Bu sorunlardan birincisi, borç azaltılması için hangi az gelişmiş ülkenin seçileceği ve hangi kriterler göz önünde tutularak bir ülke seçilmesidir. Meksika'nın planın uygulanacağı ülke olarak seçilmesinin haklı nedenleri vardır. Meksika'nın en çok borçlu ikinci ülke olması ve iç politik kararlarda başarılı olması, Brady Planı kapsamına alınmasında en önemli gerekçelerdir[Perasso 1991, s.28]. İç politikada başarılı kararlar alınabilmesi, borç indirimine gidilmeden borç stokunun azaltılmasını sağlayabilir. Borç stokunu azaltan ülkelerin de borç indirimine tabi tutulması düşünülemez. Bu nedenle, iç politikadaki başarıları seçilebilirlik açısından bir kriter olarak ele almak da fazla anlamlı değildir.

Brady planının eksik yönlerinden bir diğeri de, borç azaltılmasında kullanılacak kaynak bileşiminin iyice ortaya konamamasıdır. Yani, kaynağın kim tarafından ödeneceği ve miktarının açıkça ortaya konması gerekmektedir. Borç indiriminde kullanılacak kaynağın istenilen düzeyde olması, ya IMF ve Dünya Bankası'nın mevcut kaynaklarının artırılmasına ya da diğer gelişmekte olan ülkelere ayrılan kaynakların azaltılmasına bağlıdır. Kısaca, borç azaltılması

için aranan özellik büyük miktarda IMF / Dünya Bankası parasının mevcut olmasıdır. Dikkat çeken başka bir nokta, Brady planı çerçevesinde orta gelirli ülkelerle ticari bankalar arasında anlaşmalar yapıldığıdır. Fakir az gelişmiş ülkelerin borçlarının önemli bir bölümü resmi kaynaklı olduğundan, bu ülkeler borç indirimi olayından nispeten dışlanmışlardır.

### 1.5. Borçlular Karteli

ABD, IMF ve Dünya Bankasının ortaya attığı Baker Planı çerçevesinde ilgili bankalardan henüz bir somut sonuç alınmadan, borçlu ülkeler dış borç ödemelerinde bazı girişimlerde bulunmuştur. Bu girişim sonucu ağır borçlu ülkeler bir borçlular kulübü kurmuşlardır. Kulübü üyeleri Montevideo'da toplanarak bir bildiri yayınlamışlardır[Kovacı 1985]. Montevideo'daki toplantıda, sıkı istikrar tedbirlerinin istenen büyümeyi sağlayamadığına değinilmiş, daha esnek politik düzenlemelerin yapılması gereğine işaret etmişlerdir. Bu toplantıda borçlu ülkelerin teklif ettiği esaslar şunlardır:

- i) Milletler arası faiz hadlerinde reel indirim yapılması;
- ii) Eski borçların yeni borçlardan ayırılması; Yeni borçlar için piyasa faizi kabul edilmekle beraber, eski borçlarla ilgili faiz oranlarında bazı tavizler verilmesinin istenmesi;
- iii) Dünya enflasyonuna paralel olarak banka borçlarında bir artırım yapılması;

iv) Her ülkenin asgari ekonomik büyüme hedeflerini dikkate alarak faiz ve anapara ödemelerinin saptanmasıdır.

Bu ülkeler, 21 Temmuz 1984 yılında Kolombiya'nın başkenti Cartegna'da Arjantin, Brezilya, Kolombiya, Meksika olmak üzere 11 Latin Amerika ülkesi bir araya gelmişler ve toplam 350 milyar doları bulan borçlarını analiz etmek ve borç krizini önlemek için çözümler aramışlardır. Toplantıda, Latin Amerika ülkeleri, ekonomik durgunluğun devam etmesinin ve borç krizinde çözümsüzlüğe düşülmesinin kabul edilemeyeceği görüşüne varılmıştır. Cartegna konferansında, ödeme güçlüğü içindeki ülkelere, faiz ödemelerindeki geçikme nedeniyle herhangi bir cezai işlemin uygulanmamasını teklif etmişlerdir. Ayrıca, faiz ödemelerinin, ihracattaki artışa paralel olarak yönetilmesi gerektiği fikri benimsenmiştir.

1984'de Kartegana'da çok borçlu ülkeler arasındaki toplantının bir kartel olmadığı toplantıya katılan ülkeler tarafından açıklanmıştır[Kazgan 1987, s.163].

Kartegna grubu ülkelerin bir kısmının, zaman zaman kısmı moratoryuma gittikleri ve faiz ödemelerini durdurdukları da olmuştur.

Öte yandan, 1985 yılı başlarında, Peru Cumhurbaşkanı Alan Garcia Perez faiz ödemelerinin üst sınırının ihracat gelirlerinin % 10'una eşit olması gerektiği fikrini ortaya atmıştır[Bouchet 1987].

Kasım 1986 yılında çok borçlu G.O.Ü., Peru'nun başkenti Lima'da biraraya geldiler. Toplam 900 milyar dolara ulaşan

dış borçların ele alındığı toplantıda, borçların 40 yıllık bir plan içinde ödenmesi konusu tartışıldı.

35 G.O.Ü. temsilcisi (aralarında 14 çok borçlu ülke temsilcileri de bulunmaktaydı) borçların mal karşılığı ödenmesi ve hibeğe dönüştürülmesi konularını tartıştılar.

Latin Amerika, Asya ve Afrika'da borçlu ülke temsilcilerinin ilk kez biraraya geldiği toplantıda alacaklı ülkelerden nasıl ayrıcalık sağlanacağı ve yeni ödeme formülleri gibi konularda görüş alışverişinde bulunuldu.

Dünya çapında birçok G.O.Ü. hammadde fiyatlarının değer kaybetmesinden olumsuz yönde etkilendi. Borçlarının önemli bir kısmını hammadde satışından elde ettikleri gelirle ödeyen GÖÜ borç ödemelerinde hammadde fiyatlarındak dalgalanmaların gözönüne alınmasını teklif ettiler.

Eylül 1986 yılında köklü çıkışlar yapan Alan Garcia Perez'in fikirleri genel destek görmektedir. Perez, korumacılık konusunda önlemler alınması, borç ödemelerinin ihracat gelirlerine göre sınırlandırılması ve kalkınmakta olan ülkelere verilen kredilerin artırılması teklifini getirmiştir[Dünya gazetesi 1986].

1989 yılının ilk günlerinde Venezüela'nın kısmı moratoryum kararı almasıyla 3. Dünya ülkelerinin borç sorunu tekrar gündeme geldi. Dünyanın en çok borçlu Latin Amerika ülkeleri dış borç ödemelerini kolaylaştırmak için arayış içine girmişlerdir.

1989 yılına kadar örnek borçlu ülke olarak<sup>1</sup> gösterilen Kolombiya da Venezüela'nın moratoryum ilan etmesinden cesaret alarak 1.7 milyar dolar yeni kredi bulamadığı takdirde borç ödemelerini 90 günlüğüne durduracağını açıklamıştı.

Meksika ise, önceliği dış ödemeler yerine kalkınmaya vereceklerini, GSMH'nin yüzde 5'inin dış borç ödemelerine ayrılmasının kabul edilemeyeceğini açıkladı. Ayrıca, Meksika gazetelerinde yer alan haberlerde, ülkelerin dış borçlarının ödeyebilmesi ve kalkınmasını sürdürebilmesi için 33 milyar dolardan daha fazla krediye ihtiyacı olduğu açıklamıştır.

Borçluların bugüne kadar ortak bir karar aldıkları ve uygulamaya soktukları görülmemiştir. Yani bir borçlular karteli oluşmamıştır. Bir kısım borçlular isyan eder şekilde direniş gösterdiklerinde, sanayileşmiş ülkelerce yeni bir plan yürürlüğe konmuş ve borç sorununun bir süre ertelenmesi sağlanmıştır. 1984 yılında Kartegana'da borçlu ülkelerin bir araya gelmeleri ve ardından yapılan ortak açıklamalar sonucu, borç krizini çözmeye yönelik olarak, 1985 yılında Baker Planı uygulamaya konuldu. Baker Planının borç sorununu bir süre ertelemesinin ardından 1988 yılında Brezilya, 1989 yılında Meksika ve Venezüela gibi bazı çok borçlu ülkelerin borçlarını ödemedeki isteksiz davranmaları ve moratoryuma gitmeleri gelişmiş ülkeleri yeni düzenlemeler yapma zorunluluğu ile karşı karşıya getirmiştir. İşte bu gelişmelerin sonucunda, 1989 yılının ortalarında Brady planı uygulamaya konulmuştur. Daha önce incelendiği gibi ne Baker Planı, ne de Brady Planı, borç sorununa kesin bir çözüm getirmiştir.

Gelişmiş ülkeler, geliştirmekte olan az gelişmiş ülkelerin kartel oluşturmalarından korkmaktadırlar. Ortak davranmalarını önlemek için de çeşitli planlar ortaya atmaktadırlar. Özellikle çok borçlu ülkelerin ortak karar alabilmeleri, borç sorununun üstesinden gelmek için atılacak önemli adımların ön şartıdır.



## 2.BORÇ KRİZİNİN GİDERİLMESİ İÇİN İLERİ SÜRÜLEN ÖNERİLER

Borç krizine karşı, 1982 yılından itibaren hem borçlu hem de alacaklı ülkeler tarafından bir kısım öneriler ileri sürülmüş ve bazı oluşumlara gidilmeye çalışılmıştır. Bu karışık oluşumlar, zaman kazanma ve ağır borçları uygun bir düzeye getirmeyi amaçlamaktadır. Bankaların ekonomik yapılarının bozulmasına neden olan kriz, dünya finans piyasasından gelişmekte olan ülkelerin çoğunu yoksun bırakmıştır.

Borçlular yönünden 1982 yılından itibaren nispi bazı düzelmeler görülmeye başlandı. 1980'li yılların başlarında görülen durgunluktan sonra, sanayileşmiş ülkelerde düşük enflasyonlu büyüme dönemi başlamıştır. Aynı zamanda reel faiz oranlarında da önemli bir düşme gerçekleşmiştir. Alacaklılar tarafında ticari bankalar, ilave sermaye sağlayarak ve borç kayıplarını telafi ederek bilançolarını kuvvetlendirdiler. Gelişmekte olan ülke boçlarında ikincil bir piyasa ortaya çıktı. Kore Cumhuriyeti ve Türkiye gibi, borçlu ülkeler arasında önemli başarı sağlayanlar oldu. Sorunu çözmeye daha az başarılı olanların ihracat gelirleri hızla arttı, faiz dışı bütçe açıkları azaldı ve borç yükünü azaltmak için bir çok teknikler geliştirildi.

Bununla birlikte, borç sorunu, 1982 yılında olduğu gibi, bugün de çözüme muhtaçtır. Gerçekte, sorunun bazı nedenlerle daha da kötüye giden yönleri vardır. Çok borçlu ülkelerde kişi başına reel üretim 1980'li yılların başından itibaren % 10 gerilemiştir. Bazı ülkeler reel üretimde 1970'li yılların ortasındaki değerlerden daha da kötüye gitmiştir. İhracattaki büyük gelişme ticaret hadlerindeki bozulmayla

birlikte gerçekleştirilmiştir. Çok borçlu ülkelerde ticaret hadlerindeki bu gelişme borç servis oranını daha da büyüt- müştür. Bu sonuç nedeniyle borçlar büyümeye devam etmektedir. 1982 yılının sonunda 350 milyar dolar olan çok borçlu ülke borçları 1987 yılının sonunda 485 milyar dolara yükselmiş- tir[Carmichael 1989, s.121]. 1989 yılında bütün gelişmekte olan ülke borçları 1.2 trilyon dolar civarında idi.Borçların ve borç servisinin ihracata oranlarının gelişimi incelendi- ğinde, borç yükü göstergelerinde çok az bir iyileşme olduğu görülmektedir.

1982 yılından itibaren borç krizini çözme tekliflerinde eksiklik çekilmemiş ve bu yönde çok sayıda teklif ortaya atılmıştır. Ortak kabul edilen teklifler çok olmamasına rağmen, bazı planlar diğerlerine nazaran daha gerçekçi olarak ortaya çıkmıştır. Örneğin, Baker planı, borçlu ülkelerin borç taleplerinin sınırlandırılmasını öngörmüştür. Ayrıca son zamanlarda ortaya çıkan, daha çok resmi ve özel kurumları ilgilendiren, borçların azaltılmasına yönelik Brady Planı da bu arada zikredilebilir.

Borç krizinin çözümü konusunda çoğu yazarlar kötümser olmakla beraber, çok az da olsa iyimser yazarlar bulunmaktadır. İyimser yazarlardan Fischer (1989) borçlu ülkelerin finans piyasalarından normal kredileri bulabildi- ğinde krizin ortadan kalkabileceğini savunmaktadır[Fischer 1989, s.315].

Krizin ortadan kalkması GÜ borç düzeyinin dünya ticaretini veya dünya politik ve finansal istikrarı tehdit etmeyecek düzeye inmesiyle mümkün olacaktır.



Borç sorununun çözümü için GOÜ borçlarının tamamen ortadan kalkmasına ihtiyaç yoktur. Borç probleminden kaçınmanın anlamı, ülkenin şimdiki ve gelecekteki faaliyetlerine göre, borçları, ödemelerin aksatılmayacağı bir kapasitede tutmaktır.

Borçların politik istikrarı etkilemesinde kaçınmak için, borç servis yükünün borçluları uzun dönemde resesyona sokmayacak düzeyde gerçekleşmesi gerekmektedir.

Borç krizinin çözümünde üzerinde ısrar edilen dört düşünce vardır:

### 2.1.Yasal Düzenlemeler (Reformlar)

Yasal düzenlemelerin borç krizini çözmede temel teşkil ettiği konusunda bir kaç görüş vardır. Bu reformlar, toplam borç yükünü azaltıcı ve etkinliği geliştirici olarak önerilmektedir. Daha büyük etkinliğin sağlanması için gerekli reformlar ise şunlardır[Fischer 1989, s.316]:

i) Karma borç görüşmelerinde kaynak maliyetini azaltmak için borçları çok yıllara yaymak suretiyle yeniden takvime bağlama,

ii) Bankacılık kesiminin gücünü azaltmak için çıkış tercihini kullanma ve buna uygun olarak yeni borç görüşmelerinde etkinliği artırma,

iii) Muhasebe kurallarını kısmı borçların silinmesine ve yavaş yavaş ödemelerin azaltılmasına izin verecek şekilde

değiştirmek. Bu durum bankaların bilançolarının ileride daha da kuvvetlenmesine neden olama,

iv) Yabancı devlet kuruluşlarına ABD'deki yabancı banka hesapları hakkında bilgi verilerek, sermaye kaçışı üzerine telafi edici vergiler konulmasına ve sermaye kaçışını önlemek için de yoğun vergilemenin azaltılmasına imkan tanıma,

v) ABD'deki bankalarda açılmış olan yabancı hesaplar hakkında bilgi vererek sermaye kaçışını azaltmadır.

Bu reformların yerine getirilmesi için imkanlar sınırlıdır. Sadece çok uluslu yeni takvime bağlama anlaşmaları yaygınca kullanılabilir. Bazı çok uluslu yeni takvime bağlama anlaşmalarının faiz oranını orjinal borç faiz oranının altına düşürdüğü de bir gerçektir. Daha uzun dönem ve ek vade verilmesi borçlulara nefes aldırarak bir politikadır.

## 2.2. Politik Reformlar

Borçlu ülkelerde yapısal politik reformlara olan ihtiyaç, hem makro hem mikro düzeyde, borç krizi ile ilgili çoğu analizlerin temel konularındandır. İktisat politikalarına ilişkin reformlar, borç krizinde etkinlik açısından en önemli unsurdur. Mali politikalar ve döviz kuru yönetimlerinin bir çok ülkede kötü olması cari işlemler açık- larının en önemli nedenidir. İktisat politikalarının etkin olmaması nedeniyle gerek yatırımlar ve gerekse ekonomik büyüme istenen düzeylerde gerçekleşmez.

İşte bu durumun farkına varılarak, 1985 yılında Baker Planı ortaya atılmıştır. Bu planda yeni fonların girişi için ön şartların oluşturulmasını içeren geniş reformlar önerilmiştir. Ticaret ve yatırımların serbestleştirilmesi, vergi sisteminin reformu, kamu yardımlarının kaldırılması, kamu sektörü girişimlerinin özelleştirilmesi ve iç finansman piyasasının etkinliğinin artırılması söz konusu planda yer alan başlıca önerilerdi[Carmichael 1989, s.124].

Borçlular bu plan çerçevesinde, iç politikalarını IMF ilkeleri doğrultusunda düzenlemekle sorumlu tutulmuşlar. Bu tür uygulamalar, borçlu ülkelerde kredibilitenin artmasına ve politik reformların uygulanmasına imkan verebileceği görüşüyle bazı bilim adamlarınca da savunulmuştur.

Buna karşılık, borç krizinin çözümünde, politik reformların önemli sorunlar getirebileceği de ileri sürülen başka bir konudur. Sorunun uzun dönemli çözümü öncelikle, mevcut kaynaklardan daha yüksek verimlilik sağlamak ve kaynak birikiminin getirisini artırmaya yönelik iç politikaların yeniden düzenlenmesine bağlıdır [Krugman 1986, s.8].

Yapısal düzenlemeler 1982 yılından itibaren birçok ülke tarafından yürürlüğe konmuştur. En geniş kapsamlı düzenlemeleri Şili uygulamıştır. Örneğin, Arjantin ve Brezilya gibi ülkelerde yeni düzenlemeler Şili'ye nazaran daha az istekle karşılanmıştır.

Politik reformlar için yaygın desteğe rağmen, bu reformların uygulamaya konulmasında bazı güçlüklerle karşılaşmıştır. Bu güçlüklerden ilki, reformların tüketimin

kısılmasına yönelik olmasıydı. Özellikle makroekonomik düzenlemeler sırasında, mali kısıtlamalar getirilebilir ve döviz kurunun değeri düşürülebilir. İkinci güçlük, bu politikaların maliyetleri düşük gelir gruplarına mensup kişilere yüklenebilir. Üçüncü güçlük, borç stokunun büyüklüğü politik reformlar üzerinde bir vergi olarak anlaşılabilir. Yani, yapısal düzenlemelerin maliyeti borçlulara yüklenebilir.

### 2.3. Yatırımların Seçimi

1985 yılındaki Baker Planında borçlu ülkelerde büyümeyi harekete geçirici yatırımlara olan ihtiyaç önemli bir unsurdu. 1982-1985 döneminde ileri sürülen istikrar tedbirleri, katı ve talebi kısma yönelikti. Bu strateji borçlarda istenilen bir düzeyde azaltma yapamadı. Halbuki, borçlu ülkelerde şiddetli resesyona yaşanmaktaydı. Üretimdeki artışın talepteki kısılmaya oranla daha etkili ve daha az sıkıntılı olabileceği dikkate alınmadı. Sıkıntıdan kasdetilen, dış borç servisi ve dış dengelerin onarımıdır. Bu bakımdan büyümenin ve dolayısıyla yatırımların önemi daha iyi anlaşılmaktadır. Bununla beraber, borç stoku dış borç yaparak yatırımları artırmada bir vergi niteliği taşımaktadır. Çünkü, borç stokuna göre alınacak kredilere ek maliyet yüklenmektedir.

Bazı araştırma sonuçlarına göre, ek borçlanma yatırımların verimliliğini artırır denmektedir. Borç yükünün üstesinden gelmek için, borç stokunda azaltılması gereken miktar, yatırımların artmasıyla gerçekleştirilebilir. Bununla birlikte, borç sorunuyla karşılaşan ülkelerde yatırımlar hala istenilen düzeyden uzaktır. Yatırımların istenen düzeye

çıkarmak için konuya iki açıdan yaklaşmak gerekir. Bir taraftan borç stoğunu azaltmak, diğer yandan yeni borçlanmayla verimli yatırımların etkisini maksimize etmek gereğidir[Borenstein 1989, s.19].

#### 2.4. Borç Ödeme Kolaylığı

Borç krizinin ortaya çıkmasından buyana 10 yıl geçmesine rağmen problem hala devam etmektedir. Son zamanlarda krizin çözümüne yönelik öneriler çoğalmıştır.

Krizin çözümüne getirilen yaklaşımlardan biri ikinci piyasadan yararlanarak borçlarda bir indirimin sağlanması ve vadesi gelen ana para ve faiz ödemelerinde bir kolaylığın getirilmesidir. Borçlarla ilgili ikinci piyasa, borçların belirli bir iskontoyla tekrar satıldığı veya değiştirildiği bir piyasadır. Borç ödemelerini durduran bir ülke, borç ödemelerinde bir indirimin veya kolaylığın sağlanması durumunda tekrar borç ödemelerinde bulunabilir. Bu durum, alacaklarının azalması nedeniyle, alacaklı taraf aleyhinde bir görüntü verebilir. Fakat, ödemelerin durdurulması sonucu herhangi bir alacağın tahsil edilemeyeceği düşünüldüğünde, bir indirim sonucu alacakların tekrar tahsil edilmesi imkanının doğması da alacaklı ülkelerin yararınadır. Aynı zamanda borçları azaldığı için de borçlu ülke yarar sağlayacaktır[Corden 1991, s.137-138].

Borç indirimi, özellikle 1989 yılındaki Brady Planı açıklandıktan sonra işlerlik kazandı. Alacaklılar, borçların sözleşmedeki değerinden farklı olarak bugünkü değerini kabul ettiler.

Borç ödeme kolaylığı kısa dönemli borçları finanse etmek için yeni kaynak sağlamakla da mümkün olabilir. Bu da ülkenin borçlar için harçayacağı kaynakları iç yatırımlar için harçayabileceği anlamına gelir. Fakat, kısa süreli borçların ödeme kolaylığına katkısı sağlıklı değildir. Yatırımların ekonomik büyümeyi artıracacağı ve ülkenin borç sorununu bir ölçüde rahatlatacağı bir gerçektir. Fakat, kısa süreli borçlanmalarla finanse edilen, uzun dönemde gelir getirecek yatırımların ekonomiyi daha da sıkıntıya sokacağı bir gerçektir. Kısa dönemde verimli olabilecek yatırımlar için kullanılan yeni fonların, ödeme kapasitesini artırması, alacaklı ülkeler lehinde bir sonuç doğurur.

Borç indiriminin, çok borçlu ülkelerde ekonomik etkinliği artıracacağı da savunulan bir görüştür[Kenen 1990, s.10]. Borç indiriminde ekonomik etkinlik iki yolla sağlanır: Birincisi, yüksek borç servis ödemeleri sermaye birikimini önleyen ve sermaye kaçışına neden olan yüksek vergilemeyi getirir. Borç indirimi sayesinde bu olumsuz etki ortadan kaldırılabilir.

Borç indiriminin sağladığı ikinci ekonomik etki ise bütçe üzerindedir. Çok borçlu ülkelerde, genelde, esas borcu hükümetler öderler. Bu ödemeler de bütçeden yapılmaktadır. Dolayısıyla borç geri ödemede yapılacak indirim bütçede olumlu etkiler yapacaktır.

Ayrıca, bu indirim sayesinde borç ödeyememe sorunu da ortadan kalkabilecektir. Bu nedenle, yeni bir teknik olan borçların geri satın alınması (buyback) kalan borcun günümüzdeki değerini yükseltecektir. Böylece borçların satışı alacaklılar için kayıpları telafi edici olur. Hatta doğru

dürüst borç affının heriki tarafa da yarar sağlayacağı bir gerçektir[Kenen 1990, s.12].

Borç ödeme kolaylığı sağlanmasından ve yeni borçlanmadan gelişmekte olan ülkelerin yarar sağlayacakları ileri sürülmektedir. Fakat, çok borçlu ülkelerin yeni kaynak bulması ve borç ödeme kolaylığından yararlanması söz konusu ülkelerde yeni düzenlemelerle bağlantılıdır. Bu yeni düzenlemeler, politik güçlülere neden olan, tüketimin azaltılması ve yatırımların artırılmasına yöneliktir[Muscatelli, Vines 1989, s.156-160]. Zaten sınırlı olan tüketimin, kısılması yönünde alınacak politik kararların sosyal patlamalara neden olabileceği de açıktır.

Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümenin artması, gelişmiş ülkelerin de yararına sonuçlar doğuracaktır.G.O.Ü.' in üretim sorunu olmaması, gelişmiş ülkelerin ihtiyaç duyduğu hammaddenin kolaylıkla ithal edilmesini de sağlayacaktır.

Borç ödeme kolaylığıyla gerçekleştirilen ekonomik büyüme, bankaları tekrar bu ülkelere kredi açmaya yöneltecektir. Yatırımlardan elde edilecek getirinin yüksek olması beklentisi, bu ülkelere kredi vermeyi cazip hale getirir.

Bununla birlikte, bankalar borç indiriminde bulunmak için uygun istikrar tedbirlerinin alınmasını ve borç indirimi sonucu serbest kalacak kaynakların ilave yatırıma dönüştürüleceğinin garanti edilmesini istemektedirler. IMF'nin uyguladığı programlar bankaların beklentilerini bir ölçüde karşılamaktadır[Muscatelli, Vines 1989, s.161].

Borç indiriminin borç sorununu çözmeye önemli bir yol olacağı kabul edilmekle beraber, borçların geri satın alınması (buyback) ve borç-özkaynak değişimi (debt equity swap) gibi tekniklerin borç sorununu çözmeye etkili olacağı kabul edilmektedir.

#### 2.4.1. Borçların Geri Satın Alınması (buyback)

Borcun geri satın alınması borç indiriminde yararlanılan basit tekniklerden biridir. Bu işlemde, gönüllü bir alacaklıdan belirli bir iskontoyla borçların bir kısmının satın alınması söz konusudur[Wider 1989, s.16]. İskonto oranını borçların ödenebilme riski belirlemektedir. Brady planında, sermaye kaçıışının önlenmesi için bu tekniğin uygulanmasına özel bir önem verilmiştir. Ülkelerin borçlarını yeniden satın almaları için, IMF ve Dünya Bankası'nca, belirli yapısal düzenlemelere yönelik kararları almak kaydıyla, kredi verilmektedir. Buyback işlemi borç indirimi için en basit yöntem olmakla kalmamakta, ayrıca ticari bankalara olan borçları da netleştirmektedir.

Borçların yeniden satın alınmasını finanse etmek amacıyla IMF Trust Fonu kurdu. Trust fonun kaynakları kota düzenlemeleri altında, buyback işlemleri için doğrudan, ülke rezervlerine etkisi açısından da indirekt olarak kullanılmaktadır[Wider 1989, s.16].

Borçlu ülkeler, borçları peşin parayla satın almak için yeterli kaynağa sahip değildir. Borç indirimi ne kadar büyük olursa olsun, yeterli dövizle sahip olunmaması durumunda, borçların geriye satın alınması söz konusu olmayacaktır.



Bolivya borçların geriye satın alınması uygulamasına en çarpıcı örnektir. Fakat, Bolivya resmi kurumlardan aldığı yeni borçlarla borçlarını yeniden satınalma işlemini gerçekleştirmiştir[Kenen 1990, s.12].

1989 yılı ortalarında, çok borçlu ülkelerin ticari bankalara olan kamu ve kamu garantili borçları kabaca 300 milyar dolar civarındaydı. Bu borçlar ikinci piyasada büyük iskontoyla satışa sunuldu. Örneğin, bankalar Şili'ye yüzde 36, Filipinler'e yüzde 50, Brezilya'ya yüzde 70, Arjantin'e yüzde 83 ve Peru'ya ait borçlara yüzde 97 oranında iskonto uygulamaktadır. Yani 300 milyar dolarlık borçun piyasa değeri yaklaşık 100 milyar dolar civarındaydı[Bulow, Rogoff 1990, s.32].

Fakat, borçların geri satın alınması işleminde ortaya çıkan sorun bütün borçların aynı iskonto oranıyla satın alınmamasıydı. Borçların bir kısmı geriye satın alındıktan sonra, geri kalan borçların piyasa değeri artmaktaydı. Yani borçlara uygulanan iskonto oranı düşmekteydi. Bunun bariz örneği Bolivya uygulamasında görülmüştür. Mart 1988 yılında Bolivya 670 milyon dolarlık borçun yarısını satın aldı. Bolivya borçlarına uygulanan iskonto oranı her dolar için 6 centti. Kabaca tüm borçlarının piyasa değeri 40.2 milyon dolardı ( $670 \times 0.06 = 40.2$ ). Fakat Bolivya borç geri satınalma (buyback) işlemiyle 34 milyon dolar harcayarak 308 milyon dolarlık borcunu satın aldı. Geri kalan 362 milyon dolarlık borcun değeri 11 cente yükseldi. Toplam değeri ise 39.8 milyon dolar olarak belirlendi[Bulow ve Rogoff 1990, s.33]. Bu örnek borcun yeniden satın alınması işleminin kalan borcun değerini yükselttiğini göstermektedir.

Özel ticari bankalar, alacaklarının bir kısmının silinmesi gerektiğinden buyback işlemlerine fazla taraftar değildiler. Ayrıca borç ilişkilerinde sorun çıkaran ülkelerin bu teknikten yararlanmaları yasaklanmıştır. Buyback işleminin çok borçlu ülkelere uygulanması çok zordur. Çünkü, hem özel bankaların büyük özverilerde bulunması gerekir ve hem de borçların satın alınması için önemli miktarda yeni kaynağa ihtiyaç vardır. Bolivya gibi borçları 4.5 milyar dolar olan ülkenin buyback tekniğini başarıyla uygulaması, çok borçlu ülkelerin aynı uygulamadan başarı sağlayabilecekleri anlamına gelmemelidir.

Borçların geri satın alınması işlemi için, Brady planı çerçevesinde planlanan 30-40 milyar dolarlık paranın tamamı da özel bankaların eline geçecektir. Bu nedenle, bu paranın geliştirmekte olan ülkelere gerek ekonomik ve gerekse sosyal yönden fayda sağlayamayacağı savunulan başka bir görüştür [Bulow, Rogoff 1990, s.41-42].

#### 2.4.2. Borç – Özsermaye Değişimi ( Debt Equity Swap)

Borçların azaltılmasında kullanılan tekniklerden biri de borç-özsermaye değişimidir. Brady planı çerçevesinde bu teknikten yararlanılması da düşünülmektedir. Borç-özsermaye değişimi düzenlemeleri dış borçun iç aktiflerle değişimine yöneliktir. Ayrıca değişimdeki tercihlerin ihracatı artırıcı yatırımlara yönelik olması bu tekniğin başarı şansını daha da artırıcı niteliktedir[Wider 1989, s.18].

Borç-özsermaye değişimi işlemi, şöyle gerçekleşir: öncelikle, yatırım şirketi elindeki değerleri kullanarak

ikinci piyasadaki borcu elde etmek ister. Sonra bu borcu, borçlu ülkenin yerel parasıyla değiştirir. Sonuçta, elindeki borçlu ülke parasını ya hisse seneti alımında ya da bir projenin finansmanında kullanır. Borçlu ülke faiz ödeme yerine, yabancı sermayenin yatırımı dolayısıyla, kârpayı ödemek zorunda kalmaktadır.

Yatırımcılar değişim işlemlerini farklı şekillerde yaparlar. Örneğin, yatırımcılar borçluların gönüllü ödeme yapacağı fiyattan daha düşük bir fiyatla, ikinci piyasadaki bir borcu satın alabilirler. Eğer bir yatırımcı yüzde 50 iskontoyla bir borcu satın alırsa ve onu borçlu ülkeye yerel para cinsinden üzerindeki değeriyle satarsa, bu işlemde borçlu istediği kur oranı üzerinden borcunu değiştirecektir. Bu nedenle hisse senetlerinin peşin alımında kullanıldığı gibi, borçlu ülkeler yabancı yatırımcılara piyasa kurunun üzerinden bir kur sunarlar[Meier 1989, s.253].

Borçların özsermaye ile değişimi sonucu ülkelerin daha az yada daha fazla fon sağlayacağı da tartışma konusudur. Bir yandan borçların geri satın alınması fonları azaltacak, diğer yandan doğrudan yatırımların cazip hale gelmesi muhtemelen nakit akışını artıracaktır[Corden 1991, s.29].

Bazı araştırmacılar 3 farklı borç değişimi olabileceğini ileri sürmüşlerdir[Carmichael 1989, s.132]: borcun borçla değişimi, borcun milli parayla değişimi ve borcun malla değişimi gibi.

Borcun borçla değişimi alacaklıların ellerindeki dövizlerle ilgilidir. Örneğin, bir Meksika bankası Arjantin'

in borcunu bir ABD bankasında, Meksika borcuyla değiştirebilir. Borç-milli para değişiminde ise, borçlu ÷lkede ikamet eden kişiler, ikinci piyasadan, kendi ÷lke borçlarını yabancı parayla satınalır. Sonra da elde ettiği hakları iç borçlarla veya iç mallarla değiştirirler.

Borç-özsermaye değişimi ise, en çok ilgiyi çeken analitik bir tekniktir. Bu değişimde, yabancı bir alacaklının yerli firmadan sağlayacağı bir hakla borcunu değiştirmesi söz konusudur. Bu değişim doğrudan yabancı yatırımlar olarak sunulmaktadır.

Borç değişimiyle ilgili arz ve talebi ÷lke ekonomisinde alınan politik kararlar belirler. Borç değişimiyle ilgili aşırı talep borçlarla ilgili iskonto fiyatlarını artıracaktır. Hükümetlerin korkusu borç değişimine olan talebin yükselmesi ve bunun da ÷lkenin yerel parasının değerini etkilemesidir. Böylece, borç değişimi eğilimi azalacaktır. Borç değişiminin ÷lkelerin kredibilitesi üzerinde de olumsuz etkisi vardır. Borç değişim arzı düşerse, borcun fiyatı yükselecek ve iskonto oranı azalacaktır[Bird 1988, s.293].

Vergi düzenlemeleri sonucu getirilecek kısıtlamalar da borç değişim miktarını etkileyecektir. Borç değişim maliyetlerinin önemsiz seviyede olması değişimden sağlanan faydayı daha da yükseltecektir. ÷lkelerin borç durumu, kredibilitesi, yurt dışına giden sermayenin geri dönmesi ve yabancı yatırım düzeyleri, borç değişim planından ziyade, ekonomik faktörlerce etkilenecektir[Bird 1988, s.294].

Borç-özsermaye değişimi uygulamasının başarılı olması için yerine getirilmesi gereken şartların başlıcaları şunlardır:

i) Borç değişimi sonucu iç para üzerinde oluşacak baskı mali açıdan desteklenmelidir. Aksi takdirde, dış pasiflerin yani borçların iç aktiflerle değişimi enflasyonist baskı doğurabilir. Bunun sonucu devletin toplam iç borç yükünün faiz maliyeti de artırması,

ii) Resmi olarak belirlenen kurların serbest piyasada oluşan kurlara yakın olması,

iii) Borç-özsermaye değişimiyle ilgili yönetim işleminin basit ve şeffaf olması,

iv) İç ve dış yatırımcılar için uygun ortam sağlanmasıdır.

Borçların indiriminde kullanılan diğer tekniklerden farklı olarak borç-özsermaye değişiminde borçluların yeni dış kaynağa ihtiyacı yoktur. Fakat, yukarıda belirtilen şartlardan da anlaşılacağı gibi, bu tekniğin başarılı olması uygun anti-enflasyonist ve ödemeler dengesini düzeltici politikaların alınmasına bağlıdır. Hatta, uzun döneme yönelik borç-özsermaye değişim tekniğinde (Şili örneğinde olduğu gibi) yurt dışına çıkan sermayenin geri dönmesini sağlayacak düzenlemelerin de yapılması gereklidir.

### 2.4.3. Borç-Özsermaye Değişimiyle İlgili Bazı Deneyimler

Meksika 1986 yılında 700 milyon dolarlık borç-özsermaye değişimi yapmıştır. Brezilya vergi sistemi, bu tekniğin kullanılmasını teşvik etmektedir. 1985 yılının sonunda 1.3 milyar dolarlık Brezilya borcu hisse senetiyle değiştirilmiştir. 1986 yılında da 600 milyon dolar işlem görmüştür [Bird 1988, s.298].

Şili, borç değişimi için değişime konu olacak miktar üzerinde bir sınırlama koydu. Şili'nin kendi vatandaşları 1986 yılında 565 milyon dolarlık borç-özsermaye değişimi gerçekleştirdiler[Bird 1988, s.298]. 1988 yılının sonunda Şili, toplam borçlarının % 13'ni borç-özsermaye tekniği ile değiştirme başarısını gösterdi. Brezilya, Şili, Meksika, Venezüela ve diğer bazı ülkelerin 1984-1988 döneminde toplam 6 milyar dolarlık dış borçu, söz konusu tekniği kullanarak, iç borca dönüştürülmüştür.

Aynı şekilde, Arjantin, Filipinler ve Türkiye bu tekniği kullanarak borç indirimi yoluna gitmişlerdir. Fakat, bu tekniğin borç indiriminde istenilen indirimi sağlayabileceğini söylemek de güçtür[Bird 1988, s.299].

Bu tekniğin yaygınlaşması sonucu, bu yolla azaltılan borçların miktarı artmaktadır. Şöyleki, borç-özsermaye tekniğini kullanarak gerçekleştirilen işlem hacmi 1983'deki 1,5 milyar dolardan 1988'de 21 milyar doların üzerine çıkmıştır[Oktar 1992, s.5]

### 3. 1990'LI YILLARDA EKONOMİK GELİŞMELER VE BORÇ

#### GÖSTERGELERİ

##### 3.1. Ekonomik Gelişmeler

Gelişmekte olan ülkelerde 1990'lı yıllarda milli hasılanın büyümesi oldukça düşük seviyelerde gerçekleşmiştir. Kişi başına düşen gelirden de son yılların en kötü dönemi yaşanmıştır. Bu ülkelerde 1990 yılında GSYİH artışı yüzde 1.9 olarak gerçekleşmiştir. Aynı artış 1989 yılında yüzde 3.2 ile daha yüksek oranda gerçekleşmişti. Kişi başına düşen gelir de 1990'lı yıllarda negatif düzeylerde seyretmiştir. 1991 yılında GSYİH'da yüzde 1.8 oranında bir artış görülmüş, kişi başına gelir ise yine negatif düzeylerde seyretmiştir. Bunun anlamı, gelişmekte olan ülkelerde refah düzeyinin azalmasıdır. Aynı zamanda, dünya ticaretindeki büyüme de 1990 ve 1991 yıllarında yavaşlamıştır. Son yıllarda gelişmekte olan ülkelerin ticaret hadleri genelde kötüye gitmektedir. Bu ülkelerin ihracat performanslarında da bir azalma görülmektedir. İhracat miktarındaki artışın çok yavaş olması borç göstergelerini de tersine çevirmiştir[World Debt Tables 1991-92, s.1].

1991 yılında önemli siyasal ve ekonomik gelişmeler yaşanmıştır. Körfez krizinin sıcak savaşa dönüşmesi, Yugoslavya'nın parçalanması, Sovyetler Birliğini oluşturan Cumhuriyetler'in art arda bağımsızlıklarını ilan etmeleri en önemli siyasal gelişmeler olmuştur.

Bu gelişmelerin dünyada mevcut ekonomik sorunları daha

da ağırlaştırdığı bir gerçektir. Dünya ekonomisinde görülen durgunluğun ardından gelişmiş ülkelerin çoğu esnek para politikaları uygulama yoluna gitmiş ve artan bütçe açıkları nedeniyle de maliye politikaları daraltılmıştır[Maliye Bakanlığı 1992, s.153].

Gelişmekte olan ülkelerin son yıllarda uyguladıkları yapısal reformlar ve dışa açık politikalar sonucu makroekonomik dengesizlikler azalmıştır. Bu nedenle de ekonomik göstergelerde belirgin bir iyileşme görülmüştür. Özellikle Latin Amerika ülkelerinin aldığı politik kararların yatırımcılara ve tüketicilere güven vermesi iç talebi canlandırmıştır.

Doğu Avrupa ve eski SSCB'de ekonomik ve yapısal reformlar devam etmektedir. Doğu Avrupa ülkelerinde üretim azalışı devam etmektedir. Ayrıca, vergi gelirlerinin de devamlı azalması bütçe açıklarını kontrol edilemez bir aşamaya getirmiştir. Bu ülkelerde işsizlik rekor düzeye ulaşmış, makroekonomik istikrar politikaları işlemez hale gelmiştir. Yapısal reformların uygulama zorluğu ve devamlı ertelenmesi istikrar politikalarının başarısını azaltmıştır. Eski SSCB'de de makroekonomik mekanizma henüz kurulamamış, dış ticaretteki olumsuz gelişmeler istikrar politikalarından beklenen sonuçların alınmasını engellemiştir[Maliye Bakanlığı 1982, s.153].

Tablo 4.1'de görüldüğü gibi, son yıllarda Doğu Avrupa ve eski SSCB dışındaki gelişmekte olan ülkelere GSYİH devamlı artma eğilimine girmiştir. Yeni sanayileşen dört Asya ülkesinde bu artış önemli düzeyde gerçekleşirken,



Doğu Avrupa ve eski SSCB'de yüksek düzeyde<sup>1</sup> bir azalma yaşanmıştır.

**Tablo: 4.1.**  
**Gelişmekte Olan Ülkelerde GSYİH**  
**(Yüzde Değişim)**

Ülke Grupları	Yıllar					
	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Gelişmekte Olan Ü.						
(Doğu Bloku Hariç)	4.5	3.9	3.7	3.5	3.3	6.7
Bütün G.O.Ü.	3.9	4.1	3.2	1.3	-3.4	0.4
Bölgelere Göre						
Afrika	0.8	3.6	2.7	0.9	1.4	2.7
Asya	8.1	8.9	5.3	5.6	5.8	5.5
Avrupa	2.9	4.7	2.3	-2.3	-16.0	-13.5
Orta Doğu	2.4	-1.7	4.7	4.2	0.4	15.0
Latin Amerika	2.2	0.7	1.0	-0.1	2.8	2.7
Y.S.Ü. <sup>(1)</sup>	12.3	9.6	6.3	6.7	7.5	6.3
Doğu Bloku Ülkele.	2.7	4.7	2.3	-2.9	-16.9	-14.6
Doğu Avrupa	1.8	1.3	-0.8	-7.1	-16.6	-1.0
Eski SSCB	2.9	5.5	3.0	-2.0	-17.0	-17.5

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, May 1992'ye atfen Maliye ve Gümrük Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor 1992, s.156

(1) Yeni Sanayileşen Dört Asya Ülkesi

Gelişmekte olan ülkelerde son yıllarda uygulamaya konulan anti enflasyonist politikalar ve yapısal reformlar

enflasyon oranının azalmasında etkili olmuştur. Özellikle Latin Amerika ülkeleri, yüzde 1000'lerin üzerine çıkan enflasyonu, uyguladıkları başarılı anti enflasyonist politikalar sonucu önemli oranlarda düşürebilmişlerdir. Ayrıca, 1991 yılındaki en olumlu gelişmelerden biri, ekonomik durgunluk nedeniyle talep baskısının azalmasıdır. Talep baskısının azalması sonucu birçok ülkede enflasyon beklenen düzeyin altında gerçekleşmiştir.

Doğu Avrupa ve SSCB'de yeniden yapılanmanın ortaya çıkardığı sorunlar ve fiyat artışlarının serbest bırakılması sonucu enflasyon oranı bu ülkelerde önemli oranlarda artmıştır.

Dünya ticaret hacmindeki daralma, özellikle son yıllarda, belirgin hale gelmiştir. 1990 yılında yüzde 4 civarında olan dünya ticaret hacmindeki genişleme 1991 yılında yüzde 3'ün altına düşmüştür.

1991 yılında Doğu Avrupa ve Eski SSCB hariç, gelişmekte olan ülkelerin ithalat hacimleri yüzde 10 artmış ve ihracat hacimlerindeki artış ise yüzde 7.5 olarak gerçekleşmiştir. Dışa yönelik politikalar izleyen Asya ülkeleri ise dünya ticaretinde en dinamik ülkeler olarak yer almışlardır.

1991 yılında ticaret hadleri gelişmiş ülkeler lehine seyretmiştir. 1991 yılında, Sanayileşen ülkeler lehine gerçekleşen ticaret hadlerindeki artış yüzde 1.6 oranında olmuştur. Eski SSCB ve Doğu Avrupa dışında kalan gelişmekte olan ülkelerin ticaret hadlerinde yüzde 3 civarında bir gerileme görülmüştür. Petrol ihracatçısı olmayan gelişmekte

olan ülkelerin ticaret hadleri iyileşirken petrol ihracatçısı ülkelerin ticaret hadlerinde önemli azalışlar kaydedilmiştir.

**Tablo: 4.2.**  
**Gelişmekte olan Ülkelerde Ticaret Hadleri**  
**(Yüzde Değişim)**

Ülke Grupları	Yıllar					
	1987	1988	1989	1990	1991	1992
G. O. Ülkeler						
(Doğu Bloku Hariç)	2.5	-3.8	1.8	2.1	-2.8	-1.9
Bütün G.O.Ü.	1.8	-4.1	1.7	3.3	-	-1.4
Bölgelere Göre						
Afrika	0.9	-5.0	-0.8	3.7	-6.3	-3.0
Asya	1.8	0.8	0.7	-1.3	0.6	-0.4
Avrupa	-0.1	-4.4	1.1	7.0	11.1	2.2
Orta Doğu	13.7	-18.8	10.8	16.3	-10.0	-9.2
Latin Amerika	-5.4	-0.7	-0.4	-1.2	-5.2	-0.6
YSÜ <sup>(1)</sup>	1.8	0.8	2.1	-1.3	1.0	-0.1
Eski Doğu Bloku	-0.2	-4.8	1.5	8.0	13.0	-
Doğu Avrupa	2.0	2.4	2.0	-7.3	7.4	5.6
Eski SSCB	-1.7	-8.9	1.2	17.0	16.5	-

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, May 1992'ye atfen

Maliye ve Gümrük Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor 1992, s.164

(1) Yeni Sanayileşen Dört Asya ülkesi

Ticaret hadlerindeki gelişmeler Tablo 4.2'de daha ayrıntılı olarak ortaya konulmuştur. Avrupadaki gelişmekte olan ülkeler dışındaki bütün ülkelerin ticaret hadleri aleyhte seyretmiştir. Bu azalış en belirgin olarak Orta Doğu ülkelerinde görülmektedir.

### 3.2. Dış Borç Göstergeleri

1991 yılında ekonomik şartlar istenen düzeyde olmamasına rağmen, gelişmekte olan ülkeler mevcut borç stoklarını azaltmak yönünde fazla çaba göstermemişlerdir. Bu nedenle, 1991 yılında 1990 yılına göre borç stoklarına çok az bir değişme görülmüştür. Nominal sermaye akışında bir artış olmasına rağmen reel anlamda bir azalma görülmüştür. 1991 yılında 85 milyar dolarlık bir finansal akış beklenmektedir. Bu miktar resmi kalkınma yardımlarını ve yabancı direkt yatırımları kapsamaktadır[World Debt Tables 1991-1992].

Toplam borç stoğu tablosunun altında yatan bir gerçek de borçlu ülke grupları arasında önemli farklar olduğudur. Özellikle, çok sayıda fakir ülkenin borç yükü dayanılmayacak boyutlardadır. Çok borçlu ülkelerin problemini çözmek ve onlarla alacaklılar arasındaki ilişkileri düzeltmek alacaklı ve bağış alan ülkelerin daha aktif bir politika izlemelerini gerekli kılmaktadır. Bu konuda en önemli adım 7'ler grubu olarak bilinen gelişmiş ülkelerin Temmuz 1991 yılında ek borç kolaylığı sağlamak için yaptıkları zirveydi. Düşük orta gelir grubuna sahip ülkeler için en önemli gelişme, Paris kulübü olarak bilinen alacaklı ülkelerin, Mısır ve Polonya'nın borçlarında yüzde 50 oranında indirim yapmasıydı. Temmuz 1991 yılında G-7 zirvesinde Paris kulübü diğer düşük

orta gelirli ülkelere de benzer uygulamayı yapmak için borçlarını ve ekonomik durumlarını gözden geçirdiler[World Debt Tables 1991-1992, s.5-6].

Tablo: 4.3.  
Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borçları 1981-1991 (Milyar Dolar)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Toplam Dış Borç											
(DRS Ülkeleri) <sup>a</sup>	668	760	826	862	966	1,062	1,194	1,182	1,199	1,281	1,281
Uzun Dön. Borçlar	495	561	646	688	789	893	1,013	996	1,000	1,047	1,050
-Resmî	181	202	226	239	304	367	449	453	474	525	534
-Özel	314	359	420	449	485	526	564	543	525	522	516
Kısa Dön. Borçlar	155	175	146	138	137	126	138	151	167	199	194
IMF Kredileri	18	24	34	36	40	43	43	35	32	35	36
Diğer G.O.Ülkelerin											
Toplam Dış Borcu <sup>b</sup>	83	86	86	81	80	85	96	100	107	74	70
Bütün Gelişmekte Olan											
Ülkelerin Dış Borcu	751	846	912	943	1,046	1,147	1,290	1,282	1,306	1,355	1,351

Kaynak: World Debt Tables 1991-92, s.13

(a): DRS ülkeleri, Borçları Dünya Bankası kayıtlarında yer alan ülkeler.

(b): Borçları Dünya Bankası kayıtlarında yer almayan, fakat tahmini olarak borçları hesaplanan ülkeler.

Orta gelirli ülkelerin borç ve kredibilite problemleri 1990 ve 1991 yıllarındaki iki önemli gelişmenin altında yatmaktadır. Birincisi, Brady Planını takiben, 5 ülkenin

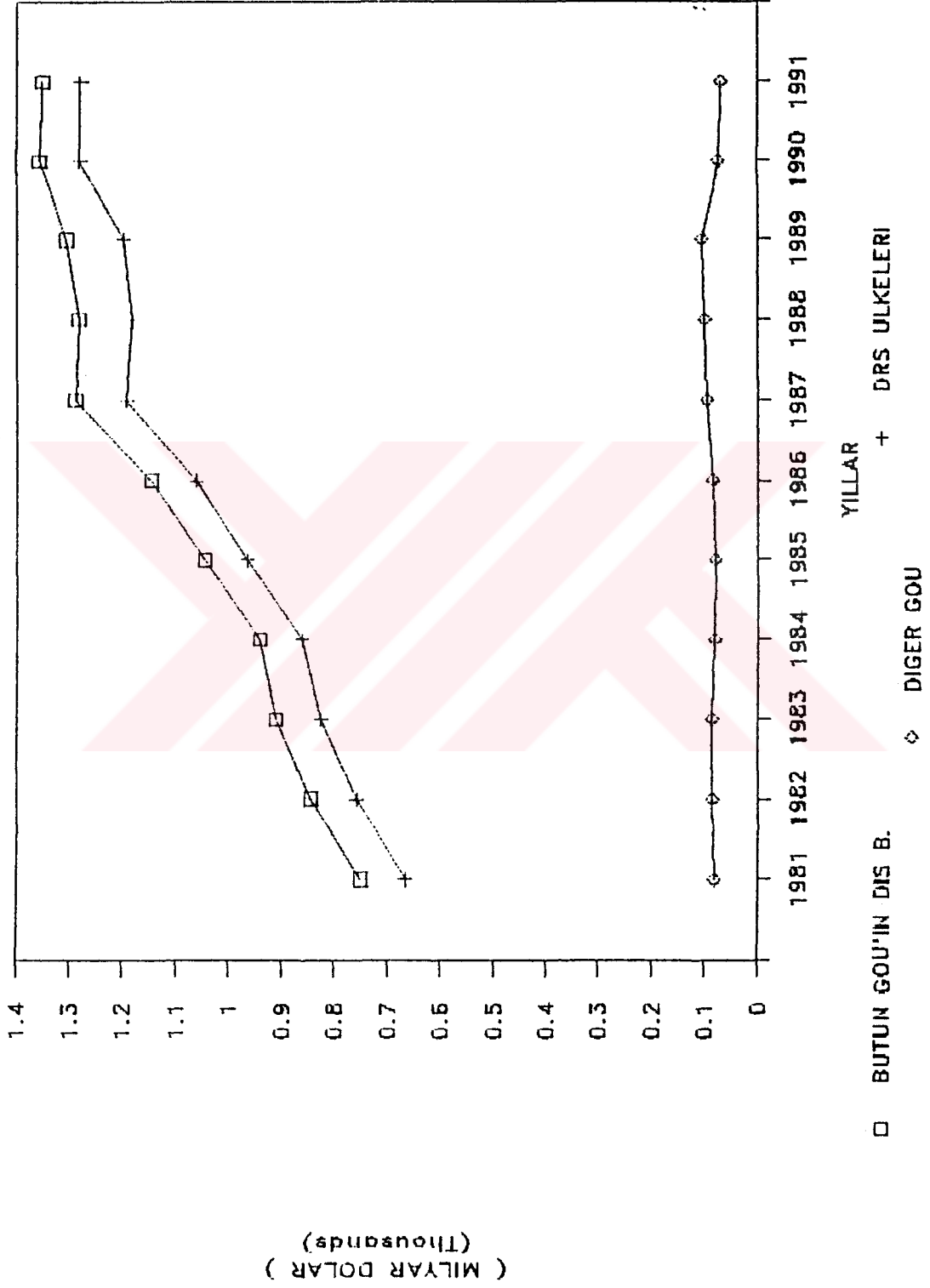
borç indirimi işlemini tamamlamasıydı. Bu ülkeler, ticari bankalara olan borçlarını efektif olarak 20 milyar dolar azalttılar. Ayrıca, Nijerya ve Filipinler bankalarla benzer uygulamayı yapmak için anlaştılar. Brezilya kalan borçlarını azaltmak amacıyla borç indirimi müzakerelerine katılmıştı.

İkincisi, küçük fakat çok borçlu orta gelir grubuna sahip ülkeler, başarılı borç indirimi sağlayarak, aktiflerini sermaye piyasasında değerlendirdi. Bu ülkelerin tecrübeleri, borç indiriminin yatırımcıların güvenini tekrar sağladığını göstermektedir. Özellikle, ülke içinde ikamet edenler arasında başarılı bir makroekonomik istikrar ve yapısal reform programı uygulandığında borç indirimi planları geçerli olmuştur.

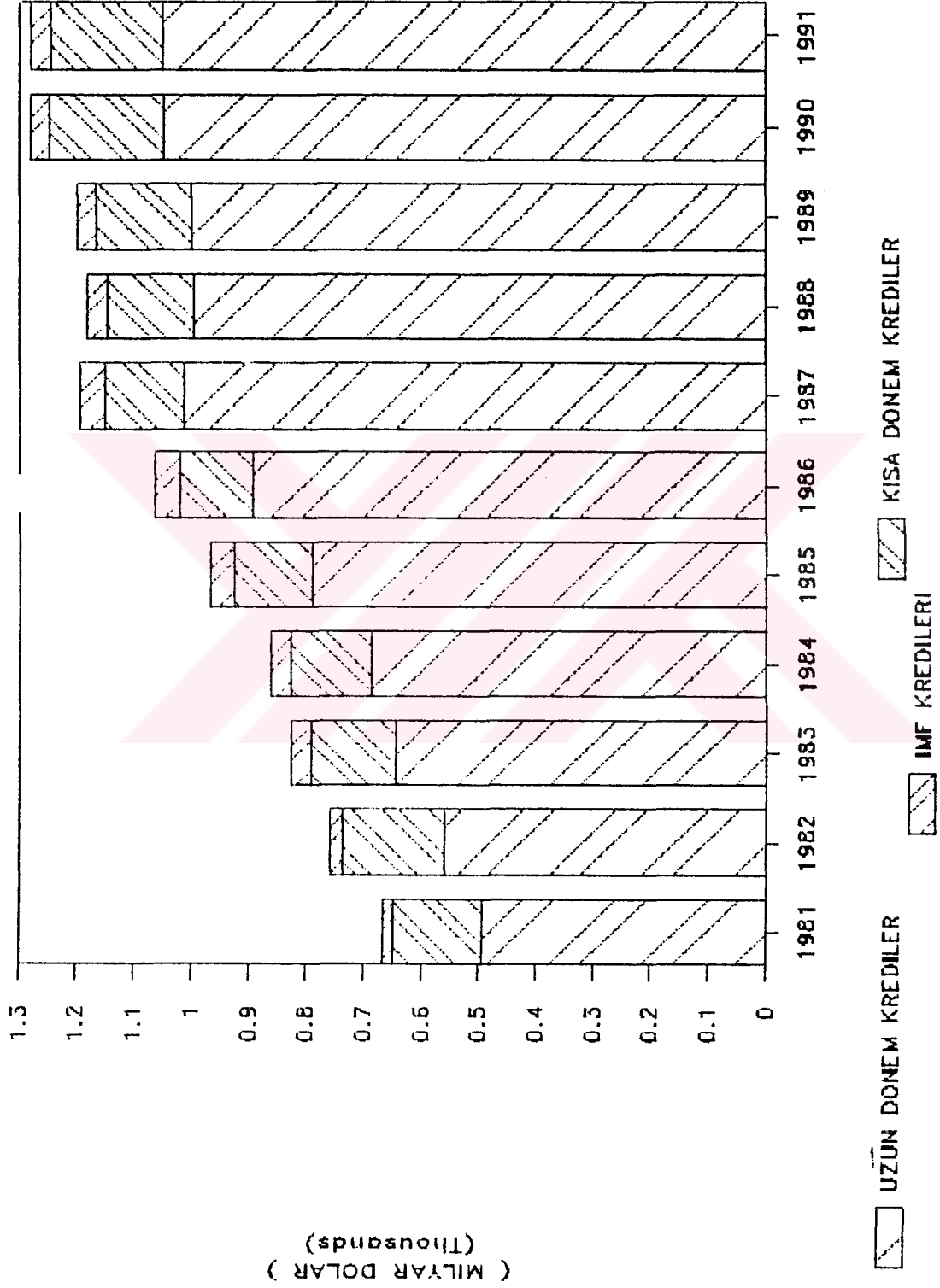
Gelişmekte olan ülkelerin toplam borçları 1990 yılına oranla 1991 yılında değişmemiştir. 1987 yılından itibaren borçlardaki artış hızının yavaşladığı görülmektedir. 1991 yılında uzun dönem borçlarda bir artış olmasına rağmen kısa dönem borçlarda bir azalış söz konusudur (Tablo 4.3). Kısa dönemli borç azalmasının en önemli nedeni bazı ülke borçlarının affedilmesidir. Tablo 4.3 ve Grafik 4.1. 1982-1991 yılları arasındaki dönemde gelişmekte olan ülkelerin dış borçlarının gelişimini göstermektedir. Ayrıca, Grafik 4.2'de söz konusu döneme ait dış borçların yapısı incelenmiştir.

1991 yılı sonunda gelişmekte olan ülkelerin toplam borç stoğu 1.281 milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam bir yıl öncesine aynıdır. Net borç akışında değişim olmamıştır. 38 milyar dolarlık borç değişimi, borç kolaylığı ve kalan borçların silinmesi borçlu ülkelere bir rahatlama

Grafik: 4.1. Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borçları



Grafik: 4.2. Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borçlarının Yapısı





getirmiştir. Toplam borç indirimi 22 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin borç/ihracat oranlarında önemli bir değişme olmamış ve bu oran yüzde 170 düzeylerinde seyretmiştir[World Debt Tables 1991-1992, s.5]

Borçların GSMH'ya oranı ise 1990'daki yüzde 42'den 1991 yılında yüzde 38'e düştü. Bu rakamın Türkiye için yüzde 45.1 olduğu dikkate alındığında, borç göstergelerindeki olumsuzluğun dünya ortalamalarının üzerinde olduğu söylenebilir. Toplam borç ödemeleri/ihracat oranı ise 1990 yılında yüzde 20, 1991 yılında da yüzde 25'in üzerindedir.

Mısır ve Polonya'nın borç stokları, alacaklı ülkeleri temsil eden Paris kulübü tarafından, getirilen yeni düzenlemelerle azaltılmıştır. Bu iki ülkenin iki yanlı resmi borçlarının 1991 yılı sonunda 13 milyar Dolar azalmıştır. Özellikle Nijerya ve Brezilya örneğinde olduğu gibi, borç stoklarını azaltan ikinci faktör faizlerin peşin ödenmesiyle sağlanan indirimdir. Üçüncü olarak, belirli miktarda borcun borç-özsermaye değişimiyle azaltılmasıdır. Son yıllarda buna gösterilebilecek en çarpıcı örnek Arjantin borçlarının 7 milyar dolar azaltılmasıdır. Arjantin'in sağladığı bu indirim telefon ve hava yolları şirketlerinin özelleştirilmesiyle gerçekleştirmiştir[World Debt Tables 1991-1992, s.4].

Bununla beraber, toplam rakamlar bölgeler açısından da fazla farklılıklar göstermemiştir. Doğu Asya'da borç stoğunda beklenen yükseliş ihracattaki önemli artışla dengelenmiştir. Böylece hem borç/ihracat oranının hemde borç geri ödemeleri/ihracat oranının az da olsa azaltılması gerçekleştirilmiştir. Fakat, Sahra Afrikasında borç stoğunda

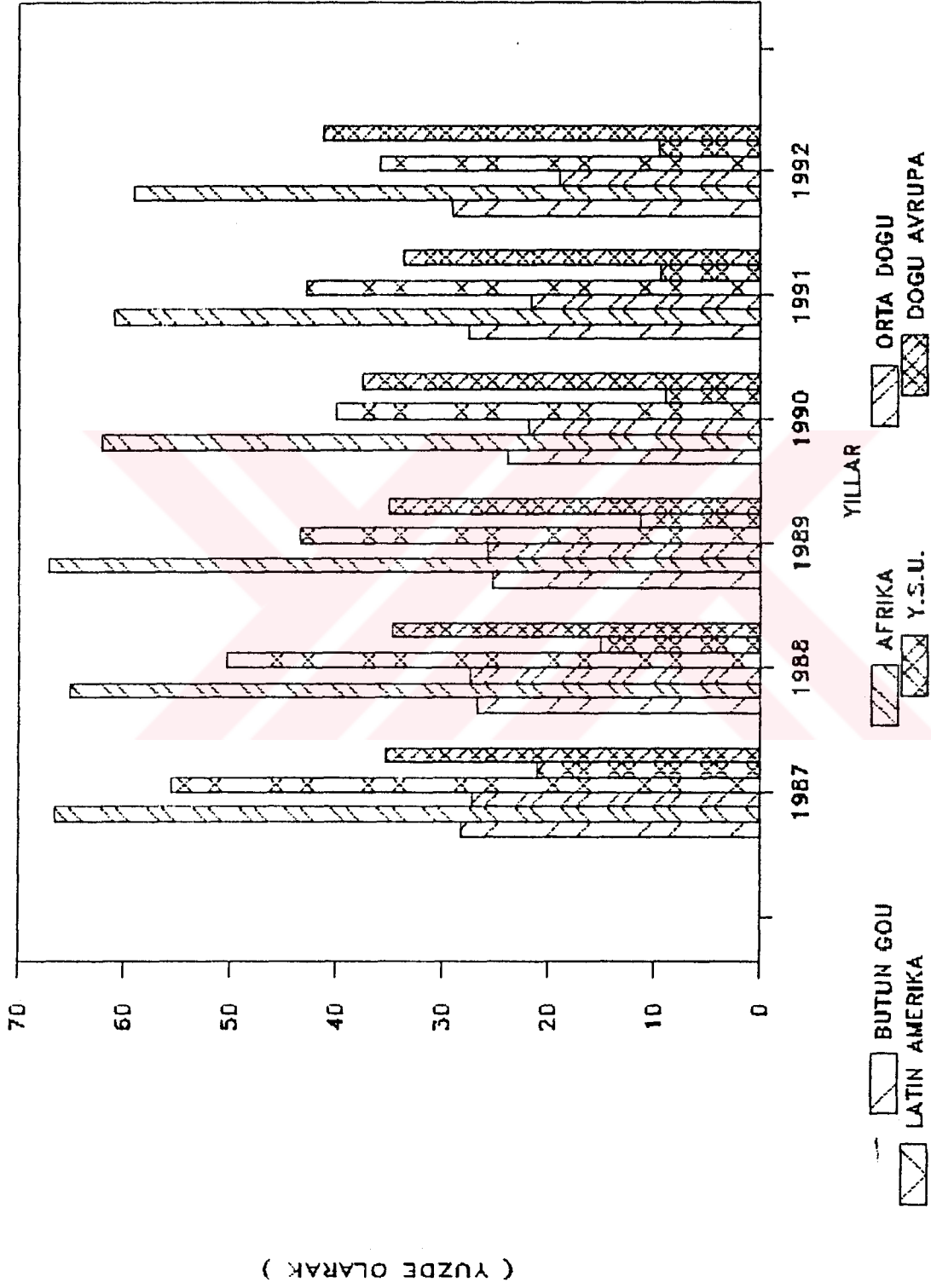
bir artış tahmin edilmektedir. Bunun nedeni, düşük ihracat ve vadesi gelen borç geri ödemelerinin önemli düzeyde olmasıydı. Örneğin, borç/ihracat oranı 1990 yılındaki yüzde 19 düzeyinden 1991 yılında yüzde 21 düzeyine yükselmiştir. Latin Amerika'da borç stoğu az da olsa düşme eğilimine girmiştir. Halbuki, bu ülkelerde borç servis ödemelerinde bir artış sözkonusuydu.

Dış borçların GSYİH'ya oranı ise Tablo 4.4'de ve Grafik 4.3'de görülmektedir. Tablo 4.4'de görüldüğü gibi SSCB ve Doğu Avrupa ülkeleri hariç, bütün gelişmekte olan ülkelerde dış borç/GSYİH oranı 1987'deki yüzde 38.5 düzeyinden 1992'de yüzde 28.6'ya gerilemiştir. Bu azalış olumlu bir gelişme olarak kabul edilebilir. Bu oran Afrika ülkelerinde oldukça yüksek seviyelerdedir. Nispeten yüksek seviyelerde dış borç/GSYİH oranına sahip Latin Amerika ülkelerinde ise bu göstergede bir düzelme sağlanmıştır.

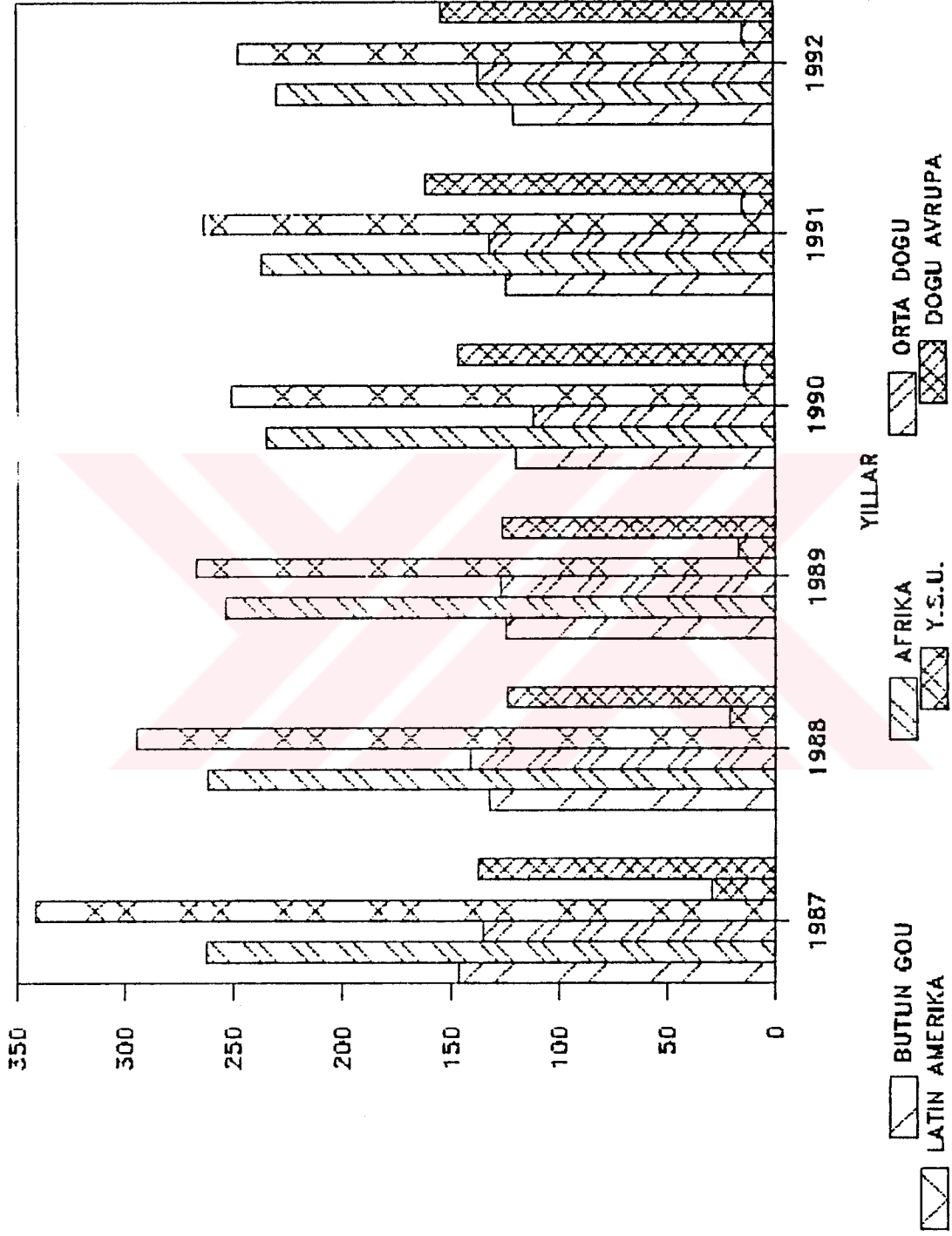
Borçların GSMH'ya oranı 1990 yılındaki yüzde 41'e karşılık, 1991 yılında yüzde 37'ye gerilemesi olumlu bir gelişmeydi. Oysaki, borç geri ödemeleri/ihracat oranında bir artış sözkonusuydu. Bu oran 1990 yılında yüzde 25'den 1991 yılında yüzde 30'a yükselmiştir. Doğu Avrupa ülkelerinin ihracatında büyük düşüş yaşanmaktadır.

Dış borçların mal ve hizmet ihracatına oranında yeterli düzeyde olmasa bile son yıllarda bir azalma görülmektedir. Tablo 4.5 ve Grafik de anlaşılacağı gibi, söz konusu oran eski SSCB ve Doğu Avrupa ülkelerinde artma eğilimindedir. Bu ülkeler dışındaki bütün gelişmekte olan ülkelerin borç/ihracat oranlarında bir düşüş görülmektedir. 1987'deki yüzde 167

Grafik: 4.3. Dış Borçların GSYİH'ya Oranı



Grafik: 4.4. Dış Borçların Mal ve Hizmet İhracatına Oranı



düzeyinden 1992'de yüzde 119.5 düzeyine gerilemiştir.

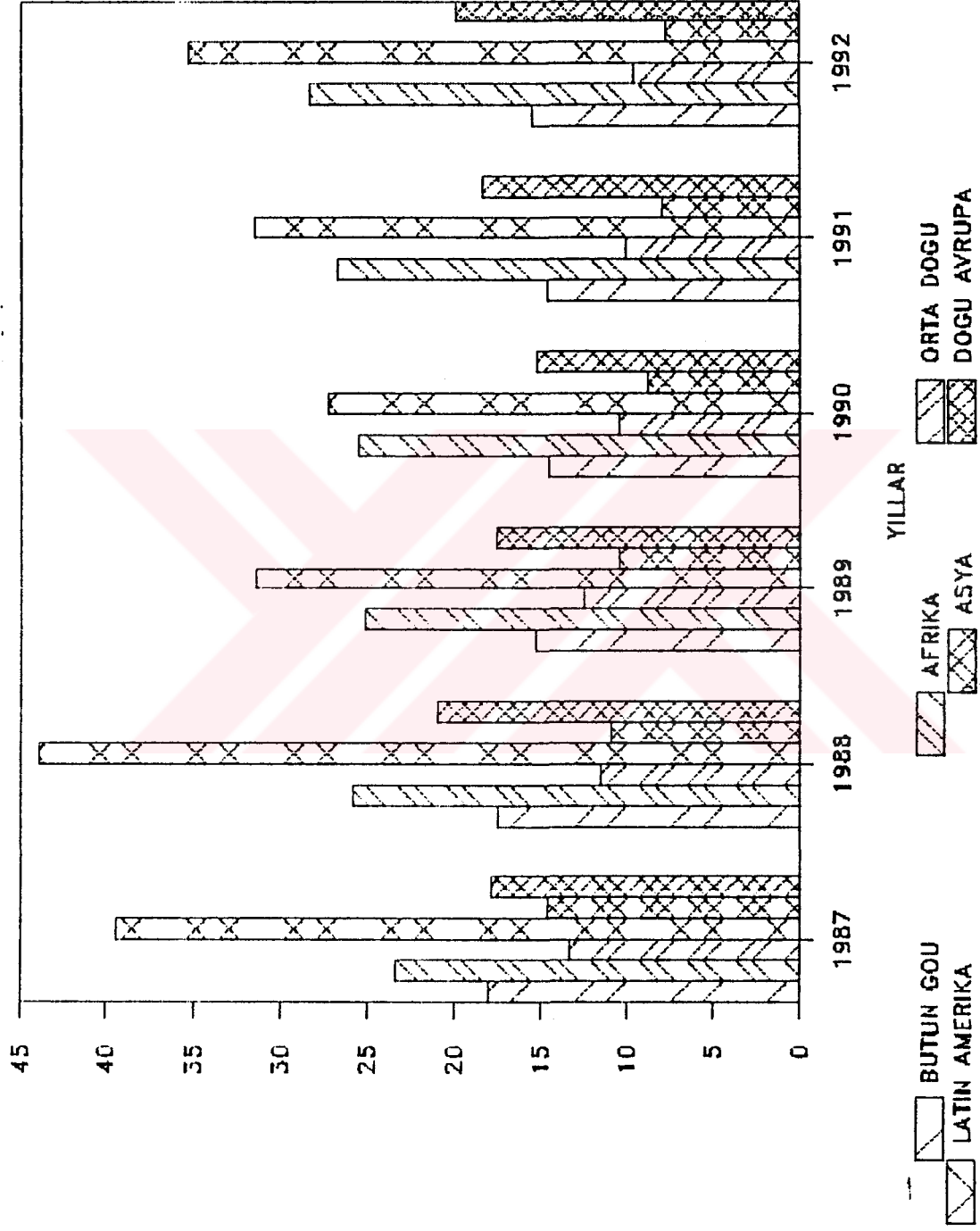
**Tablo: 4.4.**  
**Dış Borçların GSYİH'ya Oranı**  
**(Yüzde Olarak)**

Ülke Grupları	Yıllar					
	1987	1988	1989	1990	1991	1992
G.O.Ü. (D. Avrupa ve eski SSCB Ha.)	38.5	36.4	33.3	31.5	32.1	28.6
Bütün G.O.Ü.	28.3	26.7	25.3	23.9	27.6	29.1
Bölgelere Göre						
Afrika	66.6	65.1	67.1	62.2	61.0	59.1
Asya	26.0	24.7	22.6	23.2	24.6	23.5
Avrupa	11.0	10.2	10.6	10.5	15.2	34.6
Orta Doğu	27.2	27.4	25.8	21.9	21.7	19.0
Latin Amerika	55.6	50.4	43.5	40.0	42.9	35.9
Y.S.Ü.(1)	21.1	15.1	11.3	9.0	9.4	9.5
D. Avrupa ve E.SSCB	8.9	8.2	8.6	8.5	12.8	-
Doğu Avrupa	35.3	34.8	35.1	37.6	33.7	41.2
Eski SSCB	3.0	3.0	3.6	3.6	6.2	-

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, May 1992'ye atfen Maliye ve Gümrük Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor 1992, s.168

göstergede belirgin bir azalma görülmektedir. Bu oran 1987'deki yüzde 55.6'dan 1992'de yüzde 35.9'a gerilemiştir.

Grafik: 4.5. Dış Borç Servisinin Mal ve Hizmet İhracatına Oranı



G.O.Ü'de dış borç servis ödemeleri ise 1992 yılında 169 milyar Dolara ulaşmıştır. Doğu Bloku ve eski SSCB ile birlikte bütün gelişmekte olan ülkelerin borç servis ödemeleri 1992 yılında 200 milyar Dolara ulaşmıştır. Borç servisi / ihracat oranı ise (SSCB ve Doğu Avrupa ülkeleri hariç) gelişmekte olan ülkelerde 1987'deki yüzde 20.1'den

**Tablo 4.5:**  
**Dış Borçların Mal ve Hizmet İhracatına Oranı**  
**(Yüzde Olarak)**

Ülke Grupları	Yıllar					
	1987	1988	1989	1990	1991	1992
G.O.Ü. (D. Avrupa ve eski SSCB Ha.)	167.0	148.2	135.3	126.0	125.7	119.5
Bütün G.O.Ü.	146.6	132.4	124.6	120.3	124.3	120.6
Bölgelere Göre						
Afrika	262.8	262.1	254.0	234.9	236.7	229.7
Asya	92.5	78.4	71.3	68.0	65.7	62.5
Avrupa	86.4	82.0	88.3	102.5	124.5	136.2
Orta Doğu	135.3	141.3	127.4	111.8	132.2	137.0
Latin Amerika	341.5	295.0	267.5	250.7	263.4	247.3
Y.S.Ü. (1)	29.5	21.2	17.0	13.9	14.5	14.9
D. Avrupa ve E. SSCB	72.9	69.8	76.5	89.8	114.2	-
Doğu Avrupa	137.9	124.0	126.5	146.4	161.6	154.6
Eski SSCB	32.7	34.9	44.3	53.2	75.5	-

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, May 1992'ye atfen Maliye ve Gümrük Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor 1992, s.168

1992'de yüzde 14.5'e gerilemiştir. Bu oran Latin Amerika ülkelerinde yüzde 35.3 ile en yüksek seviyede gerçekleşmiştir (Tablo 4.6 ve Grafik 4.5.).

**Tablo: 4.6.**  
**Dış Borç Servisi**  
**(Milyar Dolar)**

Ülke Grupları	Yıllar					
	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Dış Borç Servis Ödemeleri						
G.O.Ü.(D.Avrupa ve Eski SSCB Ha.)	141	151	147	145	152	169
Bütün G.O.Ü.	161	176	169	175	177	200
Dış Borç Servisi/ Mal ve Hizmet ihr. G.O.Ü.(D.Avrupa ve Eski SSCB hariç)	20.1	18.8	16.3	14.3	14.2	14.5
Bütün G.O.Ü.	18.0	17.5	15.3	14.5	14.6	15.5
Bölgelere göre						
Afrika	23.4	25.8	25.1	25.5	26.7	28.3
Asya	14.6	10.9	10.4	8.8	7.9	7.7
Avrupa	12.2	14.3	13.1	17.3	19.4	24.6
Orta Doğu	13.3	11.5	12.5	10.4	10.1	9.6
Latin Amerika	39.5	43.9	31.4	27.3	31.5	35.3
D.Avrupa ve e.SSCB	10.6	12.3	10.9	15.7	17.4	-
Doğu Avrupa	17.9	21.0	17.6	15.2	18.4	19.9
Eski SSCB	6.1	6.7	6.6	16.0	16.5	-

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, May 1992'ye atfen Maliye ve Gümrük Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor 1992, s.168

Gelişmekte olan ülkelerde dış borç servisi ödemeleri ise 1987'de 141 milyar Dolar, 1988'de 151, 1989'de 147 ve



1992'de 169 milyar Dolara ulaşmıştır. Bu ülkelere eski SSCB ve Doğu Avrupa ülkelerinin borç servisi ödemelerini eklediğimizde, 1992'de bütün gelişmekte olan ülkelerin borç servis ödemeleri 200 milyar Dolara ulaşmaktadır. Bu durum Grafik 4.6'da gösterilmiştir.

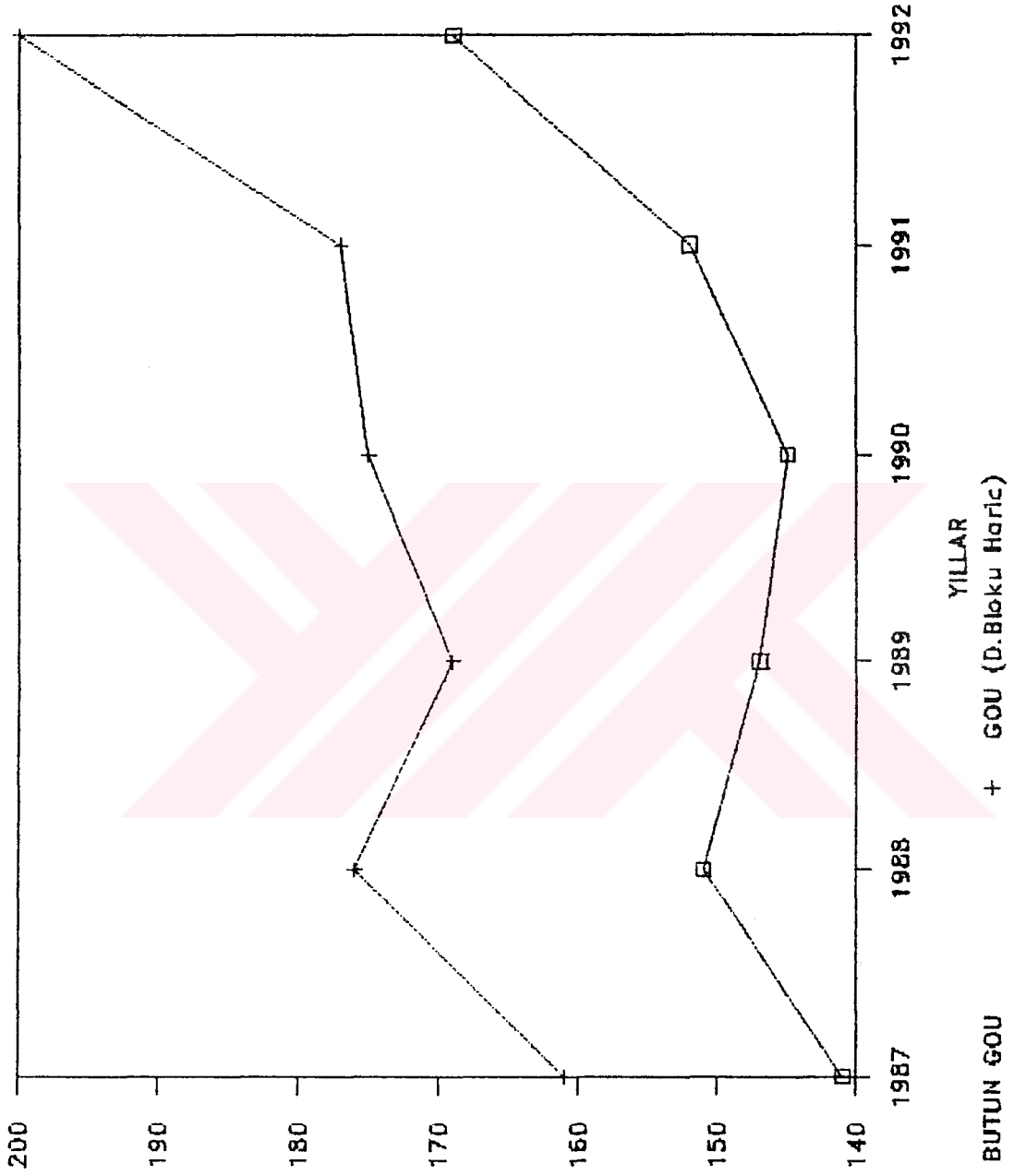
1991 yılında planlanan nominal net kaynak akışı artışı 84.9 milyar dolar civarındadır. Bu rakam 1990 yılında 81.5 milyar dolar olarak gerçekleşti. Reel anlamda 1991 yılındaki net kaynak akışında bir düşüş yaşanmıştır. Nominal anlamda planlanan artış yüzde 4, reel anlamdaki azalış ise yüzde 1 olarak gerçekleşmiştir. 1991 yılında resmi sermaye akışlarının payı yüzde 60'di. Yabancı direkt yatırımlar 1990 yılındaki 25.2 milyar dolar düzeyinden 1991 yılında 24.7 milyar dolar düzeyine düşmüştür.

Bölgelere göre net kaynak akışında; Orta Doğu, Kuzey Afrika ve Güney Asya'ya yapılan yardımlarda bir artış görülmüş, Latin Amerika ülkelerine de borç doğurmayan net kaynak akışı sağlanmıştır.

1991 yılında Latin Amerika'ya yapılan yabancı sermaye yatırımında da 1.6 milyar dolarlık bir artış görülmüştür. Buna karşılık, yabancı sermaye yatırımlarından Avrupa ülkeleri çok küçük pay almaktadır. Toplam yabancı direkt yatırımların yüzde 82'si Latin Amerika'ya gitmiştir. Avrupanın payı ise sadece 1.8 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir (World Debt Tables 1991-1992, s.5).

Toplam net transferler 1990 yılındaki 16 milyar dolar düzeyinden 1991 yılında 11.5 milyar dolar düzeyine inmiştir.

Grafik: 4.6. Dış Borç Servisi



Bu da faiz ödemelerinde görülen 3.7 milyar Dolarlık artıştan kaynaklanmaktadır.

Latin Amerika ülkelerinden dışarıya giden kaynak 1990 yılındaki 6.3 milyar Dolar düzeyinden 1991 yılında 8.6 milyar Dolar düzeyine çıkmıştır. Bu durumun en önemli nedeni, borç indirimi uygulamasından yararlanabilmek için yapılan peşin ödemelerdir. Kuzey Afrika ve Orta Doğuda net transferlerdeki artışın 1991 yılında 2.5 milyar Dolar olacağı tahmin edilmektedir. Bu artış 1990 yılında 1.9 milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu durum, Körfez krizinden sonra dış borçlanma ve karşılıksız yardımların arttığını göstermektedir. Avrupa'da net transferlerde negatif büyüme görüldü: 1991 yılında -3.6 milyar Dolar, 1991 yılında -5.1 milyar Dolar. Bu da yabancı direkt yatırımlarda bir azalmayı göstermektedir. Net kaynak akışı Doğu ve Güney Asya'da pozitif bir seyir izlemektedir (1991 yılında 5.6 milyar ve 5.8 milyar Dolar). Sahra Afrikasında ise, net akış 11.2 milyar Dolar olarak tahmin edilmektedir [World Debt Tables 1991-1992, s.5].

## BEŞİNCİ BÖLÜM

### SONUÇ VE ÖNERİLER

#### 1. SONUÇ

Gelişmekte olan ülkelerin en belirgin özelliği toplam ve kişi başına düşen milli gelirin düşük bir düzeyde olmasıdır. Nüfusun büyük bir kısmının tarım kesiminde çalışması, gizli işsiz oranının yüksek olması düşük gelirle birlikte tasarruf oranlarının yetersiz seviyelerde olmasının nedeni- dir. Düşük tasarruf-düşük yatırımlara ve düşük yatırımlar- düşük ekonomik büyümeye ve bunun sonucu düşük gelire neden olmaktadır. Bu kısır döngünün kırılması için kalkınma ham- lesine giren gelişmekte olan ülkeler gerekli finansmanı dış kaynaklardan sağlarlar.

Gelişmekte olan ülkelere tasarrufların yetersiz olması yanında, sermaye piyasasının gelişmemiş olması sonucu mevcut tasarruflar da verimli kullanılmamaktadır. Gelir dağılımının dengesiz olması gelirin büyük bir kısmının küçük bir azınlık elinde toplanması da bu ülkelerin başka bir özelliğidir. Gelirin büyük bir kısmını elde tutan küçük azınlık, tasarruf- larını verimli yatırımlar yerine lüks tüketimde kullan- maktadır.

Kalkınmanın finansmanı için iç borçlanma yetersiz kal- dığı durumlarda dış borçlanma kaçınılmaz olmaktadır. Borç- lanmanın en önemli avantajı, tüketimi kısmadan yatırımları artırma imkanı sağlamasıdır. Bu nedenle, siyasiler tüketimi kısip iç tasarrufları artırıcı politikalar uygulamak yerine

dış borçlanma yolunu seçmektedirler. Bunun nedeni de toplumsal tepkilerden kaçınmak ve seçmene iyi görünmektir.

Gelişmekte olan ülkeler dış borçlanmayla yabancı kaynak sağlayabilecekleri gibi, yabancı özel sermaye yatırımlarına izin vererek ve bunu teşvik ederek de dış kaynak sağlayabilir. Yabancı yatırımların döviz sağlama, yeni teknolojileri ve nitelikli elemanları getirme gibi olumlu yönleri yanında bir çok sakıncaları mevcuttur. Yabancı sermayeden verimli şekilde yararlanmak için çok iyi bir denetim mekanizması kurmak gereklidir.

Dış finansman kaynaklarından biri de geri ödeme zorunluluğu olmayan hibe şeklindeki dış yardımlardır. 1960'lı yılları kalkınma yılları olarak ele alan Birleşmiş Milletler gelişmiş ülkelerin milli gelirinin % 1'inin hibe şeklinde verilmesini önermiştir. Bu oranda bir yardımın geliştirmekte olan ülkelere % 5'lik bir kalkınma sağlayacağını savunmuştur. Ancak, bu oranda bir yardım gerçekleşmemiştir.

Alınan borçların uzun vadeli projeleri finanse etmesi sonucu vadesi gelen borçların geri ödenmesinde güçlüklerle karşılaşmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin kalkınma yolunda bir diğer engelide teknoloji yetersizliğidir. Teknolojinin getirilmesi hem pahalıdır hem de kalifiye işgücünün istihdamını gerektirmektedir.

Kurumsal yapıdaki bozukluk da geliştirmekte olan ülkelerin başka bir eksikliğidir. Bu ülkelere sadece alt yapı yetersizliği değil, yasal ve politik düzenlemeler de çağın gerisindedir. Başka bir ifadeyle, bu ülkelere politik ve yasal

istikrarsızlık sözkonusudur.

Günümüzde dış borçlanmayla dış yardım genelde aynı anlamda kullanılmaktadır. İkinci Dünya savaşından sonra uluslararası ilişkiler hızla artmış, bu ilişkilerin kapsamını genellikle ekonomik konular teşkil etmiştir. Dünyanın bloklara ayrılması ve ülkelerin kalkınma hamlesi içine girmeleri bunun nedeni olmuştur. Bloklara ayrılan dünyada, geri kalmış ülkelerin kalkınma yolunda desteklenmesi siyasi nüfuz vasıtası olmuştur. Bu açıdan ekonomik yardımın önemi daha da artmıştır.

Dış borçlar çeşitli kaynaklardan sağlanmaktadır. Bu kaynakları, devletten başka bir devlete verilen borç veya hibeler, çok uluslu kurumlar tarafından verilen borçlar, ticari banka kredileri ve özel yabancı sermaye yatırımları şeklinde sınıflandırmak mümkündür. Günümüzde ikili resmi yardımların payı gittikçe azalmaktadır. Ticari banka kredileri, özellikle 1970'li yıllarda önemli miktarda artmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin ticari bankalardan borçlanma yoluna gitmelerinin en önemli nedeni bu kredilerin bağımlı ya da denetimli kredi olmamalarıdır. Bu kredilerin olumsuz yönü, vadelerinin kısa ve faiz oranlarının yüksek olmasıdır. 1970'li yıllarda ülkelerin yüksek enflasyon yaşamaları, borçlardaki faiz oranını reel olarak düşürmüş, hatta bazı yıllar bu oran eksi düzeylerde gerçekleşmiştir.

Finansman türlerine göre dış borçları, kalkınma kredileri, teknik yardımlar, askeri yardımlar ve bağışlar şeklinde sınıflandırmak mümkündür.

Kalkınma kredileri, program-proje kredileri, bağılı-serbest krediler, satıcı kredileri, borç ertelemeleri ve refi-nansman kredileri olarak sınıflandırılabilir. Proje kredile-ri belli yatırım projelerinin finansmanında kullanılmakta-dır. Bu tür krediler genelde resmi kaynaklı ve çok uluslu kurumlardan sağlanırlar. Finanse edilecek proje, çeşitli kriterlere göre analiz edilerek seçilir. Proje kredilerinin alacaklı ülke tarafından denetimi sözkonusudur. Bu nedenle bağılı krediler sınıfına girerler. Yurtiçi ekonomik faaliyet-lerin sürekliliği için gerekli ithalatı finanse etmede kullanılan program kredilerindeki amaç da dış finansman ihti-yacının karşılanmasıdır. Bu tür krediler bazı ekonomik tedbirler alınması koşuluyla verilirler. Bu tedbirler genelde sıkı para ve maliye politikaları uygulanmasını içerir. Bu krediler, ülkeleri belirli ekonomik programlar uygulanmaya zorladığından bağımlı krediler sınıfına girer ve gelişmekte olan ülke politikalarına müdahale niteliği taşır. Program kredileri yıllık olarak ele alınır. Ekonomik ve siyasal konjonktür gözönüne alınarak bu tür kredilerin verilmesi sözkonusudur.

Alınan kredilerin, kredi verilen ülkede kullanılmasını şart koşan bağılı krediler dış borçlar içinde önemli bir yere sahiptir. Resmi kurumlardan yapılan borçlar genelde bu mahi-yettedir. Bağılı krediler vasıtasıyla, dünya piyasasında oluşan fiyattan çok daha yüksek bir fiyattan mal satın alın-ması durumunda kalınabilir. Örneğin, dünya bankasının hesap-larına göre bağılı kredilere yapılan ithalatta % 35'e varan ek bir maliyet sözkonusudur. Bu maliyet gerek kısa gerekse uzun vadeli kredi alan ülkeler bakımından oldukça yüksek bir düzeydedir.

Borçlu ÷lkeye verilen kredinin, doğrudan serbest döviz şeklinde ödenmesi ve borç alan ÷lkenin bu kredileri istediği yerde ve şekilde kullanılmasına izin veren krediler serbest krediler olarak adlandırılmaktadır. Bu tür kredilerin vadeleri uzun ve faiz oranları düşüktür. Ancak, serbest kredilerin toplam borçlar içindeki yeri çok düşüktür. Satıcı ve finansman kredileri başka bir dış finansman türünü teşkil etmektedir.

Teknik yardımlar ve askeri yardımlar da başka bir finansman türüdür. Askeri yardımlar siyasi nitelik taşımaktadırlar. Bağışlar ise genelde çok düşük gelirli ÷kelere yapılmaktadır.

Dış borçlanma nedenleri ise şöyle sıralanabilir : Ödemeler dengesi açıklarının giderilmesi, borç servis ödemeleri, askeri harcamalarının karşılanması, ekonomik istikrarın korunmasına yönelik politikaların desteklenmesi, kalkınma yolunda gerekli büyük projelerin finanse edilmesi, tasarrufların verimli yatırımlara kanalize edilmesi, doğal afet ve savaş gibi olağanüstü giderlerin karşılanması gibi nedenlerdir.

Kalkınma için gerekli sermaye birikiminin iç kaynaklardan karşılanamadığı durumlarda dış kaynaklara başvurulduğu daha önce belirtilmişti. Bu aşamada, eldeki tasarrufların belli büyümeyi sağlamak için gerekli yatırımı karşılayamamasından doğan tasarruf-yatırım açığı ve ihracat-ithalat arasındaki farktan doğan dış ticaret açığı ortaya çıkacaktır. İşte bu iki açık dış borçlanmayla karşılanmaktadır.



Net dış finansman açığını hesaplamak için sermaye-hasilat oranı yöntemi, hakim model açığı yöntemi, massetme kapasitesi yöntemi gibi teknikler geliştirilmiştir.

Borçlanma çeşitli dönemlerde aşırı boyutlara ulaşmış ve bunun sonucu 1820, 1870, 1880 ve 1930 yılları başlarında borç sorunu ortaya çıkmıştır. Her kriz döneminde borçlanma işlemi bir süre durdurulmuş ve krizin etkisi geçtikten sonra tekrar başlamıştır.

Günümüzde olduğu gibi, geçmişte de aşırı bütçe açığı veren ülkeler, nispeten daha fazla borçlarını geri ödeyememe riski taşımaktaydılar. Günümüzdeki kredibilite deyimi geçmişteki borçlanmalarda da başka bir isimle kullanılmaktaydı. Ülkelerin ekonomik durumları, borçlanma işlemindeki faiz oranını belirleyen en önemli etkendi. Aşırı bütçe açığı veren ülkeler, günümüzde kredibilitesi düşük ülkelere uygulandığı gibi alınan krediye yüksek faiz uygulanması anlamında diğer ülkelere oranla daha fazla risk primi ödediler. Borçlanma sorunu gündemden düştüğünde bile bu ülkelerin risk oranında fazla bir değişme olmamıştır.

I. Dünya savaşından önce en fazla borç veren ülke olan İngilterenin yerini I. Dünya savaşından sonra ABD almıştır. Günümüzde de ABD en fazla borç veren ülkedir.

1980'li yıllarda olduğu gibi 1930'lu yıllarda da borç ödemedeki başarısızlıklar, ekonomik kontrolün borçluların elinden çıkmasına neden olmuştur.

1930'lu yıllarda borç sorunuyla karşılaşan ülkeler, yabancı

döviz birikimi sağlamak ve onu borç servisi ödemelerinde kullanmak için iç harcamaları kısma yoluna gitmişlerdir. Bu nedenle, vergiler yükseltilmiş, kamu harcamaları kısılmış ve döviz rezervlerinin kaybına göz yumularak para arzının azaltılması yönünde tedbirler alınmıştır.

Bu uygulamalar sonucu, borç yönetiminde başarısız olan ülkeler 1931 yılında daha büyük bütçe açıkları vermiştir. Vergilerin artırılması ve kamu harcamalarının kısılması Dünya ekonomik buhranını doğuran durgunluğu yaygınlaştırmıştır.

Bugünkü anlamda ekonomik nitelikli yardımlar, II. Dünya savaşı sonrası siyasi, ticari ve ekonomik ihtiyaçlar sonucu ortaya çıkmıştır. Savaştan sonra dış yardım konusu yeni boyutlar kazanmıştır.

II. Dünya savaşından tamamen tahrip olmuş Batı Avrupa ülkeleri, "Marshall yardımları" çerçevesinde ABD'den aldıkları yardımlarla kısa sürede ekonomilerini onarabilmişlerdir. 1955 yılından sonra da bu ülkeler borç verebilecek konuma gelmişlerdir.

Bu yardımların temel niteliği siyasi bir özellik taşıması ve genelde karşılıksız olmasıdır. Bu dönemde iki bloka ayrılan dünyada özellikle ABD ve SSCB ülkeleri kendi yanlarına çekebilmek için yardım yapmaktaydılar. Marshall yardımlarının arkasında yatan düşünce de komünizmin yayılmasına set çekmekti. Bu yardımla ABD iki amaç gütmekteydi. Bir yandan ABD ile Avrupa arasında siyasi, ekonomik ve güvenlik alanlarında ortaklığa dayalı bir ilişki kurmak, diğer yandan ise sağlıklı bir Avrupa ekonomisi meydana getirmekti.

1950'li yıllardan sonra borçlanarak ekonomik kalkınma sağlamak ve gelişmiş ülkelerle aralarındaki sanayileşme farkını azaltmak isteyen G.O.ülkelerin borç stokları önemli seviyelerde artmıştır. Fakat, gelişmiş ülkeleri sanayileşmek açısından yakalamak bir yana, aradaki fark daha da artmıştır. Borç stoğunun artması geliştirmekte olan ülkelerde gelir dağılımını daha da bozmuş ve ülkeleri dışa bağımlı hale getirmiştir. Bunun en önemli nedeni de uygulanan sanayileşme stratejileridir. izlenen stratejiler ülkeleri ithalata bağımlı hale getirmiştir. İthalat yapılması hem sanayileşmiş ülkelerin ihracatını artırarak ekonomilerin daha da gelişmesini sağlamış hem de ithalat için gerekli dövizin borçlanmayla sağlanması nedeniyle geliştirmekte olan ülkeleri dışa bağımlı hale getirmiştir.

Sosyalist Bloğun lideri konumundaki SSCB'de yeni bağımsızlığa kavuşan ülkeleri yanına çekebilmek, kendi bloktaki ülkeleri kuvvetlendirmek için politik nitelikli yardımlara devam etmiştir. Bu yardımlar genelde bağlı yardımlar şeklindeydiler.

1960'lı yıllarda yardım miktarındaki artışlar olumlu düzeylerdeyken hem faiz oranlarının artması ve hemde ekonomik değişiklikler de yardım koşullarını ağırlaştırmıştır. Özel krediler pahalı hale gelmiş, bağış şeklindeki yardımların toplam yardımlar içindeki payı hızla azalma eğilimine girmiştir. Bu dönemde dünya ticaret hacminde de önemli artış görülmüştür.

1970'li yılların başlarında özel borçların toplam borçlar içindeki payı artma eğilimine girmiştir. 1967 yılında

topla borçlar içinde özel borçların payı % 27 iken 1973 yılında % 35'e çıkmıştır.

1960-1970 döneminde dünya ekonomik konjonktüründe olumlu gelişmeler yaşanmıştır. Genelde bütün dünya ülkelerinde pozitif bir ekonomik büyüme gerçekleştirilmiştir.

1973 yılında petrol fiyatları aşırı ölçüde artmış ve petrol ithalatçısı ülkeler önemli dış açıklar vermeye başlamışlardır. Petrol ihracatçısı ülkeler ise ellerindeki dolar fazlalarını kısa dönemli olarak Euro-piyasalara aktarmışlardır. Ödemeler açığı veren ülkeler, bu açıkları kapatmak için Euro-dolar piyasalarına kolayca borçlanarak bir süre krize girmekten kaçınmışlardır.

1974-1975 döneminde dünya ekonomisi, 1930'lardan bu yana en büyük resesyonu yaşamıştır. 1973 yılında petrol fiyatlarının artması petrol ithal eden ülkelerde ithalat faturasının daha da yükselmesine neden olmuştur. Sanayileşmiş ülkeler ithalatlarını kısarak petrol fiyatlarının yükselttiği aşırı faturayı azaltmak yolunu seçmişlerdir. Ayrıca, bu ülkeler kendi ihraç ettikleri malların fiyatlarını artırarak petrol fiyatlarının artmasından doğan maliyetleri geliştirmekte olan ülkelere yansıtmışlardır. Sanayileşmiş ülkelerin ticareti kısıtlamaları 1970'li yılların başlarında dünya ekonomisinde bir durgunluğun yaşanmasına neden olmuştur.

Bu arada, petrol ithal eden geliştirmekte olan ülkelerin borçları 1973-1982 döneminde 5 kat artmıştır. 1982 yılında kısa dönem borçları dahil, toplam geliştirmekte olan ülke borçları 612 milyar dolara ulaşmıştır. Sermaye birikimi bakımın-

dan yetersiz olan 5 OPEC ülkesindeki borç 80 milyar dolar, Doğu Avrupa ülkelerindeki borç 53 milyar dolar olmuştur. Tüm bu ülkelerin toplam borcu 745 milyar dolara ulaşmıştır.

1973 yılından 1982 yılına kadar borçların 5 kat artmasına karşılık, bu dönem zarfındaki ortalama büyüme % 19 gibi oldukça düşük düzeylerde gerçekleşmiştir. Ayrıca, enflasyon sonucu petrol üretmeyen gelişmekte olan ülkeler borçlarındaki reel artış da 2.1 kat olmuştur. Reel büyümeleri ise % 8.7 arasında gerçekleşmiştir.

GOÜ'in ihracatlarındaki büyüme GSYİH'daki büyümeden daha fazla olmuştur. Borçların ihraç edilen mal ve hizmetlere oranı 1973 yılındaki % 115'den 1982 yılında % 143'e ulaşmıştır.

Toplam borçlar içinde kısa dönemli borçların payı 1973 yılındaki % 8.7 düzeyinden 1974-1975 döneminde % 14.6'ya ve 1980-1982 döneminde % 18'e yükselmiştir. Bu durum, her bir petrol şokundan sonra kısa dönem borçlarının arttığını göstermektedir. Kısa dönem borçların uzun dönem projelerinin finanse edilmesinde kullanılması ekonomik kalkınma bakımından gerçekçi bir uygulama değildir.

1982 yılında ihracatta % 3.2 gibi bir azalma görülmüş, bunun sonucu borç stoğu % 10.3 gibi yüksek bir oranda büyümüştür. Durgunluğun yaygınlanması, sıkı para politikası sonucu dolara olan talebin artması, ticaret hadlerinin borçlu ülkeler aleyhine dönmesi ihracatta ki durgunluğu en önemli nedenleriydi.

Kısaca borç yüküyle ilgili çeşitli ölçüler, 1970'li yıllarda borçların reel değerindeki artmanın yavaşlamasına rağmen 1981-1982 döneminde aşırı boyutlara ulaştığını göstermektedir.

1979 yılı başlarında ikinci petrol şokuyla enflasyon yeni bir ivme kazanmıştır. Petrol faturasının artması nedeniyle de ABD 1980'li yılların başlarında sıkı para politikası uygulamıştır. Bunun sonucu 1981-1982 döneminde yaşanan resesyon dünya ekonomisini 1974-1975 döneminde olduğundan daha şiddetli sarsmıştır. Bu dönemde işsizlik olayı da en yüksek seviyeye ulaşmıştı. Dünya ticaret hacmi de daralmış ve sonuçta borç krizi için bütün şartlar oluşmuştu.

Dünya borç krizinin ortaya çıkmasındaki başlıca etkenleri aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür:

- 1973-74 ve 1979-80'deki petrol fiyatlarındaki aşırı artış sonucu birçok ülkede ödemeler dengesinin açık vermesi,

- Petrol ihraç eden ülkelerin ellerindeki fazlalıkları euro-dolar piyasasına aktarması ve cari işlemler açığı veren ülkelerin, bu açıkları kapatması için, bu piyasadan aldığı borçlar nedeniyle borç krizi bir süre ertelenmiştir. Bu piyasalardan borç alınmasının borçları aşırı boyutlara ulaştırması,

- Borç alınan kaynakların birçok ülkede kötü kullanılması; gerekli ekonomik düzenlemeler yapmakta geç kalınması, fonların düşük getirisi olan projelere yatırılması gibi yanlış uygulamalar borçlanma sonucu beklenen yararın

sağlanmamasına engel olması,

- 1980'li yılların çoğunda ticaret hadlerinin gelişmekte olan ülkeler aleyhine aleyhine seyretmesi,

- İç politik kararlar sonucu belirlenen kalkınma stratejileri borç krizinin ortaya çıkmasındaki nedenlerden biridir. Para ve maliye politikaları, sanayileşme politikaları, dış ticaret ve döviz kuru politikalarının etkin kullanılmaması sonucu dış borçlanma bir sorun haline gelmiştir. İç politikalarındaki hatalar sonucu ödemeler dengesi açıkları kapatılmaz olmuştur. Bu açıkların dış borçlanmayla kapatılması, zaten önemli seviyelerde olan borç yükünü daha da ağırlaştırması,

- Uzun dönemli projelerin kısa dönemli borçlanmalarla finanse edilmesi de borçların aşırı artmasına neden olmuştur. Ayrıca, kamu harcamalarının ödemeler bilançosu açıkların yükselmesine ve dış finansman ihtiyacının artmasına önemli etkisi vardır. Kamu harcamalarının yapısı da borç sorununa etki eden başka bir unsurdur. Askeri amaçlı ve altyapı yatırımlarına yönelik harcamaların teknoloji ve makine ithali yerine tercih edilmesi sonucu oluşan bütçe açıkları borç sorununu daha da içinden çıkılmaz hale getirmesi,

- Uluslararası borç problemi kredi piyasalarındaki psikolojik değişikliklerden de etkilenmesi,

- Borç krizinin ortaya çıkmasındaki en önemli nedenlerden biri de sermaye kaçıışı olayıdır. Sermaye kaçıışı özel sektörün

ellerindeki yabancı kaynakların yurtdışına transferidir. Kur-  
ların aşırı değerlenmesi ve devalüasyon beklentisi sermaye  
kaçışının en önemli nedenleridir. Borç krizine giren Meksi-  
kanın toplam borçları 70 milyar dolar, yurtdışındaki  
varlıkları ise 40 milyar dolardır. Bu örnekten de  
anlaşılacağı gibi, sermaye kaçışının önemli boyutlarda  
olması,

- Ekonomik istikrar ve yüksek faiz oranlarının da ser-  
maye kaçışına neden olan diğer etkenler olması,

- Özel bankaların, tedbirsiz borçlanmaları, borç stoku-  
nun aşırı miktarlara yükselmesine ve borç krizine dönüşmesine  
neden olan başka bir etkidir.

Borç krizinden sonra IMF olaya müdahale etmiş, soruna  
çözüm bulmaktan ziyade, kısa dönemli ek kaynaklar sağlayarak  
krizi bir süre ertelemiştir. IMF'nin verdiği krediler karşı-  
lığında, ülkelere uygulanması zorunlu ekonomik tedbirler pa-  
keti sunmuştur. Bu uygulamalar sonucu hem sosyal sertlikler  
olmuş hem de ülke ekonomilerinde bir düzelme görülememiştir.

ABD ihracatın % 40'ını geliştirmekte olan ülkelere yapma-  
sı, bu ülkelerin iflas etmesi veya ithalatlarını kısıması  
sonucu bu ülke ekonomisinin uğrayacağı kaybı açıkça ortaya  
koymaktadır. Sanayileşmiş diğer ülkeler de geliştirmekte olan  
ülkelerle sıkı ekonomik işbirliği halindedirler. Bu nedenle  
sorunun çözümü her iki tarafı yakından ilgilendirmekteydi.  
1980'lerdeki ekonomik durgunluk sonucu GOÜ'in ithalatı  
kısıması sonucu ABD'de 2 milyon kişinin işsiz kalmasına neden  
olmuştur.



işte bu durum, gelişmiş ülkeleri, borç krizinin çözümü için yeni planlar ortaya atmaya itmiştir. Bunlardan en önemlileri Baker planı ve son yıllarda ortaya atılan Brady planıdır. Her iki plan da sorunu kökünden çözememiş sadece borçluların bir süre nefes almasını sağlamıştır.

Baker planının temel amacı borçlu ülkelerin ekonomik büyümeyi sağlayacak tedbirleri almasıydı. GOÜ'ün büyümeleri demek, borç servis ödemelerini aksatmamak anlamındaydı. Yani Baker planının arkasındaki düşünce, gelişmekte olan ülkelerin daha fazla üreterek borçlarını ve borç faizlerini ödemeleri dolayısıyla gelişmiş ülke kamu ve özel teşebbüslerin kazançlarının devam etmesiydi. Kısaca, gelişmekte olan ülkelerin aynı yerde kalmak için daha fazla koşmaları gerekmekteydi. Borç krizinden sonra gelişmekte olan ülkeler dışarıya net kaynak transfer etmek zorunda kaldılar. Artık, gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelere yardım eder hale gelmişti. Bu olayı sömürü çarkının işlemesinden başka neyle açıklamak mümkündür?

1982 krizinden sonra IMF reçetelerini uygulayan ülkelerin iflasın eşiğine gelmesiyle ortaya atılan Baker planının aynı reçeteleri taşıması, bu planın da borç sorununa çözüm getiremeyeceğini daha başlangıçta ortaya koymuştu.

Brady Planı ise, genelde Baker Planındaki öneri ve uygulamaları dikkate almaktaydı. Fakat, Baker Planından en önemli farkı, gerçekçi ve kapsamlı olmasıydı.

Brady Planının getirdiği en önemli yenilik, borçların geriye satın alınması (buyback) ve borç-özsermaye teknikle-

rinin kullanılarak borç indirimi sağlanmasıydı.<sup>1</sup> Brady Planı kapsamına girecek ülkelere uygulanacak kriterler belli olmadığından, hangi ülkelerin plan kapsamına alınacağı önemli bir sorundu. Planın uygulaması için yeni ek kaynak bulunması da planın uygulamasını güçleştiren başka bir neden olmuştur.

1990'lı yıllarda da borç sorunu kesin bir çözüme kavuşmamıştır. Borçların ve borç servisinin ihracata oranları son 10 yıllık bir dönemde incelendiğinde borç yükü göstergelerinde çok az bir iyileşme olduğu görülecektir.

Borç krizinin ortadan kalkması, GOÜ borç düzeyinin dünya ticaretini veya dünya politik ve finansal istikrarı tehdit etmeyecek düzeye inmesiyle mümkün olacaktır.

Borçların politik istikrarı etkilemesinden kaçınmak için, borç servisi yükünün borçluları uzun dönemde durgunluğa sokmayacak düzeyde gerçekleşmesi gerekmektedir.

Günümüzde özel borçlarla ilgili ikinci piyasa oluşmuştur. Borçların geri ödenebilme riskinin belirlediği bir iskontoyla borçlar, yeniden satın alınmaktadır. Günümüzde borçlu bir ülkenin piyasadan belirli bir iskontoyla kendi borcunu geri satın alması sözkonusudur. Bu işlem borç stoğunun azaltılmasına yardımcı olmaktadır. Bu tekniği kullanarak Bolivya borç indiminde başarılı oldu. Bolivya'nın borçlarının önemli bir miktarda olmaması (4,5 milyar dolar civarında), Bolivya'nın diğer çok borçlu ülkelere örnek alınamayacağını göstermektedir.

Bolivya geri satınalma işlemini, resmi kurumlardan aldığı borçla gerçekleştirmiştir.

Buyback işleminin çok borçlu ülkelere uygulanması çok zordur. Çünkü, hem özel bankaların büyük özveride bulunmaları gerekir ve hem de borçların geri satın alınması için önemli miktarda yeni kaynağa ihtiyaç vardır.

Borç-özsermaye değişimi tekniğiyle yurtdışına giden sermayenin yurtiçine yatırım olarak geri dönmesi amaçlanmaktadır. Ayrıca yabancı özel kişi ve kuruluşlar da ülke içindeki çeşitli ekonomik değerlere yatırım yapmak suretiyle borç değişiminde bulunmaktadır. Borç özsermaye değişimi tekniğinin başarılı olması bazı mali ve politik kararların alınmasını gerekli kılmaktadır.

Bu uygulama Meksika, Brezilya, Şili, Arjantin, Filipinler v.b. ülkelerde denendi. Fakat, yeterli düzeyde bir başarı sağlanamadı.

Bugünün borcu yarının kalkınmasının ön rakamlarıdır. Bu nedenle, dış borç alma kararının ekonomik ve sosyal politikaların düzenlenmesini etkileyen önemli bir rejim olması, dış borçlanmaya gidilmesi kararı çok iyi analiz yapılarak verilmesinin gerekliliğini ortaya koymaktadır.

Dış borçlanma, sadece finansal bir sorun değil daha çok politik ve ekonomik gelişmenin etkilenmesi problemidir.

## 2. ÖNERİLER

Gelişmekte olan ülkelerin dış borç sorununu çözmek için aşağıdaki öneriler ileri sürülebilir. Bunlar:

- Gelişmekte olan ülkelere yatırımlar yeterli düzeyde değildir. Bu nedenle, öncelikle yatırımları yeterli düzeye çıkarmak gerekir.

- Kısa dönemli borçlar uzun dönemli yatırım projelerini finanse etmek için kullanılmamalıdır.

- Yatırımların azalmasına neden olan politik belirsizlik, faiz oranlarının yüksek olması, kamu finansman açıkları ve tasarrufların çok az bir kitlenin elinde toplanması gibi olumsuzlukların ortadan kaldırılması gereklidir.

- İç politikaların, yatırımları gerekli büyümeyi sağlayacak alanlara yönlendirecek şekilde, düzenlenmesi gerekir. Birçok borçlu ülkeye yapılan uluslararası sermaye akışında bir duraklama olması, ülkeleri iç tasarrufları artırmaya ve yurt dışına giden sermayenin geri dönmesine yönelik tedbirler almaya sevk etmektedir.

- Özel bankalardan yalnızca verimli yatırımlarda kullanmak için borç alınması gerekir. Ayrıca, bankalardan alınan borçların ihracata yönelik sanayilere aktarılması da diğer önemli bir unsurdur.

- Finansal sistemin düzeltilmesi ve tasarrufların verimli yatırımlara kanallene edilmesi gerekir.

- Özel banka borçlarını yerel tasarrufların ikamesi olarak ele almamak gerekir. Bunun yerine, yüksek düzeyde yatırımların enflasyonist etkisini azaltmak için dış borçlanma ile birlikte iç tasarrufları da artırmak gerekir.

- Sermaye kaçışının önlenmesi için gerekli mali ve ekonomik tedbirler alınmalıdır. Bu durumda kaynaklar yabancı ülke yerine yurtiçinde yatırımlara aktarılacaktır.

- Sermaye kaçışının en önemli nedenleri; yatırım gelirlerindeki belirsizlik, vergi oranlarının yüksek olması ve döviz kurlarında devalüasyon beklentileridir. Sermaye birikiminin yetersiz olduğu gelişmekte olan ülkelerin, kendi özkaynaklarının hatalı iç politikalar sonucu yurtdışına çıkması önemli bir zaaftır. Bu olumsuzluğun önlenmesi için ekonomik istikrara yönelik politikaların biran önce yürürlüğe konması gerekir.

- Gelişmiş ülkelerdeki bankalarda bulunan yabancı mevduatların vergilendirilmesi de sermaye kaçışı eğilimini azaltacaktır.

- Gelişmekte olan ülkelerde ihracatın, uzun dönemde sağlıklı bir yapıya kavuşması için yeterli bir süre desteklenmesi gerekir. Bu alandaki en etkin destek, gerçekçi döviz kuru uygulamasına gitmektir.

- İhracata yönelik politikalar iç ekonomik istikrarın bozulmasına neden olmayacak şekilde düzenlenmelidir.

- Borçlu ülkelerin, borç/ihracat oranını artırmayacak

şekilde borçlanmaya gitmeleri gerekir. Bunu da faiz oranları üzerinde bir ihracat artışı gerçekleştirmekle sağlamak mümkündür.

- Gelişmekte olan ülkelerde ihraç mallarının fiyatlarındaki bir artış ve faiz oranlarında bir düşüş borç yükünü kolaylaştırır.

- Tarımsal değişim, zirai üretimi geliştirecek şekilde dizayn edilmelidir.

- Üretim ve sermaye birikimi devletce teşvik edilmelidir. Elde edilecek sermaye birikimiyle ödemeler dengesi sorunu giderilebilir ve dış kaynaklara olan bağımlılık azalır.

- Dış finansman öncelikle kalkınma için kullanılmalıdır. Ödemeler dengesi açıklarını kapatmak için borçlanmaya gidilmesi ikinci planda kalmalıdır.

- Yabancı sermaye, plan çerçevesinde yerli firmaların faaliyet göstermediği alanlara kaydırılarak ekonomik kalkınmaya katkı sağlanabilir.

- Sanayileşmiş ülkelerin korumacılık politikalarına son vermeleri gerekmektedir.

- Alacaklı gelişmiş ülkeler Paris kulübü adı altında birlikte hareket ettikleri gibi, borçlu ülkeler de beraberce karar verebilecek bir ortamı oluşturmaları gerekmektedir. Borçlular karteli diye adlandırılan böyle bir yaklaşım geçmişte oluşturulmaya çalışılmış, fakat istenen gelişmeyi

sağlayamadan dağılmıştır. Alacaklı ülkeler, borçlu ülkelerin birlikte hareket etmelerinden ve pazarlık güçlerinin artmasından korktukları için bu oluşumu çeşitli çözüm planları öne sürerek ortadan kaldırmışlardır. En son verilere göre 1.3 trilyon dolara ulaşan gelişmekte olan ülke borçlarının ödenmeme durumunun sözkonusu olması alacaklı ülkeleri nasıl bir sıkıntıya sürükleyeceği açıktır. Bunun anlamı, borç sorununun çözümü için gelişmekte olan ülkelerin ellerinde çok büyük bir imkân olduğudur. Bunun yeterince kullanılabilmesi büyük bir borç rahatlaması getirecektir.

- Bölgesel ticaret ve ekonomik birleşmeler teşvik edilmelidir.

- Yapılan hesaplamalara göre, borç faizlerindeki 1 puanlık değişme gelişmekte olan ülke borçlarını 5 milyar dolar artırmakta veya azaltmaktadır. Bu nedenle, faiz oranlarının düşük tutulması ve banka kredilerine bir faiz tavanı getirilmesi borçların azaltılmasında önemli rol oynayacaktır. Ayrıca, bazı durumlarda bankaların faiz alacaklarından tamamen vazgeçmesi sorunun çözümünü daha da kolaylaştıracaktır.

- Ülke borçlarının daha düşük faizli yeni borçlarla değiştirmesi de borç yükünü azaltacaktır. Yine, borçların daha uzun vadeli borçlarla değiştirilerek yeniden yapılandırılması da sorunu bir süre rahatlatacaktır.

- Borç sorununun çözümü için alacaklı ülkelerin önemli oranda borç indirimine gitmeleri gerekmektedir. Oysa, günümüzde borç indirimi çok yetersiz düzeylerde

gerçekleşmekte ve genelde siyasi bir nitelik taşımaktadır. Mısır ve Polonya borçlarının silinmesi örneğinde olduğu gibi.

- Dış borçların belirli bir iskonto uygulanarak geri satın alınması tekniğini (buyback) yaygınlaştırmak gerekir. Bu teknik günümüzde sadece özel borçlara uygulanmaktadır. Oysa, resmi borçların toplam borçlar içindeki oranı da oldukça yüksektir. Bu nedenle, söz konusu tekniğin ve diğer borç indirimi için geliştirilen tekniklerin resmi borçlara uygulanması halinde borç sorununun çözümü yönünde önemli bir ilerleme kaydedilebilir.

- Gelişmiş ülkeler aktif politikalar izleyerek borçlu ülkelerin uzun dönemli politikalarını desteklemeleri gerekir. Bu nedenle, borçlu ülkelerle alacaklı ülkeler yakın bir işbirliği içinde olmalıdırlar.

- Alacaklı ülkelerin sorunun çözümü için ileri sürdükleri teklifler sadece kendi çıkarlarının korunmasına yönelik olmamalıdır. Gelişmiş ülkelerin, dış borçları, geliştirmekte olan ülke kaynaklarını sömürme aracı olarak görmekten vazgeçmeleri de soruna gerçekçi bir çözüm getirilmesinin temel şartıdır.



## YARARLANILAN KAYNAKLAR

## A) KİTAP VE MAKALELER

Abbott, C.G.(1979), International Indebtedness and The Developing Countries, Croom Helm, London.

Açba, S. (1991), Devlet Borçlanması, Adım Yayıncılık, Ankara.

Akdoğan, A.(1989), Kamu Maliyesi, 3. Baskı, Gazi Üniversitesi yay. no: 135, Ankara.

Aktürk, İ.(Kasım 1987); "Dış Borçların Gelişimi ve Ortaya Çıkan Sorunlar", Banka ve Ekonomik Yorumlar, İstanbul.

Alpar, C.; ONGUN, T. (1987), Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar, Türkiye ekonomik Kurumu Yay. no: 1985/3, 2.Baskı, Ankara.

Aytür, M. (1965), "Karma Ekonomi ve Dış Yardım", Karma Ekonomi Planlama ve Gelişme, İstanbul: Ekonomik ve Sosyal Etüdler Konferans Heyeti.

Bacha, E.L.; Alejandro C.F.(1982), "International Financial Intermediation", International Finance, no: 147, Princeton.

Başak, Z. Z.(1977), Dış Yardım ve Ekonomik etkileri (Türkiye 1960-70), Hacettepe Ün. Yay. C 16, Ankara.

- Başkaya, Fikret(1986); Borç Krizi Üzerine bir Deneme, Yargı Kitabevi, Ankara.
- Bayoumi, T.(June 1990), "Why are Saving and Investment Rates Correlated Across Countries", Finance and Development s.18-19.
- Bhagwati,J.N.(1971), "Amount and Sharing of Aid", Assisting Developing Countries Problems of Debts, (Preager Publishers, Newyork.
- Bird,G.(April 1988);"Debt Swapping in Developing Countries: A Preliminary Investigation", Journal of Development Studies, Volume 24, s.293-309.
- Borenzstein, E.(September 1989);"The Effect of External Debt on Investment", Finance and Development, s.17-19.
- Born, K. E. (1988),"Lesson from Past International Financial Crises, Economics, s.7-25.
- Bouchet, M. H.(1987), The Political Economy of International Debt, Newyork.
- Brainard, L. J.(March 1985), "Current Illusion about the International Debt Crises", World Economy, Volume: 8, s.1-9
- Bulow, J.; Rogoff K.(Winter 1990); "Cleaning up Third World Debt Without Getting Taken to the Cleaners", Journal of Economic Perspective, s.31-42.

- Calvo, G.A.; Kaminsky, G.L.(1991),"Debt Relief and Debt Rescheduling",Journal of Development Economics, s.5-36
- Campa, J.(1989),"Exchange Rates and Economic Recovery in 1930s: An Extension to Latin America", Journal of Economic History, s.677-682.
- Carmichael,J.(July 1989),"The Debt Crises; Where do We Stand After Seven Years?",Research Observer 4 ,no:2, s.120-141.
- Cline, W. R.(Winter 1982-83),"Mexico's Crisis, The World's Peril", Foreign Policy, no: 49.
- (1981)," Brasil's Aggressive Response to External Shocks", World Inflation and Developing Countries (Washington: Brooking Institution, 1981)
- (1984), International Debt, Institute For Economics, Washington DC.
- Corden, M.(April 1991),"The Theory of Debt Relief: Sorting out some issues," The Journal of Development Studies, Vol. No: 3, s.135-145.
- Cuddington, J. T.(1986),"Capital Flight: Estimates, Issues and Explanation Studies"International Finance, No: 58 Princeton University.
- Diaz C.; Alejandro L.(1983), "Stories of the 1930s for the 1980s", Financial Policy and World Capital Market, University of Chicago Press, s.17-49.

- Dietz, J.L.(1986), "Debt and Development: The Future of Latin America", Journal of Economic Issues, Vol.XX No:4, December, s.11029-1051.
- Dikeç, Ü. (1984), Dış Yardımların Koordinasyonu ve Türkiye'ye Yardım Kon., Gazi Ün. Yay.No:40, Ankara.
- Dornbusch, R.(1989), "Debt Problems and the World Macroeconomy", Developing Country Debt and World Economy, NBER, s.299-311.
- Duwendag, D.(1988), "Capital Flight from Developing Countries", Economics, s.26-57.
- Eaton, J.(1990), "Debt Relief and the International Enforcement of Loan Contracts", Journal of Economic Perspectives, Vol.4 no: 1, Winter, s.43-56
- Edwards, S.(1986), "The Pricing of Bonds and Bank Loan in International Market", European Economic Review, s.565-589
- (1989), "Structural Adjustment Policy in Highly Intebted Countries", Developing Country Debt and World Economy, NBER, The Uni. of Chicago Press, s.247-262.
- Eichhengreen B.; Portes R.(1989), "Dealing With Debt : The 1930s and 1980s", Dealing With the Debt Crises, World Bank, Washington D.C., s.69-86.

Eichengreen, B.(Spring 1991), "Historical Research on International Lending and debt", Journal of Economic Perspectives, s.149-169.

Ersan, İ.(1979), Euro-Pazarlar ve Türkiye, Finans ve Finansal Kurumlar Yön. Ens. yay. no: 2, İstanbul.

----- (Aralık 1983), "Uluslararası Borç Sorunu", Banka ve Ekonomik Yorumlar, s.51-53.

Felix, D.(1987), "Alternative Outcomes of Latin American Debt Crises: Lesson from the past", Latin American Research Review, s.3-46.

Fischer, S.(1989), "Resolving the International Debt Crisis," Developing Country Debt and the World Economy, NBER, The University of Chicago Press, Chicago, s.313-323

Fischer, S; Husain I.(1990), "Managing the Debt Crisis in 1990" Finance and Development, June, s.24-26

Fishlow, A.(1989), "Conditionality and Willingness to Pay: Some Paralels 1890s", The International Debt Crises in Historical Perspective, Cambridge:MIT press, s.85-105.

Friedman, I.S.(1973), Inflation and Worldwide Disaster, Boston:Houghton Mifflin Co.

Güngör, T.(25 Aralık 1985) ; Dünya Gazetesi.

Gürkan, Ö.(1989), Ekonomik Büyüme ve Kalkınma,<sup>1</sup>Derya Kitabevi yayını, Trabzon.

Hackett, J. (1967), (Çev. Özhan Uluatam), "Milletlerarası Yardım Politikaları" Ankara Ü. SBF. Maliye Ens. yay. no: 32, s.1-16.

Han, E.(1988), Azgelişmişlik ve Kalkınma Ekonomisi, A.Ü. Eskişehir İİBF, Kütahya.

İlkin, A.(1979), Kalkınma ve Sanayi Ekonomisi, İstanbul Ün. yay.no: 2691, 3.Baskı, İstanbul

İnce, M.(1976), Devlet Borçlanması, Ankara İ.T.İ.A. yayını, 4.baskı, Ankara.

Jacobs, D.P.; Farwell, L.C.; Edwin N.(1975), Financial Institution, Fifth Ed., D.C. Health and Co.

Karlık, R.(1983), Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları, Taştan Matbaası, İstanbul.

Kayra, C.(1970), Dış Finansman Teknikleri, İst. Ün. Yay. no: 1531, İstanbul.

Kazgan, G.(1988), Ekonomide Dışa Açık Büyüme, 2.Baskı, Altın Kitaplar Yay., İstanbul.

Kenen, P. B.(Winter 1990), "Organizing Debt Relief: The Need for a New Institution", Journal of Economic Perspectives, s.7-18

Korkmaz, E. (1986), "Devlet Borçları ile ilgili 2 Sorun",  
Türkiye II. Maliye Eğitimi Sempozyumu, Eskişehir.

Kovacı, N.(27 Aralık 1985), "Borçlular Karteli," İstanbul  
Ticaret Gazetesi.

Körner, H.(1986);"The External Debt of Developing Countries  
and International Process of Adjustment", Economics,  
s.23-48.

Krueger, A.O.(1988)"Resolving the Debt Crisis and Restoring  
Developing Countries Creditworthines", Paper prepared  
for Carnesie Rochester Conference, April.

----- (1986), "Origins of the Developing Countries  
Debt Crisis 1970 to 1982", Journal of Development  
Economics, s.165-187.

Krugman, P.R.(1986),"Prospect for International Debt Reform,"  
Report to the Group of Twenty-Four, prepared for  
United Nations Conference on Trade and Development.

----- (1989), "Private Capital Flows to Problem  
Debtors", Developing Country Debt and World Macro-  
economy, NBER, s.285-298.

Lewis, N.S. (December 1990), "Third World Debt Crisis",  
American Political Science Review, Volume: 84, No: 4.

- Lindert, P.H.; Morton P.J.(1989), "How Sovereign Debt Has Worked", Developing Country Debt and Economic Performance, Volume:1, University of Chicago Press, s.225-235.
- Makin, J.(1984), The Global Debt Crisis, Basic Books, Newyork.
- Manisalı, E.(1975), Gelişme Ekonomisi, İstanbul Ün. yay.no: 2042, istanbul.
- Meier, G.M.(1989), Leading Issues in Economic Development, Fifth Edition, Oxford University Press, Oxford.
- Muscatelli, V.A. ; Vines D.(1989), "Third World Debt and Macroeconomic Interaction Between the North and South," The Journal of Development Studies, s.146-165.
- Nowzad, B. (March 1990), "Lesson of the Debt Decade", Finance and Development, s.9-16.
- Nunnenkamp, P.(1986), The International Debt Crisis of the Third World: Causes and Consequences for World Economy Distributed by Harvester Press.
- Nurkse, R.(1964) (Çev. Şevki Adalı), Azgelişmiş Ülkelerde Sermaye Teşekkülü, Menteş Kitabevi, İstanbul.
- Oktar, S. (Eylül 1986), "Petrolde Kronikleşen Krizler ve OPEC üzerine", Yeni İş Dünyası Dergisi, sayı: 84, s.5-12.



----- (Mayıs 1989), "Baker Planından Brady Planına: Borç Krizine Yeni Alternatif," Banka ve Ekonomik Yorumlar, s.37-42.

----- (Ocak 1992), "Azgelişmiş Ülkelerin Dış Borçlarının Azaltılmasında Yeni bir Teknik: Borç-özsermaye Değişimi", Banka ve Ekonomik Yorumlar, s.49-57.

Önertürk, P.(Mart-Nisan 1979), "Dış Borçlanma ve Borç Ödeme Kapasitesi", Maliye Dergisi, no: 38, s.53-104.

Öney, E.(1987), İktisadi Planlama, 5.Baskı, Savaş yayınları, Ankara.

Payer, C.(1981), (Çev. Reşit Ergener), Borç Tuzağı IMF ve Üçüncü Dünya, Yalçın yayınları, İstanbul.

Perasso, G.(February 1991), "From Baker to Brady: is the end of Debt Crisis any Closer?," Development Studies Working Papers, no: 33, s.1-33.

Pincus, J.(1967), Cost and Benefits of Foreign Aid: A Quantitative Evaluation.

Pirimoğlu, A.(1983), Türkiye'nin Dış Borçlarıyla İlgili Bir Tahlil Denemesi, Atatürk Ün. Yay. no: 600, Erzurum.

Ros, J.(August 1989), "Capital Mobility and Policy Effectiveness in a Solvency Crisis: The Mexican Economy in the 1980", WIDER Working Paper.

Sander, H.(1991), "International Debt Management and the Autonomy of Debtor Countries", Economics, s.40-78.

Sachs, J. D.(1981),"The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970s", Brooking Papers on Economic Activity, no: 1.

----- (1982),"LDC Debt in the 1980s: Risk and Reforms" Crises in the Economic and Financial Structure P.Wachtel (Lexington Books: Lexington, Toronto).

----- (1986), "Managing the Developing Country Debt Crisis," Brooking Papers on Economic Activity, s.397-431.

----- (1989), Developing Country Debt and the World Economy, NBER, The University of Chicago Press, Chicago, s.1-33.

----- (1989),"Conditionality, Debt Relief, and the Developing Country Debt Crisis", Developing Country Debt and the World Economy, NBER, The University of Chicago Press, Chicago.

----- (1990),"A Strategy for Efficient Debt Reduction" Journal of Economic Perspectives, Vol.4 No:1, s.19-29.

Sider, L.W.(1990),"The Political Performance of Third World Governments and the Debt Crisis", American Political Science Review, Vol. 84 No.4, s.1263-1280.

Savaş, V.(1986), Kalkınma Ekonomisi , 4.baskı, Beta yay. no: 85, İstanbul.

Schiller, B. R.(1986), The Economy Today, The American University press.

Seyidoğlu, H.(1982), Uluslararası İktisat, Turhan Kitabevi, 4.Baskı, Ankara.

Södersten, Bo (1983), International Economics , Second Edition.

Sönmez, N.(1966), Azgelişmiş Memleketlere Yapılan Dış Yardımlar, İzmir İTİA yay. no: 48, İzmir.

Street, J.H.(1985), "Development Planning and the International Debt Crisis in Latin America", Journal of Economic Issues, vol.XIX No:2, s.397-408.

Tekin, F.(1988), Uluslararası Maliye , Anadolu Ün. Yay. no: 261, Eskişehir.

Thirlwall, A.P(1980)(Çev. Tülay Arın), İktisadi Kalkınmanın Finansmanı, Macmillan İktisat Serisi, Akbank Kültür yayınları, İstanbul.

Tuncer, B. (1968), "Türkiye'nin Dış Ödemeler Açığı ve Dış Kaynakları", Dış Ticaret ve Ekonomik Gelişme İstanbul: Ekonomi ve Sosyal Edüt. Kon. Hey. yayınları.

Turan, G. G.(1980), Uluslararası Para Sistemi: Dünü ve Bugünü , Türkiye İş Bankası yay. no: 205, Ankara.

Türk, İ.(1983), Maliye Politikası , S yayınları: 14, 5.Baskı, Ankara.

Ulbrich, H.(1983), International Trade and Finance, Theory and Policy , Prentice Hall-Engle Wood Cliff.

Uras, T.G.(1979), Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları, Formül matbaası, İstanbul.

Vries, M. G.(1986), The IMF in a Changing World 1984-1985 , IMF, Washington D.C.

Weintraub, R.E.(1983), International Debt: Crisis and Challenge, George Mason University.

Yeager, B.(1976), International Monetary Relation: Theory, History and Policy, 2. Edition, Harper and Row publisher.

Yenal, O.(1963), "Dış Yardımlar ve Gelişme Meselesi", Sana-yide yatırım ve Sermaye Terakümü Semineri, Ekonomi ve Sos. Ed. Kon. Hey. Yay., İstanbul.

Zillioğlu, N.(1984), Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu , Anadolu Ün. yayını no: 17.

**B) KURUM YAYINLARI**

- Dünya Gazetesi, 12 Aralık 1988.
- Dünya Gazetesi, 14 Kasım 1986.
- IMF(1982a), World Economic Outlook
- IMF(1983a), World Economic Outlook
- IMF(1984a), World Economic Outlook
- IMF(1982b), International Financial Statistics  
Yearbook
- IMF(1983b), International Financial Statistics  
Yearbook
- Maliye ve Gümrük Bakanlığı(1992), Yıllık Ekonomik  
Rapor.
- OECD(1974), Development Cooperation Review, Paris
- UNCTAD(1982), Trade and Development
- UNCTAD(1974), Protectionism, Trade Relations and  
Structural Adjustment
- UNIDO(1979), International Financial Flows

- WIDER(1989) (World Ins. for Develop. Economics Research c  
the United Nation University), Debt Reduction, Study Grou  
of Series no:3, Helsinki
  
- World Bank(1976), Annual Report, Washington
  
- World Bank(1980), World Development Report
  
- World Bank(1982), World Development Report, Washington
  
- World Bank(1983), World Development Report, Washington
  
- World Bank(1985), World Development Report, Washington
  
- World Bank(1989), Annual Report

**ÖZGEÇMİŞ**

1962 yılında Of ilçesinde doğdu. İlk ve Orta öğrenimini 1968-1979 yılları arasında Of'da tamamladı.

1980 yılında, eski adı Trabzon İktisadi Ticari Bilimler Akademisi olan bugünkü İktisadi İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümüne yüksek öğrenimine başladı. Aynı fakülteyi 1984 yılında tamamladı. 1989 yılında K.T.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde İktisat ana bilim dalında yüksek lisansını tamamladı. 1989 yılında doktora eğitimine başladı.

1986 yılında K.T.Ü. İ.İ.B.Fakültesi, İktisat bölümü, İktisadi Gelişme ve Uluslararası İktisat ana bilim dalında araştırma görevlisi olarak atandı. Halen aynı görevi sürdürmektedir.

Yabancı dili İngilizcedir.