



YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

gelişmekte olan ülkelerde dış borç..

Yüksek Lisans Tezi

önder özbek

YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
KÜTÜPHANE VE DOKÜMANTASYON
DAİRE BAŞKANLIĞI

Yer No (DDC): R 363-428

Kayıt No : 4277
Geldiği Yer : Sayısal Bil.
Enst.
Tarih : 27/10/08
Fiyat : 5,80
Fatura No :
Analiz No : 42
Ek :

X

X-116

İSTANBUL
2007

TC
YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI
İKTİSAT YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DIŞ BORÇ
SORUNU ve TÜRKİYE İNCELEMESİ

ÖNDER ÖZBEK
4710004

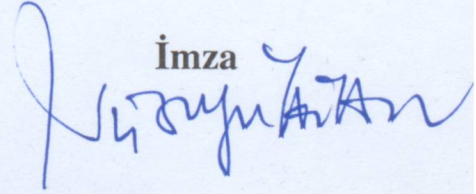
Tezin Enstitüye Verildiği Tarih: 27-08-2007
Tezin Savunulduğu Tarih: 28-09-2007

Tez Oy birliği / Oy çokluğu ile başarılı bulunmuştur.

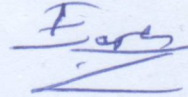
Ünvan Ad Soyad

İmza

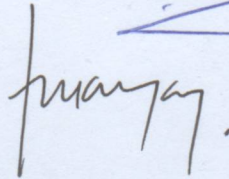
Tez Danışmanı :Yrd. Doç Dr. Hüseyin Taştan



Jüri Üyeleri :Prof. Dr. Ercan Eren



Jüri Üyeleri :Prof. Dr. Turan Yay



İSTANBUL
AĞUSTOS 2007

ÖZ

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DIŞ BORÇ SORUNU ve TÜRKİYE İNCELEMESİ

Önder Özbek

Ağustos, 2007

Gelişmekte olan ülkelerin temel hedeflerinden en önemlisi sürdürülebilir ekonomik büyümeyi ve kalkınmayı gerçekleştirebilmektir. Bu amaca ulaşabilmek için, bulmakta problem yaşadıkları sermayenin, dolayısıyla buna bağlı olan yatırımların ve istihdamın yükseltilmesi gerekir. Ekonomik gelişmenin sağlanmasında, yatırımların ve ihracatın artmasında, dış borçlar önemli bir role sahiptir. Ancak ülke içi kaynakların yetersiz kaldığı durumlarda diğer ülkeler, uluslararası banka ve kurumlardan kaynak temin edilebilir.

Gelişmekte olan ülkelerdeki temel sorun sermaye birikimi yetersizliğidir, bir başka deyişle, birikimleri azdır. Birçok gelişmekte olan ülke için yatırımları arttırmanın çözümü dış borçlardır. Artan dış borçlar ve bunların ödenmesi ekonomiyi çok ciddi problemlerle karşı karşıya getirebilmektedir, bunun sonucu olarakta makroekonomik ve finansal istikrarsızlık ortaya çıkabilmektedir.

Bu çalışmada genel olarak gelişmekte olan ülkelere dış borç sorunu incelenecektir. Gelişmiş ülkelere verilen dış borçların miktarındaki artışın arkasında yatan nedenler ve bunun sonuçları özellikle vurgulanmıştır. Dış borçlanma sorununu anlayabilmek için bir bakış açısı oluşturmaya çalışacağım ilk iki bölümde ilgili terimleri, tanımları ve Bretten Woods sisteminden sonraki dönemde dış borçların gelişimini inceleyeceğim. Kalan bölümlerde, dış borç sorunu durum bazında çeşitli ülkelere alınan datalar ve çözüm önerilerinin tartışılması ile geçecektir. Ayrı bir bölümde Türkiye'deki dış borç sorunu detaylı bir şekilde incelenecektir.

Anahtar Kelimeler : Dış Borç, Dış Yardım, IMF, Dış Borç Servisi

ABSTRACT

EXTERNAL DEBT PROBLEM IN DEVELOPING COUNTRIES AND TURKEY

Önder ÖZBEK

August, 2007

One of the most important goals of developing countries is to materialize sustainable economic growth and development. In order to realize this aim the level of domestic investments and employment should be increased which is totally dependent on capital stock that developing countries usually lack. Foreign external debts play a key role in accelerating economic growth, investment and exports. Insufficient level of domestic capital accumulation generally forces developing countries to source finances by means of debts from foreign countries, banks and international organizations.

The most fundamental problem facing developing countries today is the lack of domestic capital accumulation. Foreign debt is a common solution to increase investments in many developing countries. The growing level of external debt and its periodic servicing are indeed among the leading problems in the economy, which have a potential to cause frequent macroeconomic and financial instability.

This study is concerned with the problem of foreign debts in developing countries. The reasons behind the growing amount of foreign debts from developed to developing countries and its consequences are especially emphasized. In order to develop a perspective to understand the foreign debt phenomenon, the first two sections of the study are devoted to related terms and definitions and historical development of foreign debt and aids after the Bretton Woods system. In the remaining sections, the foreign debt problem is analyzed on a case by case basis using data from several developing countries and solution proposals are discussed. In a separate section the problem of external debts in Turkey is examined in detail.

Keywords : External Debt, Foreign aid, Debt Servicing Ratio, Foreign Debt, IMF

ÖNSÖZ

Günümüzün ekonomik anlamda en büyük sorunlarından birisi hiç kuşkusuz dış borçlanmadır. Bu sorun sadece borç alan gelişmiş ülkeleri değil aynı zamanda onlara borç veren kredi kuruluşlarını ve dolayısıyla gelişmiş ülkeleri de etkilemektedir. Özellikle ülkemizin de önemli ekonomik sorunları arasında yer alan dış borçlanmayı tez konusu olarak seçmeyi uygun gördüm.

Tezimin konuyla ilgili akla gelen tüm konu başlıklarına değinmesi amacım olmakla birlikte eksiklerimde olabilecektir. Bu nedenle her türlü katkı ve eleştiriye açık olan çalışmamın, Türkiye’de dış borçların azalması ve bu borçların doğru kullanılmasına katkıda bulunmasını diliyorum.

Yüksek Lisans tez çalışmam boyunca bilgi ve eğitimin yanı sıra manevi desteğini esirgemeyen tez danışman hocam Yrd. Doç. Dr. Hüseyin Taştan’a ayrıca teşekkür ederim.

Bana iktisat bilimine sevdiren değerli hocam Ensar Yılmaz’a ve çalışmam boyunca daima yanımda olduklarını bana hissettiren, önerileriyle bana destek veren arkadaşım Bahar Tutar ve Ahsen Fındık’a teşekkür ederim.

Çalışmam boyunca manevi desteğini esirgemeyen aileme ve kaynak teminindeki yardımlarından ötürü TSKB, İstanbul Üniversitesi Merkez Kütüphanesi ve Boğaziçi Kütüphanesi çalışanlarına teşekkür etmeyi bir borç bilirim.

İstanbul; 08, 2007

Önder ÖZBEK

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI

ÖZ.....	iii
ABSTRACT.....	iv
ÖNSÖZ	v
İÇİNDEKİLER.....	vi
TABLolar LİSTESİ	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ	ix

1. GİRİŞ	1
----------------	---

2. DIŞ BORÇ TANIMLARI	4
-----------------------------	---

2.1. Dış Borç, Dış Yardım ve Dış Borç Servisi	4
2.2. Dış Borçlanma ve Dış Yardım Çeşitleri	6
2.2.1. Kalkınma Kredileri	6
2.2.2. Kaynaklarına Göre Borçlar	8

3. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DIŞ BORÇLANMANIN GELİŞİMİ ve ULUSLAR ARASI MALİ KURULUŞLAR	10
--	----

3.1. Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borçlanmanın Gelişimi	10
3.1.1. Bretten Woods sonrası dönem	10
3.1.2. 1970'li Yıllar	11
3.1.3. 1980'li Yıllar (Uluslararası Borç Krizi)	13
3.1.4. 1990'lı Yıllar	15
3.1.5. 2000'li Yıllar	20
3.2. Dış Borçlanmada Uluslararası Mali Kuruluşlar	23
3.2.1. Uluslararası Para Fonu (IMF)	23
3.2.2. Dünya Bankası (IBRD)	30
3.2.3. Uluslararası Kalkınma Birliği (IDA)	32
3.2.4. Uluslararası Finansman Kurumu (IFC)	33

4. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİ DIŞ BORÇ ALMAYA İTEN NEDENLER	34
--	----

4.1. Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç İhtiyacı	34
4.1.1. İç Tasarrufların Yetersizliği	34
4.1.2. Ödemeler Dengesi ve Dış Borçlanma	36
4.1.3. Sermaye Malı ve Teknoloji Transferine Duyulan İhtiyaç	39
4.1.4. Dış Borçlanma Nedeni Olarak Azgelişmişlik ve Kapitalizm	39
4.2. Gelişmiş Ülkelerin Borç Verme Nedenleri	40
4.2.1. Siyasal Nedenler	40
4.2.2. Ekonomik Nedenler	43

4.2.4. İnsani Nedenler	45
4.2.5. Diplomatik İlişkilerden Kaynaklanan Nedenler	45
4.3. Gelişmekte Olan Ülkelerin Aşırı Borçlanması Sonuçları.....	46
4.3.1. Ekonomik Sonuçlar	46
4.3.2. Siyasal Sonuçlar	48
5. BORÇ ORANLARININ ÖLÇÜLMESİ ve ÇÖZÜM ARAYIŞLARI.....	50
5.1. Dış Borçlanma Analizinde Kullanılan Oranlar.....	50
5.1.1. Toplam Dış Borçlar / Gsmh.....	51
5.1.2. Toplam Dış Borçlar / İhracat	52
5.1.3. Toplam Dış Borç Servisi / İhracat	53
5.1.4. Uluslararası Rezervler / Dış Borç Stoku.....	53
5.1.5. Dış Borç Servisi / Toplam Döviz Gelirleri	54
5.2. Çözüm Doğrultusunda Önerilebilecek Yaklaşımlar	54
5.2.1. Borçlu Ülke Tarafından Uygulanabilecek Yaklaşımlar	54
5.2.2. Borç Veren Ülke Tarafından Uygulanabilecek Yaklaşımlar	55
5.2.3. Çözüm Önerileri	56
6. DIŞ BORÇ KRİZLERİ	63
6.1. Meksika Krizi	63
6.2. Arjantin Krizi	65
6.3. Güneydoğu Asya Krizi	67
6.4. Brezilya	71
6.5. Rusya	72
7. TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇ SORUNU.....	76
7.1. Türkiye'de Dış Borçlanmanın Önemi	76
7.2. 1980 Öncesi Dönemde Dış Borçlar	77
7.3. 1980 Sonrası Dönemde Dış Borçlar	81
7.4. Türkiye Ekonomisinde 1990'lı Yıllar.....	84
7.5. Dış Borcun Geldiği Son Durum 2000'li Yıllar	89
7.5.1. 2007 Sonrası Dış Borçların geri ödeme planı	91
7.6. Türkiye'nin Önemli Dış Borç Rasyoları	92
7.7. Türkiye'de Dış Borç Sorununa Yönelik Çözüm Önerisi.....	99
8. SONUÇ	104
KAYNAKÇA.....	110
ÖZGEÇMİŞ	110

TABLÖLAR LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 1:	GOÜ'lerin 1970'li Yıllarda Resmi ve Özel Kaynaklı Orta ve Uzun vadeli Dış Borçları.....	12
Tablo 2:	Bazı GOÜ'lerde Gerçekleşen Tahmini Sermaye Kaçışları	13
Tablo 3:	Bazı Asya Ülkelerinde Dış Banka Kredileri	17
Tablo 4:	GOÜ'lerde Dış Borçların Gelişimi	18
Tablo 5:	Bazı GOÜ'lerin Toplam Dış Borç Stoklarındaki Gelişmeler	19
Tablo 6:	Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Oranları.....	23
Tablo 7:	Dünya Bankası Standartları Çerçevesinde Çeşitli GOÜ'lerin Dış Borçluluk Sınıflandırması.....	51
Tablo 8:	Bazı Gelişmiş Ülkelerde Dış Borç / GSMH Oranları	52
Tablo 9:	1992-2001 Döneminde Kamu Maliyesi	66
Tablo 10:	Doğu Asya Ülkelerinde Kriz Öncesi GSYİH Büyüme Oranları.....	68
Tablo 11:	Devalüasyon ve Borsalardaki Dalgalanmalar	69
Tablo 12:	Güneydoğu Asya Ülkelerinin Dış Borçları, 1997	70
Tablo 13:	Rusya GSYİH'sinin Gelişimi.....	73
Tablo 14:	Rusya'da Enflasyon Oranı	73
Tablo 15:	Vergi Gelirleri ve Hükümet Harcamalarının GSYİH'ya Oranı	73
Tablo 16:	Rusya'nın Dış Borç ve Dış Borç Servisi.....	74
Tablo 17:	Rusya'nın Dış Ticaret ve Cari İşlemler Dengesi	74
Tablo 18:	Çeşitli Ekonomilerde Finansal Sistem ve Kamu Borçlarının Boyutları	76
Tablo 19:	1970'li Yıllarda Türkiye Ekonomisinde Dış Borçların Gelişimi.....	80
Tablo 20:	1978-1984 Döneminde GOÜ'lerde Yaşanan Dış Borç Ertelemeleri.....	81
Tablo 21:	1984-1989 döneminde Dış Borç Stokunun Gelişimi.....	84
Tablo 22:	1990-2000 Döneminde Dış Borç Stokunun Gelişimi.....	88
Tablo 23:	Borçlulara Göre Türkiye'nin Dış Borç Stoku (1996-2000)	93
Tablo 24:	Dış Borç Stokunun Profili	94
Tablo 25:	Dış Borç Stokunun Döviz Kompozisyonu	96
Tablo 26:	Makro Ekonomik Büyüklükler.....	97
Tablo 27:	Finansal Göstergeler	98

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa No

Şekil 1:	90'lı Yıllardaki Dış Borç Stoku	17
Şekil 2:	Kamu ve Özel Sektör Borç Stokları.....	19
Şekil 3:	Gelişmekte Olan Ülkelerde Toplam Dış Borç Stoku (2000-2005).....	22
Şekil 4:	1973-1980 Türkiye Dış Borç Oranları	80
Şekil 5:	Toplam Dış Borç Stoku 2000-2006	91
Şekil 6:	2007 Sonrası Dış Borç Geri Ödemeleri	92
Şekil 7:	Kamu ve Özel Sektör Borç Oranları / 2000 - 2006.....	95

KISALTMALAR

AGÜ	: Az Gelişmiş Ülke
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülke
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
HM	: Hazine Müsteşarlığı
IBRD	: Dünya Bankası
IMF	: Uluslararası Para Fonu
LİBOR	: Londra Bankaları Piyasa Faiz Oranları
MB	: Merkez Bankası
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
TUSİAD	: Türkiye Sanayici ve İşadamları Derneği
TÜFE	: Toptan Üretici Fiyat Endeksi

1. GİRİŞ

Küreselleşen dünya ekonomisinde ülkelerarası ekonomik ilişkiler giderek yoğunlaşmaktadır. Bu yoğunluğun sonuçlarından birisi de yapılan dış borçlanmaların ekonomilere olan etkisidir. Dış borçlar geçmişte sadece olağanüstü dönemlerde başvurulması öngörülen bir finansman kaynağı iken, artık ülke ekonomilerinin gelişmesi için de kullanılmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin sıkça başvurduğu bir finansman çeşidi olan dış borçlanma ile bu ülkeler ekonomik kalkınmalarını tamamlamaya çalışmaktadırlar. Elbette borç alınması aşamasında bir taraf borçlu olarak nitelendirilirken diğer taraf da alacaklı konumunda yerini almaktadır. Dolayısıyla borcun ödenme aşamasında yaşanan sıkıntılar borçlu ülkelerin ekonomilerini olumsuz yönde etkilemekte ve borç krizlerine neden olmaktadır. Bu bağlamda GOÜ'ler dış borç yönetimlerinin geliştirilmesi ve rasyonel esaslar dahilinde yönetilmesi söz konusu yeni arayışların en önemli noktaları arasında bulunmaktadır.

Türkiye ekonomisi dış kaynaklarla desteklenmesi ihtiyacı gereği yukarıda sözü edilen gelişmelerin çeşitli boyutlarından genellikle GOÜ'lerin genel trend yapıları çerçevesinde etkilenmiştir. Çeşitli dönemlerde karşı karşıya kaldığı dış borç sorunları sebebiyle bu sürecin gerektirdiği dönüşümleri yapmak zorunda olmasına rağmen, bu konuda istenilir düzey ve yoğunlukta gelişmelerden genellikle uzak kalmıştır. Halbuki bu süreci yakından analiz etmesi ve gerekli dönüşümleri gerektiği şekilde yerine getirebilmesi ülkemiz açısından fevkalade önemlidir.

Ülkemizde bu konularla ilgili olarak yapılan bilimsel çalışmaların yetersizliği söz konusudur. Sınırlı sayıdaki araştırma hariç tutulursa, çoğu kez birbirinin tekrarı ve sadece genel esaslar çerçevesindeki inceleme ve analizlerin yaygınlık arzettiği görülmektedir. Söz konusu inceleme ve analizler kurumsal ve organizasyonel yapı ile çeşitli ülke ekonomileri boyutlarındaki araştırmaları ise neredeyse tamamen ihmal etmiş durumdadır. Diğer taraftan sadece uluslar arası mali kuruluşları eleştiren çalışmalarda ise teorik alt yapı genelde ihmal edilmiştir. Bu kuruluşlar olmasa

dünyanın daha iyi bir yer olacağı gibi çokta altyapısı sağlam olmayan görüşlerin hakim olduğu bu çalışmalarda gerçeklerden uzaktır. Tam bu noktada yapmış olduğum çalışmada uluslararası mali kuruluşlara eleştirel bir şekilde değinildikten sonra diğer ülkelerde yaşanmış krizlere de göz atılmıştır.

Dolayısıyla, ülkemizde bu konuları bilimsel olarak irdeleyecek araştırmalara ihtiyaç halen söz konusudur. Bu konular ile ilgili olarak yapılacak her katkı ülkemiz ekonomisindeki dış borçlar ile ilgili sorunların rasyonel esaslar dahilinde çözülebilmesine yardımcı olacağı sebebiyle önemlidir. Araştırmam bu ilkeler çerçevesinde GOÜ'ler de dış borçlar ve yönetimi konusunu çeşitli yönleriyle inceleme ve analiz etmek üzere organize edilmiştir. Toplam yedi bölümden oluşmaktadır.

Giriş bölümünden sonra dış borçlanmanın teorik altyapısı ana başlığında hazırlanan ikinci bölümde, dış borçlara ilişkin görüşler ve dış borç çeşitlerinin karşılaştırmaları sayesinde teorik altyapı oluşturulacaktır. Burada yapılan karşılaştırmaların sonucunda dış borçlanmayla ilgili görüşlerin tarihi seyri de görülebilecektir.

Üçüncü bölümde önce dış borçlanmanın tarihi gelişimi incelenecektir. Bu inceleme Bretten Woods sonrası dönemden başlanarak, günümüze kadar olan dönemi kapsayacaktır. Böylece tarihi seyir boyunca, dış borçlanmanın geçirdiği süreç ortaya konulacaktır. Bölüm bitmeden uluslararası mali kuruluşlar başta IMF olmak üzere incelendikten sonra bu kurumların yapısı detaylı bir şekilde tartışılacaktır.

Dördüncü bölümde ise dış borçlanmanın ekonomik etkileri üzerinde durulacaktır. Borç alma ihtiyacının doğuşu ve sonuçları incelenecektir. Böylece dış borçlanmanın makro boyutta etkileri ortaya konulacaktır. Burada ekonomik kalkınma aşamasında dış borçlanmanın yeri tartışılacaktır. Bu kısımda, son olarak gelişmekte olan ülkelerin aşırı borçlanmasının sonuçları incelenecektir. Ayrıca tüm bu nedenlerin dışında gelişmiş ülkelerin gelişmekte olan ülkelere borç verme nedenleri de ortaya konularak, konuya başka bir açıdan da bakılması sağlanacaktır.

Çalışmanın beşinci bölümünde, borç oranlarının ölçülmesinde kullanılan oranlar ele alınıp borçlanma sorununun çözümünde kullanılabilecek yaklaşımlara değinilecektir. Buradan hareketle daha önce kullanılan çözüm arayışları ve kullanılması olası olan çözüm arayışlarına ayrıntılı bir şekilde bakılması sağlanacaktır.

Çalışmanın altıncı bölümünde ise dış borç krizleri ele alınacaktır. Dış borç krizi yaşayan ülkelerden örnekler verilecektir. Bu kısımda yaşanan krizlerin nedenleri sorgulanacak, kriz aşaması irdelenecek ve kriz sonrası uygulanan programlar tartışılacaktır. Dış borç krizi yaşayan ülkelere örnek olarak, Meksika, Arjantin, Brezilya ve Rusya ile birlikte; Güneydoğu Asya Krizi ana başlığı ele alınacaktır.

Çalışmanın son bölümünde Türkiye'nin dış borç sorunu ortaya konulacak, çeşitli dinamikler çerçevesinde incelenecektir. 1980 öncesi ele alındıktan sonra, 1980 sonrası yaşanan finansal serbestleşmenin etkisiyle artan dış borçların özelliği, artış nedenleri ve süreci irdelenecektir. Sonrasında IMF ile yapılan stand-by anlaşmaları doğrultusunda uygulanan politikalar tartışılacak ve 2000'li yıllar itibariyle Türkiye'nin dış borç profili çıkartılacaktır. Buna ilişkin çözüm önerileri getirilecektir bu bağlamda bu öneriler tartışılacaktır.

2. DIŞ BORÇ TANIMLARI

2.1. Dış Borç, Dış Yardım ve Dış Borç Servisi

Dış borç ve dış yardım kavramları genellikle birbirine karıştırılan kavramlar olmasına rağmen farklı oldukları noktalar çoğunluktadır. Dış yardımlar günümüzde çok az oranlarda olduğu için çalışmada Dış Borç kavramı üzerinde durulacaktır.

Genel bir tarif yapılacak olursa dış yardım; geliştirmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınmalarına yardımcı olmak için geliştirmekte olan ülkelerin hükümetlerine, kamu veya özel kuruluşlarına, iki taraflı veya çok taraflı anlaşmalar uyarınca, genellikle uzun vadeli olarak, karşılıksız ya da gerçek maliyet değerinin altında sağlanan kaynaklardır.

1980'li yılların başlarından itibaren gerek uluslararası borç stoklarının, gerekse borçluluk sorunlarının giderek artması bu ülkelerin borçlarının aynı bazda izlenmesi ve standardize edilmesi gereğini ortaya çıkarmıştır. Bu konunun önemine bağlı olarak Dünya Bankası, BIS, IMF, OECD gibi kuruluşlar istatistiki hatalardan sakınılması ve dış borç verilerinin standardize edilmesini sağlamak amacıyla 1984 yılında ortak bir çalışma grubu kurmuşlardır.

Bu komitenin 1988 yılında önerdiği ve ülkemizde Hazine Müsteşarlığı tarafından izlenen dış borçlar için de kabul ettiği standart tanım şöyledir (Klein, 1994, 37): *“Bir ülkenin belli bir zaman dilimi içindeki gayri safi dış borçları, o ülkede yerleşik olmayan kişilerden bir sözleşmeye dayanarak sağlanmış olan (kısa, orta ve uzun vadeli) yükümlülükler toplamıdır”*. Bu sözleşmeyi oluşturan kalemlerin ana para veya faiz ödeme şartlarını içerip içermemesinin bir önemi yoktur.

Dünya Bankası, ülkeleri ekonomik gelişme durumlarına göre sıralarken, kişi başına geliri 785 dolar veya altında olanları düşük gelirli, 785 dolar ile 3125 dolar arasında olanları düşük-orta gelirli, 3126 ile 9655 arasında olanları yüksek-orta gelirli ve 9655 dolar ve yukarısı olan ülkeleri ileri yüksek gelirli ülkeler grubuna

dahil etmektedir. Bu sınıflandırmada üç gruba giren ülkeler GOÜ'ler*, dördüncü grup ülkeler ise gelişmiş ülkeler olarak tanımlanmaktadır (World Dev. Report, 1999, 251).

Yardımanın ekonomik fayda unsuru daima yardım alan ülke lehine gelişmektedir. Oysa borçlar söz konusu olduğunda, ekonomik fayda daima borç alan ülke lehine değil, borç veren ülke, kurum veya özel kuruluş lehine de olabilmektedir. Bu açıdan bakıldığında GOÜ'ler için Dış Yardım daha faydalı bir finansman şekli olarak gözükmektedir.

Gelişmiş ülkeler açısından dış yardımların önemi kendi ekonomik ve siyasal çıkarları açısından büyüktür. Bu nedenle bu yardımların koşulları ve kapsamı, zaman zaman çok genişlemiş ya da daralmıştır. Nitekim yardım ilişkilerinde alışılmış mali koşullar (faiz, süre, teminat) dan başka doğrudan mali olmayan koşullar da bulunabilir. Bağlı krediler, proje kredileri bu tür koşulları taşıyan kredilerin en önemlileridir. Ayrıca yardım alan gelişmekte olan ülkelerin ekonomi politikalarına, kalkınma planlarına hatta bazen dolaylı da olsa işlerine karışıcı nitelikte koşulların öne sürüldüğü de söylenebilir. Gelişmiş ülkelerin dış yardım vermelerindeki siyasal çıkarları göstermesi bakımından ABD kongresinde bir senatörün dış yardımları *“Türkiye, Yunanistan ve Pakistan'a askeri yardım verilmesinin nedeni, bu ülkelerin Amerika'ya ucuz asker sağlamasıdır”* şeklinde savunması iyi bir örnektir (İnce, 1996, 98).

Her iki tanım da, ülkeye bir dış kaynak transferinin söz konusu olduğu görülmektedir. Ancak, bu kaynaklar arasında; sağlandığı yerler, ödeme koşulları vb. konularda farklar mevcuttur. Günümüzde dış yardım oranı çok düşük olduğu için bu çalışmada sadece dış borç incelenecektir. Dış Yardım kavramı sadece karşılıksız verilen kredileri belirtmek için kullanılacaktır.

Dış borç servisi ise bir ülkenin bir yıl içerisinde ana para ve faiz şeklindeki toplam dış borç ödemeleridir. Bu oran, dış borç yükü ve çok borçluluğu ölçmek amaçlı olarak kullanılır.

* Bu çalışmada bundan sonra bu ülkeler için GOÜ kavramı kullanılacaktır.

2.2. Dış Borçlanma ve Dış Yardım Çeşitleri

2.2.1. Kalkınma Kredileri

2.2.1.1. İhracat Kredileri

Özel kesimin kullandığı kaynaklardan olan ihracat ya da dış satım kredileri, giderek daha geniş uygulama alanı bulmaktadır. Bunlar hükümetlerce değil, özel firmalarca kullanılan kredilerdir ve gelişmiş ülkelere mal ve hizmet satın almak durumunda olan gelişme yolundaki ülkelere, firmalarca veya bu amaçla kurulmuş kurumlarca sağlanan kredilerdir. Genellikle son gelişmeler, ihracatçı firmaların krediyi, kendilerine teminat veren bazı özel veya yarı kamusal büyük mali kuruluşlardan sağlamaları yönünde olmaktadır. Bu kuruluşlar kendi işlemlerinde % 80 - % 90 riski üstlenmekte, kalan % 10'u da ihracatçı üzerine bırakmaktadırlar. Böylece bu krediyi gerçekten sağlayanlar ihracatçı firmalar değil bu mali kurumlar olmaktadır. Bu mali kurumlar arasında ABD'de American Export - Import Bank, İngiltere'de Export-Credit Guaranties Department, Fransa'da Coface, Almanya'da Credit Anstalt, İtalya'da Istituto Nazionale Della Assicurazioni gösterilebilir. Bu tür krediler diğerlerine göre daha kısa vadeli (3-5 yıl). İhracat kredilerinin faiz oranları da diğer kredilerle kıyaslandığında daha yüksek olmaktadır. Ayrıca sigorta giderleri de eklenince bu kredilerin maliyeti küçümsenmeyecek ölçüde yükselmektedir (Kayra, 1970, 87-88).

2.2.1.2. Proje Kredileri

Proje kredileri ABD tarafından geliştirilen bir yöntem olup giderek daha fazla uygulama alanı bulmaktadır. Bu krediler, belirli bir projenin gerçekleştirilmesi amacı ile verilirler. Kredinin verilmesi, kredinin yöneleceği bir projenin varolmasına bağlıdır. Kredi hangi proje için verildiyse, yalnızca o projenin finansmanında kullanılabilir. Ayrıca, krediyi verenler, projenin iktisadi, ticari, mali yönlerden yapılabilirliğinin ispatını isterler (Aytür, 1963, 355). Kredi anlaşması, bu krediyi alan ülke hükümeti ile aktedilmektedir. Borç taksitleri ve faiz ödeme sorumluluğunu yüklenen hükümet, projeyi gerçekleştirecek olan kamu kuruluşuna söz konusu krediyi devretmektedir (Başak, 1977, 33).

Bir taraftan gelişmekte olan ülke, kredileri verimli alanlarda kullanmaya zorlanmış olur, diğer taraftan kredi veren ülke ve kuruluşlar, verdikleri kredileri kontrol etme olanağı bulmuş olurlar (İnce, 1976, 42).

2.2.1.3. Program Kredileri

Belirli bir projeye bağlı olmadan, ham madde ve yan mamul mal ithalatını finanse etmek amacıyla verilen kredilere program kredileri denilmektedir. Bu krediler, genel olarak, ödemeler bilançosu açıklarını gidermek ve ekonomik faaliyetlerin gerektirdiği ithalatın yapılmasına imkan tanımak amacıyla verilmektedir (Seyidoğlu, 1988, 473).

Krediyi verenler, siyasal nedenlerle ya da nerede kullanıldığını denetlemek amacıyla proje kredisi verme yolunu seçebilirler. Program kredileri proje kredilerine göre daha serbest koşullara sahip olması sebebiyle daha çok talep edilmektedir. İthalat finansmanını sağlamak bakımından önemli bir kaynak olan bu krediler, daha çok ikili anlaşmalar çerçevesinde verilmektedir (Zıllıoğlu, 1984, 4).

2.2.1.4. Röfinansman Kredileri ve Borç Ertelemeleri

Borç ertelemeleri ve röfinansman kredileri birbirlerinden pek farklı olmayan ve çoğu kez aynı anlamda kullanılan işlemlerdir. Röfinansman kredileri, eski borçların ertelenmesi amacıyla alınan kredilerdir. Diğer bir ifadeyle süresi dolan bir borcun ödenmesinin ilk kredi faizine kıyasla düşük bir faiz oranı karşılığında daha sonraki yıllara ertelenmesine borç erteleme (borç tecili), buna karşılık süresi dolan borcun ödenmesi ve aynı miktar kredinin yeniden açılması şeklindeki uygulamaya röfinansman kredisi denir. İki arasındaki farkı şu şekilde açıklayabiliriz: Borç ertelenmesinde, süresi gelen taksitlerin ödenmeyerek tecili yapıldığı halde, röfinansman işleminde süresi gelen ve ödenmesi gereken borç, alacaklı ülkece yapılan yeni bir finansman ile ödenmekte ve bu yeni finansman yeni bir borç sayılmaktadır. Bu nedenle de bir ödeme planı ve değişik koşullar getirilmektedir. Bu durumda borç ertelemeyle röfinansman arasındaki farkı anlamak gerçekten güçtür ve iki işlem arasında sadece şekil yönünden küçük bir fark vardır (İnce, 1976, 46).

2.2.1.5. Vadelerine Göre Dış Borçlar

Dış borçlar vadelerine göre kısa, orta veya uzun vadeli şeklinde bir sınıflandırmaya tabi tutulmaktadır. Genel olarak, vadeleri bir yıla kadar olan dış borçlar kısa, bir ile beş

yıl vadeli dış borçlar orta ve beş yıldan uzun vadeli borçlar da uzun vadeli dış borçlar olarak sınıflandırılmaktadır. Dünya Bankası tarafından kabul edilen standart sınıflandırmada, vadeleri bir yıla kadar olan dış borçlar kısa vadeli, bir ve daha uzun vadeli olanlar uzun vadeli dış borçlar olarak ayırma tabi tutulmaktadır.

Kısa vadeli borçlar daha çok para piyasalarından sağlanmakta ve ülkelerin kısa süreli likidite sorunlarını çözmek için kullanılmaktadır. Uzun vadeli dış borçlanma ise uluslararası sermaye hareketleri içerisinde değerlendirilir. Bu çalışmada kısa ve uzun vadeli dış borçlardan bahsedilirken Dünya Bankasının sınıflandırması kullanılacaktır.

2.2.2. Kaynaklarına Göre Borçlar

2.2.2.1. Serbest Krediler

Borç veren ülkenin, borç alan ülkeye verdiği kredi, doğrudan doğruya serbest döviz olarak ödeniyor ve borç alan ülke bu kredileri istediği yerde ve şekilde kullanabiliyorsa, buna serbest kredi denir.

Bu kredileri alan ülkeler, krediyi serbestçe kullanma hakkına sahip olduklarından, gereksinimleri olan mal ve hizmetleri, uluslararası piyasadan kendilerine en uygun gelen koşullarla ve en ucuz biçimde elde etme olanağına sahip olmaktadırlar (Zıllıoğlu, 1984, 26).

Uygulamada serbest krediler çok az verilmektedir. Zira yardım yapan ülke veya kurum için yardımın fırsat maliyeti ile geri ödenmesi arasında bir mali yük vardır. Burada fırsat maliyeti; kredi veren ülke açısından, kaynağın başka alanlarda kullanılmasıyla elde edilmesi mümkün olan fakat kredi vererek vazgeçilen yararlarıdır. Bu nedenle dış yardımlar belli mali yükümlülükleri de beraberinde getirirler (Minibaş, 1989, 67).

2.2.2.2. Bağlı Krediler

Kredi açan ülkeden mal veya hizmet satın alınması koşulu ile sağlanan krediler bağlı kredilerdir. Bağlı kredilerde, krediyi sağlayan ülkeden hangi mal ve hizmetlerin alınabileceği, genellikle kredi anlaşmasında yer alır.

Bağlı krediler; ülkeye bağlı ve ülkeye ve mala bağlı krediler olarak ikiye ayrılır:

Ülkeye bağlı sınırlamayla verilen kredi, krediyi veren ülkenin mallarının alımı koşulu ile verilir. Bu şekilde bir sınırlama ile borç alan ülke istediği malları en ucuz fiyattan almaktan alıkonulmuş olur (Thirlwall, 1972, 79). Ülkeye ve mala bağlı

3. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DIŞ BORÇLANMANIN GELİŞİMİ ve ULUSLAR ARASI MALİ KURULUŞLAR

3.1. Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borçlanmanın Gelişimi

3.1.1. Bretten Woods sonrası dönem

1930'lu yıllardan 1940'lı yılların sonuna kadar olan dönem dünya ekonomisinin gerek ekonomik krizler, gerekse savaşlar sonrasında hızla daralma gösterdiği, dış ekonomik ilişkilerin zayıfladığı ve beraberinde uluslararası sermaye hareketlerinin de eski gücünden çok uzak olduğu dönemler olarak karşımıza çıkmaktadır (Arnaud, 1992, 22). Dolayısıyla gerçek anlamda dış borçlanma sürecinden bahsetmek için II. Dünya Savaşı'ndan sonraki dönemi ele almamız gerekiyor.

Savaş sonrası dönemin ilk yılları, çok sayıda ülkenin iştirakiyle kurulan uluslararası finansal kurumların faaliyete geçmiş olması açısından önemlidir. Böylece uluslararası sermaye hareketleri ivme alarak yeniden güçlü bir şekilde başlangıç göstermiştir. GOÜ'lerin yeniden dış borçlanmaya başladıkları bu dönemde hakim düşünce; GOÜ'lerin ekonomik kalkınmalarına dış finansman imkanlarıyla yardım edilmeye çalışılması ve bunun için de yoğun olarak dış borçlanmaya gidilmesiydi (Arnaud, 1992, 20).

Uluslararası özel sermaye hareketlerinin önemli gelişme gösterdiği 1950'li yıllarda GOÜ'ler bu gelişmelerin dışında kalmıştır. Bu dönemdeki dış borçların büyük bölümü ABD, İngiltere, Fransa gibi gelişmiş ülkelerde yapılmıştır. Öte yandan Sovyetler Birliği ve Doğu Bloku ülkeleri de bu alanda girişimlerde bulunmuş bazı GOÜ'lere dış borç destekleri sağlamışlardır.

GOÜ'ler 1960'lı yıllara iki kutuplu bir dünya ekonomisi içinde ideolojik gerginliklerin gerek ülke içinde, gerekse ülkeler arasında yoğun olarak yaşandığı bir konjonktür altında girmişlerdir. Ekonomik planlamacılığın ve devletçi ekonomik programların revaçta olduğu bir dönemde sadece GOÜ'lerde değil, bir çok gelişmiş ülkede de karma ekonomik programları ve aktivist istikrar programları izleme eğilimleri artma göstermiştir. Çoğu ülke bu amaçla Bakanlık veya Müsteşarlık

düzeyinde planlama teşkilatları kurmuş ve iktisadi kalkınmanın rotasının devletçe belirlenmesi yönünde girişimlerde bulunmuştur (Bu konuda GOÜ'ler için örnek olarak Türkiye, gelişmiş ülkeler için ise İngiltere gösterilebilir) (Arnaud, 1992, 21).

1964 yılında alınan bir kararla gelişmiş ülkelerin GSMH'nın %1'ini her yıl GOÜ'lere transfer etmeleri istenmiştir. Transfer edilecek değerin en az %70'inin resmi kalkınma finansmanları şeklinde olması bu kararın bir diğer boyutudur (Todaro, 1983, 339). Bu genel çerçeveye bağlı olarak 1960'lı yıllarda GOÜ'lerin dış borçlanmaları hızlı bir biçimde artmaya başlamıştır. Resmi kalkınma finansmanları bu süreçte baskın yapısı devam etmekle birlikte özel finansmanların da hızla artışı söz konusudur. Özellikle Uzak Doğu ülkeleri GOÜ'lerin genel yapısından farklı olarak, dışa açık bir ekonomik yapılanma biçiminin de etkisiyle özel ticari bankalardan borçlanmaya başlamış, yüksek getirili yatırımlar ve hızlı büyümeyle birlikte borç servislerinde herhangi bir ciddi sorun yaşamamışlardır.

GOÜ'ler 1961 yılında 20.9 milyar dolar borç almışken, 1971'e gelindiğinde bu rakam 84.6 milyar dolara ulaşmıştır. Bu son rakam içerisindeki 64.9 milyar dolar Kalkınma Yardım Komitesi (DAC) üyeleri tarafından, 1.9 milyar dolar uluslararası finansal piyasalardan, 10.6 milyar dolar diğer uluslararası kuruluşlardan, 6.2 milyar dolar ise merkezi planlı ülkeler tarafından sağlanmıştır (Bal, 1998, 28).

3.1.2. 1970'li Yıllar

1960'lı yıllarda GOÜ'lere yönelik dış borçlanma akımlarında görülen hızlı artışlar ile, bunların daha çok orta ve uzun vadeli ekonomik gelişmeyi finanse etmek yönündeki yapıları, 1970'li yılların başlangıç dönemlerinin de genel özelliği olup, önemli artışlara sahne olmuştur. Kuşkusuz bu gelişme GOÜ'lerin dış borç stoklarının hızlı artışlar göstermesine neden olmuştur. Söz konusu bu artışların büyük çoğunluğu ise, ekonomik gelişmenin finansmanı bağlamında değerlendirilebilir yapıdadır. Bununla beraber daha sonraki gelişmeler bu yapıdan önemli ölçüde farklılık göstermeye başlamıştır.

Bu yılların konumuz açısından en önemli yanı ise, GOÜ'lerin kalkınma finansmanı tedarikinde büyük ve önemli kurumsal değişmelerle dış borçluluk göstergelerinin çok hızlı bir şekilde artma göstermesidir. Nitekim, 1973-1980 arası dönemde GOÜ'lerin orta ve uzun vadeli dış borç stokları yıllık olarak ortalama %21.3 artma gösterirken, bu borçlanma içerisindeki özel kaynaklı borçların yıllık ortalama büyüme oranı %24

ve resmi kaynaklı borçların yıllık ortalama büyüme oranı ise %17.6 olarak gerçekleşmiştir (Krueger, 1987, 168).

Bu döneme ilişkin yeterince sağlıklı dış borç verilerinin bulunmaması ve çeşitli kaynaklarda benzer eğilimler içeren fakat farklı rakamlara sahip özet tabloların bulunması karşısında yukarıdaki oranların kesin olmadığını, fakat güçlü bir eğilimi yansıttığını söyleyebiliriz. Tablo 1, bunlardan birisidir. Bu tabloda 1970 sonrası özel sektör kaynaklı dış borç oranlarının resmi kaynaklılara göre daha fazla artış gösterdiğini söyleyebiliriz. Aynı zamanda bu liberal ekonominin gelişiminin bir göstergesidir.

Tablo 1: GOÜ'lerin 1970'li Yıllarda Resmi ve Özel Kaynaklı Orta ve Uzun vadeli Dış Borçları (Milyar Dolar ve % Olarak)

Yıllar	Resmi Kaynaklı	%	Özel Kaynaklı	%	Toplam
1970	33.5	49.0	34.9	51.0	68.4
1974	61.2	43.4	79.8	56.6	141.0
1975	71.6	42.5	96.9	47.5	168.6
1976	83.5	41.0	120.3	59.0	203.8
1977	99.8	40.0	150.0	60.0	249.8
1978	120.1	38.5	191.6	61.5	311.7
1979	136.1	36.9	232.8	53.1	368.8
1980	157.5	37.1	267.3	62.9	424.8
1981	172.3	35.7	310.3	64.3	482.6
1982	190.9	35.5	347.1	64.5	538.0

World Development Report 1984'ten aktaran, Korkmaz, 1988, 144.

Öte yandan Birleşmiş Milletlerin 1970'li yıllar için koyduğu hedefe ise görünürde ulaşıldığı görülmektedir. Görünürde ulaşılmıştır diyoruz, çünkü Birleşmiş Milletler 1960'lı yıllarda olduğu gibi 1970'li yıllarda da gelişmiş ülkelerin, ekonomik kalkınmalarını finanse etmek için GOÜ'lere her yıl GSMH'lerinin %1'i oranında dış finansman sağlamalarını kabul etmişti. Halbuki gerçekleştirenler bunun tam tersi olmuştur. 1978 yılında sanayileşmiş ülkeler ortalama performansının söz konusu oran itibariyle yalnızca %0.35, ABD için %0.27, Japonya için %0.23 ve Almanya için ise %0.38 olduğu düşünülürse gelişmelerin hayal kırıklığı olarak yorumlanması abartılı olmayacaktır (Bal, 1998, 38).

1970'li yıllarda GOÜ'lerin karşılaştıkları önemli sorunlardan birisi de sermaye kaçışları olup, dış borçlanma gereksinimlerinin daha da şiddetlenmesine neden olmuştur. Özellikle Latin Amerika ülkeleri, uyguladıkları hatalı ekonomik politikalar nedeniyle bu sorunla

sık sık karşılaşmışlardır. Örneğin 1980’li yılların başlarında Meksika’nın toplam dış borcu 75 milyar dolar iken, özel sektörün yurtdışında tuttuğu varlıkların değeri 40 milyar doları bulmakta idi (Ulusoy, 1992, 91). Tablo 2, bazı GOÜ’lere ait 1976-1987 arasındaki dönemde tahmini sermaye kaçışlarını özetlemektedir.

Tablo 2: Bazı GOÜ’lerde Gerçekleşen Tahmini Sermaye Kaçışları (MilyarDolar) (1976-87)

Venezüella	Arjantin	Brezilya	Meksika	Peru	Filipinler
40.1	29.1	20.4	60.6	2.9	5.6

Ulusoy, 1992, 93

1970’li yılların en tipik özelliklerinden birisi de sabit kurlardan dalgalı kurlara geçilmesidir. Bretton Woods sisteminin çöküşüyle ortaya çıkan ve 1976 Jamaika Konferansıyla fiilen kabul edilen bu olgu 1970’lerde belli başlı dünya ülkelerinin ulusal paralarının birbirleri karşısındaki değerlerinde çok önemli değişimlere yol açmıştır (Parasız, 1992, 524).

GOÜ’lerin 1970’li yıllarda uluslararası finansman alanında yaşadığı yukarıda izah edilen sorunlar bu ülkelerin borç servisi yükümlülüklerini yerine getirmede sorunlarla karşılaşmalarına sebep olmuştur. Hatta 1970’li yılların sonlarına doğru aralarında Türkiye’nin de bulunduğu bazı ülkeler, dış borçların yeniden yapılandırılması için uluslararası kuruluş ve kreditorlerle masaya oturmuşlardı bile (Arjantin 1976’da, Peru 1978’de, Türkiye ise 1978, 1979 ve 1980 yıllarında bu kuruluşlarla görüşmelere başlamışlardı) (Bal, 1998, 35).

3.1.3. 1980’li Yıllar (Uluslararası Borç Krizi)

1970’li yılların ikinci yarısından itibaren dış borçlanmalarını sürekli arttıran GOÜ’ler, uluslararası ticari bankaların bu süreci beslemesiyle beraber eski borçların yeni borçlarla finanse edilmesine dayanan bu süreci uzun süre devam ettirebilmişlerdir. ABD’nin uyguladığı para politikasındaki antienflasyonist değişiklikler nedeniyle ortaya çıkan faiz oranlarındaki şiddetli tırmanışlar bu sürecin ani olarak kesilmesinin en önemli sebebi olarak karşımıza çıkmaktadır. Faiz yükünün aşırı boyutlarda artmadığı ve sürekli yeni borçlanma imkanlarının varlığını korumaya devam ettiği bu süreçte kriz beklentisinden söz edilemezdi, belki de bu anlamda borç krizi en azından üç-beş yıl daha ileriye rahatlıkla taşınabilir bir karakter sergilemekteydi (Berg ve Sachs, 1988, 272).

Faiz oranlarındaki hızlı artışların yıkıcı etkilerinin bu dönemde tüm GOÜ'ler için aynı ölçekte olmaması, krize giren tüm ülkeler için faizlerdeki artışı tek açıklayıcı değişken olmaktan çıkarmaktadır. Çünkü, borçlanmalar için ödenen faiz oranlarının ülkelerarası farklılıkları doğal olarak farklı miktarlı borç servisi yükümlülüklerine neden olmaktadır. Nitekim, 1973-1989 döneminin büyük çoğunluğunda Türkiye, Endonezya ve Filipinler LIBOR altındaki faiz oranlarıyla yurtdışından borçlanabilmişken, Meksika ve Şili LIBOR üstünde faiz oranlarıyla yurtdışından borçlanabilmişlerdir (Kunt ve Detragiache, 1994, 264-272).

Berg ve Sachs (1988), 1970'li yıllarda aşırı borçlanma girişimlerinin temelinde politik sebeplerin ağırlıklı olduğunu ve çoğu durumda dış borçlanmanın sosyal talepleri tatmin amaçlı olarak kamu harcamalarını finanse etmede kullanıldığını iddia etmektedirler. Nitekim, Latin Amerika ülkelerinde Şili hariç (bu ülkede borçluluk sorunu daha çok özel sektör içerikli bir olguydu) tüm ülkelerde bazı küçük farklılıklara karşın yapılan dış borçlanmaların büyük bir kısmı ekonomideki kamu girişimlerini sayı, hacim ve genel önemini arttırmak amaçlı olarak kullanılmıştır (Selowsky, 1988, 308).

Tüm bu gelişmeler neticesinde 1980'li yılların başlarında GOÜ'ler açısından dış borç sorunları had safhaya çıkmış ve Ağustos 1982'de Meksika'nın borçlarını ödeyemeyeceğine ilişkin "moratoryum" ilanı ile dış borç krizi önce tekil ülkelere başlayıp, giderek yayılarak bir uluslararası borç krizi haline almıştır. GOÜ'lerin büyük çoğunluğunun borç servisi yükümlülüklerini yerine getirememesi ve giderek uluslararası kredi piyasalarından dışlanmaları bu sürecin uluslararası bir hal almasının temel sebebidir. Bu dönemde sadece Meksika'nın ticari bankalara olan 49 milyar dolarlık borcu ertelenmiştir. Arjantin ve Venezüella'nın göz önüne alınması halinde, bu üç ülkenin toplam 93 milyar dolarlık borcu ertelenmiştir (Sönmez, 1990, 111).

Yaşanan borç krizine IMF-World Bank grubu başta olmak üzere gelişmiş ülkelerin yaklaşımlarını iki grup olarak ifade edebiliriz. Bunlardan ilki, GOÜ'lerin borç ödeme sorunlarını hafifletici, kolaylaştırıcı, hakemlik olarak belirtebileceğimiz taraflar arasındaki sorunların aşılmasına yardımcı olucu ve kriz içindeki ülkelere taze kredi akışlarının devam etmesini sağlayıcı önlemlerdir. İkinci grup yaklaşım seti ise, bu ülkelerdeki ekonomik etkinliği arttırıcı, dünya ekonomisiyle bütünleştirici bir transformasyon programı, yani bu ülkelerin borçlarını kendi kendilerine ödeyebilme

kapasitelerini oluşturucu ve ekonomilerin daha liberal hale getirici önlemler paketi olarak karşımıza çıkmaktadır.

3.1.4. 1990'lı Yıllar

1990'lı yıllar çoğu GOÜ açısından sorunlarla dolu bir dönem olarak yaşanan 1980'li yılların bıraktığı kötü bir miras üzerine kuruludur. Ancak, 1990'lı yıllar aynı zamanda GOÜ'ler borç sorunları ile ilgili olarak bir çok adımın atıldığı ve sorunun azalması yönünde gerek borlanıcı ölkelerin gerekse kreditörlerin yoğun çaba gösterdiği bir dönemdir. Nitekim başta çok borçlu GOÜ'ler olmak üzere bir çok GOÜ için borç ertelemeleri, borç indirimleri, ödeme şartlarının kolaylaştırılması ve benzeri yönde bir çok adımlar atılmıştır.

Bu dönemde bir yandan Doğu Bloku ölkelerinde kaçınılmaz bir özölme süreci ve bunun getirdiğı sorunlar yaşanmakta, diğer yandan ise gelişmiş ölkelerde artan ekonomik problemler söz konusu olmaktadır. Kuşkusuz bu ortam başlangıç şartlarında GOÜ'lere yönelik dış borç akışlarını da olumsuz etkilemiştir. Zira, yaşanan bunalım sermaye arzında bir daralmayı talebinde ise bir genişlemeyi gündeme getirmiştir.

1980'li yılların olumsuz konjonktürünün 1990'lı yıllarda da genel bir eğilim olarak devam edeceğine ilişkin görüşler bu bağlamda doğru çıkmamış ve GOÜ'lere yönelik dış borçlarda hızlı bir artma olmuştur. Nitekim, 1990-1994 yılları arasında Asya ve Latin Amerika'daki GOÜ'lere yaklaşık olarak 670 milyar dolar sermaye akışı gerçekleşmiştir ki, bu rakam 1985-1989 dönemindeki 133 milyar dolarlık dış borcun beş katından daha fazladır. Üstelik bu yüksek seviyedeki finansman rakamları 1994 Meksika para krizine rağmen duraklamamış ve yüksek seviyesini korumayı sürdürmüştür (Calvo ve diğ, 1996, 123).

1990'lı yılların dış borçlar bağlamındaki en beklenmeyen olayı, Güney Doğu Asya ölkelerinin içine düştüğü ekonomik sorunlar ve dış borç krizidir. Uzun yıllar boyunca gelişmenin örnek ölkeleri olarak gösterilen ve ekonomik büyüme modelleri diğer ölkelere de tavsiye edilen bu ölkelerin yaşadığı borç krizi başlangıçta geçici sanılmakla beraber giderek derinleşmiş ve uluslararası bir alana yayılmıştır.

Bu açıdan bakıldığında gerek uluslararası mali kurumların (Kayacan, ve diğ. 1998, 31) gerekse uluslararası finansal sisteminin ilgili diğer taraflarının (uluslararası para ve sermaye piyasaları, uluslararası ticari bankalar, rating firmaları, hükümetler gibi) krizle ilgili olarak geniş anlamda bir öngörüye sahip olmadıkları görölmektedir. Özellikle rating

firmalarının bir erken uyarı sisteminin parçası olarak görev yapması beklenirken, yaşananları gecikmeli olarak izleyebilmeleri ve puanlama indirimlerini gecikmeli bir şekilde yapabilmeleri söz konusu kurumlar için ciddi bir eleştiri kaynağı haline gelmiştir(Arın, 1998, 16). Benzer şekilde dış borçların geri ödenme riskini ölçmek üzere yapılan çeşitli ampirik çalışmaların da yeterince yol gösterici olmaktan uzak kaldıkları gözlenmiştir.

Güneydoğu Asya krizinin önemli bir diğer özelliği yaşanan borç krizinin özel sektör içerikli olmasıdır. Daha önceki dönemlerde yaşanan borç krizlerinde genel eğilim GOÜ'ler hükümetlerinin borç krizine girmeleri olmasına karşın, bu seferki krizde borçlu ve alacaklılar genel olarak özel sektöre ait büyük firmalardır. Örneğin, Güney Kore'de özel sektör Haziran 1997 itibariyle yabancı bankalardan 103 milyar dolar borçlanmıştı ve bunun %23'ü Japonya'dan, %10'u Almanya'dan, %10'u ABD'den, %10 kadarı da Fransa'daki özel finans kuruluşlarından alınan borçlardı(Sachs, 1997, 37).

Tayland'da ise, özel sektör için Haziran 1997 itibariyle 69 milyar dolarlık banka borcu alınmıştı ve bunun %54 kadarı Japonya'dan, %11 kadarı Almanya'dan, %7 kadarı Fransa'dan, %6 kadarı ABD'den ve kalan %6 kadarı da İngiliz bankalarından alınan kredilerdi (Gökçe, 1998, 16).

Özel sektör içerikli borç krizinde söz konusu ülkelerin kamu sektörlerinin ve genel olarak makro ekonomik göstergelerin sorunsuz yapısı da dikkat çekicidir ve krizi farklılaştıran bir yapıya sahiptir. Nitekim bu ülkelerde çoğu GOÜ'nün hayal dahi edemeyeceği seviyede yüksek tasarruf oranları (%30-50 arası), kamu sektörü bütçelerinde fazlalık veya minimal açıklar, düşük enflasyon oranları, istikrarlı döviz kurları, eksik istihdam oranlarının düşüklüğü söz konusuydu. Çalışmamın altıncı bölümünde bu ülkelerde yaşanan dış borç krizlerine ayrıntılı olarak değinilecektir.

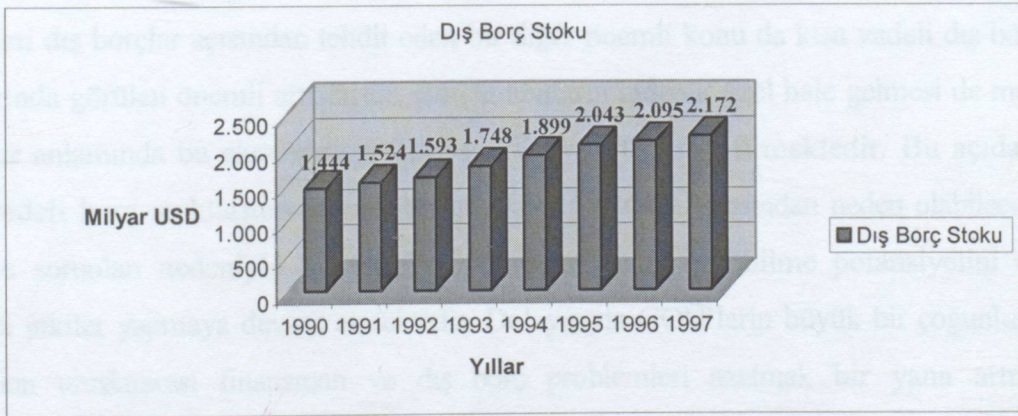
Tablo 3 çeşitli Asya ülkelerince alınan banka kredileriyle ilgili bazı verileri özetlemektedir. Burada daha sonra değineceğimiz Güney Doğru Asya Krizine girecek olan ülkelerin özel sektör borçlarındaki yükselişi görebiliriz. Özellikle Hong Kong ve Singapur'un ulaştığı borç oranları çok yüksek değerlere ulaşmıştır.

Tablo 3: Bazı Asya Ülkelerinde Dış Banka Kredileri (1996)

	ABD	JAPONYA	AVRUPA BİRLİĞİ	TOPLAM
ÇİN	2.7	17.8	26.0	55.0
ENDONEZYA	5.3	22.0	21.0	55.5
FİLİPİNLER	3.9	1.6	6.3	13.3
H.KONG	8.7	87.5	86.2	207.2
G.KORE	9.4	24.3	33.8	100.0
MALEZYA	2.3	8.2	9.2	22.2
SİNGAPUR	5.7	58.8	102.9	189.3
TAYLAND	5.0	37.5	19.2	70.2
TAYVAN	3.2	2.7	12.7	22.4
TOPLAM	46.4	260.6	318.3	736.6

Dış Ticaret Müst. Dünya Ekonomileri Bülteni, Nisan 1998, 13, 86

1990'lı yılların başlangıcıyla beraber uluslararası borç sorununun genel olarak aşıldığına ilişkin olumlu göstergeler ve beklentiler, Asya krizi ile tersine dönmüş ve dikkatleri bir kez daha GOÜ'ler dış borç sorunları üzerine yoğunlaşmaya sevk etmiştir. Şekil 1'de de görüldüğü gibi GOÜ'lerin 1990 yılı itibariyle 1.444 trilyon dolar olan dış borç stoku, 1997 yılı itibariyle 2.172 trilyon dolara, 1998 yılında 2.536 trilyon dolara ve 1999 yılında ise 2.554 trilyon dolara ulaşmıştır (Global Dev. Fin, 2000, vol.1).

Şekil 1: 90'lı Yıllardaki Dış Borç Stoku

Dış Ticaret Müst. Dünya Ekonomileri Bülteni 1999

GOÜ'ler borç stoğunun 1990-1997 yılları arasında ortalama büyüme hızı %6 olup, Tablo 4, bu dönemdeki GOÜ'ler dış borç stoklarında yaşanan gelişmelerin bir özetini sunmaktadır. Tablo 4'ün en dikkat çekici göstergesi GOÜ'ler toplam dış borç stoklarındaki önlenemeyen hızlı artışlardır. Bu durum GOÜ'ler de dış borç

sorunlarının azalmak bir yana artmaya devam ettiğinin ve edeceğinin bir işaretidir. Nitekim 1990 yılından 1997 yılına kadar olan dönemde GOÜ'ler de toplam dış borç stoku %50.4 (Kore dahil edilirse %61.2), kısa vadeli dış borç stoku %57.4, orta ve uzun vadeli dış borçlar içindeki resmi borçlar %37.8, özel garantili dış borçlar %18.7, özel garantisiz dış borçlar ise %400 oranında artış göstermiştir. Bu değerler, bölgeler arasında önemli farklılıklar göstermekte olup, en hızlı gelişmeler Uzak Doğu Asya ülkeleri ve Latin Amerika ülkeleri başta olmak üzere orta ve üst gelir seviyesine sahip GOÜ'lerde yoğunlaşmaktadır.

Tablo 4: GOÜ'lerde Dış Borçların Gelişimi (Milyar Dolar) (1990-97)

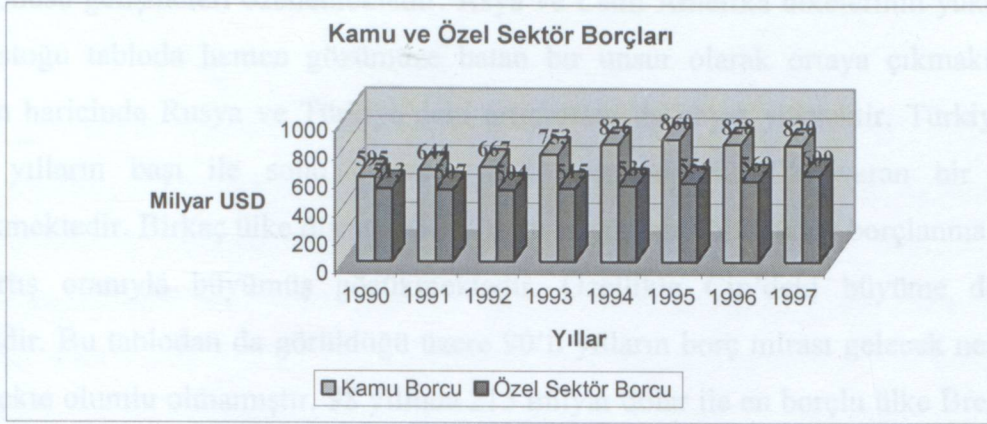
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
T. Dış Borç Stoku	1.444	1.524	1.593	1.748	1.899	2.043	2.095	2.172
Orta-UzunVad. Borç	1.168	1.225	1.263	1.386	1.525	1.614	1.650	1.729
Kamu ve Kamu Gar.	1.108	1.151	1.171	1.267	1.362	1.413	1.397	1.429
Resmi	595	644	667	753	826	860	828	820
Çok Yanlı	204	222	228	246	272	289	285	291
İki Yanlı	391	422	439	506	554	571	543	529
Özel	513	507	504	515	536	554	569	609
Tahvil İhr.	107	113	124	159	232	247	277	303
T. Bankalar	262	254	240	217	164	169	167	176
Diğer	144	141	140	139	140	137	126	130
Özel Garantisiz	60	74	92	118	164	200	253	300
Tahvil İhr.	0.3	2	9	27	42	52	69	-
T. Bankalar	59.7	72	83	91	122	148	184	-
IMF Kredisi	35	38	38	40	44	61	60	62
Kısa Vadeli Dış Borç	242	261	292	322	330	368	385	381

Global Development Finance. 14-15. ç. Harun Bal, 1998

GOÜ'leri dış borçlar açısından tehdit eden bir diğer önemli konu da kısa vadeli dış borç stoklarında görülen önemli artışlardır. Borçlanmaların giderek özel hale gelmesi de mali koşullar anlamında bu ekonomilere ilave riskler ve yükler getirmektedir. Bu açıdan, kısa vadeli borç stoklarının yüksek boyutları bir çok GOÜ açısından neden olabileceği likidite sorunları nedeniyle bu ülkelerin borç krizlerine girebilme potansiyelini de arttırıcı etkiler yapmaya devam etmektedir. Dolayısıyla GOÜ'lerin büyük bir çoğunluğu açısından uluslararası finansman ve dış borç problemleri azalmak bir yana artma göstermeye devam etmektedir.

Şekil 2'de kamu ve özel sektör borçlarının bir karşılaştırmasını görüyoruz. Günümüzdeki durumdan farklı olarak 1996 yılına kadar Kamu borcu özel sektör borcunun üzerinde seyretmiştir. Günümüzde ise tam tersi olarak Goü'lerin büyük bir bölümünde Özel Sektör borçları Kamu borçlarını aşmış durumdadır.

Şekil 2: Kamu ve Özel Sektör Borç Stokları



Dış Ticaret Müst. Dünya Ekonomileri Bülteni 1999

Tablo 5: Bazı GOÜ'lerin Toplam Dış Borç Stoklarındaki Gelişmeler(1990-1998)
(Milyar Dolar)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Fas	21.9	22.8	22.7	22.1	23.2	22.7	21.5	21.1	21.2
G.Afrika	26.2	25.6	27.2	25.5	27.9	33.0	32.9	33.9	36.3
Çin	62.2	72.2	85.2	98.3	119.9	138.2	150.5	161.8	175.1
Hindistan	80.9	84.0	92.0	96.0	103.5	97.3	97.5	96.4	98.1
Endonezya	72.5	81.8	85.0	91.6	106.3	120.6	132.8	137.4	141.4
Kore	46.8	55.3	60.0	67.5	86.4	112.3	142.1	154.4	158.2
Malezya	21.5	24.3	28.5	37.1	34.6	38.0	42.0	44.8	43.4
Filipinler	32.2	33.6	34.0	37.2	41.8	44.8	50.1	52.3	53.6
Tayvan	21.8	24.4	25.6	30.3	36.5	39.8	42.8	43.9	46.7
Tayland	29.3	36.8	43.4	53.7	67.4	88.1	98.4	102.4	100.1
Bulgaristan	10.5	12.2	14.1	14.2	11.5	10.4	9.7	9.9	9.9
Çek. Cumh.	-	6.7	7.1	8.5	10.7	16.6	20.4	21.1	22.5
Yunanistan	31.7	34.4	35.5	38.1	46.8	52.4	55.3	57.0	59.6
Macaristan	21.3	22.4	21.6	24.8	28.8	31.7	27.7	22.1	21.8
Polonya	49.0	49.3	48.1	47.9	43.6	45.2	41.6	43.0	47.4
Rusya	-	-	76.5	83.9	94.2	106.7	123.2	128.5	147.1
Türkiye	49.0	50.5	55.6	67.4	65.6	73.3	79.8	84.1	87.3
L.AMERİKA									
Arjantin	60.7	64.2	70.1	76.2	88.2	96.8	105.4	1119.3	115.3
Brezilya	140.8	144.8	153.3	167.3	172.8	184.5	194.1	199.0	215.0
Şili	18.6	17.3	19.0	19.7	21.8	21.7	24.5	26.3	27.4
Kolombiya	17.6	17.0	16.8	18.3	21.6	24.5	29.4	31.2	35.1
Ekvator	12.2	12.8	12.8	13.6	14.6	13.9	14.6	15.6	15.7
Meksika	105.3	121.6	132.7	153.1	162.8	172.6	167.5	154.7	156.0
Peru	25.3	26.5	28.1	28.2	30.8	33.2	34.4	28.6	29.8
Venezüella	32.8	34.4	36.8	38.9	38.2	37.4	34.0	33.1	32.7

Dış Ticaret Müsteşarlığı, Dünya Ekonomileri Bülteni, Temmuz 1998, s. :14, 85. Not: 1997 yılı tahmin, 1998 yılı ise projeksiyondur.

Tablo 5 ise, çeşitli GOÜ'lerin dış borç stoklarında 1990-1998 döneminde yaşanan söz konusu gelişmeleri özetlemektedir. Asya ve Latin Amerika ülkelerinin yükselen borç stoğu tabloda hemen gözümüze batan bir unsur olarak ortaya çıkmaktadır. Bunun haricinde Rusya ve Türkiye'deki artış oranı da gayet yüksektir. Türkiye'de 90'lı yılların başı ile sonu arasında Dış Borçlarda %100'e varan bir artış gözükmemektedir. Birkaç ülke dışında GOÜ'lerin büyük bir bölümünde borçlanma aşırı bir artış oranıyla büyümüş gözükmemektedir. Özellikle Çin'deki büyüme dikkat çekicidir. Bu tablodan da görüldüğü üzere 90'lı yılların borç mirası gelecek nesiller için pekte olumlu olmamıştır. 98 yılında 215 milyar dolar ile en borçlu ülke Brezilya olarak öne çıkmaktadır.

3.1.5. 2000'li Yıllar

GOÜ'lerin toplam borçları, 1970'lerde 72,8 milyar dolar iken, 1980'de 609,4 milyar dolara, 1990'da 1.458 milyar dolara, 2000'de 2.492 milyar dolara ve 2005'te 2.800 milyar dolara çıktığı görülmektedir (Worldbank, Development Report, 2006).

2000'li yıllarda özellikle GOÜ'lerde IMF'den kurtulma politikaları çok moda olmuştur. Önce Brezilya, ardından da Arjantin IMF'ye olan borçlarını erken ödeyeceklerini belirttiler. Bu dönemde Latin Amerika hükümetleri ülkelerinin Merkez Bankası bilançolarını kullanarak iç siyasete yönelik politikalar geliştirmektedirler.

Uzun zamandır IMF ile bir program üzerinde anlaşmaya yanaşmayan Arjantin'de ekonomik büyüme yüzde 8'lere ulaşırken dış ticaret dengesinde 10-12 milyar dolar fazla vermiştir. Sonuçta, döviz rezervleri 2003 yılı sonunda 14 milyar dolarken, 2006 yılının ekim ayı itibarıyla 26 milyar dolar olarak gerçekleşti.

Borç silme operasyonuna rağmen Arjantin'in dış borcu milli gelirlerinin yüzde 130'undan ancak yüzde 75'ine düştü. Kamu kesiminin (merkezi hükümet) borçları milli gelirlerinin yüzde 125'ine dayandı. 2007 yılında Arjantin'in 35 milyar dolar dış borç anapara ve faiz ödemesi bulunmaktadır.

Brezilya'da dış ticaret dengeleri 2006 yılında 40 milyar dolar kadar fazla vermekte. Cari işlemler fazlası da milli gelirlerinin yüzde 2'sine yakın. Döviz rezervleri de 2006 yılının eylül ayı itibarıyla 57 milyar dolar. Brezilya'nın dış borcu 200 milyar doların üzerinde (milli gelirlerinin yüzde 30'una yakın). Kamu sektörünün toplam borçları

çoğu yurt içine olmak üzere milli gelirlerinin yüzde 80'i kadar. Gelecek yıl Brezilya'nın 34 milyar dolar dış borç anapara ve faiz ödemesi bulunmakta (Global Dev. Fin, 2006: vol.1).

Rusya gibi petrol üreten ülkelerin son yıllardaki şaşırtıcı ekonomik performansları petrol fiyatlarının artmasına bağlanabilir. Aynı şekilde, Latin Amerika ülkelerinin görece ekonomik başarısının bir bölümü bakır, çinko gibi madenlerin fiyatlarındaki artıştan kaynaklandığı hakkında görüşler yaygın. Küresel durgunlukla beraber, petrol ve diğer hammadde fiyatlarının, en azından reel olarak düşmesiyle, bu ülkelerin ekonomik performansının gerilemesi kaçınılmaz görünmektedir. Örneğin, milli gelirin bir yüzdesi olarak, bütçe fazlası Rusya'da yüzde 6, Arjantin'de yüzde 2, Şili'de yüzde 5'e yakındır. Bütçe açığı ise Brezilya'da yüzde 3, Hindistan'da yüzde 4, Kore'de yüzde 1, Meksika'da yüzde 0.1 civarındadır.

Bu kez, hammadde fiyatlarındaki düşüşlerin gelişmekte olan ülkeler ekonomileri üzerindeki etkileri farklı bir boyutta olacaktır. Geçmiş dönemlerle karşılaştırıldığında, birçok gelişmekte olan ülkede kamu finansmanı çok daha sağlamdır. Makro ekonomik göstergeler çok daha olumludur. Her ne kadar hammadde fiyatlarının düşmesi kamu finansmanına da olumsuz etki yapacaksa da, bir çok ülkede şu anda devlet bütçe fazlası vermektedir. Bütçe açıkları veren ülkelerde de, açık görece olarak küçüktür.

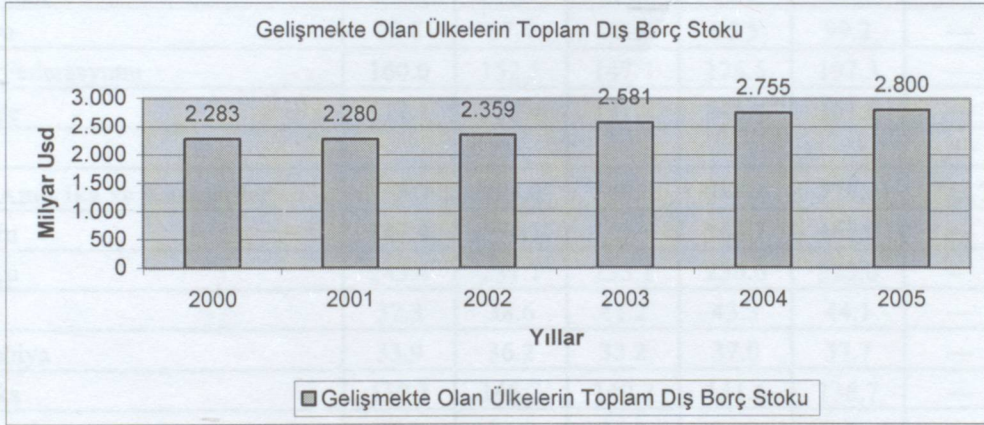
Bu ülkeler ciddi boyutlarda cari işlemler fazlası vermektedir. Milli gelirin yüzdesi olarak, cari işlemler fazlası Rusya'da yüzde 8'in üzerinde, Brezilya'da yüzde 2, Arjantin'de yüzde 3, Şili'de yüzde 2.5, Kore'de yüzde 1 civarındadır. Cari açık veren ülkelere Hindistan'da açık yüzde 1.5, Meksika'da yüzde 0.6 kadardır (Global Dev. Fin, 2006: vol.1).

2006 yılında bu ülkelerin dış borçları da görece olarak düşüktür. Milli gelirin yüzdesi olarak, dış borçlar Brezilya'da yüzde 20'nin altında, Şili'de yüzde 32, Hindistan'da yüzde 18, Kore'de yüzde 23, Rusya'da yüzde 27, Meksika'da yüzde 20 dolaylarındadır. Bir tek Arjantin'de dış borçlar milli gelirin yüzde 65'i kadardır. Enflasyonla boğuşmakta olan Venezüella'da dahi, milli gelirlerine oranla, bütçe fazlası yüzde 1.5, cari işlemler fazlası yüzde 16, dış borçları yüzde 21 kadardır (Global Dev. Fin, 2006: vol.1).

Yalnızca 2005 yılında gelişmekte olan ülkelere akan uluslararası sermayenin 480 milyar dolar olduğu bilinmektedir. Bu miktarın yüzde 30'u doğrudan yabancı sermaye yatırımı şeklinde gerçekleşmiştir. Ama, bu ülkelere giden yabancı sermayenin 300 milyar doları tahvil ve hisse senetlerine gitmiştir. Borçların önemli bir bölümü bu ülkelerdeki özel sektör tarafından alınmıştır. Riskin önemli bir bölümü de buradadır.

Gelişmekte olan ülkelerde bir kriz yaşanacaksa, krizin bu kez kaynağı, kamu sektörü değil, özel sektör olacak gibi görünmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde bir takım özel sektör şirketleri borç krizine düşebileceklerdir. Devletin bu şirketleri kurtarma girişimleri sonuçta kamu finansmanını da bozabilecektir. Ama, asıl sorun gelişmekte olan ülkelerdeki özel sektörün son dört yıldır artan borçlarında yatmaktadır.

Şekil 3: Gelişmekte Olan Ülkelerde Toplam Dış Borç Stoku (2000-2005)



Dış Ticaret Müst. Dış Borç Bülteni 2007

2000'li yıllarda GOÜ'lerin artan borç stoku çok yüksek rakamlara ulaşmıştır. Şekil 3'te görüldüğü gibi 2005 yılında Goü'lerin toplam borcu 2800 Milyar \$ olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 6'da son yıllarda meydana gelen Dış Borç oranlarında Brezilya ve Tayland gibi ülkelerde düşme göze çarpıyor. Bu azalmalar Gelişmekte Olan Ülkeler açısından sevindirici olsa da Latin Amerika hariç diğer kıtalardaki toplam borç oranları sürekli artmaktadır. Özellikle Avrupa'da borçlanma son yıllarda diğer bölgelere göre daha fazla artmıştır. 2000 yılından 2005 yılına kadar ortalama artış avrupa'da %58 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de ise sadece 2004 yılına kadar bu artış oranı %72 olarak gerçekleşmiştir. Bu yönden bakıldığında borçlanmanın en fazla olduğu kıtada bile ortalamanın üzerinde dış borç stoğumuzun genişlediğini görebiliriz.

Tablo 6: Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Oranları (Milyon Dolar)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Bütün Gelişmekte Olan Ülkeler	2,283.9	2,280.7	2,359.0	2,581.8	2,755.7	2,800.4
Doğu Asya ve Pasifik	498.0	516.9	515.9	541.5	588.9	633.7
Çin	145.7	184.8	186.4	208.7	248.9	—
Endonezya	144.4	134.1	132.2	136.9	140.6	—
Malezya	41.9	45.1	48.3	48.5	52.1	—
Filipinler	58.3	58.3	59.9	62.5	60.6	—
Tayland	79.7	67.2	59.4	51.8	51.3	—
Avrupa ve Merkez Asya	511.0	508.1	561.4	680.5	794.9	870.1
Bulgaristan	11.02	10.05	11.05	13.04	15.07	—
Çek Cumhuriyeti	21.06	22.06	27.07	34.8	45.6	—
Macaristan	29.05	30.03	35.0	47.4	63.2	—
Polonya	65.8	67.4	78.5	95.5	99.2	—
Rusya Federasyonu	160.0	152.5	147.4	175.5	197.3	—
Türkiye	117.3	113.4	131.2	145.4	161.6	—
Latin Amerika ve Karayipler	758.7	753.0	750.0	785.9	779.0	723.7
Arjantin	147.4	154.1	149.9	166.1	169.2	—
Brezilya	243.4	231.1	233.1	236.6	222.0	—
Şili	37.3	38.6	41.2	43.3	44.1	—
Kolombiya	33.9	36.2	33.2	37.0	37.7	—
Meksika	150.3	145.7	140.2	141.6	138.7	—
Venezuela	38.2	36.0	34.0	34.8	35.6	—
Orta Doğu ve Afrika	145.2	143.0	151.4	161.2	163.9	162.5
Cezayir	25.03	22.06	22.09	23.06	22.0	—
Mısır ve Birleşik Arap Emirlikleri	29.2	29.03	30.0	31.4	30.03	—
South Asia	160.0	156.2	168.7	181.5	193.9	194.8
Hindistan	99.1	97.5	104.8	112.6	122.7	—
Pakistan	32.8	31.07	33.7	35.9	35.7	—
Orta Afrika	211.0	203.6	211.7	231.2	235.1	215.6
Güney Afrika	24.09	24.01	25.0	27.08	28.05	—

World Bank data. GDF 2006 World Report, 21

3.2. Dış Borçlanmada Uluslararası Mali Kuruluşlar

3.2.1. Uluslararası Para Fonu (IMF)

1930'ların başında büyük bunalımın etkisiyle başlayan korumacılık rüzgarlarıyla dünya ticareti iyice daralmıştı. Altın standardının yarattığı aksaklıklar da bu sistemin

terk edilmesine yol açmıştı. Bu da uluslararası para sisteminde bir boşluk doğurmuştu. Bir de II. Dünya Savaşının başlaması ülkeler arası ekonomik ilişkileri iyice bozmuştu. Hem uluslararası ticarette ortaya çıkan daralmalar, hem de uluslararası para sisteminin yeniden yapılanma arzusu ve savaşın enkazını temizleme amacıyla 1944 yılında ABD ve İngiltere'nin girişimiyle IMF, Dünya Bankası ve ITO (International Trade Organization) kuruldu. Oluşturulan uluslararası sisteme de Bretten Woods sistemi adı verildi (Serin, 1998, 758).

IMF'nin amaçları üç temel nokta etrafında toplanmıştı:

- Altın esasına dayalı döviz kuru sisteminin işleyişini denetlemek,
- Ödemeler dengesi bozulan üye ülkelerin karşılaştıkları ekonomik sorunların giderilmesi için geçici mali imkanlar sağlamak,
- Uluslararası ticaretin daha fazla geliştirilmesine engel oluşturan döviz kısıtlamalarının giderilmesi için çalışmalar yapmak ve bu çalışmaların uluslararası bir platformda değerlendirilmesini sağlamak (Eğilmez, 1997, 163).

Bu sistem, 1946-1973 dönemine damgasını vurmuştur. IMF de bu sistemin uluslararası para ilişkilerini düzenleme adına koruyucu ve düzenleyici olarak Dünya Bankası ile birlikte 1946 yılında hayata geçirilmiştir. Doların Altına konvertibilitesinin korunduğu bu sistemde temel amaçlar; Sabit bir döviz paritesinin oluşturulması, döviz kurlarındaki oynamalara ancak IMF yönetiminde, ciddi ödemeler dengesi açık ve fazlaları durumunda izin verilmesi olarak belirlenmiştir. IMF'nin temel amaçları ana sözleşmesinin birinci maddesinde belirtilmektedir. Bu maddeye göre IMF'nin temel amacı uluslararası refahı arttırmaya yönelik olarak uluslararası ticaretin ve işbirliğinin geliştirilmesine engel oluşturabilecek bir takım mekanizmaların ortaya çıkmasını önlemektir. Bu çerçevede ödemeler dengesi açısından zora düşen üye ülkeye gerekli finansal ve yapısal desteği vermek sureti ile bu ülkelerin dış ticareti kısıtlayıcı önlemlere başvurmalarını bertaraf etmektir. Aynı zamanda Bretten Woods sistemini kapitalizm için ciddi tehlike oluşturan Sovyet Bloğuna karşı Kapitalist gelişmiş ülkelerin ekonomik bir işbirliği ve kapitalizmin nüfuz alanını genişletme ve sistemi koruma adına atılmış bir adım olarak değerlendirebiliriz. Oluşturulan kurumlara da bu çerçevede misyonlar yüklenmiştir. Kuşkusuz bu kurumlar içerisinde en etkin ve en çok göze çarpan da IMF olmuştur (Eğilmez, 1997, 163).

1970'lerden itibaren altın paritesine dayalı döviz kuru sisteminin yerini değişken döviz kuru sistemi alıp, uluslararası borçlanma piyasaları da gelişince IMF'nin işlevleri değişmeye ve daha çok gelişme yolundaki ülkelerin yapısal uyum sorunlarına yönelmeye başlamıştır. 1960'ların sonuna doğru çatırdayan Bretton Woods sistemini kurtarmak için 1969'da IMF, SDR (Special drawing rights) adı altında bir uluslararası likidite yaratmıştır. Bu da IMF'ye bir nevi Merkez Bankası işlevi kazandırmıştır.

1973 yılında Bretton Woods sisteminin çökmesiyle dolara bağlı sabit kur sistemi yerini dalgalı döviz rejimine bırakmıştır. Artık ödemeler dengesi problemleri kurlardaki değişikliklerle otomatik olarak ayarlanacağından IMF'nin kurulmasındaki en temel amaç da geçerliliğini yitirmiş oluyordu. Öte yandan, Fon içinde en büyük kotalara sahip gelişmiş ülkeler 1970'lerin ortalarına kadar kaynakların büyük kısmını kendileri için ayırmışlardır. 1970'li yıllarda kendi aralarında G-7 adı altında örgütlenmeleri, IMF kredileri ile onun tavsiyelerine ihtiyaç duymayacak ekonomik seviyeye ulaşmalarının ardından fonun varlığı ve gerekliliği tartışılır hale gelmiştir. 1970'li yıllardan sonra IMF ilgisini bu sebeplerle gelişmekte olan ülkelere kaydırmak zorunda kaldı. Yine 1970'li yıllarda, gelişmekte olan ülkelerin darboğazlarını aşip ekonomik büyümelerini istikrar içinde devam ettirebilmelerinin finansal serbestleşmeden geçtiği yönündeki hipotez IMF tarafından da benimsenmişti. IMF'nin genel amaçlarına da uygun olarak, 1970'lerden itibaren gelişmekte olan ülkelere mali ve reel piyasalardaki serbestleşme IMF'nin gözetiminde, desteğinde bazen de zorlamasıyla gerçekleştirilmiştir (Serin, 1998, 759).

Bu noktada IMF birçok eleştiriye maruz kalmıştır. Bunlardan en önemlisi kuşkusuz IMF'nin Amerika'nın çıkarları doğrultusunda hareket ettiğidir. Dünya Bankası eski baş ekonomisti Joseph Stiglitz'de IMF'ye bu açıdan yüklenmektedir. Ona göre IMF Amerikan Hazinesinin arka bahçesi niteliğindedir.

1980'li yılların sonuna doğru Doğu Bloğunun çökmesi ile ortaya çıkan yeni ülkelerin ve Doğu Avrupa ülkelerinin serbest piyasaya geçiş sürecinde IMF'nin devreye girmesi, kaynaklarını kullandırması, danışmanlık yapması, IMF'ye hem yeni görevler yüklemiş, hem de etkinliğini arttırmıştır. "Küreselleşme" olgusunun bir neticesi olarak finansal serbestleşme ve piyasaların birbirleriyle entegrasyonu;

Uluslararası finans sistemi ve buna bağılı olarak reel sektörleri krizlere karşı çok hassas hale getirmiştir. Neo-Klasik yaklaşımları benimseyip bunu hayata geçirmede adımlar atan ve günümüzde mali ve reel serbestleşmede büyük etkisi bulunan IMF mevcut yapılanmanın devamı için kendini sorumlu hissetmektedir. Bu çerçevede 94 Meksika krizi ve 97 Asya Kriziyle ortaya çıkan olumsuzluklara, büyük miktarda kaynak akıtarak hemen müdahale etmiştir. Bu özelliğiyle IMF bir nevi uluslararası finansal sistem üzerinde bir Last Resort (Son merci) olarak durmaktadır (Serin, 1998, 759). Sonuçta IMF kesinlikle 1946'daki çizgisinden sapmış ve yeni misyonlar üstlenmiştir. Dış dengenin, iç dengeden kolaylıkla ayrılamamasından dolayı dış dengesizlikle alakalı sorunlarda iç ekonomik yapıda da değişiklikler ön gören koşullara bağlama programını bu ülkelerde Stand-by düzenlemesi adı altında yürütmektedir. Bu özelliği sayesinde IMF günümüzde, GOÜ'lerin üzerinde oldukça önemli bir etkinliğe sahiptir.

IMF Ana Sözleşmesi uyarınca her üye ülke, Fon ile ilişkilerini Hazine, Maliye Bakanlığı, Merkez Bankası veya Kambiyo İstikrar Fonu ya da bunların hiçbirisi mevcut değilse bu nitelikteki görevleri yerine getiren kurumu aracılığıyla yürütmek; IMF de üye ülkelerle ilişkilerini bu kurum kanalıyla sürdürmek yükümlülüğü altındadır (Eğilmez, 1997, 163).

IMF'de her üye ülkenin gayri safi yurt içi hasılası (GSYİH), ortalama rezervleri, cari dış ödemelerinin yıllık ortalaması gibi göstergeler esas alınmak suretiyle hesaplanan bir üyelik payı vardır. Bu üyelik payına kota denilmektedir. IMF Ana Sözleşmesi uyarınca kotalar her beş yılda zorunlu olarak uyarlanır. Bu zorunlu uyarlamanın yanı sıra eğer bir üye ülkenin durumunda özel bir değişiklik ortaya çıkmış ve üye ülke başvuruda bulunmuşsa kotası yeniden değerlendirmeye alınabilir (Eğilmez, 1997, 163).

Kotanın üç ayrı açıdan büyük önemi vardır. İlk olarak bir üye ülkenin IMF'deki oy gücünü kotası belirler. Her üye ülkenin 250 adet sabit oyu vardır. Bu oy sayısı her üye ülke için aynı miktardadır. Bunun yanı sıra her üye ülkenin IMF'de sahip olduğu SDR cinsinden ifade edilen kotasının 100.000'e bölünmesiyle bulunan değişken oy sayısı vardır. Sabit ve değişken oy sayılarının toplamı üye ülkenin toplam oy sayısını ve bu sayının IMF'deki tüm üye ülkelerin toplam oy sayılarına olan oranı da o üye ülkenin toplam oy gücünü belirler. Bu nedenle fon, ABD ve diğer sanayileşmiş

Ülkelerin yönetimi altındadır. Üyeler bu fondan borçlanma olanağını elde ederler. Böylece lkeler kendi koydukları paralarla gereksinme duydukları ülkelerin paralarını satın alırlar. İkinci nokta, kota miktarının, ye ülkenin IMF'den kullanabileceği mali imkanın miktarını belirlemesi hususudur. nc olarak da kotalar, IMF tarafından ye ülkelere tahsis edilebilecek SDR miktarının belirlenmesinde ölçü olarak kullanılır (Eğilmez, 1997, 165).

IMF, imkanlarından yararlansın yararlanmasın ye ülkelerde yılda bir kez konsültasyon yapar. Bu konsültasyonlar ye ülkelerin yetkilileriyle birlikte IMF uzmanlarının, ülke ekonomisini ele alıp tartıştıkları bir ortak çalışmadır ve yaklaşık iki veya üç hafta sürer. Bu konsültasyon sonucunda IMF uzmanları ilgili ülke üst düzey ekonomi yönetimi yetkililerine bir zet değerlendirme notu verirler ve ülke yetkilileriyle bulgularını ve önerilerini tartışırlar. Tarafsız bir kuruluşça ve ayrıntılı veriler ve analizlere dayanılarak hazırlandığı için bu raporlar özellikle kreditörler açısından bir referans niteliği taşırlar (Eğilmez, 1997, 166).

Bir ye ülkenin kendi başına ya da IMF ile birlikte bir ekonomik istikrar programı hazırlayıp, IMF mali imkanlarını kullanarak bu programı yürütmek üzere IMF'ye yaptığı başvuruya niyet mektubu denilmektedir. Eğer IMF desteğiyle uygulanacak program 1-2 yıllık bir dönemi kapsayacaksa bir stand by düzenlemesi, 3-4 yıllık bir dönemi kapsayacaksa süresi uzatılmış düzenleme yapılacak demektir. IMF'nin ye ülkelere, içinde bulunulan koşulların durumuna göre sağladığı çeşitli finansman imkanları şunlardır: Rezerv dilimi pozisyonundan kullanım, kredi dilimi politikaları, süresi uzatılmış fon kolaylığı, telafi edici ve olağanüstü finansman kolaylığı, tampon stok finansman kolaylığı, yapısal uyum kolaylığı, güçlendirilmiş yapısal uyum kolaylığı, geçici imkanlar, petrol kolaylığı, sistem değerışimi kolaylığı. sayılan imkanlar, dış ekonomik denge bozukluğu yaşayan veya yaşadığı iç ekonomik denge bozukluğunun dış dengesini de bozması beklenen ya da tümüyle kendi dışında dünya piyasalarında oluşan gelişmeler sonucunda i ve dış ekonomik dengeleri bozulmaya yüz tutan ülkelere yönelik olarak tek kalemde ya da grup halinde kullandırılmaktadır. Bu imkanlardan çoğu ilgili ülkenin, denge bozukluklarına yol açan durumdan kurtulmasını ngren fon destekli ve onaylı bir program çerçevesinde açılmaktadır. Bu imkanlar sağlanırken IMF belirli bazı ekonomik büyüklükler üzerine limit koyar. IMF dilinde performans kriterleri denilen bu limitler, genellikle bazı parasal ve mali

göstergelerin üzerine konularak, ülkenin taahhüt ettiği yönde gelişme sağlayıp sağlamadığı ölçülür (Eğilmez, 1997, 163).

IMF'den temel borçlanma imkanı, dört kredi dilimi içinde gerçekleşir. Her kredi dilimi üye ülke kotasının % 25'idir. IMF'den kredi talep eden ülke, birinci kredi dilimini diğer bir deyişle rezerv dilimini herhangi bir kısıtlamaya uğramadan rahatça kullanabilir. Rezerv diliminin kullanımı için herhangi bir şart aranmaz. Ülke eğer ciddi bir ödemeler dengesizliği içinde bulunuyor ve ancak uzun dönemde bu dengesizliği gidermeyi umuyorsa, ilk kredi diliminin üzerine, kotasının % 140'ına veya kotasının %165'ine kadar uzatılmış kolaylıklardan yararlanır. Rezerv diliminden sonraki kredi dilimleri ile kolaylıkların kullanımı ilgili ülke ile bir standby anlaşması veya uzatılmış anlaşma yapılmasına bağlıdır. Gerek kredi ve gerekse uzatılmış kolaylıklardan yararlanan ülkeler, mutlaka fon kaynaklarını kullandıktan sonra ödemeler bilançosu açığını gidermeyi içeren bir istikrar programını kabul etmek zorundadır. Fon'dan likidite isteyen ülke ödünç süresi boyunca izleyeceği ekonomi politikasının içeriği ile alacağı istikrar önlemlerini açıklayan bir niyet mektubunu IMF'ye vermek zorundadır. İstikrar programları genel olarak; dış ticaret ile uluslararası ödemelerde her çeşit kısıtlamalardan kaçınmayı, ülke içinde iç istikrarı sağlamak için kamu harcamalarını kısmayı, vergileri arttırmayı, maaş ve ücretlerdeki artışları dondurmayı, para arzını azaltmayı ve dış dengeyi sağlamak için devalüasyon yapmayı kapsar. Niyet mektubu IMF tarafından uygun görüldükten sonra ülkeye verilecek kredi dilimleri bir takvime bağlanır ve dilimlerin sırayla serbest bırakılması, ülkenin istikrar programını titizlikle ve kesintisiz uygulamasıyla mümkün olur. IMF kredi verirken, ülkenin izleyeceği ekonomi politikalarına aşırı derecede müdahale eder. Bu durum fon ile ilgili ülke hükümetleri arasında sık sık anlaşmazlıklar çıkmasına yol açar. IMF olumlu bakmadıkça, bir ülkenin uluslararası piyasalardan resmi veya özel nitelikte kredi alma şansı çok azdır (Karluk, 1986, 110). Dünyada süper güçler hep serbestleşmeden ve dış ticarete konulan engellerin kalkmasından yana tavır almışlardır. İngiltere 19.yy'da karşılaştırmalı üstünlükler teorisi çerçevesinde serbest ticareti savunurken ABD ve Almanya buna karşı çıkıyordu. II. Dünya Savaşından sonra dünyanın güç merkezi Pasifike kayınca bu defa Amerika serbestleşmeden yana tavır aldı. Mal ve hizmet piyasalarının serbestleştirilmesi özelleştirme, liberalleşme adımları, çok uluslu şirketlerin üretim ağlarını bütün dünyaya yaymaları küreselleşme olgusunun parçalarıdır.

Küreselleşmenin ABD öncülüğünde başladığı ve ABD'nin menfaatlerine uygun düştüğü hesaba katılırsa IMF'nin ağırlıklı olarak neo-klasik yaklaşımı (ki piyasa güçlerini ön plana çıkarır, serbestleşme yanlısıdır) benimsemesi ve gelişmekte olan ülkelere bu çerçevede telkin, tavsiye, bazen de zorlamalarda bulunması bu kurumun ABD menfaatlerine hizmet ettiği konusunda bize çok önemli ipuçları vermektedir. Nitekim IMF 1994'ün sonlarında ortaya çıkan Meksika Krizinde, Meksika'ya kota limitlerinin çok üzerinde yardımda bulunmuştur. Bu kural dışılıktaki ABD'nin etkisi olduğu söylenmektedir. Çünkü Meksika hem NAFTA üyesi hem de Kanada ve Japonya'dan sonra Amerikanın üçüncü ticari ortağı konumundadır. Meksika Krizinin kelebek etkisiyle diğer Latin Amerika ülkelerine yayılarak bu bölgede kriz çıkmaması için Amerika IMF içindeki ağırlığını ortaya koyarak Fonun kaynaklarını Meksika'ya yönlendirmiştir. ABD 26 milyon SDR'lık kotayla IMF'nin toplam kotası içinde ise %5.7'lik payları bulunmaktadır. Bu rakamlar ışığında ABD'nin IMF üzerinde ne kadar etkin olabileceğini daha iyi anlayabiliriz (Serin, 1998, 762).

IMF'nin ağırlıklı olarak Amerika'nın güdümünde olduğu tezi Asya krizindeki IMF tavrı ve yardım paketlerinin içeriğiyle daha da güç kazanmıştır. Öncelikle IMF'nin yardım paketi diğer stand-by anlaşmalarıyla karşılaştırıldığında oldukça büyük miktardadır. Tayland'a 17 milyar Dolar, Endonezya'ya 40 milyar dolar ve Güney Kore'ye 57 milyar dolar stand-by anlaşmaları görülmektedir. İkincisi stand-by anlaşması çok ağır şartlarda koşullara bağlanmıştır. Bu yardım paketleriyle IMF yıllardır bir türlü liberalize olmayan Asya ülkelerini büyük ölçüde dış dünyaya açmaya başlayacaktır. Üçüncüsü, kurtarma paketlerinde diğer uluslararası kuruluşların yanında Dünya Bankasının varlığıdır. Halbuki Dünya Bankası misyonu icabı az gelişmiş ülkelere ve projelere yönelik kredi veren bir kurumdur. Görev sahasına girmeyen bir krize kaynak aktarmasının arkasında ABD'nin zorlaması bulunmaktadır. IMF'nin Güney Kore paketinin ABD'nin dış politikasının gereği olduğunu iddia etmek mümkündür. Güney Kore'ye dayatılan koşullar, özellikle piyasaların yabancı bankalara açılması, ABD'nin çeşitli ülkelerle iki taraflı görüşmelerinin üst sıralarında yer alıyordu. Örneğin Kore otomobil ithalatında gerekli belgeleri azaltmayı kabul etti. Böyle bir koşulun ödemeler dengesini düzene koymasında önemi yoktur. Eskiden bu tür kanunlar IMF'nin kredi paketinin parçası olamazdı, dış ticaret görüşmeleriyle çözüme bağlanırdı. Bunun nedeni ise Kore paketinin oluşturulmasında ABD'nin büyük etkisi olmasıdır. Tüm bu yardımları

yaparken gerekçe tabi ki yardım kavramı çerçevesi içerisinde oluşmamaktadır. Esas gerekçe, ekonomik reformları desteklemek şeklinde lanse edilmektedir. Yani IMF büyük fonlar akıtıp, krize giren ekonomiye paraşüt vazifesi üstlenir. IMF yetkilileri bu nedenle dünya kamuoyuna bir ülkenin dış ödemeler dengesine yardımın gerekçesini; uluslararası para sistemini korumak ya da güven ortamı oluşturmak olarak ortaya koymaktadır. IMF her ne kadar uluslararası bir kurum ise de tercihleri egemen güçlerin tercihlerine uyan, oldukça siyasi tercihlerdir. IMF devreye girdikten sonra, gündeme gelen ve toplumların yüklenmek zorunda kaldıkları yükümlülükler hiç de hafife alınır cinsten değildir. Neticede, ABD, IMF'nin kamuflajı arkasında daha önce kabul ettiremediği koşulları borç karşılığında teker teker elde etmektedir (Serin, 1998, 761).

3.2.2. Dünya Bankası (IBRD)

1945 yılında Bretton Woods konferansı sonucunda IMF ile birlikte kurulmuş ve 1946 yılından itibaren Washington DC'de çalışmaya başlamıştır. Dünya Bankası IMF ile birlikte kurulduğundan bunlara Bretton Woods İkizleri de denilmektedir. Dünya Bankası denildiği zaman anlaşılması gereken; Dünya Bankası (IBRD) Uluslararası Kalkınma Birliği (IDA), Uluslararası Yardımları Garanti Ajansı (MIGA) ve Uluslararası Yatırım Anlaşmazlıkları Çözüm Merkezi (ICSID)'ın oluşturduğu gruptur. Bu kurumların bir grup içerisinde değerlendirilmesini ve hepsine birden Dünya Bankası kurumu denilmesinin nedeni hepsinin başkanlığını Dünya Bankası Başkanının üstlenmiş olması ve yönetim açısından doğrudan bankayla ilişkili bulunmalarıdır. Dünya Bankası (The International Bank For Reconstruction and Development-IBRD) uluslararası alanda görev yapan bir kalkınma ve yatırım bankasıdır. Bankanın adında yer alan Reconstruction (Yeniden yapılandırma)'dan da anlaşılacağı gibi bankanın esas amacı II. Dünya Savaşının sebep olduğu tahribatı gidermektir. Dünya Bankası'nın amaçları Marshall Yardımlarına da etkisiyle Avrupa'nın tamir sürecinin tamamlanmasından sonra değişmiş; gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerin yatırım kredisi ihtiyaçlarını karşılamak amacını güden bir yatırım ve kalkınma bankası haline gelmiştir (Serin, 1998, 766).

Dünya Bankası'nın temel amacı gelişme yolundaki ülkelerin Hazinelerine veya kamu kesimi kurum ve kuruluşlarına gelişme çabalarında yardımcı olmak amacıyla kredi vererek bu ülke halklarının hayat düzeylerinin yükseltilmesine katkıda bulunmaktır.

Dünya Bankası'na üye olmak için öncelikle IMF'ye üye olmak gerekir. Dünya Bankası'nda üye ülkelere tahsis edilmiş sermaye payları vardır. Bu paylar, IMF'deki kotalar gibi, oy gücünü göstermesi açısından büyük önem taşır. Buna karşılık, Dünya Bankasındaki sermaye payının, IMF kotalarından farklı olarak, Banka imkanlarından yararlanma miktarı ile bir ilgisi bulunmamaktadır (Eğilmez, 1998, 171).

Bankanın sermayesi, üye devletlerin kendi ekonomik kaynakları ölçüsünde almayı taahhüt ettikleri hisse senetlerinden oluşur. Banka büyük ölçüde kalkınma kredisi sağlayan bir kuruluştur. Büyük yatırım projelerinde özel sektörü de finanse edebilmektedir (Tarlan, 1979, 81).

Dünya Bankası, gelişme yolundaki ülkelere çeşitli şekillerde kredi imkanları sağlar. Bu krediler genellikle 3-5 yılı ödemesiz dönem olmak üzere 15-20 yıllık uzun vadeli kredilerdir. Kredilere, Bankaca, piyasa koşulları da dikkate alınarak altı ayda bir revize edilen standart faiz oranları uygulanır. Banka'nın gelişme yolundaki ülkelere yönelttiği krediler genel olarak; uyum kredileri, yatırım kredileri, karma krediler olmak üzere üç başlık altında toplanabilir. Dünya bankası kredilerinin hepsi belirli koşullara bağlıdır. Alan ülke istediği alanda harcayamaz. Ülkenin gelişmişlik düzeyine göre ödemenin dönem ve vadesi değişmektedir. Banka her yıl ortalama 16 milyar \$ kredi taahhüdüne girmektedir. 1994 yılı itibariyle Dünya Bankasının üye sayısı 181 kişidir. Sermaye payının en yüksek olduğu ülke 30 milyar \$ ile ABD, sonra 11 Milyar \$ dolar ile Japonya'dır. ABD'nin toplam sermaye içindeki payı %17.6, Japonya'nın %6.6 ve Almanya'nın 5.1'dir. Sermaye miktarı oy gücünü belirlediğinden gelişmiş ülkelerin özellikle de ABD'nin Dünya Bankası üzerinde de ağırlığı bulunmaktadır. Dünya bankası gelişme yolundaki ülkelere 30 Haziran 1994 tarihine kadar toplam 163.4 milyar \$ kredi açmıştır. Bu miktarların yaklaşık %62'sini büyüklük sırasına göre Meksika, Endonezya, Hindistan, Brezilya, Çin, Türkiye, Filipinler, Arjantin, Fas ve Nijerya kullanmıştır. Türkiye kaynak kullanımı noktasında dünya ülkeleri arasında 6. sırada bulunmaktadır. Şimdiye kadar toplam 7797 milyon \$ kredi almış, 5427 milyon \$'ını kullanmıştır. Kullanılmamış kredi artığı ise 2270 milyon \$'dır Meksika ise 17 milyar \$ civarında toplam kredi almıştır. Son yıllarda Doğu Avrupa Ülkeleri Dünya Bankası kaynaklarını yoğun olarak kullanmaya başlamışlardır (Serin 1998, 767).

-UYUM KREDİLERİ: Bu krediler, Dünya Bankası üyesi olan gelişme yolundaki ülkelerin ya genel makro ekonomik uygulamalarını veya belirli sektörlere ilişkin ekonomi politikası uygulamalarını desteklemek amacıyla açılan kredilerdir (Eğilmez, 1997, 171).

-YATIRIM KREDİLERİ: Bu krediler, gelişme yolundaki ülkelerin gerçekleştirmek istedikleri kamu yatırım projelerini desteklemek amacıyla açılır. Dünya Bankası bir projenin tamamını finanse etmez. Genel olarak bir projenin %40 ile %60'ını finanse eder. Kalan bölümün finansmanı, ilgili ülkede projeyi uygulamakla yükümlü kuruluş tarafından kendi kaynaklarından ya da Devletin bütçe kaynaklarından yapılır (Eğilmez, 1997: 172).

- KARMA KREDİLER: Dünya Bankasının üye ülkeye açacağı kredi, hem uyum kredisinin hem de yatırım kredisinin niteliklerini taşıyabilir. Bu durumda kredi anlaşması bir veya birkaç yatırımın yapılmasının yansıra belirli bazı politika değişikliklerini de içeren bazı hükümler taşır. Bu tür kredilere karma krediler adı verilmektedir. Dünya Bankası kredilerine başka kuruluşların da katkısı söz konusu olabilir. Dünya Bankası'nın bir ülkeye açtığı krediye bir başka ülke veya kuruluşun da katkıda bulunması halinde ortaya çıkan finansman şekline ortak finansman adı verilmektedir(Eğilmez, 1997, 172).

3.2.3. Uluslararası Kalkınma Birliği (IDA)

1960 yılında, gelişme yolundaki ülkelere, kişi başına yıllık GSMH'sı belli bir miktarın altında olanlarının, kalkınmaya yönelik çeşitli kamu kesimi projelerine kredi vermek amacıyla kurulmuştur. 40'ın üzerinde ülke IDA'dan kredi almaya uygun koşullar içindedir. IDA üyeliği, Dünya Bankası üyesi bütün ülkelere açıktır. IDA kredileri, verildiği ülkelerin durumları dikkate alınarak, 10 yılı geri ödemesiz dönem olmak üzere, 30-40 yıl gibi uzun vadelerle ve faizsiz olarak verilmektedir (Eğilmez, 1997, 169).

IDA'nın faaliyetleri yoksul durumdaki az gelişmiş ülkelere yöneliktir. Özellikle alt yapı yatırımları için çok uzun vadeli ve çok düşük faizli kredi vermektedir. Birlik tarafından karşılanacak kredi taleplerinin daha esnek ve ödeme bilançosu daha az yük getiren şartlarla karşılanması hususu birliğin ya faizsiz veya düşük faizle kredi vermesini ya da normaline göre daha uygun şartları öngörmesini gerektirmektedir.

Daha uygun geri ödeme şartları olarak, geriye ödemenin kısmen veya tamamen döviz yerine ülkenin milli parasıyla yapılması, ödemesiz geçecek sürenin daha uzatılması sayılabilir (Tarlan, 1979, 98).

Mali bakımdan Dünya Bankası'ndan ayrı olan birlik, çalışmalarını, Dünya Bankası ile eş güdüm içinde yürütmekte ve her iki kuruluş da birbirlerini tamamlayan projelerin finansmanı şeklinde kredi vermektedir. Birlik, kalkınmada önceliği bulunan altyapı, endüstri, tarım, eğitim alanlarındaki önemli projelerle ilgilenmektedir (Tarlan, 1979, 98).

3.2.4. Uluslararası Finansman Kurumu (IFC)

1956 yılında kurulmuştur. Dünya Bankası grubunun, üye ülke özel kesim kuruluşlarına kredi veren tek organıdır. IFC, gelişme yolundaki üye ülkelerde özel kesim kuruluşlarının projelerine kredi verdiği gibi zaman zaman sermayelerine de katılmakta, ya da verdiği kredi ve garantilerle diğer kuruluşların da aynı projeye katkıda bulunmasına yardımcı olmaktadır. IFC üyeliği, Dünya Bankası üyesi olan bütün ülkelere açıktır. IFC ve Dünya Bankası ayrı birer kurum oldukları halde, IFC'nin yönetimi Dünya Bankası ile iç içedir (Eğilmez, 1997, 169).

Dünya Bankası'nın kuruluşundan sonra, bu kuruma yöneltilen eleştirilerin başında, bankanın özel sektöre açtığı kredilerde devlet garantisi istemesi geliyordu. Öyle ki, hükümetler bu garantiyi vermekte isteksiz davranıyorlardı. Bu da kredi almak isteyen kişileri zor durumda bırakıyordu. Dünya Bankası'nın bu alandaki başarısızlığını telafi etmek için kurulmuş olan IFC de Birleşmiş Milletler'in özel statülü bir kuruluştur ve bu kuruluşa isterlerse Dünya Bankası üyeliğini kabul eden bütün üyeler katılabilir (Tuncay, 1999, 26).

Dünya Bankası'nın özel kesime verdiği kredilerde hükümet garantisi aranırken, IFC'nin verdiği krediler için böyle bir garantiye ihtiyaç yoktur. IFC özel kesime doğrudan kredi vererek veya ilgili firmanın hisse senetlerini satın alarak finansman görevini yerine getirir (Seyidoğlu, 1997, 632).

4.GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİ DİŞ BORÇ ALMAYA İTEN NEDENLER

4.1. Gou'lerde Dış Borç İhtiyacı

Dış borçlar, yalnız borçlu olan az gelişmiş ülkeleri değil onlara kredi sağlayan kuruluşları ve gelişmiş ülkeleri de yakından ilgilendirmektedir. Hatta çevre ülkelerinde bu süreçten etkilenmesi kaçınılmazdır. Çünkü dış borç sorunundan ortaya çıkan krizler küreselleşme sürecinde GOÜ'leri de etkileyebilmektedir.

Sosyal ve modern devlet olma anlayışının bir sonucu olarak günümüz devletleri iktisadi istikrarı sağlamak gibi bazı temel fonksiyonları yüklenmişlerdir. Devletler bu fonksiyonları yerine getirebilmek için vergileme gelirlerinin yetmediği hallerde iç ve dış borçlanmaya sık sık başvurumaktadırlar (Açba, 1991, 6).

GOÜ'lerin temel hedefi gelişmiş ülkeler ile aralarındaki farkları istikrarlı bir çizgide ortadan kaldırmaktır. Kısa vadede bunun sağlanması için borçlanma en önemli finansman kaynağıdır. Friedman, GOÜ'lerin iktisadi kalkınmalarının önündeki en önemli engelin "kaynak tahsisi" yetersizliği olduğunu vurgular. Ona göre, gelişme sürecinde kaynak tahsisi önemlidir (Şimşek, 1996: s96-97). Öte yandan, GOÜ'ler iç tasarruflarının yetersizliğinin yanı sıra kalkınma sürecinde ihtiyaç duydukları yatırım malları temininde döviz açığı sorunu ile de karşı karşıya bulunmaktadırlar. Bu nedenlerle dış borçlanma, GOÜ'lerin hızlı bir ekonomik gelişme gösterebilmeleri için ve açıkların kapatılabilmesinde bir alternatif olarak karşımıza çıkmaktadır. Dış borçlanma bu ülkelerin yatırımları ve tüketimleri için kendi içsel kaynaklarından daha fazlasını yapabilme imkanı vermektedir. Bu alternatifin dünya üzerinde İngiltere ve Japonya hariç bütün sanayileşmiş ülkelerin ekonomik kalkınma dönemlerinde yoğun olarak kullanıldığı belirtilmektedir (Savaş, 1986, 86).

4.1.1. İç Tasarrufların Yetersizliği

Bilindiği gibi, GOÜ'lerin belli bir kalkınma hızını gerçekleştirebilmeleri için belli bir düzeyde yatırım yapmaları gerekmektedir. Ancak söz konusu ülkeler çoğu kez hızlı kalkınma için gerekli olan yatırımlara yetecek yurtiçi kaynaklardan yoksun

bulunmaktadırlar. İşte dış borçlanma, GOÜ'lerin iç kaynaklarına bir ilave oluşturarak, iç tasarruflarla yapılabilecek olandan daha fazla yatırım yapılmasını sağlayarak, "tasarruf açığını" kapatma fonksiyonunu yerine getirir (Egeli, 1990, 123).

GOÜ'lerde kişi başına düşen milli gelirin düşük olması nedeniyle, marjinal tasarruf eğilimine bağlı olarak, artan gelirden tasarrufa ayrılan kısım düşük olmaktadır. Bu nedenle, özel tasarrufların, gelişmenin hızlanmasını belirleyecek büyüklüklerde gelişip yatırıma dönüşmesi gerçekleşmemektedir. Ayrıca gerçekleştirilen özel tasarrufların -fertlerin ve firmaların tasarrufları- büyük bir bölümü de sürekli artan nüfus tarafından massedilmektedir (Zıllıoğlu, 1984, 5).

Özel tasarrufların kısa ve uzun dönemde arttırılmasının güçlüğü bu ülkelerde kamu tasarruflarına özel bir önem kazandırmaktadır. Genelde devlet bütçesi sermaye birikimine yardımcı olabilir. Ama bunun için kamu harcamaları artış oranını kamu gelirleri artış oranının altında tutmak gerekmektedir. Bu gerçekleştiği takdirde aradaki fark kamu tasarrufu şeklini alacaktır. Bunun gerçekleşebilmesi için ise devletin marjinal tasarruf oranının ortalama tasarruf oranını aşması yeterli olacaktır. Ancak birçok ülkede bunun tersi olmuştur. Devlet, gelirlerinden daha fazla harcama yaparak, iç borçlanma yoluyla özel kesim tasarruflarını da kullanır duruma gelmiştir. Bunun nedeni ise, hızlı nüfus artışından kaynaklanan kamusal ve yarı kamusal mal ve hizmetlere (özellikle eğitim, sağlık ve savunma harcamalarının artması) olan talebin artmasına bağlı olarak kamu harcamalarının kamu gelirlerinden daha hızlı artmasıdır (Zıllıoğlu, 1984, 5).

Ayrıca kamu tasarrufları içinde, GOÜ'lerin ekonomilerinde önemli bir yeri olan kamu ekonomik teşebbüslerinin yaratacakları fonlar da, yatırım amaçları için önemli bir tasarruf kaynağı olabilirler. Ancak uygulamada çoğu GOÜ'de, bu kesime yapılan aşırı müdahaleler nedeniyle bu teşebbüsler bu işlevi gerçekleştirememektedirler. Ayrıca bu ülkelerde kamu gelirleri beklenen hızlı değişimi gösterememekte, gelirlerin düşüklüğü nedeniyle gelir üzerinden alınan vergiler yeterli hasılatı temin edememektedir (Zıllıoğlu, 1984, 6).

Gerek zorunlu tasarruf yolları (vergiler, cebri devlet borçları) gerekse gönüllü tasarruf yolları (bankalar sistemi, tahvil ve hisse senedi piyasaları, devlet borçlanması) gerekli tasarruf seviyesini oluşturmakta yetersiz kalmaktadır.

Bu nedenlerden kaynaklanan düşük seviyedeki iç tasarruflar, planlanan büyüme hızlarını gerçekleştirmekte yetersiz kaldıklarından planlanan tasarruflarla -yatırımlar- ülke içinde gerçekleşen tasarruflar arasındaki fark bu ekonomilerin iç kaynak açığını ortaya koymaktadır. Bu ülkelerin dış kaynak ihtiyacı, her şeyden önce böyle bir tasarruf açığının varlığından ve kolaylıkla kapatılamamasından doğmaktadır (Zillioğlu, 1984, 6).

4.1.2. Ödemeler Dengesi ve Dış Borçlanma

Bir uluslararası sermaye hareketi olan dış borçlanma, ülkenin ödemeler dengesi ile yakından ilgilidir. Belli bir dönemde bir ülkede oturanlarla başka ülkede oturanlar arasında yapılan tüm iktisadi işlemleri sistematik bir biçimde gösteren istatistik tablosuna o ülkenin dış ödemeler dengesi denilir (Töre, 1992, 204). Dış borçlanmanın daha iyi kavranabilmesi için ödemeler dengesinin kalemlerine kısaca bakabiliriz.

4.1.2.1. Cari İşlemler Dengesi

Cari işlemler hesabı, ödemeler bilançosunun dış ekonomik ilişkiler durumunu gösteren en önemli bölümüdür. Ülkenin tüm mal ve hizmet ithalatı ve ihracatının bu hesapta toplanması nedeni ile, cari işlemler hesabının borçlu veya alacaklı bakiyeleri ülkenin döviz gelir ve giderlerini, sonuçta da milli gelir, istihdam düzeyi, enflasyon oranı ve büyüme hızı gibi değişkenleri yakından etkiler (Seyidoğlu, 1988, 119).

Gelişmekte olan ülkelerin ihraç ürünlerinin sınırlı sayıda maldan ve çoğunlukla hammaddelerden oluşması, buna karşılık ithal ettikleri ürünlerin sermaye malları, sanayi hammaddesi ve teknik bilgi vb., gibi mallara dayanması sonucunda cari işlemler bilançoları açık vermektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde gerek temel yatırımların, gerekse doğrudan prodüktif yatırımların gerçekleştirilmesi, gelişmiş ülkelere yatırım malı ithalatını zorunlu hale getirmektedir. Çünkü yurt içinde, sanayi malları üreten endüstri dalları mevcut değildir. İster ihraç malları endüstrilerine öncelik tanınsın, isterse ithalatı ikame edici yatırımlara öncelik tanınmış olsun, her iki durumda da yatırımların gerçekleştirilmesi ithalat kalemine dayanır (Manisalı, 1971, 1).

Cari işlemlerde meydana gelen açık, sermaye hareketlerinde fazlalık oluşturularak giderilebilir. Sermaye işlemlerinde fazlalık ise daha fazla dış borçlanma veya özel yabancı sermayenin teşviki ile sağlanabilir. Eğer sermaye işlemlerinde fazlalık

sağlanamıyorsa, ülke sahip olduğu uluslararası rezervleri azaltarak cari işlemler açığını kapatabilir (Derdiyok, 1993, 17).

4.1.2.2. Sermaye İşlemleri Dengesi

Ödemeler dengesinin sermaye işlemlerini, özel ve kamu kuruluşları tarafından yapılan uluslararası sermaye akımları oluşturur. IMF standart sınıflandırmasında sermaye işlemleri, dolaysız yatırımlar, portföy yatırımları, diğer uzun vadeli sermaye hareketleri ve kısa vadeli sermaye hareketleri şeklinde dört grup altında toplamıştır (Merkez Bankası – Yıllık Rapor, 1985, 111). Uluslararası sermaye akımları sonucunda oluşan fark sermaye işlemleri dengesini oluşturur.

Görüldüğü gibi dış borçlanma, ödemeler dengesi hesaplarında sermaye işlemleri dengesi başlığı altında yer almaktadır. Bu bakımdan cari işlemler dengesi açık veren ülkeler için sermaye işlemlerinde fazlalık yaratılmasında dış borçlanma gelir ve giderleri önemli bir kalemdir.

4.1.2.3. Uluslararası Finansman

Ödemeler dengesinin bu hesabında, cari işlemler ve sermaye işlemlerinin yani otonom işlemlerin doğurduğu dengesizlikler dolayısıyla, söz konusu ülkenin uluslararası rezervlerini oluşturan altın, döviz ve IMF kaynaklarının stoklarında bir yıl içinde meydana gelen değişimler gösterilir (Seyidoğlu, 1988, 146).

Bilindiği gibi GOÜ'ler, genellikle döviz gelirleri döviz giderlerinden az yani ihracatları ithalatlarından küçük olan ülkelerdir. Bu ülkelerin yapısal özelliklerinden kaynaklanmaktadır. Bu ülkeler genellikle tarımsal ürünler ve hammadde üretip ihraç ederken, bunların ithalatlarında ise çoğunlukla yatırım malları ve sanayi mamulleri yer almaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin ithal ettikleri bu malların fiyatları göreceli olarak daha fazla arttığı için, yani dış ticaret hadleri bu ülkelerin aleyhine geliştiğinden ve ihraç ürünlerini çeşitleyememelerine ve uluslararası ticaretteki ihtisaslaşmaya bağlı olarak dünya ticaretindeki payları azalmakta olduğundan, dış alem gelirleri düşmekte ve dış ticaret açıkları gittikçe artmaktadır (Zillioğlu, 1984, 7).

Ekonominin bazı iç dengelerini cari işlemler bilançosundaki dengesizlik sayesinde sürdürmek mümkündür. Yani iç tasarruflar iç yatırımları karşılayacak seviyede değilse,

iç tasarrufları artırarak veya iç yatırımları azaltarak bu dengesizliği giderme yerine, bu dengesizliği sürdürüp dış borçlanmaya gidilebilir. Ama bu durumda cari işlemler bilançosu açık verir. Dış borçlanma net olarak devam ettiği sürece, bu iç dengesizlik sürdürülebilir. Fakat alınan borcun mutlaka ödenmesi gerektiğinden bu dengesizlik uzun süre devam ettirilemez. Eğer borçlanan ülke iç tasarruflarında bir artış gerçekleştiremezse veya cari işlemler bilançosu fazlası oluşturamazsa borçların geri ödenmesinde ödenen borcun yeni borçlanmayı aştığı durumda dışarıya net kaynak transferi gerçekleşir (Kazgan, 1988, 67). Bu durumda bozulması ertelenmiş iç dengelerin ve buna bağlı olarak ekonominin genel dengesinin bozulması söz konusu olacaktır.

Büyüme ile ödemeler bilançosu dengesini birlikte ele alan “ikili-açık” modeli, büyümeyi engelleyen etkenlerden “döviz açığı”nın, daha önce bahsettiğimiz “tasarruf yetersizliği” kadar önemli olduğunu savunur. Bu modele göre herhangi bir GOÜ, ihracat kapasitesinin düşüklüğü nedeniyle, yeterli döviz geliri elde edemiyorsa, iç tasarruflarını da etkin bir biçimde kullanamaz. Çünkü bu ülkelerin büyümeleri için gerekli olan ve yatırım ve üretimde tamamlayıcı olarak kullanılması zorunlu olan ara mallarını ithal etmeleri gerekmektedir. Bu durumda bu ülkeler döviz açığı nedeniyle tasarruflarını yatırım mallarına dönüştüremeyeceklerinden, var olan tasarruf kapasitelerini de gerçekleştirebilme olanağından yoksun kalabilirler. Bu nedenle, ihracatın artırılmadığı durumlarda, kaynak açığı dış finansmanla kapatılmalıdır. Kısaca bu model, ihracatın artırılmadığı bir durumda, dış kredinin önemini göstermekte, dış kaynakların bir yandan iç tasarruflara ek kaynak olarak katkıda bulunmak, diğer yandan da ülkenin döviz açığını kapatma gibi iki önemli rol üstlendiklerini vurgulamaktadır (Kazgan, 1988, 43).

“İkili-açık” süreci teorik olarak tasarruf ve döviz açığının kapatılmasına kadar devam edecektir. Yani GOÜ hedeflediği büyümeyi gerçekleştirebilmek için gerekli kaynakları nicel ve nitel olarak kendi ekonomik imkanlarıyla yaratana kadar sermaye ithaline devam edecektir (Yıldız, 1992, 7).

Buradaki tasarruf ve döviz açığının kapatılmasında söz konusu olan dış finansmanın sağlanmasında iki çeşit sermaye ithalinden söz edilebilir: Birincisi dış yardım ve yabancı sermaye yatırımları gibi geri ödeme gereği olmayan sermaye ithali ve ikincisi ise, dış borçlanma gibi taksit ve faizleriyle belli bir program dahilinde geri ödenmesi gereken sermaye ithalidir. İkili açığın kapatılmasında dış borçlanma

yoluyla sermaye ithaline başvurulması halinde, kendini besleyen büyüme sürecine girilebilmesi için, tasarruf ve döviz açığının kapatılması gereğinden başka, dış borçların taksit ve faizlerinin (dış borç servisi) de ödenmesini sağlayacak ekonomik kaynakların yaratılması gerekmektedir (Yıldız, 1992, 7).

4.1.3. Sermaye Malı ve Teknoloji Transferine Duyulan İhtiyaç

Gelişmekte olan ülkelerde kalkınma, büyük ölçüde otonom yatırımlara bağlıdır. Buna karşılık bu yatırımları gerçekleştirecek teknolojiyi gelişmiş ülkelerden almak zorundadırlar. Bu durum büyük bir döviz gereksinimi ortaya çıkarmakta ve ihracat gelirlerinin miktarı belli bir yıldaki ithalat hacmini belirlemektedir. Zorunlu ihtiyaç mallarını karşılaması nedeniyle, tüketim malları sanayiinin, ara ve yatırım mallarına göre hızlı gelişmesi teknolojik gelişmeyi yavaşlatırken, ekonominin dışa bağımlılığının artmasına da yol açmaktadır (Minibaş, 1989, 12).

Teknolojik gerilik ve verim düşüklüğü sonucu kalite sorunu ile karşı karşıya olmaları nedeni ile, gelişmiş ülkelerle uluslararası pazarda rekabet olanakları azalmakta, dolayısıyla ihracatları da olumsuz etkilenmektedir.

Eğitim sistemi ve toplumun birikim düzeyinin yetersiz oluşu yeni teknolojilere ayak uydurulmasını güçleştirmektedir. Yetersiz sermaye birikiminin söz konusu olması nedeni ile sanayileşmelerinde emek-yoğun teknolojiye ağırlık vermeleri bir zorunluluk olarak karşılarına çıkmaktadır. Emek-yoğun teknoloji ile verimlilik artışı sağlamanın güçlüğü ortadadır (Minibaş, 1989, 12).

4.1.4. Dış Borçlanma Nedeni Olarak Azgelişmişlik ve Kapitalizm

Neşecan Balkan azgelişmişliği, kapitalist toplumların, kapitalistleşmemiş toplumlarla etkileşim süreci sonunda ortaya çıkmış özgül bir tarihsel durum olarak ele almaktadır ve azgelişmişliğin, sermaye yetersizliğine ve dolayısıyla kredi/sermaye talebine yol açan yapısal bir etken olduğunu ileri sürmektedir (Balkan, 1994, 79).

İkinci Dünya Savaşı öncesi, AGÜ'lerdeki sermaye birikimi, kapitalist sistemin kendi içinde varolan eşitsiz ve hiyerarşik ilişkileri çerçevesinde, çeşitli nedenlerle engellenmiştir. Bu nedenlerden bazıları, bu toplumlardaki sınıf yapısının yeterli sermaye birikimine imkân sağlayacak biçimde olmaması, bu ülkelerde yaratılan gelirin sermaye

birikimi için kullanılamaması ve daha çok kâr biçiminde merkez/kapitalist ülkelere gönderilmesi şeklinde sıralanabilir (Balkan, 1994, 80-82).

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra, gelişmiş kapitalist ülkelerin eski sömürgeleri, sistem içinde meydana gelen bazı değişimler sonucu, siyasal bağımsızlıklarını kazanmışlardır. Bu döneme; bazı ülkelerin, iktisadi bağımlılıklarının sürmesinden ve iktisadi artığın, büyük ölçüde merkez ülkelere akmasından dolayı “yeni sömürgecilik dönemi” denmiştir. Bu dönemde, kapitalizme entegre olan yörelerde, bağımlı kalkınma modelleri çerçevesinde bir sanayileşme gerçekleşmiştir. Ancak, bu sanayileşme, merkez ülkelerde geliştirilen teknolojiye ve sermaye mallarına dayandırıldığı ve büyük ölçüde dış yardımla finanse edildiği için bağımlı bir sanayileşmedir. Bundan dolayı, sonraki yıllarda, birçok AGÜ'nin dış finansman ihtiyacı azalmadığı gibi, borçlanma ve finansal bağımlılıkları da artmıştır (Balkan, 1994, 82-83).

Yeni sömürgecilik döneminde, AGÜ'lerin, söz konusu modeller çerçevesinde büyüme gerçekleştireceği varsayılmış, ancak, bu modeller, kapitalist sistemin hiyerarşik yapısı içinde alt sıralarda yer alan çevre ülkeler açısından gerçek anlamda kalkınma sağlayamadığı gibi, büyümenin bir ölçüde gerçekleştiği bazı ülkelerde bile, uzun refah dönemi sona erdiğinde, dış finansman bağımlılığının yarattığı sorunlar engellenememiştir.

4.2.Gelişmiş Ülkelerin Borç Verme Nedenleri

4.2.1.Siyasal Nedenler

Dış borç ilişkilerinde, yardım yapan gelişmiş ülkeler açısından, siyasal çıkarlarla ekonomik çıkarların birbirinden ayrılması çok güçtür. Ancak bazen siyasal çıkarların ağır bastığı söylenebilir. Bu anlamda, genel olarak, dış borçlanmaların, veren ülke yararına az ya da çok “siyasi nüfuz”a yol açtığı söylenebilir. Politik borçların çoğu zaman “kardeşlik”, “dostluk”, “birlikte yaşama arzusu”, “gerçek barışın kurulması”, “karşılıklı iyi niyet” gösterileri olarak tanıtılmasına çalışılmakla birlikte, veren ülke yönünden asıl amaç ve gerçek niyet gizlidir. Bu tür borçların ödeme kolaylıklarıyla öteki koşulları geniş ve rahat hükümler taşır. Bu yönleriyle geniş propaganda konusu da olabilirler. Ancak bütün bu nedenlerle zaman zaman politik borçların öteki borçlardan ayırdedilmesi kolay olmaz. Buna göre her dış borcun bir politik borç olduğunu

söyleyebiliriz. Ancak her borcun politik niteliği aynı değildir (İnce, 1976, 90). İkinci Dünya Savaşı sonrasında, Avrupa ülkelerinin yeniden imarı için, ABD tarafından bu ülkelere “Marshall Yardımı” adı altında büyük miktarlarda krediler verilmiştir. Görünürdeki neden, Avrupa’nın yeniden imarı olmakla birlikte, gerçek neden, batılılarla işbirliği yapmak isteyen Avrupa ülkelerini destekleyerek Sovyetler Birliği’nin himayesine girmelerini engellemektir (İnce, 1976, 97).

4.2.1.1. Küreselleşme Sürecinde Yeni Sömürge Arayışları

Borcun kesileceği tehdidi karşısında borçlu ülkenin yapabileceği, ya tehdide boyun eğmeyerek borcun kesilmesine razı olmak ya da boyun eğerek kendisi için belirlenen şekilde davranmaktır.

Örneğin, 1965 yılında, Hint-Pakistan savaşı sırasında, ABD’nin Hindistan’a vermekte olduğu yardımı kesmesi Hindistan’da büyük sıkıntılara yol açtı. Hindistan Başbakanı ve Maliye Bakanı’nın ABD’ye yaptıkları ziyaretler sonucunda, Dünya Bankası’nın koşullarını kabul etmeleri şartına bağlı olarak, Hindistan’a yeniden borç verilmeye başlandı. Aynı dönemde, ABD’nin Vietnam-politikasını eleştiren Hindistan’ın bu eleştirilerini de yumuşattığı görülmektedir (Payer, 1981, 200).

2003 Yılında ABD’nin Irak’a savaş açmasında da buna benzer bir olay Türkiye ile ABD arasında yaşandı. Bir Milyar Dolar tutarındaki hibenin verilmesi Türkiye’nin Kuzey Irak’a girmemesi şartına bağlanmıştı. Bunların yanında hammadde ihracatçısı durumunda olan GOÜ’ler bu malları piyasa fiyatının altında satmak zorunda bırakılmaktadır. Bu ülkelerin ekonomilerinin Liberalleşmesinin istenmesindeki en büyük sebep kuşkusuz budur.

Bir ülke, uluslararası borç verme mekanizmasını kullanarak diğer ülkeler üzerindeki, ödüllendirme veya cezalandırma şeklindeki kontrolünü artırabilir. Borç veren ülke, borç vermeyi keseceği tehdidi ile, borç alan ülkeyi kendisinin beğenmediği eylemleri yapmaktan alıkoyabilir veya kendi menfaatine olan bazı eylemleri yapmaya zorlayabilir (Seiber, 1982, 15). Böyle bir durum, sürekli yeni dış borçlar bulmak zorunda olan ülkeler için büyük sıkıntılara yol açabilmektedir.

Örneğin, Almanya Nevruz olaylarını bahane ederek Mart 1992’de Türkiye’ye verdiği askeri yardımları keserek politik baskı aracı olarak kullanmıştır (Yılmazcan, 1992, 12).

4.2.1.2. Goü'lerin Siyasal Otoritesini Zayıflatmak

Dünya Bankası ve Asya Kalkınma Bankası gibi devlet dışı uluslararası finans kuruluşları da, kalkınma planlarını ve stratejilerini şekillendirerek ve siyasal ve ekonomik açıdan uygun görmedikleri kullanımlar için fon tahsis etmeyerek, borç alanlar üzerinde etkili bir güç kullanabilirler. Böylece bu kuruluşlar fonları kısıtlayarak, fon alan ülkelerde kalkınmada temel ihtiyaçlar yaklaşımını ve iyileştirilmiş gelir dağılımı sistemlerini teşvik edebilirler (Seiber, 1982, 15).

Örneğin, Uluslararası Para Fonu, bir ülkede önemli bir politik etki sahibi olabilecek ekonomik faaliyetleri zorla kabul ettirmede büyük bir güce sahiptir. IMF'den üst kredi dilimlerini çekmek için gereken şartlar genellikle, hükümet harcamalarının azaltılmasını ve hükümet borçlanmalarının engellenmesine yönelik programları içerir. Yine Dünya Bankası'nın ilgilendiği projeler, elektrik santralleri, demiryolu, karayolu, liman inşaatı, iletişim, ihracata dönük tarımsal ürünler ve sanayi üretimi gibi daha çok GOÜ'lerin kapitalist sisteme entegrasyonunu sağlayacak projelerdir.

Yapılan Stand-by'lar sonucunda uygulanacak ekonomik programlar ülkeden ülkeye farklılık göstermemektedir. O kadar basma kalıp programlar kullanılır ve bunlara o kadar sıkı sıkıya bağlanılır ki GOÜ'ler için programları sorgulamak neredeyse imkansızdır. Gelen hükümetlerin bağımsız para politikalarını uygulaması neredeyse imkansız gibidir.

Uygulanmakta ısrar edilen kemer sıkma politikaları siyasal otoritenin gerekli yerlere personel atamasını engellerken ekonomiyi durağanlaştırmaktan başka bir işe yaramamaktadır. IMF'nin reçeteleri ülkeden ülkeye değişim göstermemektedir.

Uygulamada taslak rapor bir şablondur, paragraflar bütün halinde bir ülkenin raporundan alınıp bir diğer ülkenin raporuna kopyalanır. Kelime işlemci programları bunu çok kolaylaştırıyor. Ama bir keresinde kelime-işlemci program "bul ve değiştir" işlemini yapamamıştı ve dolaşıma giren belgenin neredeyse hepsinde diğer ülkenin adı aynen kalmıştı. Bunun, zaman darlığından kaynaklanan bir kerelik bir olay olup olmadığını bilmek zor ama bu sözde karışıklık "her duruma uyan rapor" imajını bir çok insanın kafasında iyice yerleştirdi (Stiglitz, 2002, 69).

Her ülkeye uyan rapor siyasal otoritenin özgün düşünmesini engellemesinin yanı sıra dünyanın hiçbir ülkesinde de başarıya ulaşmamıştır. IMF'den borç almayan ülkeler bile IMF'den etkilenir. IMF tüzüğündeki 4. maddeye dayanarak her ülkeye yıllık

danışmanlık raporu verir. Bu raporun uygulanıp uygulanmadığına göre de o ülkeyi notlar. Küçük ülkeler çoğunlukla 4. maddeden kaynaklanan değerlendirmelere uymak zorundadır. Fakat Amerika Birleşik Devletleri gibi ülkeler bu raporları kolaylıkla gözardı edebilmektedir. Örneğin ABD onlarca yıldır düşük enflasyon oranlarıyla yaşarken bile, IMF enflasyon paranoyası içindeydi. Dolayısıyla IMF'nin reçeteleri tahmin edilebilir: faiz oranlarını düşürerek ekonomiyi yavaşlatmak. ABD ekonomisinde yaşanan, son on yıl içinde gerçekleşmiş olan ve bu ülke ekonomisinin hem yüksek büyüme oranı hem düşük işsizlik hem de düşük enflasyonu aynı anda yaşamasını sağlayan değişikliklerle ilgili IMF'nin hiçbir bilgisi yoktu (Stiglitz, 2002, 70).

4.2.2. Ekonomik Nedenler

Kalkınmış ekonomilerle az gelişmiş ekonomiler arasında bir kader beraberliği vardır. Başka bir deyişle az gelişmiş ekonomiler kalkınmadıkça kalkınmış ekonomilerin büyümeleri devam edemez. Milletlerarası istatistikler üzerinde yapılan iktisadi tahliller, gün geçtikçe, kalkınmış ekonomilerin büyümelerini sürdürebilmeleri için az gelişmiş ekonomilere bağımlı hale geldiğini göstermektedir. Az gelişmiş ekonomiler kalkınırlarsa, kalkınmış ekonomilerin böyle bir durumdan kaybedecekleri hiçbir şey yoktur.

Genel anlamda, gelişmiş ülkelerin, GOÜ'lere dış borç vermelerinin ilk ekonomik nedeni olarak, bu borçların gelişmiş ülkelerin refahlarında meydana getireceği artışlar belirtilebilir. GOÜ'lerin kalkınması dünya genelindeki piyasanın genişlemesi ve ülkelerin milli gelirlerinin artması ve dolayısı ile de uluslararası ticaretin büyümesi anlamına gelmektedir. GOÜ'ler, dış borçlanmanın uluslararası rezervlerinde yaratacağı artışlar sonucunda, genel olarak gelişmiş ülkelere daha fazla mal talebinde bulunacaklardır. Bu da, gelişmiş ülkelerin üretimlerinin, milli gelirlerinin daha fazla artması demektir. Üretim artışı da işsizlikte azalmalara imkan sağlayacağından, bir anlamda, gelişmiş ülkelerin işsizliği, GOÜ'lere dış borçlanma yolu ile transfer edilmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerin büyük çoğunluğu hammadde ihracatçısı durumundadırlar. Bu ülkeler, geçmişte almış oldukları borçları ancak yeni borçlar bulabildikleri takdirde ödeyebilmektedirler. Bu da, onları gelişmiş ülkelere bağımlı duruma getirmektedir. Gelişmiş ülkeler en büyük hammadde alıcısı ülkelerdir ve hammadde

fiyatlarının belirlenmesinde büyük söz hakkına sahiptirler. Bu ülkelere olan bağımlılıkları nedeniyle, gelişmekte olan ülkeler hammadde fiyatlarının belirlenmesine çok fazla müdahalede bulunamamaktadırlar. Hammadde fiyatlarını ucuz belirlemek suretiyle de, gelişmiş ülkeler ekonomik fayda elde etmektedirler. Uluslararası borç tutsaklığı diyebileceğimiz bu sistem içinde kalan bu ülkeler devamlı olarak gelişmemeye ya da kendi vatandaşlarının gereksinimleri pahasına, uluslararası kuruluşların istedikleri ihracat ürünlerini geliştirmeye mahkumdurlar (Payer,1985, 60).

Borç veren ülkelere, borç verme sonucunda ihracatlarının artması en önemli olumlu ekonomik etki olarak gözükmektedir. Gelişmekte olan ülkelere verilen kredilerin bağlı krediler olması durumunda, kredi veren ülke kendi mallarının alınması zorunluluğunu getirebilecektir. Bu, kredi veren ülkenin ihracatını, dolayısıyla milli gelirini, kredi verilmeden önceki durumdan daha iyi bir duruma getirecektir.

Gelişmiş bir ülkenin, askeri amaçlı yardım ve borç vermesinin temel nedenleri şunlardır:

- Askeri olarak müttefiki olmayan bir ülkenin, müttefik olmasını sağlamak,
- Aslında müttefik olduğu halde ittifaktan ayrılmayı düşünen bir ülkenin ittifakta kalmasını sağlamak ya da en azından karşı ittifaka geçmesini önlemek (Yaşa, 1981, 59).

Askeri ittifaklarda üyelerden bazıları malzeme ve para temin ederken, diğerleri de insan gücü sağlamaktadırlar. Genellikle, malzeme ve parayı gelişmiş ülkeler temin ederken, insan gücünü geliştirmekte olan ülkeler temin etmektedirler. Bu nedenle, geliştirmekte olan ülkeler, çok sayıda askeri, ordularında bulundurmamak zorundadırlar. Ancak, bu askerler için silah alınması ve bu askerlerin bakılması için çok büyük kaynaklara ihtiyaç vardır. Yeni geliştirilen silahların da orduya alınıp, tanıtılması gereklidir. Bu nedenlerle, gelişmiş ülkeler geliştirmekte olan ülkelere askeri krediler vermektedirler. Gelişmiş ülkeler, bu ülkeleri ittifakın içinde tutmak zorundadırlar, çünkü kendi siyasal ve ekonomik düzenlerinin devamlılığı bu ülkelerin ittifak içinde kalmaları ile güvence altındadır (Gönlübol, 1985, 159).

Gelişmiş ülkeler askeri kredi verirken çeşitli koşullar öne sürebilmektedirler. Bu koşullar; verilen silahların kendi için verdikleri durumlar dışında kullanımını

yasaklamak olabileceği gibi, başka ülkelerden askeri kredi alımını yasaklamak şeklinde de olabilmektedir (Payer, 1981, 117).

Askeri amaçlı kredilerdeki önemli bir beklenti de, yeni geliştirilen silahların diğer ülkelere tanıtılarak ekonomik çıkar elde edilmesidir. Dünya genelindeki savunma harcamalarının ve askeri malzeme ticaretinin boyutları göz önüne alındığında bunun önemi daha iyi anlaşılabilir.

4.2.4. İnsani Nedenler

Bütün ülkelerin kültürlerinde, sahip oldukları dini inançlarında, zenginlerin fakirlere yardım etmeleri gerektiği vurgulanır. Bunun da etkisi ile, özellikle deprem, sel baskını, açlık, kuraklık ve salgın hastalıklar sırasında insani nedenlere dayalı yardımların ve borçların arttığı görülmektedir. Bu yardımlar, bir ülkeden diğerine olabileceği gibi, uluslararası yardım kuruluşları - Kızılhaç, Kızılay, Kızıl Arslan - aracılığı ile de yapılabilir.

Ancak gelişmiş ülkelerece gelişmekte olan fakir ülkelere yapılan bu insancıl amaçlı yardımları arkasında ekonomik, siyasi ve askeri başka nedenlerin de olması mümkündür. Örneğin; yardımlar esas itibarı ile siyasal bir amaç taşımamakla beraber, siyasal bir çerçeve içinde yapıldıkları takdirde; bu tür bir amacı da içerebilirler. Siyasal ilişkileri iyi olmayan iki devletten birinin diğerine doğal afetler nedeni ile önemli ölçüde yardım yapmasının hiçbir siyasal amaç taşımadığını söylemek mümkün değildir (Gönlübol, 1985, 159).

4.2.5. Diplomatik İlişkilerden Kaynaklanan Nedenler

Bir GOÜ'nün gelişmiş bir ülkeye siyasi platformda yapacağı jest kredi olarak geri dönebilmektedir. Örneğin 2003 Irak savaşında Polonya'nın hemen Amerika'nın yanında alması onu Irakta yapılacak düzenlemelerde söz sahibi bir ülke haline getirdi. Aynı şekilde Türkiye'nin çekimser tavrı ise 24 Milyar Dolar tutarında bir kredi diliminin alınamamasına neden olmuştur. Ülkeler diplomasinin ince çizgileri üzerinde yürürken geleceklerini yönlendirmede ne kadar bağımlı oldukları bu örnekte görülmektedir. Her zaman stratejik ortaklar (müttefikler) gelişmiş ülkeler tarafından ödüllendirilir. Tabi bu ödülün ne oranda faydalı olduğu tartışma konusudur.

4.3. Gelişmekte Olan Ülkelerin Aşırı Borçlanmasının Sonuçları

Bir ülkenin eski borçlarını ödeyebilmek için yeni borç bulmak zorunda kalması aşırı borçluluk durumu sayılır. İstikrar programlarının, asıl amacı borçların düzenli ödenmesini sağlamak iken, beklenenin tam aksine üretim yapısını olumsuz yönde etkilemesi ve ekonomik krizi derinleştirilmesi, neticede dış borçları üretim süreci karşısında özerkleştirmiştir. Özerkleşme, borcun miktarı, kompozisyonu (kısa veya uzun vadeli borçların karşılıklı ağırlığı), GSMH'ya oranı ve cari işlemlerle ilişkisi vb. gibi nedenlerle ortaya çıkmaktadır. Borç servisinin sermaye malları ithaline oranı yüksek ya da yükselme sürecine girmişse, diğer bir ifadeyle dış borç ödemeleri için gerekli döviz, sermaye malları için ödeneni aşıyorsa, borçların üretim süreci karşısında özerkleşme sürecine girdiğinden söz edilmektedir (Kazgan, 1988, 111).

4.3.1. Ekonomik Sonuçlar

Dış borç alan ülke borcun ekonomisine maliyetiyle, kalkınmasına yaptığı katkıyı karşılayacaktır. Diğer bir deyişle, dış kredi kullanımıyla sağlanacak verim artışının, ödenecek faizden yüksek olması gerekir. Aksi takdirde, alınan dış yardımların, kalkınmanın finansmanındaki etkinliği azalarak, enflasyonist baskı yaratır. Amaç az gelişmiş ülkelerin kendi kendine yeterli bir düzeye gelmesinin sağlanmasıdır. Zaten bu noktadan sonra, dış yardıma duyulan gereksinim de azalacaktır.

Gelişmiş ve az gelişmiş ülkeler arasındaki farkın kapatılması amacıyla yapılan dış yardımlar, geldiği ülkeye başlıca şu yararları sağlar:

- Sanayileşme sırasında ortaya çıkan darboğazların giderilmesine yardımcı olur. Teknik bilgi, eleman ve müşavirlik hizmetleri sağlar.
- Sermaye birikimine yardımcı olarak yatırımları, dolayısıyla istihdamı artırır (Minibaş, 1989, 67).

Dış borçların bir ülkenin gerek yurtiçi tasarruflarının arttırılmasında, gerekse dış açıkların kapatılmasında rolü büyüktür. Fakat dış borçların önemi, ekonomik kalkınmaya olan katkısına göre belirlenmektedir. Dış kaynaklar, hem yatırıma yöneltilebilir kaynakları arttırmakta, hem de yatırımların gelirlerde yaratacağı artış ile ülke içindeki kaynakların artmasını sağlarlar. Bunun gerçekleşebilmesi için, marjinal tasarruf eğiliminin ortalama tasarruf eğilimini aşması gerekir. Yani

ekonomide gelir arttıkça artan yeni dilimin oransal olarak daha büyük kısmı tasarruflara gitmelidir.

Hemen bütün yatırımcılar, yatırım harcamalarının borçlanmadaki etkisine önem verirler. Dış borçlanma ile ülkenin mevcut kaynaklarına bir ilave yapılmış olmaktadır. Bu artış, sermaye birikim oranını yükseltir, bunun sonucunda daha yüksek bir yatırım oranına ulaşılır ve bu da büyük bir büyüme oranına yol açar (Seiber, 1982, 10).

Dış borçların artması, ekonominin sağlığını, özellikle şu üç yönden etkilemektedir:

- Dış borçlar nedeni ile faiz oranları yükselme eğilimi göstermekte, bu ise özel sektör yatırımlarının azalmasına, ülke parasının aşırı değerlenmesine ve dolayısıyla ihracatın düşmesine yol açar.
- Reel borç yükünü hafifletmek için, hükümetler enflasyonu teşvik edebilirler.
- Reel faiz oranları gelişme hızından yüksek ise, borç oranı sınırsız bir şekilde artabilmektedir.

Yaşanan somut gerçek, borç yoluyla kalkınma ve IMF'nin önerdiği ekonomik politikaların az gelişmiş ülkelerin aleyhine sonuçlar doğurduğu ve doğurmaya devam ettiğini göstermektedir. İzlenen politikalar az gelişmiş ve gelişmiş ülkeler arasındaki eşit olmayan ekonomik ilişkilerin sürdürülmesi ve borç ödemelerinin çeşitli yollarla garanti altına alınması amacını taşımaktadır.

Dış kaynak kullanarak kalkınmanın temel mantığı, alınan dış kaynağı yatırım olarak kullanarak toplam yatırımları ve büyüme hızını arttırmaktır. Dış kaynak bağış değil de borçlanma yoluyla sağlanmışsa bu borcun karşılığında faiz ve anapara taksiti şeklinde bir geri ödeme süreci başlayacaktır. Bu ise ödeme aşamasına gelindiğinde yıllık büyümenin bir kısmının dışa aktarılması demektir.

Dış borç geri ödemeleri ile borçlu ülkeler dışa kaynak transfer etmeye başlarlar. Borç ödemeleri nedeni ile büyüme için gerekli yatırımlara ayırdıkları payları da kullanırlar. Bunun sonucunda, büyüme hızları düşer ve yatırımlar azalır. Bu, üretilen kaynakların azalmasına yol açarken, dış finansmana bağımlılığını artırır (Deniz, Ocak 1990, 7).

IMF kaynaklı sıkı para politikaları sonucu faiz hadleri yükselmekte, iç kaynak açığının karşılanması için daha fazla dış kaynak kullanımına başvurulmaktadır.

İhracatı ve borç ödeyebilirliği sürdürmek için yapılan devalüasyonlarla dış ticaret hadleri daha da kötüleşirken yatırımlar azalmakta, bütçe giderleri artarken vergi gelirleri azalmaktadır. Gelir bölüşümünün üst gelir gruplarının lehine bozulması, eğitim ve sağlık gibi sosyal harcamaların azaltılması ciddi siyasi istikrarsızlıklara zemin hazırlamaktadır.

Gelişmekte olan ülkeler açısından, dış borçların yükünün toplumun hangi kesimleri üzerinde kaldığı da önemli bir sorundur. Az gelişmiş ülkelerin dış borç yükünün en önemli sonuçlarından biri de gelir dağılımının yoksul sınıflar aleyhine giderek kötüleşmesidir. Bir yandan dış borç ödemelerini gerçekleştirebilmek için emekçilerin ücretlerinin reel olarak düşürülmesi, diğer yandan işsizlik, bu kesimlerin milli gelirden aldığı payı azaltmaktadır. Üst sınıfların tasarruf eğilimleri daha yüksek olduğu için toplumda gelir arttığı zaman tasarrufların artacağı varsayımına dayanmakla birlikte gerçekte tasarruf oranı düşmüştür. Böylece dışarıya yapılan transferlerdeki artış gelir dağılımını yoksul sınıflar aleyhine, üst sınıflar lehine bozarak gerçekleşmiştir (Kazgan, 1988, 220).

4.3.2. Siyasal Sonuçlar

Borçlar, az gelişmiş ülkelerdeki ekonomik etkilerinin yanında siyasi yapı ve ilişkileri de çeşitli düzeylerde etkilemektedir. Ağır dış borç yükü altındaki bir ülkenin kendi iç ve dış politikalarını ulusal çıkarları doğrultusunda belirlemesi oldukça güçtür.

Dış borçlar nedeniyle bir ülkenin dış politikasını belirlerken kendi çıkarları doğrultusunda değil, başka ülkelerin çıkarları doğrultusunda karar alması, şüphesiz katlanılan en büyük maliyettir. II. Dünya Savaşından sonra gelişmiş kapitalist ülkelerin kurdukları finansman ağı çokuluslu şirketlerin dolaysız yatırımları ile bir yandan az gelişmiş ülkelerin dışa açılma sürecini hazırlarken diğer yandan da bu ülkelerden her yıl giderek artan oranlarda sermaye transfer edebilmesini sağlar. Az gelişmiş ülkelere Resmi Kalkınma Yardımı niteliğinde sağlanan fonlar çoğunlukla bağlı kredilerdir. Bu finansman yoluyla kredi veren ülke ihracatını artırdığı için her iki tarafın da dışa açılma derecesi artmış olur.

Dışa açık olmanın ise az gelişmiş ülke üzerindeki etkisi son derece önemlidir. Ülkenin dışa açıklık derecesi ne kadar yüksek ise ve dış sermaye hareketleri devlet denetiminden ne kadar uzak ise dış şokların ekonomi üzerindeki etkisi o ölçüde

büyüktür. Az gelişmiş ülkeler dünya bunalımlarından ya da dünya ekonomisindeki olumsuz gelişmelerden gelişmiş ülkelere çok daha fazla ve olumsuz yönde etkilenirler. Bu ülkelerin sık sık döviz darboğazı içine girmeleri, IMF ve Dünya Bankasının denetimini kabullenmeye daha fazla açık hale gelmelerine neden olmaktadır. IMF istikrar programıyla uyumlu ve paralel olarak ekonomiyi iyice dışa açık hale getiren Dünya Bankası yapısal uyum kredileri karşılığında verilen politika taahhütleri bu tür müdahalelere tipik bir örnektir (Kazgan, 1988, 176-177).

IMF programlarının uygulanması sonucu, programı uygulayan ülke vatandaşları tarafından kurulmuş olan işler, yabancı rakipler tarafından satın alınır. Yerli kapitalistler istikrar programının uygulanmasıyla birkaç yönden sıkışır. Programın uygulanmasının neden olduğu ekonomik durgunluk satışları büyük ölçüde durdurur. Devalüasyon üretim için gerekli tüm dış alımların yerli para ile maliyetini yükseltir. Banka kredilerinin kısılması ve günlük işlerin görülmesi için gerekli kredileri dahi bulmanın güçleşmesiyle kriz daha da ağırlaşır.

Dış alımların serbest bırakılmasından en çok kendi şirketlerinin yurt dışındaki kollarından hammadde, makine ve yedek parçalar alan uluslararası şirketler yararlanır. Uluslararası firmaların dışarıdan aldıkları bu girdilerin fiyatları genellikle zorunlu dışalım görüntüsü altında, gerçek fiyatlarından daha yüksek tutulur.

IMF tarafından yaratılan ekonomik bunalım sonunda, yerli üreticiler iflas edebilir, çalışmalarını tatil edebilir ya da çalışanları işten çıkarabilirler. Kalkınmakta olan ülkeler ikili bir kısıkaç içindedirler. Ticari koşullardan daha uygun koşullarda resmi yardım aradıklarında dış denetimi kabullenmek, ulusal çıkarları açısından çok önemli olduğuna inandıkları projeleri terk etmek ve endüstrileşme çabalarını yavaşlatmak zorunda bırakılmaktadırlar. Kendi projelerini gerçekleştirmek arzusuyla ticari koşullu kredi almaları durumunda, borçlarını ödeyebilecek duruma gelmeden önce ödeme yapmak zorunda kaldıkları için, yine güç duruma düşmektedirler (Payer, 1981, 55-58).

5. BORÇ ORANLARININ ÖLÇÜLMESİ ve ÇÖZÜM ARAYIŞLARI

5.1. Dış Borçlanma Analizinde Kullanılan Oranlar

Bir GOÜ'nün dış borçlanma kapasitesinin belirlenmesinde genellikle iki unsur ön plana çıkmaktadır. Bunlardan birincisi, söz konusu GOÜ'nün dış borçlarını geri ödeyebilme gücüdür. İkincisi ise kredi güvenilirliğidir (Fedder ve Mukherjee, 1992, 79). Gerek ödeyebilme gücü, gerekse kredi değerliliği analizleri ortak bir amaca “dış yükümlülük taahhütlerinin zamanında yerine getirilebilme kapasitesini” araştırmaya yöneliktir.

Çeşitli dönemlerde yaşanan dış borç krizleri, sadece kreditorlerin değil, aynı zamanda ilgili ülkelerin de borç servis kapasitelerini dikkatle ölçmelerini ve sürekli analiz etmelerini zorunlu kılmaktadır. Bu tür analizler önceleri daha çok kreditorler tarafından yapılmaktaydı. Verdikleri dış borçların geri ödeme riskini ölçmek açısından gerek uluslararası kuruluşlar, gerek ticari bankalar borç talep eden GOÜ'nin borç servis kapasitesini ölçmek üzere çeşitli rasyo analizlerine gitme yolunu tercih etmişlerdir. Bu tür analizlerin kreditorler açısından amacı ülke riskini ölçmeye çalışmaktır. Ülke riski, bir ülkenin çeşitli sebeplerle dış borçlarını ödeyememesi veya ödemek istememesi sonucunda ortaya çıkan bir risk olup, politik, sosyal ve ekonomik risk boyutlarında söz konusu olabilmektedir (Tugay, 1991, 30).

GOÜ'lerin dış borç servisi kapasitelerinin ölçülmesi amacı ise, söz konusu ülkelerin cari dış finansman imkanlarından herhangi bir ödemeler dengesi veya bütçe krizlerine neden olmaksızın yararlanabilme koşullarını analiz etmek olarak belirtilebilir. Bu tür analizler, GOÜ'lerin dış borçlanma kararları alabilmesinde, dış borçlanma ile ilgili düzenlemelere gidilebilmesinde ve sağlıklı bir dış borç yapısı kurulabilmesinde bir gereklilik teşkil etmektedir. Dolayısıyla bu tür analizlerin yapılması, aynı zamanda dış borç yönetim birimlerinin asli fonksiyonlarından bir tanesi haline gelmiştir (Bal, 2001, 97).

Dünya Bankasının 1993 yılı ile birlikte kullanmaya başladığı sınıflandırma şekline göre herhangi bir ülke için son üç yılın ortalaması olarak bu iki göstergeden ilkinin değeri (toplam dış borç servisinin şimdiki değeri / GSMH) %80'i veya ikincisinin değeri

(toplam dış borç servisinin şimdiki değeri/ihracat) %220'yi geçiyorsa bu ülke aşırı dış borç yüküne sahip olarak sınıflandırılmaktadır. Eğer bir ülkede bu değerler söz konusu değil, fakat %48 ve %132 oranlarından birisi aşılmaktaysa söz konusu ülke orta seviyeli dış borç yüküne sahip bir ülke olarak sınıflandırılmakta, her iki gösterge de birlikte orta seviyeli ülke kritik değerlerinin altında kalıyorsa, düşük seviyeli bir dış borç yüküne sahip ülke olarak sınıflandırılmaktadır (Bal, 1998, 97).

Tablo 7, 1997 yılı itibariyle yukarıda verilen borçluluk sınıflandırmaları çerçevesinde çeşitli GOÜ'lerin konumu hakkında bilgi vermektedir.

Tablo 7: Dünya Bankası Standartları Çerçevesinde Çeşitli GOÜ'lerin Dış Borçluluk Sınıflandırması

Aşırı Borçlu-Düşük Gelirli GOÜ'ler	Aşırı Borçlu-Orta Gelirli GOÜ'ler	Orta Seviyede Borçlu Düşük Gelirli GOÜ'ler	Orta Seviyede Borçlu Orta Gelirli GOÜ'ler	Az Borçlu- Düşük Gelirli GOÜ'ler	Az Borçlu- Orta Gelirli GOÜ'ler
Angola, Kamerun, Gana, Honduras, Kenya, Liberya, Mali, Nijerya, Somali, Sudan, Togo, Uganda, Vietnam, Zaire	Arjantin, Bolivya, Brezilya, Jamaika, Meksika, Panama, Peru, Suriye	Bangladeş, Cad, Gambiya, Haiti, Hindistan, Senegal	Cezayir, Mısır, Kolombiya, Macaristan, Endonezya, Filipinler, Rusya, Tunus, Türkiye, Venezüella	Azerbaycan, Ermenistan, Çin, Nepal, Lanka	Kostarika, Cumh., Dominik, Fiji, İran, Kazakistan, Malezya, Malta, Paraguay, Romanya, Slovenya, Tayland, Türkmenistan, Ukrayna, Özbekistan

Global Development Finance 1997, Vol:1, 51. (Bal, 2001'den alınmıştır). Not : Yukarıdaki tablo özet olup, tamamı orijinal metinden izlenebilir.

5.1.1. Toplam Dış Borçlar / Gsmh

Ülkelerin dış borçluluk durumunun incelenmesinde kullanılan en yaygın kriterlerden birisidir. Toplam dış borçların yıllık GSMH'nın ne kadarına karşılık geldiğini göstermektedir. Söz konusu ülke kaynaklarının dış borçları karşılama oranını göstermesi sebebiyle, ülkenin uzun dönem kredi değerliliğinin ölçülmesinde başvurulan önemli bir rasyodur. Dünya Bankası ve IMF tarafından kabul edilen; bu rasyo bir ülke için %30-50 aralığında ise, orta derecede borçlu, %50'yi aşması halinde ise aşırı borçlu olduğudur (Deniz, 1990, 9; Evgin, 1996, 77).

Söz konusu oran ne kadar büyüme gösteriyor ise, ülkenin borç yükü ve dışarıya bağımlılığı da o kadar artma göstermektedir. Bu oranın tespitinde, GSMH değerinin yerli para biriminin ortalama dolar kuruna bağlı olarak tespit edildiğine dikkat etmek gerekmektedir. Çünkü olduğundan fazla değerlendirilen yerli para düşük rasyolara, eksik değerlendirilen yerli para ise yüksek rasyolara neden olacaktır. Farklı iki birim cinsinden ifade edilen dış borçlar ile GSMH'nin başka türlü kıyaslanmasının mümkün olmaması bu zorluğa neden olmaktadır. Dolayısıyla, bu oranın değerlendirilmesi sürecinde geçerli döviz kurunun ne kadar gerçekçi bir kur olduğu her zaman göz önünde tutulmalıdır (Derdiyok, 1993, 37).

Tablo 8'de Dış borçların GSMH'ya oranlarını görüyoruz. Burada dikkat çeken unsur gelişmiş ülkelerde dahi bu oran giderek artmaktadır. Tabi güçlü finansal piyasalar bu orandaki artışların çok da fazla risk içermemesini sağlamaktadır. Örneğin İngiltere'de 90'lı yıllara kadar Dış borç / GSMH oranlarında ciddi bir düşüş gözlemlemekteyiz. Tabi bu ülkelerdeki oranların %50'nin üzerinde olmasına rağmen, borç yükünün büyük bir kısmının özel sektörün üzerinde olması GOÜ'lerdeki durumdan farklı ele alınmasını gerektirmektedir.

Tablo 8: Bazı Gelişmiş Ülkelerde Dış Borç / GSMH Oranları (%)

	1965	1975	1990	1996		1965	1975	1990	1996
Almanya	17.3	25.1	43.4	58.1	İngiltere	81.8	63.7	39.3	51.5
ABD	52.1	42.7	55.7	63.1	İrlanda	-	64.4	97.4	80.8
Avustralya			23.5	36.1	İspanya			50.3	65.2
Avusturya	19	23.9	58.3	67.4	İsveç	30.5	29.5	44.3	85.7
Belçika	67.5	61.1	128.5	132.3	İtalya	35.4	60.4	106.0	124.4
Danimarka	11.3	11.9	68.0	74.4	Japonya	0.0	22.4	66.0	83.1
Finlandiya	17.7	8.6	16.8	52.8	Kanada	58.8	43.1	73.1	95.6
Hollanda	52.2	41.4	78.8	77.1	Norveç	47.0	44.7	32.5	43.5
Fransa	53.1	41.4	43.4	52.8	Portekiz			68.6	70.7
Yunanistan	14.1	22.4	77.7	116.2					

Perulu ve Alesina, 1996 (Aktaran: Karacan. 1997), 25.

5.1.2. Toplam Dış Borçlar / İhracat

Ekonominin ihracat gelirlerine göre dış borç miktarının ne ağırlıkta olduğunun ve ihracattan elde ettiği kaynaklarının toplam dış borç yükünü kısa dönemde karşılama oranını gösteren bir rasyodur. Bu oranın giderek yükselmesi, ülkenin ihracat gelirlerinin dış borçları karşılama gücünün giderek azaldığını gösterir (Yurt, 1993, 59).

Bu rasyo, bir ülkenin borçluluk durumunu ve ayrıca dış borç ödeme kapasitesini gösteren ihracat gelirlerinin toplam borç stoku üzerindeki etkileri konusunda bilgi edinmek için

kullanılmaktadır. Bu oranın %165-275 olması halinde ülke orta derecede borçlu, %275'i aşması halinde ise ülke aşırı borçlu olarak dünya bankası tarafından kabul edilmektedir (Evgin, 1996, 78).

Toplam dış borçlar / ihracat oranı bir ülkenin borç servis kapasitesinin ölçülmesinde kullanılan en önemli göstergelerden birisidir. Ancak bu gösterge aynı zamanda, tehlikeli bir göstergedir. GOÜ'ler anlamında borç servisi kapasitesi için zayıf bir gösterge olarak değerlendirmek gerekmektedir (Pettis, 1994, 79).

Bir çok GOÜ'nün ihracat partnerlerinin sadece bir kaç ülke ile sınırlı olması da bu durumun farklı bir boyutu olup, benzer şekilde ihracat gelirlerinde önemli ölçüde istikrarsızlıklara neden olmaktadır. Örneğin, 1997 yılı itibarıyla üç ülkeye yapılan ihracat miktarının toplam ihracat gelirleri içindeki payı Tayland'da %46.1'e, Malezya'da %51.2'ye ve Meksika'da ise, %88.6'ya karşılık gelmektedir ve konjonktürel gelişmelere bağlı olarak ihracat gelirlerinde önemli istikrarsızlıklara açık bir konuma neden olmaktadır (Gökçe, 1998, 21).

5.1.3. Toplam Dış Borç Servisi / İhracat

Yıllık ihracat gelirlerinin ne kadarının borç servisi için kullanıldığını gösterir. Oranın yüksekliği borç servis baskısının ağırlaşmasına işaret etmektedir. Kısa ve orta vadeli değerlendirmeler için iyi bir gösterge olarak düşünülebilir. Dünya Bankasına göre oranın %18-30 ağırlığında olması ülkenin orta derecede, %30'dan yukarıda olması ise, çok borçluluğu ifade etmektedir. Bu oranın düşmesi ödemeler dengesinde bir iyileşmeye, yükselmesi ise dış borç yükümlülüklerinin yerine getirilebilme gücünü zayıflatmaktadır (Evgin, 1996, 79). Söz konusu rasyo, yukarıda ihracat ile ilgili getirilen yaklaşımlara bağlı olarak yorumlama esnasında ihtiyatlı olmayı zorunlu kılmaktadır.

5.1.4. Uluslararası Rezervler / Dış Borç Stoku

Uluslararası rezervlerin toplam dış borca oranı, ülkede var olan uluslararası ödeme vasıtalarının stoku ile toplam dış borçların ne kadarının karşılanabildiğini göstermektedir ve borç geri ödeme gücünün de bir göstergesidir (Cangöz, 1994, 53). Oranın yükselmesi olumlu, düşmesi ise olumsuzdur.

5.1.5. Dış Borç Servisi / Toplam Döviz Gelirleri

Bu oran, elde edilen döviz gelirlerinin ne kadarının dış borç ödemelerinde kullanıldığını, dolayısıyla borcun kısa dönemde geri ödenme olasılığını gösterir. Oranın yüksekliği olumsuz, düşüklüğü ise olumlu kabul edilir. Ülkenin sadece ihracat gelirlerinin değil, aynı zamanda yeni borçlanmalar hariç çeşitli şekillerde elde edilen döviz gelirlerini de kapsaması sebebiyle daha tatmin edici bir gösterge olup, yaygın bir kullanıma sahiptir (Bal, 1998, 102).

5.2. Çözüm Doğrultusunda Önerilebilecek Yaklaşımlar

5.2.1. Borçlu Ülke Tarafından Uygulanabilecek Yaklaşımlar

Günümüzde çok sayıda GOÜ ve özellikle Latin Amerika ülkeleri, dış borç sorunuyla karşı karşıyadır. Bu ülkeler dış borç sorunuyla tek başlarına mücadele edemeyeceklerini anlamışlar ve dış borç verenlerin baskılarına karşı ancak hep birlikte direnebilecekleri bilincine varmışlardır.

Özellikle bu bilinçlenme 1982 Ağustosunda Meksika'nın ve aynı yılın Aralık ayında da Brezilya'nın borç ödeme sıkıntısına düşmesinden sonra meydana çıkmıştır. Nihayet gelişmekte olan borçlu ülkeler ortak tavır alma girişiminde bulunmuşlardır. Amaçları ise borç sorunu için ortak çözüm bulma ve alacaklılara karşı daha kuvvetli olmaktır. Ancak bu ülkeler geçerli olabilecek somut politikalar oluşturamamışlardır. Gelişmekte olan ülkelere Meksika, borçlarının devlet tahvili ile değiştirilmesini, Yugoslavya hisse senedine dönüştürülmesini veya milli parası olan dinarla ödemeyi, Güney Afrika tahvil vermeyi, Nijerya ise kamu şirketlerinin hisseleriyle değiştirmeyi önermiştir (Korkmaz, 1988, 65).

Geri ödeme zorluklarıyla karşılaşan borçlu ülkeler, 1980'lerin başından beri sorunlara birlikte çözüm arayışı içine girmişlerdir. Bu çabaların en önemlileri 1984'de Quito'da ve Cartagena'da toplanan borçlu ülke yetkililerinin aldığı kararlar ve alacaklı taraftan talepleridir. Bu talepler özetle; faiz oranlarının düşürülmesi, eski borçlarla yenilerinin farklı değerlendirilmeleri ve eski borçlara ödeme kolaylıkları sağlanmasına karşılık yeni kredilerin cari koşullardan verilmesi, enflasyona ayak uydurulabilmesi amacıyla yeterli miktarda yeni kredi sağlanması, faiz ödemelerinin de her ülkenin büyüme hızına göre ayarlanmasıdır. Ancak alacaklı taraflar, borçlu

lkelerle görüşmeye oturmadıkları gibi, toplantılardan sonra ülkeleri tek tek ele alma yöntemini sürdürerek, olası bir borçlular karteline darbe vurmulardır.

Şüphesiz borç veren ülkeler de böyle bir ortak cephenin oluşturulmasını engellemek için ellerinden geleni yapıyorlar. Büyük borçlulardan herhangi biri borç ödemelerini durdurduğunda ya da borçluları ortak harekete davet ettiğinde, çok uluslu özel ticari bankalar ve uluslararası finans kuruluşları (IMF, Dünya Bankası vb.) duruma müdahale ederek, söz konusu ülkeye kolaylıklar sağlıyorlar. Aynı şekilde böyle bir çağrıya cevap verebilecek olanlarla, borçları hafifletici anlaşmalar yapma yoluna gidiyorlar. Nitekim bir borçlular kartelinin oluşması söz konusu olunca ve borçlular pe pee toplantı ve konferanslar balatınca, alacaklı lkeler Meksika ile hemen bir borç erteleme görüşmesi balattılar. Meksika'nın borçlarının bir bölümü 14 yıl süreyle ertelendi ve 6 yıllık ödemesiz süre tanındı. Faiz oranları drld. Meksika borç erteleme operasyonuyla, borçluların ortak hareket etme potansiyeli boa çıkarıldı (Bakaya, 1991, 164).

5.2.2. Borç Veren lke Tarafından Uygulanabilecek Yaklaşımlar

Gelişmekte olan ülkelerin dış borçlarının ana para ve faiz taksitlerini ödeyememeleri durumunda, alacaklı ülkelere dış borçlarının ertelenmesi konusunda yaptıkları başvurular, alacaklılar arasında eskiden beri bir görüşme konusu olmaktadır. Uluslararası mali çevrelerde bu gibi görüşmelere Alacaklılar Kulübü Görüşmeleri ya da daha yaygın olarak Paris Kulübü denilmektedir (Korkmaz, 1988, 205).

Resmi borçlarını ertelemek isteyen bir ülke, ilk olarak IMF ile ilişki kurar. Daha sonra büyük alacaklı bir ülkeye başvurarak, borçlu ülkeleri toplantıya çağırmasını ister. Bundan sonra toplantıya başkanlık edecek ülkenin Maliye Bakanı, diğer alacaklı ülkelerle ilişki kurarak Paris Kulübü'n toplar. Görüşmelerin ilk aşamasında bir durum değerlendirmesi yapılır ve borçlu ülkeden ayrıntılı bilgi istenir. İkinci aşamada ise borçlu ülke ile alacaklı ülkeler arasında bir emsiye Anlaşması imzalanır. Bu anlama, bütün alacaklılara eşit davranılacağı ilkesine dayanır ve daha sonra yapılacak olan ikili anlaşmaların temelini oluşturur. En son aşamada ise borçlu ülke ile alacaklı ülkeler arasında tek tek ikili anlaşmalar yapılır (Seiber, 1982, 66).

Alacaklı zel kişiler ve kurumlar, Paris Kulübü toplantılarına katılmamalarına rağmen çıkarları klüp toplantılarında tam olarak gözetilir. Hatta bazı durumlarda

resmi borçların ertelenmesi, özel borçların ertelenmesi koşuluna dahi bağlanabilmektedir. Sonuçta borçlu ülkeler, Paris Kulübünde yapılan anlaşmalardan memnun olmazken, alacaklı ülkeler, genellikle bu anlaşmalardan memnundurlar.

5.2.3. Çözüm Önerileri

5.2.3.1. Borçların Reddi

Borcun reddi, borçlu devletin tek taraflı bir karar ile mevcut borcunun tamamını veya bir kısmını ortadan kaldırdığını ilan etmesidir. Devletin borcunu reddetmesi, çoğu kez moratoryumla karıştırılır. Moratoryum devletin borç ödemelerini bir süre için durdurduğunu açıklamasıdır. Moratoryum ilanı çoğu kez, alacaklılar ile borçlu ülke arasında borcun ödenmesine ilişkin yeni bir ödeme planına bağlanmasına görüşmeler yapılmasına yol açar. Bu görüşmeler sonunda, borç miktarında bir indirim olsa dahi bu, borcun reddedilmesi demek değildir.

Borçlu ülkelerin moratoryum ilan etmeleri yalnız günümüze özgü bir olay değildir. 1930 yılında Brezilya'nın moratoryum ilan etmesinin ardından, önce diğer Latin Amerika ülkelerinin, ardından da bazı Avrupa ülkelerinin (Macaristan, Yugoslavya, Romanya, Polonya, Bulgaristan ve hatta Almanya) moratoryum ilan ettiklerini görüyoruz (Başkaya, 1991, 165).

1982 yılına gelindiğinde, önce Meksika yaklaşık 80 milyar dolar tutan dış borç servisini yerine getiremeyeceğini açıkladı. Meksika'nın ardından Brezilya, Arjantin ve Venezüella da dış borç servislerini yerine getirmede güçlüklerle karşılaştıklarını açıkladılar. 1983 ile 1986 yılları arasında alacaklılar, borçlular ve IMF borç sorununun çözümü için birlikte çalışmaya başladılar.

Bu çalışmalar sürerken, 1985 yılında Peru, borç servisinin kendi ihracat gelirinin % 10'unu aşmasına izin vermeyeceğini açıkladı. Brezilya da, borçlarının yeni bir programa bağlanma çalışmaları sürerken, 1987 yılının şubat ayında tek taraflı olarak borç faizi ödemelerini erteledi. Brezilya'nın bu kararını açıklamasının ardından yedi Latin Amerika ülkesi ve pek çok küçük Afrika ülkesi de faiz ödemelerini ertelediklerini açıkladılar. Ancak daha sonraki görüşmelerde borçlu ülkelerin ödeyemeyeceklerini açıkladıkları borçlar da görüşmelere dahil edildi. Buna rağmen, 1989 yılının ilk aylarında, Brezilya bir kez daha borç geri ödemelerini ertelediğini açıkladı.

Borçlu ülkelerin, moratoryum ilan etmesi veya borçlarını reddettiğini açıklaması, hem alacaklılara, hem de borçlu ülkeye eşit olarak zarar verebilir. Alacaklılar bundan dolayı sermayelerinde bir aşınma ile karşılaşılır, borçlular ise kendi kredi değerliliklerinin azalmasına yol açarlar. Borçlu ülkelere verilen borç miktarının azalması ile borçluların borç servislerini yerine getirmeleri ve büyümelerini finanse etmeleri güçleşir. Bundan başka, bu ülkelerin ticari itibarı zayıflamakta ve diğer ülkeler tarafından mali yaptırımlar uygulanabilmektedir. Bu ülkeye yapılacak karlı yatırım olanakları kaybedilmekte ve ticaret kredileri azaltılmakta veya tamamen ortadan kaldırabilmektedir. Ayrıca bu ülkenin diğer ülkelerdeki mal varlıklarına ve ihracatına el konulması da söz konusu olabilmektedir. Ancak daha sonraki görüşmelerde borçlu ülkelerin ödeyemeyeceklerini açıkladıkları borçlar da görüşmelere dahil edildi. Buna rağmen, 1989 yılının ilk aylarında, Brezilya bir kez daha borç geri ödemelerini ertelediğini açıkladı.

Şüphesiz bu olayın bir de faydalı yönü vardır. Moratoryum ilanı veya borçların reddedilmesinin ilk faydası, kısa dönemde dövizlerin yurt içi tüketim ve ekonomik gelişmenin arttırılması için kullanılabilmesinin Bir diğer faydası ise bunun gergin bir politik ortamı sakinleştireceği düşüncesidir. Krugman'ında Türkiye'nin dış borç sorununa bu yönde bir çözüm önerisi bulunmaktadır.

5.2.3.2. Borçların Silinmesi (Borç Affi)

Borç silme, çoğunlukla kişi başına düşen geliri düşük olan ülkeler için önerilen bir çözüm yoludur. Özellikle düşük gelirli Afrika ülkelerinde ve Hindistan, Mısır, Pakistan, Endonezya gibi kalabalık nüfuslu ülkelerde dış borçlar, kalkınma için ayrılacak kaynakları azaltmaktadır.

Tanzanya eski devlet başkanı Julius Nyerere, şu soruyu sormuştu: *"Borçlarımızı ödemek için çocuklarımızı öldürmemiz mi gerekiyor?"* Şimdi bu sorunun cevabı pratikte verilmiş durumdadır ve evet'tir. Geçen üç yılda dünyanın yüz binlerce çocuğu, ülkelerinin borçlarını ödeyebilmek için canlarını verdiler ve halen milyonlarcası da yetersiz beslenmenin sonucu çelimsiz vücutları ve zayıf zihinleriyle faiz ödemeye devam ediyorlar. Bu aşamada, az gelişmiş ülkelerin ekonomilerini zaafa uğratmak, ekolojik hasarları arttırmak, geniş kitlelerin yaşam koşullarını daha da

kötüleştirmek pahasına neden hala borç ödemeye devam ettikleri sorusunu tartışmak gerekiyor (Başkaya, 1991, 161).

Dış borçların silinmesi borçlu ülkeye bazı faydalar sağlayacaktır. Bu faydalar:

- Borç silinmesi sonucunda, borçlu ülkeler yabancı döviz kaynaklarını ithalat ve yurtiçi yatırımları arttırmak için serbestçe kullanılabirler. Bu sayede, büyüme performanslarını arttırabilirler.
- Yurtiçinde yapılacak yatırımlar için verilecek teşvikleri arttırabilirler.
- Borçlu ülkeler bu sayede diğer borç servislerini daha kolay bir şekilde yerine getirebilirler. Bu da onların yeni borç alırken ticari bankalar ve diğer borç verenlerle daha uygun koşullarda anlaşmalar yapabilmelerine olanak verir.
- Son olarak, borç silinmesi, borçlu ülkenin borç yükü oranlarını düşürür ve bu da, ilave yabancı mali kaynakların borçlu ülkeye akışım sağlayabilir.

Borç affına karşı olanlar, affın, borçlu ülkelerin serbest kalmış döviz kaynaklarının verimli olarak kullanılacağı anlamına gelmeyeceği ve bu ülkelerde asıl problemlerin: alınan borçların, üretimi ve büyümeyi arttırmak yerine, tüketim için kullanılması olduğunu söylemektedir. Bu görüşü savunanlara göre borç krizinden kurtulmak için borç silinmesine değil mali reformlara ihtiyaç vardır.

Tek başına borç affı çözüm olamayacağı gibi, tek başına mali reform yapılması da çözüm değildir. Çünkü, çok borçlu gelişmekte olan ülkelerde dış borç, bu ülkelerin büyümelerini neredeyse tamamen durduracak derecede yüksektir. Borçların bu derece yüksek olması nedeni ile, aldıkları yeni krediler için yüksek faiz ödemek zorundadırlar.

Bu durum, borçlu ülkelerin bir yeni borç bulma ve ödeme yapma kısır döngüsü içine girmelerine yol açmıştır. Bu nedenle, borç affı zorunludur. Ancak bir mali reform yapılmadığı takdirde, borçlar silinmiş olmasına rağmen, eski borçluluk düzeyine yeniden erişmek çok kolay olacaktır.

5.2.3.3. Borç – Özkaynak Takası

Borç - öz kaynak takası, doğrudan yabancı yatırımların bir çeşididir. Yabancı döviz ile olan borçlar, yurtiçi yatırımları haline dönüştürülür. Bu çeşit takaslar, borçlunun yükümlülüklerini azaltır ve dış borçların faiz hareketlerini değiştirir.

Örneğin Nijerya, dış borçlarının garantisiz ticari borçlar olan kısmını, ülkedeki kamu şirketlerinin hisseleriyle ödemeyi planladı. Buna göre kısa vadeli ve dolar cinsinden bonolar açık arttırma yöntemiyle, indirimli fiyattan satışa çıkarılacaktı. Borcu üstlenen yerli ve yabancı firmalar, bu bonoları yerel para birimi Nijerya Navrasına çevirip, ihracat gibi öncelikli sektörlerde faaliyet gösteren kamuya ait şirketlerin hisselerine yatıracaklardı. 1987 yılının sonunda Yugoslavya da dış borçlarını hisse senedine dönüştürmenin hazırlığını yapmıştır. Yabancı bankalara olan borçlarına karşılık, kamu sektörüne ait işletmelerin hisse senetleri verilecekti. Ancak bu ülkede önce kamu ile ilgili yasal zorlukların kaldırılması veya yeniden düzenlenmesi gerekmektedir (Korkmaz, 1988, 71).

Borç - özkaynak değişimi işlemleri, uluslararası piyasalarda, çeşitli biçimlerde gerçekleşmekte ve zaman içinde de bu çeşitliliğin arttığı görülmektedir. Ancak, tipik bir borç - özkaynak değişimi işlemi şöyle gerçekleşir (Laney, 1987, 52).

- İlk olarak, çokuluslu bir firmanın, değişme programı oluşturmuş bir ülkede yatırım kararı vermesi gerekir.
- Daha sonra firma, bu ülkeden alacağı olan bir bankadan, bu ülkeye ait belirli bir miktar borcu (yüksek bir indirim ile) satın alır.
- Borcu satın alan firma, o ülkenin merkez bankasından, alacağın tümüne yakın bir kısmını o ülke parası ile tahsil eder.

Görünürde de olsa, borç - öz kaynak takası borçlu ülkenin dış borçlarında bir indirim sağlayacaktır. Üstelik bu indirim, borçlu ülkenin mevcut ithalatının büyümesini, daha önce yapımına cesaret edilemeyen büyük yatırımlara girişilmesini, büyümeyi ve daha fazla borç alınmasını sağlayabilecektir. Ayrıca, bu yolla çok borçlu ülkelerin moratoryum ilan etmeleri de engellenebilecektir.

Borç avantajlarına rağmen borç - özkaynak değişimi borçlu ülkeden net sermaye çıkışının, bu ülkeye net sermaye girişinden fazla olmasına yol açabilir. Ayrıca borç takasının, para arzında ve döviz kurlarında zararlı etkilere yol açabileceği söylenmektedir (Moreno, 1988, 38).

5.2.3.4. Baker Planı

1985 yılı ekim ayında ABD Hazine Bakanı J. Baker, IMF ile Dünya Bankası'nın ortak toplantısında yeni bir plan önerdi. Buna göre ilgili tüm taraflar borçlu ülkeler ekonomik etkinliklerini arttırarak, bankalar yeni ödünçler vererek, kalkınma bankaları (Dünya Bankası ve Bölgesel Bankalar) daha çok denetim ve finansman sağlayarak gayretlerini ikiye katlamaktaydılar. Hakim düşünce büyüme, dolayısıyla ihracat gelirleri arttırılmadan, üçüncü dünyanın sorunlarının çözülmemesi oluşuydu (Arnaud, 1992, 105).

Baker planını oluşturan üç temel nokta şunlardır (Dış Ticarete Durum Dergisi. s. 5. 1987: c15):

- Borçlu ülkelerde büyümenin hızlandırılması, dış ödemeler açıklarının azaltılması ve enflasyonun düşürülmesine yönelik kapsamlı ve piyasa mekanizmasına ağırlık veren yapısal uyum politikalarının yürürlüğe konması,
- Bu yapısal ayarlamayı sağlamak için, çok taraflı kalkınma bankalarının -özellikle Dünya Bankası ve Inter Amerikan Kalkınma Bankası (IDB)- en borçlu 15 ülkeye açtıkları kredileri, 1986 - 1988 yılları arasında %50 arttırarak, yılda yaklaşık 9 milyar dolara çıkarmaları,
- IMF'nin temel rol oynayacağı istikrar politikalarının uygulanması ve bu politikaların başarılı olması için, yine 1986 - 1988 döneminde ticaret bankalarının da bu ülkelere verdikleri kredileri, yılda ortalama 6.5 milyar dolar arttırarak, 20 milyar dolara çıkarmalarıdır.

Bu plana göre, borçlu ülkelerin uygulayacağı iktisat politikaları şöyledir (Korkmaz, 1988, 72):

1. Dış ticaret serbestleştirilecek.
2. Yabancı sermaye yatırımları özendirilecek,
3. Kambiyo, fiyat ve benzeri kontroller kaldırılacak,
4. Sübvansiyonlar kaldırılacak,
5. Vergi reformları yapılacak,
6. Para ve sermaye piyasası serbestleştirilecek.

Bu plan kapsamına alınan ülkeler şunlardır: Arjantin, Bolivya, Brezilya, Şili, Peru, Uruguay, Fas, Meksika, Yugoslavya, Filipinler, Fildişi Sahili, Ekvator, Kolombiya,

Nijerya, Venezüella. Plana göre alacaklı temsilcilikleriyle borçluların tek tek ülke bazında görüşmeye girmeleri gerekiyordu. Baker Planına dahil edilen ülkelerin toplam borçları 467.4 milyar dolardır. Bu borçların % 63'ü ticari bankalardır (Başkaya, 1991, 109).

Ortaya çıkan gelişmeler, Baker Planı'nın daha çok borçlu alacaklı ilişkilerinin kopmasını önlemeye dönük olduğunu ve borç sorununu erteleme amacını taşıdığını göstermiştir. Zaten Baker Planı'ndan yararlanmanın koşulu olan politikalar nedeniyle borçlu ülkeler yeniden iflasın eşiğine gelmişlerdir.

5.2.3.5. Brady Planı

Borç krizine getirilen bir başka çözüm de ABD Demokrat Parti senatörlerinden Bili Brady'e aittir. Bu yaklaşım, Baker Planı'na göre daha eşitlikçidir. Borçlu ülkelerin, önerilen istikrar politikaları ile büyümeyi sağlayamayacaklarını kabul eder ve geri ödeyememekten kaynaklanabilecek kayıpların bu ülkeler kadar, riskleri göze alarak kredi vermiş olmaları gereken ve önceki yıllarda gayet iyi kar sağlayan bankalar tarafından da üstlenilmesi gerektiğini vurgular (Balkan, 1994, 126).

Brady Planı, Baker Planı'nın amaçlarına ulaşamayarak, geçerliliğini kaybettiği görüşünden hareket etmektedir. Brady Planı'na göre, Baker Planı'nın borçlu ülkelere yeni krediler açmak için Batılı Ticari Bankalara gerekli özendiriciliği sağlamadığı, bu sebeple de ağır borçlu ülkelerin zor durumda kaldığı savunulmaktadır. Yine Baker Planı'nın başarısızlığı ayrıntılı öneriler içermemesine bağlanmaktadır.

Brady Planı'nın Baker Planından ayrıldığı noktaları şu şekilde sıralayabiliriz:

- Brady Planı, borçlu ülkelere yalnız yeni krediler sağlamayı değil, bu ülkelerin birikmiş dış borçlarında indirimler yapılmasını da öngörmektedir.
- Borç indirimi çabaları, IMF ve Dünya Bankası ile ileri gelen gelişmiş Batılı ülkelerce finansal yönden desteklenecektir.
- Söz konusu destek, IMF ve Dünya Bankası'nın, borçlu ülkenin izlediği ekonomik politikayı onaylaması durumunda gerçekleşecektir.
- Plan, gelişmekte olan ülkelerin borç yükünü azaltmak için izlenecek en iyi stratejinin makro ekonomik ve yapısal uyumu da içeren, büyümeye yönelik politika reformları olduğu görüşüne dayanmaktadır.

- Brady Planı bir uluslararası borç konferansının toplanması ya da bir borç moratoryumuna gidilmesi düşüncelerini kabul etmemektedir. Bunun yerine, daha önce olduğu gibi, borçlu ülkelerin durumlarının teker teker ele alınarak, yapılacak görüşmelerle sonuçlandırılmasını savunmaktadır.
- Brady Planı sadece en ağır borçlu on beş ülkeye değil, borç servisi sorunuyla karşı karşıya olan bütün gelişmekte olan ülkelere yöneliktir.

Brady Planı'ndaki en önemli yeni unsurlardan biri, borçlu ülkelerin süregelen uyum çabalarını, ticari bankalarla olan borçlarında yapılacak gönüllü indirimlerle ve yeni banka kredileriyle desteklemektedir. Plan borçların azaltılmasında üç ayrı yöntemin uygulanmasına olanak sağlamaktadır:

- Borçların itibari (nominal) değeri eşit, ancak düşük faizli devlet tahvilleriyle değiştirilmesi
- Borçların, borçlu ülkedeki kamu ortaklığı niteliğindeki işletmelerin hisse senetleriyle değiştirilmesi
- Borçların düşük değerli tahvillerle değiştirilmesi,

Brady Planı borç krizinin çözümü için bir alternatif olarak kabul edilmesine karşın, uygulamada sonuç vermesi, borçlu ülkelerin, IMF ve Dünya Bankası'nca önerilen ekonomik politikaları uygulamaları kadar, ticari bankaların tutumuna da bağlıdır. Diğer taraftan plana göre IMF ve Dünya Bankası kaynaklarına ilave olarak Japonya'nın kaynak sağlamak üzere kreditör rolüyle devreye girmesi gerekmektedir. Örneğin 1989 başında Meksika'nın ABD doları cinsinden belirlenen borçları 62 milyar dolara ulaşıyordu ve bunların önemli kısmının faiz oranı LIBOR'a bağlıydı. 1988 yılında bu ülkenin söz konusu borçlarından kaynaklanan faiz yükümlülüğü 4.7 milyar dolardan 7 milyar dolara yükselmiştir. Bunun sebebi ise LIBOR'un % 7 düzeyinden %10.5 düzeyine çıkmasıdır (Ongun, 1999, 177-178).

6. DIŞ BORÇ KRİZLERİ

Çalışmanın bu bölümünde özellikle 1980 sonrası finansal liberalleşmenin de etkisiyle artışa geçen dış borçlanma sonucunda, krizler yaşayan ülkelerden örnekler verilecektir. Dış Borç krizi yaşayan ülkelerde krizi hazırlayan ve tetikleyen sebeplere değindikten sonra, kriz ortamı ve kriz sonrası uygulanan ekonomi politikaları irdelenecektir. Bu aşamada borç yönetimlerine ilişkin açıklamalara yer verilecektir.

6.1. Meksika Krizi

Meksika ekonomisinde, 1992'de başlayan ve 1994'de Peso'nun yüzde 25'lere varan aşırı değerlenmesinden ve aynı dönemde GSYİH'nin yüzde 7,4'üne ulaşan cari işlemler dengesi açıklarından kaynaklanan bir kriz yaşanmıştır. 1993 yılına gelindiğinde Meksika'ya yönelik sermaye akımlarının yüzde 53'ü portföy yatırımlarından oluşmuşken, siyasi istikrarsızlık nedeniyle sıcak paraların ülkeyi terk etmesi krizi doğurmuştur. Diğer taraftan söz konusu dönemde ülkenin makro ekonomik dengeleri oldukça sağlam temellere dayandığı, verimlilik ve uluslararası rekabetçi gücünün artması ve NAFTA'nın da yürürlüğe girmesiyle ihracatın artma eğilimine girmesi, oldukça tutarlı bir mali politika izlendiği ve normal şartlarda ülkenin istikrara kavuşabileceği kabul edilmektedir (Jeffrey S, 1995, 7).

1985'de başlayan liberalizasyon hareketleri sonucu 1990 yılında NAFTA'nın tam olarak yürürlüğe girmesiyle, Meksika ekonomisi tamamen dışa açık bir ekonomi haline gelmiştir.

1992 ve 1994 yılları arasında, Meksika cari işlemler açıklarını finanse etmek için, özel sermaye akışının artmasına izin vermiş, böylece reel döviz kuru değer kazanmıştır.

Takip eden dönemlerde finans sektörünün hızlı serbestleşmesi ve diğer makro ekonomik bazı nedenlerle kredi arzının hızla yükselmesi bankaların kontrolsüz risk üstlenmeleri ile sonuçlanmıştır. Kontrolsüz bir şekilde verilen krediler ekonominin yavaşlaması ile hızla batık krediye dönüşmeye başlamıştır. Bu ortamın

hazırlanmasında etken olan unsurlar arasında, sektörün hızlı serbestleşmesi, faiz oranlarının serbestleşmesi, kamu bankalarının özelleştirilmesinin kontrolsüz olması, bankaların borçlarının tamamen devlet güvencesinde olması ve piyasa riskine uygun kapitalizasyon yapılmaması sayılabilir. Kredi hacmindeki hızlı artış, kamu ve özel kesim tüketim harcamalarındaki büyük artış, kısa dönem borçların artması ve sabit kur sisteminin getirdiği büyük risk 1995 krizinin oluşmasına zemin hazırlamıştır (Jeffrey S, 1995, 149).

Meksika krizinin ortaya çıkmasındaki temel etkenler sıralanacak olunursa (Jeffrey S, 1995, 18):

- Peso'nun değer kazanması,
- Cari açığın oluşması,
- Banka sisteminin yapısının zayıflaması,
- Politik nedenlerden dolayı istikrarsız ortamda güven bunalımının ortaya çıkması ve yabancı sermayenin ülkeyi terk etmesi.

1994'de uygulanan ekonomik politikalar sonucu, ülke ekonomisi dış borçlar açısından çok hassas bir duruma getirilmiştir. Hükümetin dolara endeksli kısa vadeli borçları aşırı düzeylere ulaşmış, rezervleri erimiş ve devalüasyon beklentileri de artmıştır. 20 Aralık 1994'de ilk devalüasyon sonrası panik artmış ve yatırımcılar Peso'dan kaçmaya başlamışlar, devletin borç miktarı ve faiz oranları hızla yükselmiştir. Bunun sonucu kamuda likidite krizi çıkmıştır. Kriz, özel sektörün kredibilitésine yansımış ve bankacılık sisteminin çökmesi tehlikesiyle karşı karşıya kalınmıştır.

Meksika'yı krizden çıkarmak amacıyla ABD ve IMF toplam olarak 52 milyar dolar yardım paketi hazırlamışlardır. Ancak, bu arada Peso sürekli değer kaybetmekte ve enflasyon artmaktadır. Bu sürecin sonunda Şubat 1995 başında IMF ile 17 milyar dolarlık stand-by anlaşması imzalanmıştır. Programın ana hedefleri şunlardır (Arslan, 2004, 6-7):

- Devalüasyonun enflasyonist etkilerini en aza indirmek,
- Reel sektörde rekabeti artırıcı reform paketi oluşturmak,
- Yatırımcıların güvenini tekrar kazanmak ve kur politikasını dalgalanmaya bırakmak.

Meksika GSYİH'si Ekim 1994 ile Ekim 1995 arasında yüzde 9,6 küçülmüştür. Meksika oldukça hızlı ve geniş çerçevede bir reform programı uygulamıştır. Bunun sonucunda 1995'te 7,4 milyar ABD dolarlık bir ticari fazla gerçekleştirmiştir ve döviz rezervleri yükselmiştir. Meksika krizinin maliyeti ortalama olarak 1994 yılı GSYİH'sinin yüzde 15'i civarında olduğu tahmin edilmektedir. Ayrıca Meksika hükümeti, kamu borçlarının deflasyonu (yükselen enflasyon nedeniyle reel borç maliyetinin düşmesi), mali reformlar ve senyoraj gelirleriyle de GSYİH'sinin yüzde 30'u kadar bir maliyeti karşılamıştır. Kriz döneminde parasallaştırma (para basarak borçların ödenmesi) yoğun olarak kullanılmıştır.

6.2. Arjantin Krizi

Arjantin, 2001 yılı sonuna kadar uyguladığı ve 2001 krizinin koşullarını oluşturan iktisat politikalarını Mart 1991'de dönemin ekonomi bakanı Domingo Cavallo'nun uygulamaya koyduğu Konvertibilite Programı ile başlatmıştır. Bu dönem Arjantin'in uzun yıllardır süregelen hiperenflasyonu, yoğun bir şekilde yaşadığı dönemdir. Bu nedenle programın öncelikli hedefi enflasyonist süreci kırmak ve parasal istikrarı sağlamak şeklinde belirlenmiştir.

Bu esaslar çerçevesinde hazırlanan Konvertibilite Programının temel unsurları şu şekildedir (İnan A.E, 2002, 42).

- Yerel para peso ile ABD doları arasındaki parite sabitleştirilmiştir.
- Para basımı uluslararası rezervlerdeki net değişime bağlanmıştır.
- Merkez Bankasının kamuya kredi açması kanunla yasaklanmıştır.
- Kamu maliyesi alanında disiplinin sağlanması ve sürdürülmesi için siyasi çevrelerde uzlaşma sağlanmıştır.
- Yapısal reformlar ve özelleştirmeye hız verilmiştir.

İlk yıllarda başarıyla uygulanan ve olumlu sonuçlara ulaşılan bu programın etkisi uzun sürmemiştir. 1995 yılında Brezilya'nın sabit kur sisteminden vazgeçmesi ile Arjantin'in en büyük ihrac pazarı büyük bir oranda kapanmıştır. Peso'daki reel değer artışı ekonomik nedenlerle Arjantin'in ihracatını azaltmıştır. Üç yıl % 0 büyüme ülkeyi krizin eşiğine getirmiştir; kamu borçları hızla artmış, yatırımlar hızla düşmüş ve işsizlik % 20'lere ulaşmıştır. Bunların sonucu olarak, Arjantin nüfusunun 1/3' ü yoksulluk sınırı altında yaşamak zorunda kalmıştır.

Tablo 09'da 1992-2001 dönemi itibariyle Arjantin'in konsolide (merkezi ve federal hükümetler) bütçe gelir, gider ve dengesi sunulmuştur. İlk üç sütun milyon peso cinsinden büyüklükleri, son üç sütun da milli gelire oranları göstermektedir. Burada gördüğümüz en çarpıcı nokta kuşkusuz bütçe açığının sürekli olarak artmasıdır. 90'dan sonra bu ülkeler her yıl bütçe açıklarını arttırmışlardır.

Tablo 9: 1992-2001 Döneminde Kamu Maliyesi

	Bütçe Gelirleri	Bütçe Giderleri	Bütçe Dengesi	Bütçe Gelirleri (%)	Bütçe Giderleri (%)	Bütçe Dengesi (%)
1992	12.889	-12.962	-73	6,4	-6,5	0,0
1993	15.555	-17.129	-1.574	7,1	-7,8	-0,7
1994	15.982	-17.868	-1.886	6,9	-7,7	-0,8
1995	38.061	-39.487	-1.426	15,2	-15,8	-0,6
1996	35.501	-40.735	-5.234	14,6	-16,8	-2,2
1997	41.944	-46.301	-4.357	16,3	-18,0	-1,7
1998	42.921	-47.069	-4.148	15,5	-17,0	-1,5
1999	41.132	-49.258	-8.126	14,3	-17,1	-2,8
2000	42.438	-49.256	-6.818	15,2	-17,7	-2,4
2001	31.562	-32.369	-807	11,4	-11,7	-0,3

IFS Yearbook, Çeşitli Sayılar

Arjantin Peso'sunun dolara endeksli olması sonucu reel kur değerlenmiş ve bozulan dış ticaret dengesi paralelinde Arjantin 1991'den sonra cari işlemler açığı vermeye başlamıştır. Bu açık , kısa vadeli sermaye hareketleriyle kapatılmıştır.

Durumun giderek kötüleşmesi üzerine, IMF ile 3 yıllık bir Stand-by anlaşması yapılmış ve bu kapsamda 14 Şubat 2000 tarihinde bir niyet mektubu sunulmuştur. Niyet mektubunun üç önemli amacı vardır (İnan, 2002, 60).

- Kamu maliyesinin düzeltilmesi ve iç borcun azaltılması
- Bankacılık kesimine yönelik denetim ve gözetim faaliyetinin artırılması
- İstihdamın artırılarak ekonominin canlandırılması

IMF'nin 11 milyar dolarlık finansal desteğini içeren program yeterli olmamış ve 30 Ağustos 2001 tarihli yeni bir niyet mektubu ile Arjantin IMF'den yeni bir üç yıllık Stand-by programı ve ek olarak yaklaşık 6 milyar dolar finansal kaynak istemiştir. Yeni niyet mektubunda gerçekleştirilmesi taahhüt edilen veya gerçekleştirilen önlemler şu şekildedir :

- Pesonun eskisi gibi dolara değil, dolar ve euro'dan oluşan bir sepete bağlanması öngörülmüştür.
- Pesonun dolara karşı paritesiyle, dolar-euro sepetine karşı paritesi arasındaki fark kadarının ihracatçıya destek olarak ödenmesi ve ithalatçıdan vergi olarak kesilmesi uygun görülmüştür. Bu uygulamanın euro-dolar paritesi dolar aleyhine değişmesi durumunda sona erdirileceği belirtilmiştir.
- Yaklaşık 29,5 milyar dolarlık kamu tahvilinin takasa tabi tutularak vadelerinin 1-5 yıl arasında değişen sürelerle uzatılması sağlanmıştır.
- Bankacılık sistemi oldukça likit bir pozisyonda olmasına rağmen, gerek takasın yarattığı vade riski, gerekse hızlanan mevduat çekilişleri paralelinde vadeli mevduat için munzam karşılık oranları yüzde 21'den yüzde 20'ye çekilerek bankacılık sistemine yaklaşık olarak 1 milyar dolarlık bir imkan sağlanmıştır.

Bu önlemler yeterli olmamış ve 2001 Kasım - 2002 Şubat arasındaki dönemde ekonomik kriz çok ciddi bir sosyal boyut kazanarak şiddet eylemlerine dönüşmüştür. 24 Aralık 2001 tarihinde Arjantin moratoryum ilan etmiş ve iki hafta içinde dört ayrı hükümet kurulmuştur.

6.3. Güneydoğu Asya Krizi

Japonya haricinde, İngiltere, ABD ve çoğu Avrupa ülkesi sanayileşmelerini 18. yüzyılın sonlarında ya da 19. yüzyılın başlarında tamamlamışken, Asya, Afrika ve Latin Amerika ülkeleri ancak II.Dünya Savaşı'ndan sonra sanayileşme atılımlarına başlamıştır. Bu yıllarda "Asya Kaplanları" ismiyle nitelendirilen Güney Doğu Asya ülkeleri gelişmekte olan ülkelere örnek teşkil edebilecek sanayileşme hamleleri yapmıştır. Döneme "Asya Mucizesi" adını veren bu ülkeler 1990'lı yıllarda ekonomik sorunlarla karşılaşmış ve dış borç krizleri yaşamışlardır.

Dünya ekonomisini ve özellikle finansal yapıları derinden etkileyen Güneydoğu Asya Krizi, Tayland'da başlayıp kısa sürede tüm Asya'ya hakim bir kriz haline gelmiştir. 1995'lere kadar Singapur, Hong Kong, Güney Kore, Tayvan, Tayland ve Malezya gibi ülkeler yüksek oranda yakaladıkları yabancı sermaye girişlerinin etkisiyle kalkınma hamlelerini uzun yıllar sürdürememiş ve krizle karşı karşıya gelmiştir.

Çalışmanın bu kısmında Güneydoğu Asya Krizinin nedenleri ve oluşumu incelenecektir. Asya krizi, son on yılda ortalama yıllık % 8 GSYİH artışı gibi büyük ekonomik başarılarla imza atan Endonezya, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland'da ortaya çıkmıştır.

Tablo 10: Doğu Asya Ülkelerinde Kriz Öncesi GSYİH Büyüme Oranları (% olarak)

Yıllar	75-82	83-89	90	91	92	93	94	95	96	97
G.Kore	7.0	9.6	9.5	9.1	5.1	5.8	8.6	8.9	7.1	6.0
Endonezya	6.2	5.5	9.0	8.9	7.2	7.3	7.5	8.2	8.0	5.0
Tayland	7.0	8.1	11.6	8.1	8.2	8.5	8.9	8.7	6.4	0.6
Malezya	7.1	5.4	9.6	8.6	7.8	8.3	9.2	9.5	8.6	7.0
Filipinler	5.6	1.1	3.0	-0.6	0.3	2.1	4.4	4.8	5.7	4.3
Singapur	8.0	6.9	9.0	7.3	6.2	10.4	10.5	8.8	7.0	7.2
Çin	6.0	10.7	3.8	9.2	14.2	13.5	12.6	10.5	9.6	8.8
Tayvan	8.5	9.2	5.4	7.6	6.8	6.3	6.5	6.0	5.7	6.7
Hong Kong	9.3	7.3	3.4	5.1	6.3	6.1	5.4	3.9	4.9	5.3

World Economic Outlook, IMF, Aralık 1997.

Tablo 10'da da görüleceği gibi ekonomilerinde örnek sayılabilecek gelişmeleri gerçekleştirmiş Güney Doğu Asya ülkelerinin, kriz ortamına girmeleri dönemin en önemli ve beklenmedik olayıdır. Güney Doğu Asya krizinin başlıca özelliklerinden birisi mevcut dış borçlanmanın genel itibariyle özel kesim tarafından yapılmış olmasıdır. Yaşanılan dış borç krizinin en önemli ayağı özel sektör kesimidir.

Borç krizi; başlangıç olarak Tayland'ın güçlü firmalarından Sumprosong Land'in borçlarını zamanında ödeyemeyeceğini açıklamasıyla ortaya çıkmış, buna benzer açıklamalar, devalüasyonlar, sermaye ve kredi girişinin durması ile yayılmış ve tüm bölgeyi etkisi altına alan büyük bir krize dönüşmüştür. Bu süreç içinde Asya ülkelerini terk eden sıcak para akımlarının büyüklüğü 1997 yılında 19,7 milyar dolar, 1998 yılında ise 45,3 milyar doları bulmuştur (TCMB Yıllık Rapor, 1999). Bölge ülkelerinde yaşanan devalüasyonlar ülke paralarının ABD doları karşısında değerlerini önemli bir ölçüde kaybetmelerine neden olmuş ve dış borçlanmalarda artışlara yol açmıştır.

Tablo 11: Devalüasyon ve Borsalardaki Dalgalanmalar

Ülkeler	Devalüasyon Oranları
GÜNEY KORE	-65.9
ENDONEZYA	-106.0
TAYLAND	-56.0
FİLİPİNLER	-48.0
HONG KONG	-0.1
JAPONYA	-14.0

Ann T., "Asya Krizi ve Kriz Yönetiminde Hegemonya", İktisat Dergisi, s. 375, Ocak 1998, 5.

Asya Krizinin oluşumunu hazırlayan faktörler ise şöyle sıralanabilir (Arslan M., 2004, 10-12):

- Finans sektörlerinin zayıflığı, denetimindeki eksiklikler ve milli mevzuatın globalleşmeye uyum sağlayamaması,
- Hükümetlerin finans sektörü yükümlülüklerine garanti vermesi, fakat kredi tahsisi konusunda kontrolü sağlayamaması,
- Banka yönetimlerindeki zayıflık ve bilgi eksikliği,
- Risk yönetimi (hedging) yapılmamış özel sektör kısa dönem borçlarının özel sektör sermayesinin oldukça büyük bir kısmını oluşturması,
- Güvenilir ekonomik ve finansal verilerin azlığı sonucu, risk araştırmalarında ve yatırım kararlarında doğru seçim yapılamaması,
- Krediör ülkelerdeki faizlerin düşük olmasının bu ülkelerin borç almasını gerektiğinden fazla kolay hale getirmesi,
- Sabit kur politikası, dövizle açık pozisyonlu olarak borçlanmayı arttırması, bu durumun yerel paraları spekülâtif ataklara karşı daha açık hale getirmesi,
- Ticari dengenin bozulmasına bağlı olarak ekonomide bir yavaşlama, varlık portföyleri kalitesinde bir azalma ve finans sektöründeki zayıflıkların ortaya çıkmaya başlamasıdır.

Bu sebeplerin dışında Çin'in son yıllarda ekonomik alanda gerçekleştirdiği önemli reformlarla ülkeye büyük miktarda yabancı sermaye çekmesi (1990-1996 yılları arasında 217 milyar ABD Doları), ülke içinde yatırıma dönüşen bu sermayenin ucuz işgücüyle harmanlanması ve bölgedeki diğer ülkelere nazaran, dört yıl önce yapılan devalüasyonla desteklenmesi sonucu Çin'in rekabet gücünün artması, bu durumun da

doğal olarak ihracata dayalı büyüme modelini benimseyen Asya ülkelerini zor durumda bırakması krizi tetikleyen faktörler arasındadır.

Tablo 12: Güneydoğu Asya Ülkelerinin Dış Borçları, 1997

	Dış Borçların Döviz Rezervlerine Oranı (%)	Kısa Vadeli Borçların Dış Borçlara Oranı (%)
Güney Kore	624	58,8
Endonezya	860	25,0
Filipinler	542	19,3
Malezya	229	27,8
Çin	94	13,9
Tayland	235	41,4

Tayvan Bütçe, Maliye ve İstatistik Genel Müdürlüğü

Asya krizine ilişkin IMF'nin görüşleri ise şu şekildedir (Demir, 1999, 183-213):

- Krizin sebebi ekonomide ortaya çıkan aşırı ısınmayı önleme konusunda yetersiz kalınmasıdır.
- Bu durum çok yüksek boyutta ödemeler bilançosu açıklarına, hisse senedi ve gayrimenkul fiyatlarının aşırı artışına neden olmuştur.
- Asya ülkeleri paralarının ABD doları bağlantısı uzun süre sabit tutulmuş, bu durum da yurtdışından kredi talebinde kur riskinin dikkate alınmamasına neden olmuştur.
- Kötü kriz yönetimi ve banka denetiminin zayıf oluşu krizi keskinleştirmiştir. Yabancı sermaye yatırımlarının verimli alanlara yönlendirilmesinde sorunlar yaşanmıştır.
- Asya krizine her şeyden önce Asya ülkelerinin yanlış iktisat politikaları sebep olmuştur.

Yeldan (Yeldan, 1998, 9-14) ise krizin oluşumu üzerine beş olumsuz gelişmeden bahsetmektedir:

- 1990'lı yıllarda Asya ülkelerinin çoğunda reel döviz kurları aşırı değerlenme göstermiş, biriken cari açıklar, 1997'deki spekülasyon akımları karşısında ülke ekonomilerini hazırlıksız yakalamıştır.
- Yatırımlar yanlış sektörlere yönelmiş ve beklenen getiri elde edilememiştir.
- Elde edilen dış kaynaklar spekülasyon amaçlı finansal araçlarda değerlendirilmiştir.

- Banka sektörünün denetimsizliği sektörü aşırı borçlanmaya itmiştir. Bu süreçte meydana gelen döviz krizleri borçları ulusal para cinsinden artırmıştır.
- Uluslararası sermaye piyasasında oluşan güvensizlik, rekabetçi devalüasyonlar ve faiz hadlerinin yükseltilmesi krizin diğer ülkelere yayılmasının ana nedenleridir.

Yukarıda sayılan nedenlerin sonucunda Güney Doğu Asya ülkelerinde 1997 yılı ortalarında başlayan kriz, 2 Temmuz 1997 tarihinde Tayland'ın para birimi Baht'ı %40 devalüe etmesiyle başlamıştır. Tayland Merkez Bankası'nın 30 milyar dolar olarak açıkladığı döviz rezervlerinin aslında 1 milyar dolar olduğunun ortaya çıkması krizi tetiklemiştir. Tayland'da başlayan kriz, bölge ülkelerinin tümünde dış ticaretteki bağımlılık sonucunda etkili olmaya başlamıştır. (Karluk R., Tonus Ö., Çatalbaş N, Çevrimiçi: 18.01.2005)

6.4. Brezilya

1965 — 1980 yılları arasında güçlü bir büyüme sürecine giren Brezilya, 80'li yıllarda yaşanan durgunluk ve yüksek oranlı enflasyon ile bu sürece devam edememiştir. Ekonomik krizi derinleştiren unsur dış borçlardaki hızlı artıştır. Brezilya, gerek Dünya Bankası gerekse özel kaynaklardan sağlanan dış finansmanlar ile dış borçlarını 123 milyar dolara yükseltmiştir. Aynı zamanda 1970'lerde 2 milyar dolar olan yabancı yatırımlar 1988'de 500 milyon dolara düşmüştür. Brezilya'da artan borçluluk, reel harcamaların borçlanma ile finanse edilmesiyle başlamıştır (İslam M.F., June 1998, 121.).

1994 yılında Meksika'da yaşanan finansal kriz sonucu Latin Amerika ülkelerine olan güvenin azalması, ülkeye olan yabancı sermaye akımlarını olumsuz etkilemiştir. 1998 yılının Ağustos ayı ortalarında Rusya'da başlayan ve daha sonra diğer gelişmekte olan piyasalarda etkisini hissettiren ekonomik kriz, 1998 yılının son aylarında Latin Amerika piyasalarında da hissedilmeye başlanmıştır. Özellikle Brezilya'ya yönelik kriz beklentilerindeki yoğunlaşma ile birlikte bu ülkeden sadece Eylül ayında, 21 milyar dolarlık yabancı sermaye çıkışı gerçekleşmiştir (DPT Elektronik Süreli Yayınlar, Şubat 1999, Çevrimiçi: 19.02.2005).

Bu gelişmeler üzerine Kasım ayında IMF'nin öncülüğünde Brezilya'ya yönelik 41.5 milyar dolarlık bir kaynak paketi ilan edilmiştir. Kaynak paketinin açıklanmasının

ardından bu ülkeden çıkan yabancı sermaye miktarında bir yavaşlama olmakla birlikte, 1998 yıl sonuna kadar Brezilya'dan 31 milyar dolarlık yabancı sermaye çıkışı gerçekleşmiştir. 1999 yılı Ocak ayında Brezilya piyasasından yabancı sermaye çıkışı devam edince, ülke devalüasyon ilan etmek zorunda kalmıştır.

Yabancı sermayenin Brezilya'yı terk etmesi, 1999 yılının ilk ayında da devam edince Brezilya Ocak ayının 13'ünde önce ulusal parası olan Real'i ABD Dolarına karşı yüzde 8 oranında devalüe etmiş, daha sonra ise sabit kur sisteminden vazgeçerek Real'i serbest dalgalanmaya bırakmıştır. Bu kararların ardından Real, ABD Dolarına karşı yüzde 35 oranında değer yitirmiştir. 1999 yılının ilk ayında da Brezilya'dan 8 milyar dolarlık yabancı sermaye çıkışı ile birlikte bu ülkeden 1998 Eylül-1999 Ocak döneminde yaklaşık 40 milyar dolarlık yabancı sermaye çıkışı gerçekleşmiştir (DPT Elektronik Süreli Yayınlar 1999).

6.5. Rusya

1991 yılının sonunda Sovyetler Birliği'nin dağılmasından sonra Rusya'da merkezi planlamacı ekonomik yapıdan, serbest piyasa koşullarına göre işleyen bir ekonomik yapı oluşturma yönünde adımlar atılmış ve politikalar uygulanmaya başlamıştır. Özellikle yapısal reformlar alanında gerçekleştirilen başarılı reformlara karşın Rusya, makro ekonomik istikrarı sağlamak ve ekonominin dengelerini kurmak açısından aynı başarıyı gösterememiştir. Bu aşamada Rusya Federasyonunun karşılaştığı ekonomik sorunlar şunlardır (Malkoç , Cumhuriyetin 75. Yılında Dünya Ekonomik Krizlerinin Türkiye'ye Yansımaları Ve Güncel Bir Örnek: Rusya Krizi, Çevrimiçi: 19.02.2005).

- Zaman zaman, parasal genişleme hızındaki yavaşlamaya rağmen, görülen sürekli ve yüksek oranlı enflasyon
- Mali gelirlerde (başta vergi gelirleri olmak üzere) görülen gerileme
- Uygun kur politikalarının tespitindeki sıkıntılar
- Dış mali yardımların rollerinin belirlenmesindeki sorunlar
- Finansal sektör reformunda karşılaşılan güçlükler
- Özelleştirme ve işletmelerin yeniden yapılandırılması hükümet harcamalarının yapısındaki sağlıksız durum.

Tablo 13: Rusya GSYİH'sinin Gelişimi (Yüzde değişim)

1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
-5	-14,5	-8,7	-12,6	-4	-2,8	0,4

IMF World Economic Outlook, May 1998.

Tablo 14: Rusya'da Enflasyon Oranı (Yüzde değişim)

1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
92,7	1.353	895,5	302	190,1	47,8	14,7

IMF World Economic Outlook, May 1998.

1998 yılında patlak veren Rusya Krizinin temel nedenleri şu şekilde sıralanabilir (Malkoç S., 2005, 8-9):

- Hükümet ile büyük firmalar arasındaki ilişkiler, hükümetin ekonomik sorunları aşma yönünde alacağı tedbirleri etkilemekte, bankacılık sisteminin şeffaf bir şekilde çalışmasını engellemekte, bu ise piyasanın kendi kuralları içinde işlemesine mani olmaktadır.
- Rusya'da oluşan kayıt dışı ekonomi ve buna bağlı olarak gelişen "mafya" olgusu her geçen gün etkisini artırmıştır.
- Bankacılık sistemi denetim dışında olması nedeniyle krizin önemli nedenlerindendir.
- Rusya'nın krize giden yolda karşılaştığı sorunlardan bir diğeri ise etkin bir şekilde işlemeyen vergi sistemidir.

Tablo 15: Vergi Gelirleri ve Hükümet Harcamalarının GSYİH'ya Oranı (%)

	1992	1993	1994	1995	1996
Vergi Gelirleri	28,4	27,8	25,7	24,8	23,7
Federal Gelirler	16,6	13,7	11,8	12,1	11,9
Bölgesel Gelirler	11,8	14,1	13,9	12,7	11,8
Hükümet Harcamaları	67,1	42,1	38,3	30,6	32,2
Federal Harcamalar	55,9	27,8	24,3	17,6	19,8
Bölgesel Harcamalar	13,0	17,0	17,5	14,5	14,7

IMF World Economic Outlook, May 1998

Rusya'nın dış borçları ve dış borç servisinin gelişimi incelendiğinde, yaşamış olduğu krizin nedenlerinden biri rahatça görülebilmektedir.

Tablo 16: Rusya'nın Dış Borç ve Dış Borç Servisi (Milyar \$)

	1994	1995	1996	1997
Dış Borçlar	119,8	120,4	124,1	118,9
Dış Borç Servisi	2,3	5,3	8,0	10,5

IMF World Economic Outlook, May 1998

Yukarıdaki tablodan da anlaşılacağı üzere, son dönemde Rusya açısından sorun dış borç miktarındaki artış değildir. Asıl sorun dış borç geri ödemelerinde (ana para + faiz) görülen yükselmedir. Bu ise, hem dış borçların ödeme vadelerinin kısaldığını bir başka deyişle kısa vadeli borçların genel borç içindeki payının yükseldiğini ve borçlanma maliyetlerinin geçmişe göre artmış olduğunu göstermektedir.

Aşağıdaki tablo da Rusya'nın dış ödemeler dengesinde görülen bozulmanın ve cari işlemler açığının krizin diğer nedenleri olduğunu göstermektedir.

Tablo 17: Rusya'nın Dış Ticaret ve Cari İşlemler Dengesi (Milyar \$)

	1993	1994	1995	1996	1997
İhracat	44,3	66,3	79,1	90,5	88,7
İthalat	32,8	50,5	57,9	73,9	74,8
Dış Tic Dengesi	11,5	15,8	21,2	16,6	13,9
Cari İş. Dengesi	2,6	10,4	4,5	2,2	-1,2

IMF Worl Economic Outlook, May 1998

Böylesine mali bir tablo ile 1998 yılına giren Rusya başta maden işçileri ve ordu mensupları olmak üzere, işçi, memur ve emeklilerin ücret ve maaşlarını ödeyemez duruma gelmiştir. 18 Haziran günü IMF'nin, Rusya'nın vergi sistemi konusunda gerekli olan yapısal reformları yapmamasını gerekçe göstererek, Rusya ile 1997 yılında yaptıkları anlaşma gereğince yapması gereken 670 milyon dolar tutarındaki ödemeyi ertelediğini açıklaması uluslararası yatırımcıları rahatsız eden bir başka gelişme olmuştur. 19 Temmuz tarihinde IMF ile Rusya Federasyonu bir anlaşmaya varıldığını açıklamışlardır. IMF, Rusya'nın kendisine sunmuş olduğu ve ana amaçları; bütçe açıklarını azaltıcı radikal tedbirler almak, Merkez Bankası'nın uluslararası rezervlerini artırmak ve güçlendirmek, kısa vadeli iç borçlarının vade yapısını uzatmak olan ekonomik programı onaylamış ve 1997 yılında 11,2 milyar

dolarlık finansal destek vermeyi kabul etmiştir. Dünya Bankası'nın yapacağı 6 milyar dolar yardım ve IMF tarafından 1999 yılı içinde yapılacak finansal destekle birlikte toplam 22,6 milyar dolarlık bir mali destek sağlayan bu anlaşma Rusya'nın ekonomisine olumlu etkide bulunmuştur.

Uluslararası piyasalardan almış olduğu bu destek, Rusya'yı Ruble politikasında daha katı davranmaya yöneltmiştir. Rusya, yapılan tüm uyarı ve baskılara karşın Rubleyi devalüe etmeye yanaşmamıştır. Rusya'nın bu konudaki ısrarlı tutumu, Japonya'da aynı dönemde yaşanan gelişmelerle de birleşince 10 Ağustos'da borsanın düşmesi ve Merkez Bankasının uluslararası rezervlerinin erimesine neden olmuştur.

17 Ağustos tarihinde Rusya Merkez Bankası, hızla eriyen rezervlerini korumak ve borsanın düşüşünü durdurmak amacıyla bir açıklama yapmak zorunda kalmıştır. Bu açıklamanın 4 ana unsuru bulunmaktadır. Bu açıklama ile ;

- Ruble için döviz koridoru yıl sonuna kadar 1 \$ = 6-9,5 aralığına yükseltilmiş,
- Özel kuruluşların ve devletin özel nitelikli kuruluşlara olan 90 güne kadar vadesi olan borçların ödemeleri dondurulmuş,
- Yabancıların kısa vadeli döviz piyasasında işlem yapması yasaklanmış,
- Devlet tahvillerinin ödemeleri durdurulmuştur.

Bu açıklama sonrasında uzun süredir değerli tutulan Ruble yaklaşık yüzde 33 oranında bir değer kaybına uğramış, Moskova borsası çok büyük oranlarda düşüş kaydetmiştir. Ruble ilk günde dolar karşısında yüzde 30 civarında değer kaybetmiş ve borsa endeksi hızla düşmeye başlamıştır. Bu gelişmeler sonrasında, ülkede bulunan kısa vadeli yabancı sermaye ülke dışına kaçmaya başlamıştır. Borsada işlem hacmi çok düşük düzeylere kadar inerken bir yandan da Merkez Bankası'nın uluslararası rezervlerinde ciddi azalışlar görülmeye başlamıştır. Nitekim, 7 Ağustos'ta 15,1 milyar dolar olan Merkez Bankası uluslararası rezervleri 23 Ağustos tarihine gelindiğinde 13,4 milyar dolara kadar gerilemiştir. Bu mevcut rezervlerin de büyük kısmı altın olup, döviz cinsinden kullanılabilir kısmı sadece 6 milyar dolar olarak yer almıştır.

7.TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ SORUNU

Çalışmanın bu kısma kadar olan bölümlerinde dış borçlanmanın teorik çerçevesi, ekonomik etkileri, yönetimi ve dünyadaki örnek borç krizleri ortaya konulmuştur. Bu bölümde ise örnek ülke olarak seçilen Türkiye'nin dış borç sorunu incelenecektir. Türkiye ekonomisinde bir "çıpa" niteliği taşıyan dış borçların gelişimi ana hatlarıyla ele alınacak ve Türkiye'nin borç profili değerlendirilecektir.

7.1. Türkiye’de Dış Borçlanmanın Önemi

Türkiye ekonomisinde tüm sosyal, siyasal ve ekonomik boyutlu sorunların temelinde finansal kaynak sorunlarının yattığı görüşü yaygın bir düşüncedir. Buna göre, iç tasarrufların kalkınmanın finansmanında kullanılacak fonları sağlayabilecek düzeyde olmaması kaynak sorununu arttırmaktadır (Minibaş, 1986, 296). Gelişme sürecinin farklı safhalarında farklı iktisat politikalarının uygulandığı ülkemizde hemen her dönemde en önemli sorunlardan bir tanesi kaynak-finansman yetersizlikleri olmuştur. Özellikle ikinci dünya savaşı sonrasında ekonominin yurtiçi kaynakların ötesinde kaynak kullanımını gerektiren bir büyüme rayına oturturulması ve bu yöndeki bilinçli çabalar Türkiye ekonomisinin uluslararası finansman ihtiyaçlarını arttırmıştır (Berksoy ve Saltoğlu, 1998, 45).

Tablo 18: Çeşitli Ekonomilerde Finansal Sistem ve Kamu Borçlarının Boyutları (2001 Verileri, % olarak)

Ülkeler	Finansal sistem/Milli Gelir	Kamu Borçları/ Finansal Sistem	Ülkeler	Finansal Sistem/Milli gelir	Kamu Borçları/ Finansal Sistem
Belçika	92	163	Fransa	73	73
Danimarka	42	183	İtalya	61	204
Almanya	57	162	Hollanda	80	102
Yunanistan	55	197	İngiltere	60	58
İspanya	89	64	Türkiye	18	323

TBB, Bankacılık ve Araştırma Grubu, Bankacılar Dergisi, Haziran 2001 18.
Not: Yukarıdaki tablonun oluşturulmasında kullanılan finansal sistem verileri M3 olarak alınmış olup, içeriğinde bulunan kalemler şöyledir; M3: Dolaşımdaki para + Vadesiz mevduat (resmi mevduat dışında) + Vadeli mevduat (resmi mevduat dışında) + Resmi kuruluşların mevduatı + Merkez Bankasındaki diğer mevduat.

GOÜ'ler ve Türkiye ekonomisi, finansal piyasaların sığ yapıda olmaları sebebiyle düşük miktarlı olsalar dahi borç stoklarını döndürebilmekte önemli güçlüklerle karşı karşıyadırlar. Tablo 18'den görüleceği üzere, Türkiye'deki finansal sistem (M3 olarak), gerek mutlak olarak, gerekse finansal sistemin milli gelire oranı olarak dikkate alındığında çok sınırlı bir büyüklüktedir. M3'ün milli gelire oranı Avrupa Birliği ülkelerinde %80 civarında iken, bu oran ülkemizde %18'dir. Türkiye'deki kamu borçlarının (iç ve dış) milli gelire oranı daha düşük düzeylerde olmakla beraber, kamu borçlarının finansal sektörün büyüklüğüne oranı çok yüksek seviyededir. Örneğin, Almanya'da %163, Belçika'da %183, Fransa'da %73, İngiltere'de %58, İspanya'da %64 olan bu oran Türkiye'de %323'tür.

Dolayısıyla, Türkiye ve diğer GOÜ'ler söz konusu borç yükünü belirli seviyelerde tutabilmek için bir yandan borçlanmalarını sınırlamaya çalışmak, diğer yandan da finansal sistemlerini büyütmek ihtiyacı içindedirler. Ancak, bu iki amaca aynı anda ulaşabilmek zordur ve kalkınma arayışları bu ekonomilerin dış borçlanmalara gitmelerini zorunlu kılmaktadır. Bu zorunluluk sadece yurtiçi finansman yetersizliği boyutlarında kalmamakta, ayrıca, dış ticaret ve ödemeler dengesinin finansmanı bağlamında da kendisini hissettirmektedir. Türkiye ve diğer GOÜ'leri dış borçlanmalara sevk eden bir üçüncü boyut ise, var olan dış borç stoklarının döndürülebilmesinin (refinansmanı) gerekliliği nedeniyle yeni dış borçlanmalara gitme zorunluluğudur.

Çeşitli dönemlerde izlenen farklı ekonomi politikalarına karşın çoğu kez bunların popülizm içeriği ağır basan gelir ve harcama politikaları olması ve yurtiçi tasarrufları arttırma eğiliminden uzak kalmaları genel karakteristik olmuş ve dolayısıyla ülke ekonomisinin uluslararası finansmanlara olan bağımlılığını arttırıcı tesirler yaratmıştır. Bu anlamda iktisat politikalarının Uzak Doğu Asya ülkelerinin genel özelliği olan daha çok tasarruf, daha az tüketim ve daha çok yatırım üçgenindeki politikalarından oldukça farklı olduğunu belirtebiliriz.

7.2. 1980 Öncesi Dönemde Dış Borçlar

Türkiye ekonomisinde uluslararası finansman ve dış borçlanma ilişkileri 1980 sonrası dönemle kıyaslandığında 1923-1979 döneminin göreceli olarak pasif bir yapıda olduğu gözlenmektedir. Bununla birlikte söz konusu dönem kendi içinde de

farklı dinamikler ve trendler içermektedir. Çeşitli çalışmalar, bu dönemin incelemesini üç boyutta ele almaktadır. Bunlardan ilki, 1923-1950 arası dönem olup gerek siyasi gerekse ekonomik alanda yeni kurulan bir ülkenin karşılaşılabileceği tüm zorluklar ve transformasyon süreçlerinin özel bir ağırlığı, fakir bir hammadde ekonomisi için dönemin temel belirleyicisi olmuştur. Üstelik bu dönem, ülkenin Lozan anlaşmasından kaynaklanan olumsuz bazı yükümlülükleri ve negatif dış finansman süreçlerini karşılamak zorunluluğunu da kapsamaktadır.

Dönemin ilginç özelliklerinden bir tanesi ise 1934-1938 arası dönemde Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planının uygulamaya konularak Sovyetler Birliği'nden sonra dünyada ilk planlı kalkınma girişiminde bulunan ülkenin Türkiye olmasıdır (Altan, 1986, 53). Nitekim, Birinci Beş Yıllık Plan çerçevesinde halen de varlığını koruyan bazı KİT'ler kurulmuş ve bunların finansmanında ikili finansman imkanları işletilmeye çalışılmıştır. Kayseri ve Nazilli mensucat fabrikalarının Sovyetler Birliği'nden, Karabük Demir Çelik Fabrikasının ise İngiltere'den alınan kredilerle kurulması bu çerçevededir (Poyraz, 1995, 8).

İkinci Dünya Savaşı sonrası dönem iki kutuplu yeni dünya düzeninin ve yeni uluslararası kurumların oluşturulduğu bir dönemdir. Bu dönem aynı zamanda Türkiye ekonomisi açısından iç ve dış etkilerin kesişmesi nedeniyle, ülkenin daha liberal adımlar atmasını gündeme getirmiş ve uluslararası finansmanlara olan ilginin artmasına yol açmıştır. Truman doktrini çerçevesinde uygulamaya konulan Marshall Planından yararlanma çabalarının yanı sıra, ikili ve çok yanlı finansman arayışlarının bu dönemde yoğunlaştığı ve önemli miktarlarda dış kredi teminine gidildiği görülmektedir (Açba, 1988, 194).

Özellikle döviz gelirlerinin istenilen seviyelere ulaşmamış olması bu sonucu kaçınılmaz kılmıştır. Belirtilen dönemde ithalat karşılıklarının ithalatçılar tarafından Merkez Bankasına Türk Lirası olarak yapılması ve karşılığı dövizin Merkez Bankasınca transferi sözkonusu idi. Ancak bu transferler döviz krizine paralel olarak zamanında yapılamamış ve dolayısıyla yeni döviz gereksinimlerini ortaya çıkarmıştır. Transferi gecikmiş borçlara ise gecikmeli anlamına gelen "Ariyere Borçlar" denilmiştir. 1958 yılında ilan edilen moratoryumla birlikte ödenmesi daha da geciken ve 1971'de bitirilebilen bu borçların kur farklarının tümü devlet hazinesinden karşılanmak durumunda kalmıştır (Bal, 1998, 72).

1970'li yılların başlangıcındaki olumlu gelişmeler, ekonomide bir rahatlamanın doğmasına yol açarken, dış kaynak kullanımını takviye edecek açılımlar yapma olanağını da yaratmıştır. Açılımların en önemlileri şunlardır (Kazgan, 1988, 284); Özel dış kredilere kolaylık, dövizle çevrilebilir TL mevduat hesapları uygulamaları, döviz tevdiat hesapları uygulamaları ve yetkili bankalara döviz pozisyonu tutma yetkilerinin tanınması.

Kuşkusuz bu enstrümanlar ekonominin dış kaynak giriş imkanını artırıcı oluşumlardı. Ancak bunları asıl olarak harekete geçiren şey ise, 1970'li yılların ikinci yarısına doğru ortaya çıkan ekonomik ve siyasi konjonktürdür. Bunlar başlıklar olarak şöyle sıralanabilir: Yüksek hızlı ekonomik büyüme oranlarını devam ettirme çabaları, ithal ikame sanayileşme modelinin dışa bağımlı gelişen yapısı nedeniyle ortaya çıkan ve hızla artma gösteren ithalat talebi, izlenilen aşırı değerlenmiş kur politikası ve bunun ihracat gelirleri üzerindeki olumsuz etkileri ile tüketim malları ithalatı, turizm ve benzeri döviz talebini artırıcı etkiler, ithalatı kısıtlayıcı bazı önlemlerin (teminatlar, denge vergileri, liberasyon oranı gibi) hızla aşağıya çekilmesi, Kıbrıs Barış Harekatı ve bazı batılı ülkelerce uygulanan ekonomik ambargo uygulamaları ile Türkiye'ye yardım konsorsiyumu kredilerinde hızlı daralma süreçleri, işçi döviz gelirlerinde batılı ülkelerde yaşanan ekonomik kriz nedeniyle ortaya çıkan gerilemeler, tasarruf eğilimlerini olumsuz yönde etkileyen negatif faiz politikaları, kamu yönetiminde istikrarsızlık ve aynı anda çok sayıda projeyi yürürlüğe koymaya yönelik popülist politikalar ile dünya petrol fiyatlarında ortaya çıkan %400 civarındaki ani ve hızlı artışlar (Bal, 1998, 21).

Ana başlıklar şeklinde ifade ettiğimiz bu süreçler, 1970'li yılların Türkiye'sini ekonomik gelişme ve uluslararası finansmanlar açısından daha önceleri görülmedik bir şekilde hareketlilik içine sokmuştur. Diğer GOÜ'lerin trendleri ile örtüşük bir karakter sergileyen bu oluşumlar sonucunda Türkiye'nin dış borç stoklarında çok hızlı artışlar olmuştur.

Borçlanmalar giderek özel-ticari kaynaklar şeklinde bir dönüşüme uğrarken, toplam borçlanmalar açısından mali koşulların bozulmasına yol açan vadelerin kısalması, ortalama faiz oranlarının yükselmesi, değişken faizli borçlanmaların toplam borçlar içindeki payının artışı, geri ödemesiz dönemlerdeki gerilemeler sözkonusu olmuştur.

Özel dış borçlanmalarda önemli artışlar gerçekleşmiştir. Tablo 19, anılan dönemde Türkiye ekonomisindeki dış borçlanmalar hakkında özet bilgiler sunmaktadır.

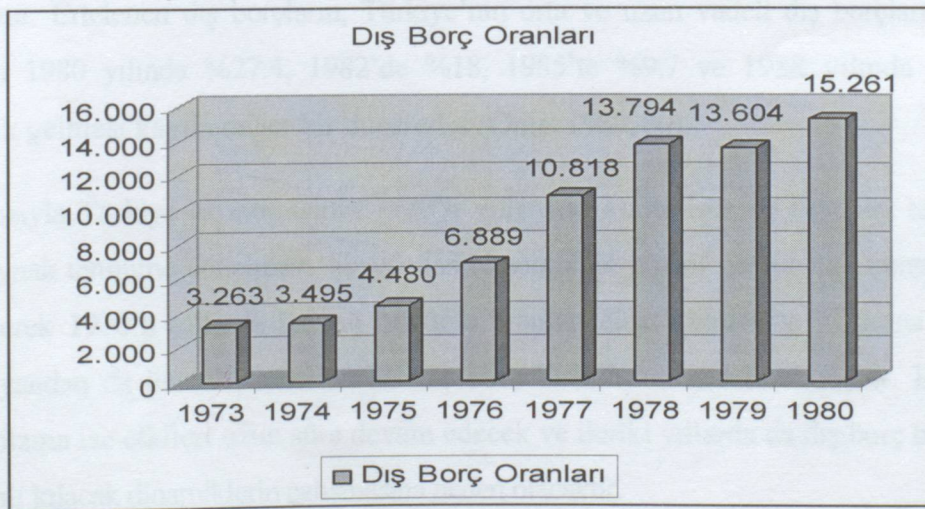
Tablo 19: 1970'li Yıllarda Türkiye Ekonomisinde Dış Borçların Gelişimi (Milyon Dolar)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Orta ve Uzun Vadeliler	2.984	3.722	3.325	3.838	4.725	6.618	10.048	12.781
-Kamu ve Kamu Garantili	2.869	3.526	3.179	3.590	4.305	6.353	10.980	11.940
-Özel	115	146	146	248	-	-	-	841
Kısa Vadeliler	279	223	1.155	3.051	6.093	7.176	3.556	2.480
-Özel	225	145	999	1.781	4.407	5.282	2.062	1.031
DÇM'ler	225	145	999	1.036	2.267	2.860	617	573
Ticari	-	-	-	745	2.140	2.422	1.445	481
-Kamu	54	78	156	1.270	1.686	1.894	1.104	1.148
Toplam	3.263	3.495	4.480	6.889	10.818	13.794	13.604	15.261

Ziya Öniş, 1989, 78. (*) Üç yıldan kısa vadeli göstermektedir.

Şekil 4 1973 – 1980 yılları arasındaki dış borç stokundaki artışları göstermekte. Buradanda görüldüğü üzere ilgili yıllar arasında ülkelerin borçluluk oranı yaklaşık 3 kat artmıştır. 1980 yılında rakam 15.2 milyar dolar olduğunda artık ekonomi çevrelerinde bunun uzun soluklu bir yükseliş olacağı anlaşılmıştır.

Şekil 4: 1973-1980 Türkiye Dış Borç Oranları



Dış Ticaret Müst. Dünya Ekonomileri Bülteni 1984

Türkiye'nin dış borç ertelemelerine girdiği bu dönemde GOÜ'lerin genel dış borç krizi sinyali vermekle birlikte henüz başlamamıştı. Bu sebeple Türkiye'nin diğer GOÜ'lerden daha önce borç krizi yaşamaya başlaması, ülkemizin 1978-82 yılları arasında en çok borç ertelemesine giden ülke unvanı almasına da yol açmıştır. Tablo 20, söz konusu süreçte dış borç ertelemeleri ve Türkiye'nin konumu hakkında bilgiler sunmaktadır.

Tablo 20: 1978-1984 Döneminde GOÜ'lerde Yaşanan Dış Borç Ertellemeleri ve Türkiye'nin Konumu (Milyon Dolar ve Yüzde Olarak)

Yıllar	Dış Borcu Ertelenen Ülke Sayısı	GOÜ'lerde Dış Borç Ertelene Tutarı	Türkiye	Türkiye'nin Toplam İçindeki Payı (% olarak)
1978	3	2.195	1.612	73.4
1979	7	6.564	3.898	59.7
1980	6	5.323	4.200	78.9
1981	13	2.757	100	3.6
1982	9	2.382	-	-
1983	21	51.089	-	-
1984	23	116.220	-	-

Ziya Öniş, 1989, 79.

Türkiye'nin 1970'li yılların sonlarından itibaren gerçekleştirdiği dış borç ertelemeleri oldukça önemli miktarlarda olup, toplam 9.810 milyar dolara karşılık gelmektedir. Ertelenen borçlar içindeki özel sektör borçları devlet borcu haline getirilirken, DÇM borçları ise Merkez Bankası borcu haline dönüştürülmüştür (Evgin, 1996, 73). Ertelenen borçların vadeleri, 1980'li yılların tamamını kapsayacak şekilde ayarlanmıştır. Bir başka deyişle ertelenen bu borçlar 1980'li yıllara aynı zamanda bir ipotek konulmasına neden olmuştur. Ertelenen dış borçların, Türkiye'nin orta ve uzun vadeli dış borçları içindeki yerinin 1980 yılında %27.4, 1982'de %18, 1985'te %9.7 ve 1988 yılında %1.7'ye karşılık gelmesi kayda değer bir durumdur (Öniş, 1989, 80).

Dolayısıyla Türkiye ekonomisinin 1970'li yıllardaki kontrolsüz ve hesapsız bir şekilde dış kaynak teminine yönelmesi, bir yandan ekonominin pozitif net kaynak transferleri ile beslenerek 1970'li yıllarda önemli büyüme oranları elde edilmesine yardımcı olurken, diğer yandan da önemli miktarda bir dış borç birikimine neden olmuştur. Böyle bir mekanizma ise etkileri uzun süre devam edecek ve ileriki yıllarda da dış borç birikimini devamlı kılacak dinamiklerin çalışmasına neden olacaktır.

7.3. 1980 Sonrası Dönemde Dış Borçlar

Türkiye ekonomisi 1980'li yıllara 24 Ocak istikrar programının eşliğinde, iç ve dış taleplerin belirleyici olduğu yeni bir gelişme konsepti ekseninde adım atmıştır. Türkiye Cumhuriyetinin kurulduğu yıldan o güne en radikal ekonomik dönüşümün hedef alındığı program, özü itibariyle liberal bir ekonomik yapılanmanın şartlarını oluşturmak ve uygulayabilmek üzere hazırlanmıştır.

Türkiye ekonomisinin 1980'li yılların başlangıç dönemlerinde uluslararası finansmanlarla olan söz konusu ilişkileri ekonominin diğer alanlarında sürdürülen reformların hayata geçirilmesinde belirleyici olurken, aynı zamanda dış borçlar alanında da radikal bir dönüşüme yol açmıştır denilebilir. Buna göre, daha önceki dönemlerde dış borçlar genel olarak sakınılması gereken ve ancak yardımcı bir faktör olarak değerlendirilmesi gerektiğine ilişkin anlayış, yerini ekonomik gelişmenin biraz da zorunlu olarak vazgeçilmez bir unsuru olduğu anlayışına terk etmiştir (Sönmez, 1998, 492).

1980 sonrası izlenen dönüşüm programının genel yapısı ile içsel tutarlılığa sahip olan yeni yaklaşım, uluslararası finansmanın sadece sınırlı bir kaç kalemlerle değil, tüm çeşitleriyle harekete geçirilmesini arzu eden ve ekonominin döviz ihtiyaçlarından kaynaklanan sıkıntılarının tamamen ortadan kaldırılmasını hedefleyen bir yaklaşıma sahiptir. 1984 yılında kurulan hükümet tarafından çok daha yoğun bir şekilde ve liberalizmin diğer alt unsurlarıyla bezenen söz konusu politikalar bu yönde güçlü adımlar atılmasını sağlamış ve uluslararası kurumların da yoğun desteğini sağlamıştır.

1984 yılından itibaren Türkiye ekonomisi, öncülüğünü kamu sektörünün yaptığı bir süreçte yeniden yüksek oranlı büyüme rotasına oturacak şekilde yatırım hamlesine sahne olmuştur. 1980 reformlarının temel felsefesi çerçevesinde devletin özellikle oto yollar, enerji ve iletişim gibi alt yapı faaliyetlerine yönelmesinin söz konusu olduğu bu dönemde dış borçlar yoğun bir şekilde kullanılmıştır. Sağlanan finansmanlar içerisinde program kredilerinin giderek azaldığı, proje kredilerinin ise yoğunluk kazandığı görülmektedir. Yoğunlukla ikili ve çok yanlı finansmanlardan oluşan bu kredilerin en uygun koşullara sahip olanlarının alt yapı yatırımlarına verilen kredilerde yoğunlaştığı görülmektedir.

Aynı durum, uluslararası ticari banka kredilerinde de gözlenmektedir. Açılan proje kredilerinin bu açıdan büyük ölçüde alt yapı yatırımlarına yönelik olması, sağlanan

sendikasyon kredilerinin ülkemizin tercihlerinin yanı sıra kreditorlerin ilgilerine göre tespit edildiği şeklinde genel bir kanaat oluşturmaya imkan sağlamaktadır (Fedder ve Mukherjee, 1992, 82). Bu eğilim, kreditorlerin politikalarının yansız olmadığını ve güçlü bir sektörel taban üzerine oturarak sektörel gelişmede belirleyici olmayı hedefledikleri şeklinde değerlendirilmektedir (Öniş ve Özmucur, 1997: 64).

Kamu sektörünün dış borçlanmaya olan bu ilgisi neticesinde dış borç stoklarında önemli artışlar başlamıştır. Ayrıca 1986 yılından itibaren önceki dönemlerde ertelenmiş olan dış borç geri ödemelerinin başlaması ve bunları karşılamak üzere özellikle ticari dış borçlanmalara gidilmesi de aynı türden etkilere yol açmıştır. 1984 yılında kambiyo mevzuatında yapılan liberalleştirmeler ve ticari bankaların döviz tevdiat hesapları açabilmelerine yetki verilmesi ve özel sektörün de dış kredi arayışlarına girişmesi neticesinde toplam dış borç stoklarındaki artışlar önemli miktarlara ulaşmıştır.

1980'li yıllarda Türkiye'nin dış borçlarında yaşanan hızlı artışlar dönem boyunca yoğun eleştirilere sahne olmuştur. Bu eleştirilerden en önemlisi bir dış borç krizini çağrıştırması sebebiyle uzun süre kamuoyunu meşgul eden TÜSİAD Raporundan gelmiştir. Çiller ve Kızılyallı (1987) tarafından hazırlanan rapor, çeşitli senaryolar eşliğinde dış borç stoğundaki hızlı tırmanışa dikkatleri çekerken, yeni dış borç temininin sektöre uğraması halinde bu durumun ekonomiye maliyetlerinin çok yüksek olabileceğini ifade etmekteydi.

Söz konusu çalışmada ifade edilen olumsuz senaryo, ekonomideki gerek yüksek büyüme oranları, gerekse döviz gelirlerini arttırıcı diğer olumlu gelişmeler neticesinde gerçekleşmemiş, dış borç servisleri düzenli olarak yerine getirilebilmiş ve Türkiye net pozitif kaynak transferi sürecini devam ettirebilirken, borçluluk göstergeleri açısından da tehlike sınırından uzak kalabilmiştir (Wijnberger ve diğ., 1992, 150). Bu dönemde diğer GOÜ'lerin genel olarak önemli miktarlara ulaşan (yaklaşık olarak 50 milyar dolar) net negatif kaynak transferi sorunuyla karşı karşıya olduğu ve ekonomik gelişmede çok önemli açmazları bir arada yaşadığı düşünülürse, ülkemizin bu açıdan 1980'li yıllarda önemli bir atılım gerçekleştirdiği ifade edilebilir.

Tüm bu gelişmeler neticesinde Türkiye'nin toplam dış borç stoku 1984 yılında %8, 1985 yılında %23, 1986 yılında %26, 1987 yılında %25 ve 1988 yılında %1 oranında

artma göstererek 20.8 milyar dolardan 1989 yılı itibariyle 41.75 milyar dolara kadar artma göstermiştir. Tablo 21, bu dönemdeki gelişmeleri özetlemektedir.

Tablo 21: 1984-1989 döneminde Dış Borç Stokunun Gelişimi (Milyon Dolar)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Dış Borç Stoku	20.823	25.660	32.206	40.326	40.722	41.751
-Orta ve Uzun Vade	17.643	20.901	25.857	32.703	34.305	36.006
-Kısa Vade	3.180	4.759	6.349	7.623	6.417	5.745
Dış Borç Stoku (%)	100	100	100	100	100	100
-Orta ve Uzun Vade	85	81	80	81	84	86
-Kısa Vade	15	19	20	19	16	14
Dış Borç Stoku (%)	8	23	26	25	1	3
-Orta ve Uzun Vade	4	18	24	26	5	5
-Kısa Vade	39	50	33	20	-16	-10

Tülay Evgin, Dış Borçlarımız, Hazine Dergisi, Ekim 1989, 84.

7.4. Türkiye Ekonomisinde 1990'lı Yıllar

1990'lı yıllar GOÜ'ler bağlamında uluslararası finansmanın son derece dinamik olduğu bir dönemdir. GOÜ'ler dış borç krizinin genel olarak aşılması ve bu ülkelere yönelik sermaye hareketlerinin hızlı bir şekilde genişlemesi sözkonusu olup, uluslararası faiz oranlarındaki olumlu gelişmeler ve dış borçlanmalar için olumlu bir dış konjonktür oluşmuştur. Ekonomik ve mali alanlarda hızlanan küreselleşme rüzgarları ve bunların etkisi altında aralarında Türkiye'nin de bulunduğu GOÜ'lerin sermaye hareketlerini serbestleştirmeye yönelik politikaları sözkonusu dönemin şekillenmesinde önemli bir katalizör görevi görmüştür. Bu durum aynı zamanda GOÜ'lere yönelik ticari borçlanmalar ve portföy yatırımları şeklinde önemli bir atılım fırsatını da ortaya çıkarmıştır.

1980'li yıllarla kıyaslandığında 1990'lı yıllarda ortaya çıkan sözkonusu dış konjonktür bu açıdan çok önemlidir. Türkiye ekonomisinin 1980'li yılların sonlarına doğru uluslararası finansmanlar açısından giderek zorlanmaya başladığı ve yukarıda belirtilen adımları atmasına yol açan gelişmeler sırasında ortaya çıkan dış konjonktürdeki bu değişiklikler ülkemiz ekonomisi açısından istenilir türden yeni bazı oluşumların doğuşuna zemin hazırlamıştır. Hiç kuşkusuz bu oluşumların en

önemlisi, ülkemiz açısından yeni atılım hamlelerine zemin hazırlayacak ve var olan finansman sorunlarının aşılmasına yol açacak türden dış borçlanma ve diğer finansman imkanlarında ortaya çıkan pozitif gelişmelerdir.

Türkiye ekonomisi 1990'lı yıllara önceki dönemlerin neden olduğu önemli miktarlara ulaşan borç birikimlerini miras alarak başlangıç yaparken, ekonominin kaynak gereksiniminin hızla artışına yol açan ekonomide yüksek oranlı büyüme hedeflerim ileriki yıllarda da devam ettirmek şeklinde özetlenebilecek politik bir tercihle başlangıç yapmıştır. 1991 sonrası sık aralıklarla değişmeler gösteren koalisyon hükümetlerinin bu açıdan genel olarak benzer bir ekonomik politika çizgisini takip etmesi, bu durumun 1994 krizi bir yana bırakılırsa 1990'lı yılların genel karakteristiği olarak değerlendirilmesine imkan vermektedir.

Türkiye, özellikle 1990'lı yıllarda büyük oranda artan borç sarmalı içine girmiştir. Bu sarmal, ağırlık dereceleri farklı olmakla birlikte, birincisi 1994, ikincisi de 2001 yılında olmak üzere yaşanan iki büyük ekonomik krizin başlıca nedenleri arasında yer almıştır. Bugün gelinen noktada devlet borçlanmadan, ekonomi dış kaynak girişi olmadan nefes alamaz hale gelmiştir. Nitekim, ekonomik birimlerin davranışları ve temel finansal gelişmelerin iç ve dış borçlanmaya ilişkin gelişmelere endeksli hale gelmesi bunu açıkça ortaya koymaktadır. Kuşkusuz, bu hiç de istenir bir durum değildir.

Sermaye hareketlerine getirilen serbestinin yanı sıra, yeni dönemde ekonomide kaynak gereksiniminde artışlara yol açan çok önemli sayılabilecek çeşitli türden gelişmeler söz konusudur. Bu gelişmelerin en önemlilerinden biri dış ticarete liberalleşmenin çok hızlı bir şekilde devam ettirilmesidir. Bu çerçevede, Mayıs 1989'da başlayan ve ileriki yıllarda da devam eden süreçte bir çok ithal mal grubunda gümrük vergisi ve eş etkili diğer bazı önlemlerde büyük ölçüde indirimlere gidilmiş, ithalat teminatları kaldırılırken ithali serbest mallar listesi yerine sınırlı sayıda ithali yasak veya izne tabi mallar listeleri getirilmiş, altın ve diğer kıymetli madenler ithalatı da serbest bırakılmıştır. Bu sürecin en önemli halkası ise, 1996 yılı ile birlikte Türkiye'nin AB ile gümrük birliği anlaşmasını yapması ve Ortak Gümrük Tarifesi rejiminin uygulanmaya başlanmasıdır.

Sermaye hareketlerine getirilen serbesti ise, her türden sermaye hareketlerinde (portföy yatırımları ve dış borçlanmalar başta olmak üzere) geniş bir özgürlük ortamı sağlamıştır. Bu çerçevede finansal araçlar çeşitlenmeye başlamış, tüketici kredileri ve

benzeri finansman imkanları hızlı bir şekilde genişletilmiştir. Kamu sektöründe ücret ve maaş gelirleri reel olarak önemli ölçüde arttırılırken, bu durum aynı şekilde özel sektörde de benzer etkilere yol açmış ve ekonominin toplam talep seviyelerinde önemli artışlara neden olmuştur.

Kamu harcamalarında artışlar genel olarak hızlanmış, izlenilen genişletici para ve maliye politikalarına paralel olarak kamu kesimi finansman açıkları büyük ölçüde artmıştır. 1993 yılında en yüksek seviyesine çıkan Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG), 1994 ve 1995 yıllarında gerilemeler gösterirken, ileriki yıllarda yeniden yükselme göstermiştir. Ayrıca, bu dönemde kamu açıklarında yapısal bir değişiklik söz konusudur. Buna göre, Konsolide Bütçe açıkları sebebiyle oluşan borçlanma ihtiyacının toplam borçlanma gereği içindeki payı 1990 yılında %40.6 iken, 1993 yılında %55.8'e, 1995 yılında %77.5'e, 1996 ve sonraki yıllarda ise %90'ların üzerine yükselme göstermiştir (Bal, 1998, 216).

Kamu sektöründe yaşanan mali disiplindeki bozulma eğiliminin neden olduğu sorunlar sadece kendi içinde kalmamış, özel sektörün de olumsuz etkilenmesine yol açarak finansman açısından çeşitli açmazlarla karşılaşmalarına neden olmuştur. Finansman yetersizliklerinin yanı sıra finansmanın iç ve dış piyasalar arasındaki fiyat, miktar ve vade farklılıkları özel sektörün bu anlamda politika değişikliklerine gitmelerini zorunlu hale getirmiştir.

1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisine yönelik net pozitif kaynak transferi sürecini destekleyen özel kaynaklı uluslararası finansmanların unsurlarından birisi de kısa vadeli sermaye akımlarıdır. Eleştirilere maruz kalan finansmanlardan birisi olan ve daha çok sıcak para akımları olarak bilinen bu tür finansmanlar çoğu kez kısa vadeli dış borçlanmaları çağrıştırmakla birlikte önemli farklılıklara sahiptir. Bu sürecin ana unsurunu, ulusal piyasalarda faiz ve döviz kuru arasındaki dengesizliklerden kaynaklanan arbitraj ögesine dayanan sıcak para akımları oluşturmaktadır (Bal, 1998, 220).

Sıcak paranın genel kabul gören kesin bir tanımı olmamasına rağmen, spekülatif, kısa vadeli ve aşırı dalgalanma ile akışkanlık gibi unsurlar içerdiği bilinmektedir. Bu akımlar ulusal piyasalardaki göreceli olarak yüksek reel faize yönelirken, kısa dönemli bir döviz birikimi sağlamakta, bu da ulusal paranın yabancı paralar karşısında aşırı değer kazanmasına yol açmaktadır. Böylece dış ticaret olumsuz

yönde etkilenirken cari işlemler dengesi açıkları tırmanmakta ve ekonomi istikrarsızlıklara hassas bir yapıya bürünmektedir (Yeldan, 1996, 49). Söz konusu süreç ticarete açık sektörlerin olumsuz etkilenmesine ve rezerv birikimlerine neden olurken, ulusal tasarruf hacminin de daralmasına yol açabilmektedir. 1990'lı yılların en tipik özelliklerinden birisi olan bu durum Türkiye ve diğer GOÜ'ler açısından finansal kısıtları ve döviz kısıtlıklarını ortadan kaldırma şeklinde geçici ve hassas olabilen dengelere yol açabilirken, siyasi karar alıcıları rahatlatmakta ve ekonomide yapısal önlemler almak gibi radikal karar değişikliklerinin sürekli olarak ertelenebilmesine de zemin hazırlamaktadır.

Çeşitli açılardan yoğun eleştirilere konu olabilen ve bu bağlamda zaman zaman Türkiye'de 32 sayılı kararın askıya alınmasının dahi önerilmesine yol açan (Türel, 1994, 34), sıcak para hareketlerinin ekonomideki boyutları ve dış borç birikimine katkıları konusunda yapılan araştırmalara rağmen net tahminler yapmada önemli zorlukların olduğu kesindir. Bu konuda elde edilen en önemli ampirik bulgular, sıcak para hareketlerinin döviz kurlarının aşırı değerlenmesi ve cari işlemler dengesi üzerinde negatif etkileri konusundadır (McDermott ve Diğ., 1997, 23).

Yukarıda sıralanan açıklamalardan anlaşılacağı üzere 1990'lı yıllar Türkiye ekonomisi-dış borçlanma ilişkileri açısından son derece dinamik ve yoğun bir dönem olarak karşımıza çıkmaktadır. Kamu sektörünün yanı sıra özel sektöründe etkili olduğu bir süreçte, 1994 kriz dönemi hariç, dış borç stokları dönem boyunca hızlı ve kalıcı artışlara sahne olmayı sürdürmüştür.

Türkiye ekonomisinde yaşanan bu gelişmelerin doğal sonucu ise söz konusu dönemde toplam dış borç stoğunun % 100'ün üzerinde bir artışa sahne olmasıdır. Bu durum Tablo 22'de detayları ile birlikte özetlenmektedir.

Tablo 22, 1990'lı yıllar Türkiye ekonomisi açısından uluslararası finansmanın dış borçlar anlamında çeşitli boyutlarını özetlemektedir. Tablo 22'nin en ilginç boyutu dış borçlanmanın yapısal bir değişikliğe uğraması ve özel sektörün sadece kısa vadeli değil orta ve uzun vadeli dış borçlar anlamında da önemli bir dönüşüme uğrayarak hızla artış göstermesidir. Bu boyutuyla özel dış borçlanmalar 1989 yılında sermaye hareketlerinde getirilen serbestleşme politikasının amaçlarına uygundur. Ayrıca, söz konusu politika değişikliğinin yapılmadığı takdirde net negatif kaynak transferlerine yol açarak Türkiye ekonomisini bir durgunluğa sevk etmesi de bu sayede önlenebilmiştir.

Tablo 22: 1990-2000 Döneminde Dış Borç Stokunun Gelişimi (Milyon Dolar ve % Olarak)

Milyon Dolar	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Dış Borç Stk.	49.03	50.48	55.59	67.35	65.60	73.27	79.62	84.887	96.973	102.11	119.66
Orta ve Uzun	39.53	41.37	42.93	48.82	54.29	57.57	62.28	66893	75.756	78.638	28.301
Kamu Sektörü	37.737	39.120	39.748	42.855	48.147	49.958	51.589	50.288	52.412	52.849	62.21
Özel Sektör	1.798	2.252	3.184	5.968	6.144	7.619	10.69	16.605	23.344	25.788	29.53
Kısa Vadeli	9500	9.117	12.66	18.53	11.628	15.70	17.34	17.994	21.217	23.472	39.110
Artış Oranı	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Dış Borç Stk.	17.5	3.0	10.1	21.2	-2.6	11.7	8.7	6.6	13.5	5.3	3.8
Orta ve Uzun	9.8	4.6	3.8	13.7	11.2	6.1	8.2	7.4	13.3	3.8	12.89
Kamu Sektörü	9.7	3.7	1.6	7.8	12.4	3.8	3.3	-2.5	4.2	0.8	-
Özel Sektör	12	253	41.4	87.4	2.9	24	40.1	55.3	40.5	10.5	-
Kısa Vadeli	65.4	-4.0	38.9	46.4	-39	38.8	10.5	3.7	17.9	10.6	23.47
Dağılım (%)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Dış Borç Stk.	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Orta ve Uzun	80.6	81.9	77.2	72.5	82.8	78.6	78.2	78.8	78.1	77	76.15
Kamu Sektörü	76.9	77.4	71.5	63.6	73.4	68.2	64.8	59.2	54.1	51.8	53
Özel Sektör	3.6	4.4	5.7	8.8	9.4	10.4	13.4	19.6	24.1	25.3	23.5
Kısa Vadeli	19.4	18.1	22.7	27.5	17.3	21.5	21.8	21.2	21.8	23	23.85

Hazine Müs. Dış Borç Raporu: 2001

Kuşkusuz bu dönüşüm olmasaydı 1994 krizi (özellikle kamu kesiminin dış borçlanma imkanlarının hızla daraldığı bir süreçte) Türkiye ekonomisi açısından çok daha tahripkar bir hal alabilirdi. 1994 yılında kamu kesimi dış borç servislerinin yapılmasında iç borçlanmaya da başvurulması, yani iç borçlanmanın bütçeye kaynak sağlayan bir araç olmasının yanısıra dış borç geri ödemelerinde de kullanılır hale gelmesi (Cangöz, 1996, 6), özel sektörün bu anlamda gerçekleştirdiği dönüşümün net negatif kaynak transferi sürecinin hızla aşılabilmesinde çok önemli bir rol oynadığını ortaya çıkarmaktadır. Bu durum ileriki yıllarda devam etmiş olup, 2000 yılına gelindiğinde özel sektörün payı toplam dış borçların yaklaşık olarak %47'sine karşılık gelen 50 milyar dolar civarına ulaşmıştır. Bu rakamın yaklaşık olarak yarısı orta ve uzun vadeli iken, diğer yarısı ise kısa vadeli dış borçlardan oluşmaktadır.

1990'lı yıllar GOÜ'ler bağlamında uluslararası finansmanlar açısından genel olarak parlak geçen bir dönemdir. Bu dönem 1997 yılına kadar aralıksız bir genişleme evresine sahne olmuş ve aralarında Türkiye'nin de bulunduğu orta ve üst gelirli GOÜ'lere daha önceleri pek görülmedik boyutlarda sermaye akımı gerçekleşmiştir. Türkiye ekonomisi bu finansman genişletmelerinden önemli ölçüde pay almıştır. Böylece net pozitif kaynak

transferi süreci devam ettirilirken, 1994 yılı hariç Türkiye ekonomisi çok önemli sayılabilecek oranlarda hem de tasarruf oranlarında reel gerilemelerin yaşandığı bir süreçte ekonomik büyüme gerçekleştirebilmiştir. 1995-1997 dönemi ortalama büyüme oranının %7.8 olması bu açıdan kayda değerdir.

Kesintisiz devam etmesi beklenen GOÜ'lere yönelik bu sermaye akımı süreci, 1997 yılında patlak veren Güney Doğu Asya ülkeleri dış borç krizi ile birdenbire duraklamış ve hızla gerileme göstermeye başlamıştır. Sadece bölge ülkelerini değil tüm GOÜ'leri ve hatta gelişmiş ülkeleri de önemli ölçüde negatif olarak etkileyen süreç, esas olarak GOÜ'lere yönelik sermaye akımlarının hızla daralmasına ve mali koşullarının bozulmasına yol açarken, Türkiye ekonomisi de özellikle 1998 yılından itibaren bu süreçten önemli ölçüde etkilenmek zorunda kalmıştır. Bu dönemde ülkemizde izlenilmeye başlanılan daraltıcı makro ekonomik politikalara ilave olarak ortaya çıkan söz konusu dış konjonktür ekonomik daralmaya ilave katkılarda bulunmuştur. Türkiye ekonomisinin hızla daralma süreci içerisine girmesinde Asya krizi nedeniyle ortaya çıkan dış finansman imkanlarının daralması ve mali koşullarının bozulmasının yanısıra yurt içinde izlenilen makro ekonomik politikaların da çok önemli bir katkısı olmuştur.

Hazine Müsteşarlığı ve Merkez Bankasının ortak olarak hazırlayıp 30 Temmuz 1997 tarihli bir protokol ile uygulamaya koydukları program, enflasyonla mücadelede aşamalı stratejiyi benimseyen bir yaklaşıma sahipti. 1998 yılı içerisinde ekonomik politikalar bildirgesi olarak kamuoyuna deklare edilen ve IMF ile bir yakın izleme anlaşmasına baz teşkil eden program, ülkemizdeki kronik enflasyonun en büyük sebebinin yüksek bütçe açıkları ve bunun finansman politikaları olmasından hareket etmekteydi. Özü itibarıyla ekonomiyi daraltıcı sıkı para ve maliye politikalarını benimseyen ve yakın izleme anlaşması yapılarak IMF desteğini de arkasına alan program istikrarlı bir şekilde uygulanmamış olmakla beraber, 1999 yılı Aralık ayında IMF ile yapılan Stand-by anlaşmasının da temellerini oluşturmuştur (Parasız, (1998), 444; Hazine Müsteşarlığı).

7.5. Dış Borcun Geldiği Son Durum 2000'li Yıllar

2006 yılı sonunda (kamu+özel) dış borç stokumuz 206 milyar olmuştur. Bunun yüzde 59'u, 121 milyar dolarlık kısmı özel sektör borcudur. 2006 yılında, kamunun ve Merkez Bankası'nın toplam dış borç stoku sadece 1.5 milyar dolar artarken, özel

sektörün dış borcu 36.1 milyar dolar artmıştır. 2006 yılında 121 milyar dolarlık özel sektör borcunun 48 milyar doları bankaların, 72 milyar doları şirketlerin borcu olarak gerçekleşmiştir. Eski yıllarda özel sektör borcu denilince bankaların yurtdışından kullandıkları krediler anlaşılırdı. Günümüzde şirketler yurtdışından doğrudan borçlanmaya başladılar.

Şirketlerin toplam dış borcu 2002'de 33 milyar, 2005 yılında 51 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2006 yılı içinde yüzde 41 oranında (21 milyar dolar) artarak 72 milyar dolara yükselmiştir.

Bankaların ve şirketlerin borçlarının toplamından oluşan özel sektörün dış borçları 2002'de 44 milyar dolardı. 2003'te 50 milyar dolar, 2004 yılında 65 milyar dolar, 2005 yılında 85 milyar dolardı. 2006 yılındaki 121 milyar dolar özel sektör dış borcu stokunun yüzde 32'sini oluşturan 39 milyar dolarlık bölümü kısa vadeli döviz borcu. 2006'da bankaların iç ve dış kaynaklı kurumsal kredilerinin (şirketlere kullandırdıkları kredilerin) toplamı 105 milyar dolar. Bu demektirki şirketlerimiz, Türkiye'deki bankalardan 2006 yılında 105 milyar dolar (yerli para+yabancı para) kredi kullanırken, yurtdışından 72 milyar dolar kredi kullanmışlardır.

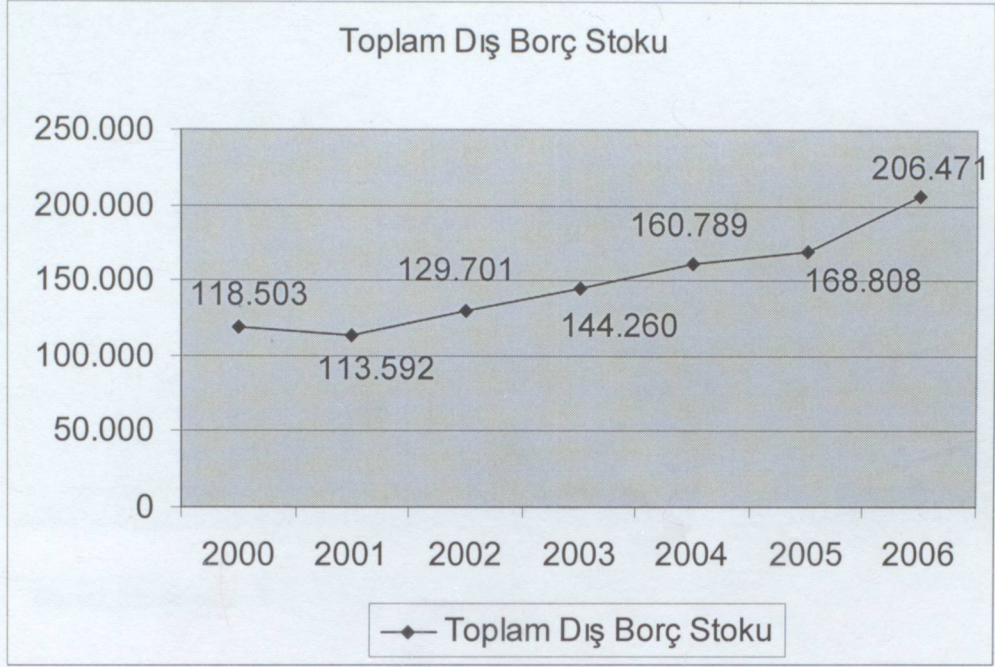
Bu rakamlar ne anlama geliyor?

Türkiye'deki döviz bolluğunun bir nedeninin de özel sektörün yurtdışından her yıl daha fazla borçlanarak içeriye daha fazla döviz getirmeleri olduğu anlaşılıyor.

- Özel sektörün borçlanması ülkenin dış borç stokunu devamlı büyütüyor.
- Fakat döviz borcuyla ülkeye giren dövizler cari açığın (döviz açığının) kapatılmasını kolaylaştırıyor.
- Özel sektör dışarıdan ucuz faizle kredi bulduğu için borçlanıyor.
- Ülkede beş yıldır döviz fiyatı artmıyor. Buna karşılık, enflasyon ortalama yüzde 10'lar dolayında. Bu tabloda, yurtdışından yüzde 6-8 maliyetle döviz kredisi bulanlar (reel olarak-enflasyon etkisi dikkate alındığında) faiz ödemiyor. Dövizli Hazine bonosuna yatırırsa, üstelik para kazanıyor.
- Halbuki yurtiçinde bankalardan YTL olarak yüzde 25 dolayında maliyetle kredi alanlar (enflasyondan arındırılmış olarak) yılda yüzde 15 dolayında reel faiz ödüyor.

- İşte bu nedenle dövizle borçlanan bugüne kadar pişman olmadı. Bunu görenler de her yıl daha fazla döviz kredisi kullanılmaktadır.

Şekil 5: Toplam Dış Borç Stoku 2000-2006



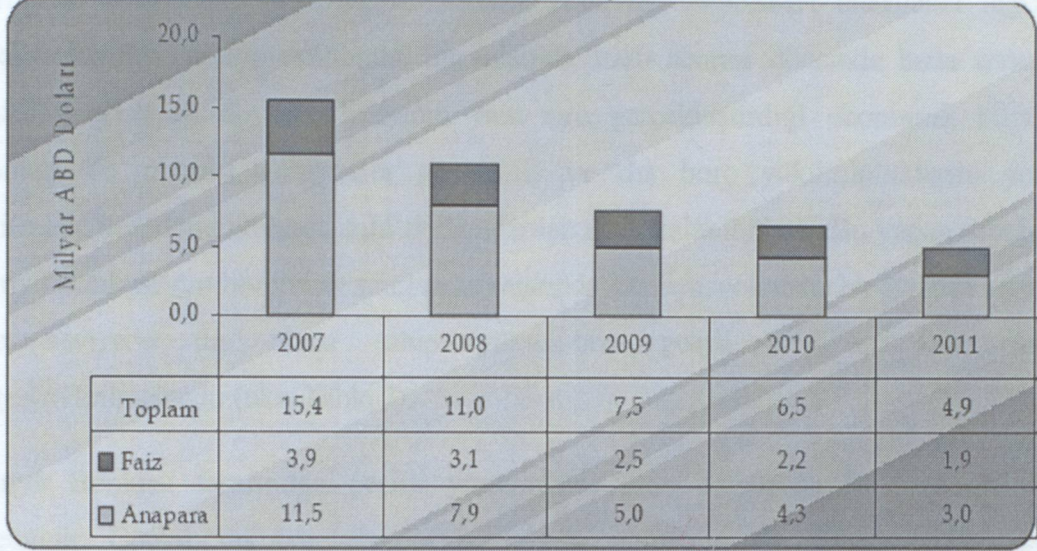
Dış Ticaret Müst. Dış Borç Bülteni 2007

7.5.1. 2007 Sonrası Dış Borçların geri ödeme planı

2007-2011 yılları arasında merkezi yönetim dış borç geri ödemeleri kapsamında toplam 45,2 milyar ABD Doları tutarında borç servisi yapılacağı öngörülmektedir. Bu ödemelerin yüzde 70'i (31,6 milyar ABD Doları) anapara ve yüzde 30'u (13,6 milyar ABD Doları) faiz ödemeleridir. Aynı dönem içerisinde, toplam ödemelerin yüzde 47'si (21 milyar ABD Doları) kredilerden, yüzde 53'ü (24,2 milyar ABD Doları) ise tahvillerden kaynaklanmaktadır.

Şekil 6'da görüldüğü üzere Türkiye'nin dış borç ödeleri 2007 yılı sonrası kademeli olarak azalmaktadır. Bu kısa vadeli borçların azaltılıp yerine uzun vadeli borçlara geçiş yapıldığının bir göstergesi olarak algılanabilir. 2007 yılında 15,4 Milyar dolar bir geri ödeme gözükmemektedir. Onun haricinde diğer yıllarda bu rakam kademe kademe azalarak toplam borçluluğunda azaltılması amaçlanmaktadır. Aktif borç yönetimi kapsamında yapılan bu planlamalar ülkenin geleceğini görmek açısından oldukça faydalıdır.

Şekil 6: 2007 Sonrası Dış Borç Geri Ödemeleri



Hazine Müsteşarlığı Kamu Borç Yönetimi Raporu – Ekim 2006

7.6. Türkiye'nin Önemli Dış Borç Rasyoları

Türkiye'nin dış borçları ile ilgili bazı rasyo değerleri hakkında bilgi vermeden önce var olan borç stokunun profilini ve gelişimini incelemekte fayda vardır. Daha önce de değinildiği üzere, dış borçların izlenmesindeki gelişmeler neticesinde Hazine Müsteşarlığı 1998 yılı içinde 1996 yılı ve sonrası için yeni bir dış borç stok serisi yayınlamaya başlamıştır. Dolayısıyla yeni seri çerçevesinde bu incelemeyi yapmak daha gerçekçi olacaktır.

Türkiye'de dış borç yönetiminin temel amaçlarından birisi de dış borçların sürdürülebilirliğini sağlamaktır. Dolayısıyla sürdürülebilirliği belirleyecek olan çeşitli analizler yapılmak durumundadır. Bu tür analizler ülkemizdeki dış borç yönetimi ile ilişkili çeşitli birimlerin yanı sıra, uluslararası kuruluşlar, derecelendirme ajansları, uluslararası ticari bankalar ve akademisyenler gibi çeşitli kişi ve kuruluşlarca sürekli olarak yapılmaktadır. Bu çerçevede kullanılan çeşitli göstergeler ve analizlerin temel görevi ise ülkeden dışarıya transfer edilecek borç servisi yükümlülüklerinin kapasite olarak sürdürülebilirliğinin araştırılmasıdır (Fedderve Mukherjee, 1992, 79).

Türkiye ekonomisi 1980 ve 1990'lı yıllarda dış borç stokundaki hızlı artışlar sebebiyle bu tür analizlerin sıklıkla yapılmasına ihtiyaç duymaktadır. Bu analizler borçluluk

rasyolarındaki gelişmeler, finansman tür ve şekilleri açısından gelişmeler ve geleceğe yönelik borç servis projeksiyonları eşliğinde yapılmaktadır. Rasyo analizleri genellikle dış borç servis miktarları ile ülkenin dış borçlarını yerine getirebilmede kullanacağı kaynaklar olan döviz gelirleri, uluslararası rezervler ve GSMH arasındaki ilişkileri incelemektedir. Türkiye ekonomisi bu anlamda 1980 sonrası dönemde hızla artan ve çeşitlilik gösteren döviz gelirlerinin yanı sıra gerçekleştirdiği ekonomik büyüme oranları ile olumlu gelişmeler göstermiş ve dış borç yükümlülüklerini yerine getirmede kriz dönemlerinde dahi aksamalardan uzak kalabilmiştir. Bu yapısı sebebiyle Dünya Bankası'nın borçluluk sınıflandırmalarında Türkiye, çok uzun bir süreden bu yana orta seviyede dış borca sahip yüksek-orta gelirli GOÜ'ler kategorisinde değerlendirilmektedir (bkz. Tablo 7).

Dünya Bankası tarafından çeşitli yöntemlerle elde edilen sınıflandırma özellikle önemlidir. Çünkü, dış borçlanmalar konusunda dünyanın en saygın enformasyon merkezi, araştırmacı kuruluşu ve referans noktası olarak görülmektedir. Dolayısıyla Türkiye'nin Dünya Bankası tarafından orta seviyeli dış borca sahip GOÜ'ler arasında gösterilmesi, ülkemizin dış borç servis kapasitesi açısından önemli sayılabilecek sorunlardan genellikle uzak olduğunun en anlamlı göstergesi olarak değerlendirilmelidir.

**Tablo 23: Borçlulara Göre Türkiye'nin Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)
(1996-2000)**

	1996	1997	1998	1999	2000
Dış Borç Stoku	79.626	84.887	96.973	102.110	118,686
Kısa Vadeli	17.345	17.994	21.217	23.472	28,301
-TCMB	984	889	905	686	653
-Bankalar	8.419	8.503	11.159	13.172	16,900
-Diğer Sektörler	7.942	8.602	9.153	9.614	9,748
Orta ve Uzun Vadeli	62.281	66.893	75.756	78.638	90,385
A. Toplam Kamu	40.200	39.420	40.339	42.537	47,803
1. Genel Hükümet	36.299	35.338	36.399	38.345	41.025
2. Diğer Kamu	1.085	939	686	857	1,192
3.KİT'ler	2.816	3.143	3.255	3.336	4,224
B. TCMB	11.389	10.868	12.073	10.312	13,429
C. Özel Sektör	10.693	16.605	23.344	25.788	29,153
1.Finansal	3.343	5.530	7.137	6.877	7,581
-Bankalar	2.263	3.752	4.540	4.174	4,550
-Bankalar Dışı	1.080	1.778	2.597	2.703	3,032
2.Finansal Olmayan	7.350	11.075	16.206	18.911	21,571

Hazine Müsteşarlığı, Ankara 2000'den derlenmiştir.

Tablo 23 bize Dış Borçlarla alakalı Makro verileri göstermektedir. Bu tabloda özel sektör borçlarındaki artışların boyutları önem arz etmektedir. Sevindirici olan uzun vadeli borçların artış oranının kısa vadelilere göre daha fazla olmasıdır. Bu da uzun vadeli borç oranının artmasına dolayısıyla borç ödemelerinin ötelenmesine yol açmaktadır. 1997, 1998, 1999 ve 2000 yıllarında Türkiye'nin dış borç stoku yaklaşık olarak 27 milyar dolar artma göstermiştir. Artışın yaklaşık üçte biri kısa vadeli dış borçlardaki artıştan kaynaklanırken, üçte iki civarı ise orta ve uzun vadeli dış borç stok artışlarına aittir. Bu gelişmenin en ilginç yanı, dış borç artışlarının asıl sahibinin özel sektör olmasıdır. Gerek kısa vadede, gerekse orta ve uzun vadedeki borç artışlarının çok büyük çoğunluğu özel sektörden kaynaklanırken, kamu sektörü dış borçları ise sınırlı artışlar göstermiştir. Üstelik, bu sınırlı artışlarda asıl olarak istikrar programı ile birlikte olabilmektedir.

Tablo 24: Dış Borç Stokunun Profili

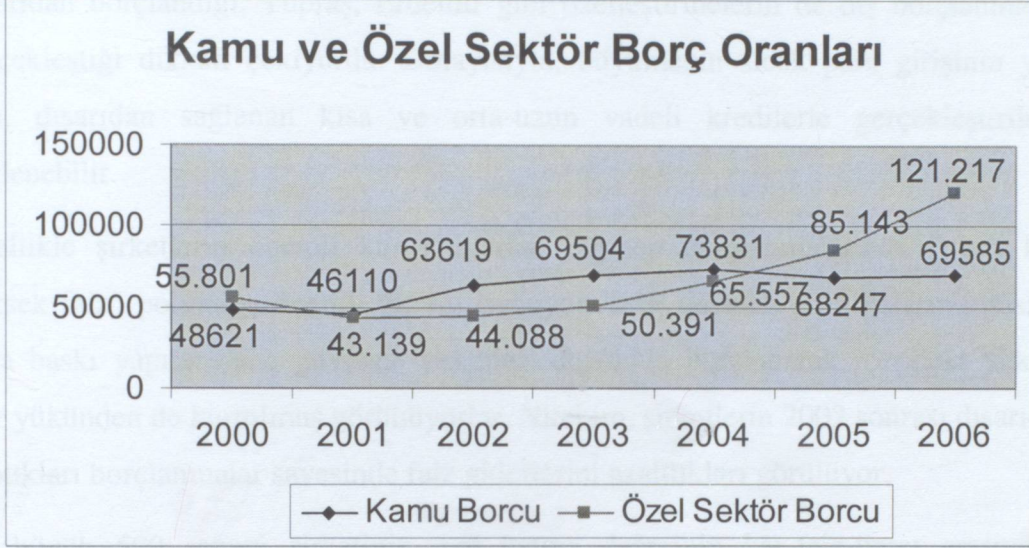
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
TOPLAM DIŞ BORÇ STOKU	118.503	113.592	129.701	144.260	160.789	168.808	206.471
KISA VADE	28.301	16.403	16.424	23.013	31.880	37.103	41.984
ORTA-UZUN VADE	90.202	97.189	113.277	121.247	128.909	131.705	164.487
KAMU	48.621	46.110	63.619	69.504	73.831	68.247	69.585
Kısa Vade	1.000	0	0	0	0	0	0
Orta-Uzun Vade	47.621	46.110	63.619	69.504	73.831	68.247	69.585
TCMB	14.082	24.343	21.995	24.364	21.401	15.418	15.669
Kısa Vade	653	752	1.655	2.860	3.287	2.764	2.563
Orta-Uzun Vade	13.429	23.591	20.340	21.504	18.114	12.654	13.106
ÖZEL	55.801	43.139	44.088	50.391	65.557	85.143	121.217
Kısa Vade	26.648	15.651	14.769	20.153	28.593	34.339	39.421
Orta-Uzun Vade (1)	29.153	27.488	29.319	30.238	36.964	50.804	81.796

Hazine Müsteşarlığı <http://www.treasury.gov.tr/stat/ti87.htm>

Tablo 24 Kısa ve Uzun vadeli borçlarımızın Özel ve Kamu sektörüne göre dağılımını görmekteyiz. Tablo 24'de Türkiye'deki Dış Borç stokunun 2000 ve 2006 yılları arasındaki değişimini görmekteyiz. Buna göre Türkiye'nin 2006 yılındaki toplam Dış Borcu 206,471 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Özellikle 2005 yılından 2006 yılına geçerken %22,3 oranında artış gerçekleşmiştir. Buradaki artışın özel sektör kaynaklı olduğunu yukarıdaki tablodan açık bir şekilde görebilmekteyiz. Bu da bize son yıllarda Özel sektörde artan borçluluğun geldiği noktalar hakkında düşünmeye itmektedir. Kamu sektörünün borçlarının vade yapısının tamamı uzun vadeli gözükürken Özel sektördeki borçlanmada kısa vadeli borçların sayısı da hiç

azımsanmayacak kadar çoktur. Bu açıdan bakıldığında özel sektördeki borçlanma önümüzdeki yıllarda daha fazla dikkat edilmesi gereken oranlara ulaşmaktadır. Kamu tarafında ise 2004 yılından bu yana bir azalmanın olması sevindiricidir. Kamu borcunun tümünün uzun vadeli olması da ayrı bir güven sebebidir.

Şekil 7: Kamu ve Özel Sektör Borç Oranları / 2000 - 2006



Dış Ticaret Müst. Türkiye Dış Borç Bülteni 2007

2005 yılı ortalarında özel sektör banka ve şirketlerinin kullandıkları dış borç tutarı 90 milyar dolar civarında iken bu yıl 121 milyar dolara ulaşmış bulunuyor. Ancak, özel sektörün döviz ile borçlanmasındaki eğilimin hız ve boyutunu görmek için daha geniş ama çok da uzun olmayan bir zaman dilimine bakmak gerek. Sektör, 2000 yılında, yani Türkiye krize tutulduğunda 55 milyar dolar civarında dış borca sahip idi. Bu rakam 2001'de krizin etkisiyle 43 milyar dolar civarına indi, 2002'de neredede ise bu seviyeyi muhafaza etti. 2003'te 50 milyar dolara tırmandı. Ondan sonra, 2004'ten itibaren, bakıldı ki bu kur politikasının değişeceği yok ve aşırı değerli Türk Lirası sektördeki kârlılığı alıp götürüyor, dönüldü dövizle borçlanılmaya. Borç miktarı 2004 ortalarında 70 milyar dolara, 2005 yılı aynı döneminde 90 milyar dolara yükseldi ve 2006 yılında da 121 milyar doları buldu. Özel sektörün kısa sürede hızlı artan borçları ve risk yönetimi konusundaki genel ilgisizlik ister istemez piyasaları ve hükümeti düşündürmektedir.

Özel sektör dış borcunun 73 milyar dolarlık kısmı şirketler kesimine, 48 milyar doları ise bankalara ait bulunuyor. Özel sektörün dış borçlanmasındaki artış

yüzünden Türkiye'nin dış borçlarının GSMH'ye oranı yeniden kritik sınır olan yüzde 50'nin üzerine çıkmıştır.

Bankalar dış borçlanmada önceleri ihtiyatlı giderken, 2006'nın son çeyreğinde borçlanmayı artırmış görünüyorlar. Şirketlerin ise dış borçlanma iştahı azalmamış görünüyor. Özellikle yüksek büyüme yaşanan son 3 yılda, özel sektörün hızla dışarıdan borçlandığı, Tüpraş, Erdemir gibi özelleştirmelerin de dış borçlanma ile gerçekleştiği dikkati çekiyordu. Dolayısıyla, büyümenin sıcak para girişinin yanı sıra, dışarıdan sağlanan kısa ve orta-uzun vadeli kredilerle gerçekleştirildiği söylenebilir.

Özellikle şirketlerin önemli kur risklerine rağmen borçlanmalarında "ucuz kur, yüksek faiz" politikası önemli bir rol oynuyor. IMF destekli politikaların etkisiyle kura baskı yapılacağına güvenen şirketler, dışarıdan borçlanarak içerideki yüksek faiz yükünden de kurtulmuş görünüyorlar. Nitekim, şirketlerin 2002 sonrası dışarıdan yaptıkları borçlanmalar sayesinde faiz giderlerini azalttıkları görülüyor.

En büyük 500 sanayi şirketinin, net katma değerinin kar-faiz-ücret arasındaki dağılımına bakıldığında da, ucuz dövizle borçlanmanın şirketlerin faiz giderini azalttığı görülebiliyor. Faizlerin zirvede olduğu kriz yılı 2001'de net katma değerlerinin yüzde 48.2'sini faize ayırmak zorunda kalan şirketlerin, dışarıdan borçlanmalar sayesinde bu payı 2005'te yüzde 8'e kadar azaltıp, bu sayede faiz giderlerini düşürüp karlarını artırabildikleri görülüyor. Tabi bu Özel şirketler için ince bir denge noktasının korunması gerekliliğini gösteriyor. Kur eğer özel sektörün beklediği gibi gitmezse kısa vadeli borçlarının oranları sürekli artan reel sektörü ciddi tehlikeler beklemekte.

Tablo 25'de Dış Borç Stoğunun hangi dövizler cinsinden alındığı gözükmektedir. Oranlarda göze çarpan bir değişim yoktur. Amerikan Doları cinsinden yapılan borçlanma yine toplam borçlarımızın yaklaşık olarak yarısını teşkil etmektedir. Bunun yanında diğer büyük kalemde Euro cinsinden borçlanmadır. Türkiye'nin Avrupa birliğine girmesi ile birlikte Euro borç stoğunda bir artış görülmesi muhtemel olmakla birlikte şu an için ekonomide Doların değerinin fazla yüksek olmaması borçlanmanın Dolar üzerinden yapılmasının herhangi bir mahsuru olmadığını göstermektedir.

Tablo 25: DIŞ Borç Stokunun Döviz Kompozisyonu (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 Q1	2006 Q2	2006 Q3	2006 Q4
Amerikan Doları	54,3	50,4	46,8	45,5	48,6	54,4	55,9	56,5	56,6	55,3
Alman Markı	19,5	0,7	0	0	0	0	0	0	0	0
Ecu/Euro	12,5	30,1	30,6	33,3	33,9	32	31,2	32,1	31,9	32,4
Japon Yeni	6,3	4,6	4,1	3,1	2,1	1,7	1,5	1,4	1,4	1,3
Sdr	3,5	12,4	17	16,6	13,3	8,7	7,1	6	5,9	5,2
Diğer	3,9	1,8	1,5	1,4	2	3,3	4,4	4	4,2	5,8

Hazine Müsteşarlığı <http://www.treasury.gov.tr/stat/ti87.htm>

Yüksek seviyeli dış borç servisleri ise toplam dış borç stoklarının sürdürülmesinde önümüzdeki yıllar için büyük likidite sorunlarının yaşanabileceğinin göstergeleri olarak karşımıza çıkmaktadır. Artma göstermeye devam eden iç borç stokları bu süreç çerçevesinde düşünüldüğünde konunun önemi daha dikkat çekici bir hal almaktadır.

Borç stokunun döviz cinside gerçekten önemli bir rasyodur. 2006 yılında toplam borcun %55,30 kadarlık kısmı Amerikan Doları ile borçlanılmıştır. Bu da Doların değer kaybetmesini dış borçlarımız için avantajlı bir hale getirmektedir. Dış Borçların döviz dağılımında en önemli göstergelerden biriside kuşkusuz Euro ile olan borçlarımızdaki artışlardır. Euro'nun Türkiye'nin dış borçlarına çeşitli etkileri vardır. Avrupa Birliği Bekleme kapısında olan Türkiye için Euro'nun iyi etüt edilip önlemlerin alınması gerekmektedir.

Tablo 26: Makro Ekonomik Büyüklükler

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
GSMH (Milyon \$)	200.002	145.693	180.892	239.235	299.475	360.876	399.673
İHRACAT (FOB) (2)	27.775	31.334	36.059	47.253	63.167	73.476	85.279
İTHALAT (CIF)	54.503	41.399	51.554	69.340	97.540	116.774	137.322
CARİ İŞLEMLER DENGESİ	-9.821	3.392	-1.524	-8.036	-15.604	-22.708	-31.460
TCMB REZERVLER (BRÜT)	22.172	18.787	26.807	33.616	36.009	50.515	60.845
TCMB REZERVLER (NET)	23.153	19.799	28.071	35.162	37.643	52.429	63.217
DIŞ KREDİ KULLANIMLARI	20.898	23.931	28.124	16.324	22.827	34.017	50.721
DIŞ BORÇ SERVİSİ	21.939	24.623	28.852	27.808	30.481	36.398	39.642
ANAPARA	15.638	17.489	22.450	20.821	23.339	28.439	30.303
FAİZ	6.301	7.134	6.402	6.987	7.142	7.959	9.339

Hazine Müsteşarlığı <http://www.treasury.gov.tr/stat/ti87.htm>

Tablo 26'da ülkemizin 2000 ve 2006 yılları arasındaki Makro ekonomik büyüklüklerini görmektediriz. Kuşkusuz burada en önemli rasyo Cari Açık oranıdır. 2006 yılı itibari ile Cari

Özetle, Türkiye ekonomisinin dış borç yönetim sürecinde borç servis kapasiteleri açısından son yıllarda göstergelerin giderek olumsuz bir hal alması sözkonusudur. Bu durumun kısa vadede dış kaynak talebinde (borç servisi amaçlı) hızlı artışlara ve böylece borç stokunda önemli artışlara yol açması kaçınılmaz gözükmemektedir. Son yıllarda GOÜ'lerin dış borçlanmada karşılaştıkları sorunların devamı halinde bu durum ancak yüksek maliyetler neticesinde sürdürülebilir. Gerçekten de son yıllar itibariyle Türkiye'nin dış borçlanma mali koşullarında uluslar arası mali kurumların desteğine karşın göreceli bir bozulma sürecinden söz edilebilir. Bu ise, sürekli genişleyen dış borç halkalarının bir noktada tamamen sürdürülemez hale gelmesine neden olabilecek potansiyele riskleri içersinde barındırmaktadır.

Tablo 27 de önemli Finansal Göstergeleri görüyoruz. Toplam Dış borç stokunun İhracata oranında son yıllarda (2005 yılına kadar) bir düşme yaşanmaktaydı fakat 2006 yılı itibari ile bu rakamın tekrardan yükselmesi düşündürücü. Dış Borç servisinin GSMH'a oranı kuşkusuz borçluluk göstergelerinin en önemlisini teşkil ediyor. Yine son yıllardaki düşüş mutluluk vericiyken özellikle 2006 yılında meydana gelen anlık bir artış buradaki göstergelerinde son yılda çok iyi olmadığını gösteriyor.

Tablo 27: Finansal Göstergeler (%)

Finansal Göstergeler (%)	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Toplam Dış Borç Stoku / İhracat (Fob)	363	360	305	255	230	242
Dış Borç Servisi / Gsmh	16,9	15,9	11,6	10,2	10,1	12,7
Dış Borç Servisi / İhracat (Fob)	78,6	80	58,8	48,3	49,5	46,5
Özel Sektör / İhracat (Fob)	138	122	107	104	116	142
Faiz / Gsmh	4,9	3,5	2,9	2,4	2,2	2,3
Faiz / İhracat (Fob)	22,8	17,8	14,8	11,3	10,8	11
Tcmb Rezervler (Net) / Dış Borç Stoku	17,4	21,6	24,4	23,4	31,1	30,6
Tcmb Rezervler (Net) / Kısa Vadeli Borçlar	121	171	153	118	141	151
Tcmb Rezervler (Brut) / Top.Dış Borç	16,5	20,7	23,3	22,4	29,9	29,5
Tcmb Rezervler (Brut) / Kısa Vadeli Borçlar	115	163	146	113	136	145
Tcmb Rezerv (Brut) / İthalat (Cıf)	45,4	52	48,5	36,9	43,3	44,3
Tcmb Rezerv (Net) / İthalat (Cıf)	47,8	54,4	50,7	38,6	44,9	46
Cari İşlemler Dengesi / Tcmb Rezerv Brut	18,1	-5,7	-23,9	-43,3	-45	-51,7
Cari İşlemler Dengesi / Tcmb Rezerv (Net)	17,1	-5,4	-22,9	-41,5	-43,3	-49,8
Cari İşlemler Dengesi / Gsmh	2,3	-0,8	-3,4	-5,2	-6,3	-7,9

Hazine Müsteşarlığı 2007

TCMB Merkez bankasındaki döviz rezervindeki artış kuşkusuz borç ödeme kredibilitesinin yükselmesine yol açmaktadır. Dolayısıyla TCMB rezervi ve Dış Borç rasyosu büyük bir

önem arz etmektedir. Son yıl içerisinde özel sektörün borçlanması artması kuşkusuz bu rasyonunda olumsuz etkilenmesine yol açmıştır.

Rakamlardan anlaşılıyor ki, değerli Türk Lirası, yüksek faiz politikası özel kesimimizi döviz ile borçlanmaya itmiş. Haziran 2006 itibarıyla Türkiye'nin toplam dış borcu GSMH'nın yüzde 50.8'ine yükselmiş. Halbuki, bu oran 2005 yılı sonunda yüzde 47.4 idi. Bu artışın nedeni ise özel kesimin dış borcundaki artış.

7.7. Türkiye'de Dış Borç Sorununa Yönelik Çözüm Önerisi

Yukarıda yapılan açıklamalar Türkiye'nin mevcut borçlanma trendlerini sürdürmesinin mümkün olmadığını ortaya koymaktadır. Zira, bu veriler mevcut trendlerin en geç 2005 yılına kadar sürdürülebileceğini, bu yıldan sonra iç ve dış borçlarla ilgili ciddi iç ve dış krizlerin yaşanacağını, moratoryumun kaçınılmaz olacağını ortaya koymaktadır.

Dolayısıyla, Türkiye için öncelikli sorun, borçlanma ihtiyacının azaltılmasıdır. Bu gerçekleştirilemezse(İTB, 1999, 9):

- Reel faizlerin gerilemesi mümkün olmayacak,
- Özel sektör finansman ihtiyacını karşılayamayacak,
- Maliyet enflasyonu hızlanacak,
- Dış piyasalarda bu finansman yüküyle rekabet edilemeyecek,
- Firma iflasları devam edecek,
- Yeni yatırım yapılması mümkün olmayacak,
- İşsizlik azaltılamayacaktır.

Türkiye ekonomisi bağlamında dış borç yönetiminin temel amacı dış finansman imkanlarından ülke ekonomisinin maksimum şekilde yararlanabilmesini sağlamak olmalıdır. Dış borçlara ilişkin makro ekonomik yönetim kadar, kurumsal yönetim ve organizasyonu da bu amaç çerçevesinde belirlenmek durumundadır. Dış borçların sürdürülebilir bir tabanda ülke ekonomisine pozitif net kaynak transferi sağlayacak şekilde gelişiminin sağlanması ile var olan borç stokunun dışsal risklerden korunmaya

çalışılması gerekmektedir. Dolayısıyla dış borçların pasif yönetiminin geliştirilmesinin yanısıra aktif yönetim şeklinde bir dönüşüme uğratılması ve bu alanlarda var olan sorunların elimine edilmesi gerekmektedir (İTB, 1999, 9).

Aşağıda bu konudaki öneriler ve eylem planının adımları sıralanmaktadır.

A) Bu bağlamda Türkiye ekonomisi açısından dış borç yönetiminin geliştirilebilmesi amacı çerçevesinde bir eylem planının ilk adımının, ülkenin dış borçlanma politikası ve stratejilerini formüle edecek, ilgili birimler arası etkin koordinasyonu sağlayacak ve aktif dış borç yönetimi için gerekli stratejik kararları verecek bir dış finansman komitesinin hayata geçirilerek etkin bir şekilde faaliyet göstermesi olduğunu söyleyebiliriz. Bu amacı gerçekleştirmek üzere yeni bir komite kurulması yerine 1998 yılında kurulan DBKİK'in görevlerinin ve yaptırım gücünün yeniden tanımlanması uygun bir karar olacaktır. Bu yapılabildiği takdirde DBKİK, sadece Türkiye'nin dış borçlanma stratejisini belirleyecek bir kurum olmanın ötesinde çok daha geniş yetkilere sahip hale gelip, kamu sektörü ve özel sektör dış borçlanmaları konusunda kararlar alabilirken aynı zamanda hedging stratejisini de formüle edebilecektir. Yaptırım gücüne sahip bir kurul olarak DBKİK, ideal dış borç döviz ve faiz kompozisyonlarını Türkiye'nin varlık ve yükümlülük yapısı çerçevesinde belirleyerek buna uygun hareket edilmesini sağlayabilecektir (Bal, 1998, 286).

Bu bağlamda, ideal dış borç döviz ve faiz kompozisyonları bir kez belirlendikten sonra Hazine yönetimi bu kararları yerine getirmekle görevlendirilebilecektir. Türkiye ekonomisi bağlamında benchmark döviz ve faiz kompozisyonları konusunda (Hazine Müst. tarafından yapılan analizlerin de gösterdiği üzere) döviz kuru açısından %60 ABD Doları ve %40 Euro, sabit-değişken faiz yapısının dağılımı açısından %50-%50 oranları ideal yapılar olarak gözükmektedir. Söz konusu oranlar düşük risk alma tercihi çerçevesinde benchmarklar belirleyen çeşitli OECD ülkelerinin tercihleriyle uyumlu bir tablo olarak düşünülmektedir.

B) Eylem planının ikinci adımı, dış borç yönetiminin bağımsızlığı ve demokratik hesap verebilirliği sağlanmış DBKİK tarafından belirlenecek temel kriterlere göre faaliyet gösterecek bir borç yönetim ofisi çerçevesinde yerine getirilmesinin sağlanması olmalıdır. Bu durum özellikle dış borç yönetimine aktif bir karakter

sağlayabilmek için gerekmektedir. Var olan dış borç yönetim yapısı içinde Hazine, borç yönetimi ile görevli asli kurumsal yapı olmakla beraber aynı zamanda ekonomi yönetimi ile ilgili çok sayıda görevi de yüklenmiş durumdadır. Dağınık bir örgütlenmeye neden olan çeşitli görevler Hazinesin borç yönetimi üzerine yeterince odaklanmasına engel olabilmektedir. Hazine Müsteşarlığının bağımsızlığının zayıflığı ise kendisini sık aralıklarla değişen yönetim yapısı ile göstermektedir(Bal, 1998, 286).

Önceki bölümde ele alınan çeşitli OECD ülkeleri örneklerinde gösterildiği üzere borç yönetimlerinin bu anlamda gerekli özerkliğe kavuşturulmaları borç yönetiminin başarılı olabilmesinde büyük bir itici güçtür. Borç idarelerinin özerkliği 1990'lı yıllarda bazı batılı ülkelerde gündeme gelmiş ve popülerite kazanmıştır. Borç idareleri açısından özerklik, günlük operasyonların serbestçe yürütülmesi ile risk yönetim stratejisinin finans biliminin ve finansal piyasaların gereklerine uygun olarak serbestçe uygulanması anlamına gelmektedir (Dedeoğlu, 1998, 82).

C) Türkiye ekonomisinde dış borç yönetimini geliştirmeye yönelik bir eylem planının uygulamaya konulabilmesi ve yukarıda belirtilen ilk iki unsurun yerine getirilebilmesini teminen atılması gerekli üçüncü adımın bu çerçevede bir borçlanma kanununun çıkarılması olduğu görülmektedir. Söz konusu bu yasal düzenleme, dış borçlanma mevzuatını gerek özel sektör gerekse kamu sektörü açısından bir dağınıklıktan kurtarırken, aynı zamanda borç yönetim ofisinin özerkliğini sağlayıcı ve operasyonel hale getirici özellikler taşımak durumundadır. Özellikle risk yönetimi açısından bu tam bir zorunluluktur. Zira, risk yönetimi amacıyla kullanılacak enstrümanların kendileri de risk taşıyabildiğinden ve bu riskin devlet tarafından üstlenilmemesinden kaynaklanan sorunlar operasyonelliği ortadan kaldırıcı olmaktadır. Ayrıca bu tür kararlar zamanlama yönünden çok hızlı hareket etmeyi gerekli kılmakta olup, idari prosedürün azaltılması ve ilgili operasyonları yürütecek profesyonel birimin tam yetkiyle donatılması şarttır.

Mevzuat eksikliklerini giderecek şekilde hazırlanacak olan borçlanma kanunu tasarısının oluşturulması da ayrı bir önemlilik. Zira, bu tür reform tasarılarının Meclis gündeminde ön sıralara alınması çoğu kez zor olmaktadır. Bu yüzden hazırlanacak tasarının bütçe kanunlarına her yıl eklenen maddelerden ibaret olmayıp, çeşitli ülke örnekleri de göz önünde bulundurularak hazırlanması gerekmektedir.

Borç yönetiminin operasyonel ve özerk hale getirilebilmesi, ancak bu şekildeki geniş bir perspektife sahip yasal düzenleme ile elde edilebilecektir. OECD üyesi bazı ülkelerin sahip oldukları yasal mevzuat bu açıdan yol gösterici olarak düşünülmelidir.

D) Türkiye'de dış borç yönetimini geliştirmeye yönelik bir eylem planı uygulamasında dördüncü ve son halka ise risk yönetiminin gerçekleştirilmesi ile ilgilidir. Buna göre, GOÜ'ler ve bu bağlamda Türkiye ekonomisinin risk yönetimi üzeri çeşitli engelleri aşmanın yanı sıra risk analizleri ile ilgili detaylı bir programa sahip olması gerekmektedir. Oysa GOÜ'lerin bu enstrümanları yeterince kullanabilmesi üzerindeki çeşitli engeller varlığını korumaktadır. Kredibilite eksiklikleri, enstrümanların yüksek maliyetleri, kurumsal ve yasal düzenlemedeki yetersizlikler ve uzman personel eksiklikleri olarak ifade edilen (Ayaş, 1993, 42) bu tür engeller aşılmak zorundadır. Bu çerçevede, ülke ekonomisinin makro ekonomik yönetiminde bir istikrar sağlamanın yanı sıra yapılması gerekli diğer adımların şu şekilde olması gerektiği belirtilmektedir (Claessens, 1993, 63-69);

-Ülke ekonomisinin ve dış borçlanmayla ilişkili kurumların risk analizlerinin yapılması ve riskle karşılaşabilirle derecelerinin tespiti,

-Özel ve kamusal alanın tamamında ilgili enstrümanları kullanmaya yönelik yasal ve kurumsal düzenlemelerin yapılması,

-Sözkonusu tekniklerin ilgili birimlere gerektiği ölçüde tanıtımının yapılması ve deneyim kazandırılması,

-Kamu kesiminden başlayarak özel sektöre yayacak şekilde pilot uygulamaların başlatılması,

-Bu aşamaların sürekli gözden geçirilmesi, aksaklık ve eksikliklerin düzeltilmesi ile rehberlik hizmetlerinin sağlanması.

Türkiye ekonomisi açısından dış borç yönetiminin gerek pasif yönetim, gerekse aktif yönetim alanında sürekli olarak geliştirilmesi zorunluluğu bulunmaktadır. Ekonominin içinde bulunduğu çeşitli sorunlar nedeniyle aşamalı olarak gerçekleştirilmesi gereken bu sürecin belirlenecek bir eylem planı çerçevesinde

yerine getirilmesi gerekmektedir. Yukarıda ülkemiz için gerekli bu tür bir eylem planının sahip olması gerekli bazı özelliklerine dikkat çekilmiştir. Asıl olarak, bir dış finansman komitesi oluşturulması, borç yönetim biriminin özerkleştirilmesi, kurumsal yapıyı yenileyerek operasyonel hale getirecek mevzuat değişikliklerinin yapılması ile risk yönetimi çerçevesinde bu operasyonelliği sağlayacak önlemlerin alınmasına ilişkin söz konusu öneriler çoğu kez iç içe geçmiş çeşitli uygulamaların hayata geçirilmesini gerektirmektedir.

Kuşkusuz bu tür bir eylem planı farklı şekillerde de söz konusu edilebilir ve öncelikler de farklı bir sıralama şeklinde karşımıza çıkabilir. Bu açıdan, çeşitli ülke uygulamaları ve detay analizler yol gösterici olabilir. Bununla beraber, bu yöndeki atılacak tüm adımların önemli olduğunu ve ülkemizde dış borç yönetiminin geliştirilmesini sağlayacak şekilde yapılması gerektiğini unutmamak lazımdır.

8. SONUÇ

Dış borçlanma GOÜ'lerin ekonomik gelişme sürecinin ayrılmaz bir parçası olduğu kadar yine bu ülkelerle gelişmiş ülkeler arasındaki mesafeyi gittikçe arttıran en önemli nedenlerden birisidir. Günümüzde gelişmekte olan ülkelerde borç sorunu giderek önemli bir sorun haline gelmeye başladı. Birçok gelişmekte olan ülke, aşırı borçlarını ve ticaret açıklarını kapatmak için hatta borçlarının faizlerini ödeyebilmek için yeniden borçlanmak zorunda kalmaktadır. Bu da söz konusu ülkeleri bir kısır döngü içine sokmuştur.

Borç sorunu, hem borçlu ülkeleri hem de alacaklı ülkeleri ilgilendiren bir konudur. Gelişmiş ülkeler borç sorununa henüz kesin bir çözüm bulamamışlar ama bu şekilde devam etmemesi gerektiğinin de farkına varmışlardır. Çünkü sadece borçlu ülkeler alacaklı ülkelere bağımlı hale gelmemekte, alacaklı ülkeler de, borç miktarının büyüklüğünden dolayı borçlunun likit durumuna gittikçe daha fazla bağımlı hale gelmektedir. Borçlu ülkelerin borçlarını ödemelerinde ortaya çıkacak önemli bir aksaklık bütün uluslararası mali sistemi sarsabilecek niteliktedir. Bundan dolayı da alacaklı ülkeler kendi çıkarları için, borçlu ülkelerin ödeme kapasitesini korumaya çalışmaktadırlar. Çünkü borçlar ödenemediği takdirde uluslararası bir kriz durumunda kendileride bu durumdan olumsuz etkileneceklerdir.

Bu bağlamda, GOÜ'lerde Dış Borç ilişkisi üzerine en çarpıcı araştırmalardan bir tanesi Dünya Bankası uzmanlarından Dollar ve Prichet (1998) tarafından yapılmıştır. Dış Borçlanma etkilerinin değerlendirildiği araştırmada, İkinci Dünya Savaşı sonrası dış borç - GOÜ'ler ilişkisinin sonuçlarının çoğu kez belirsiz, değişken ve yanlış

kullanımlar neticesinde etkin olmaktan uzak kaldığına ve bazı zaman ve ülkelerde ise tersine etkin olabildiğine dikkat çekilmiştir. Bu sonuçları yaratan temel olgu ise, yazarların bulgularına göre yardım alan GOÜ'lerde izlenen yanlış politikalar ve etkinlik sorunudur. Buna göre, dış yardımların GOÜ'lerin ekonomik gelişmesine katkı yapabilmesini sağlayan bazı unsurlar şunlardır;

- Dış Borçların uygun bir makro ekonomik çerçeve içerisinde çalışabilir olması,
- GOÜ'lerdeki ekonomik kurum ve politikalarının geliştirilmesinin fakirliğin azaltılabilmesinde anahtar öneme sahip olması,
- Dış borçların etkin olmasının özel yatırımları tamamlayıcı olması,
- Aktif bir yapıdaki sivil toplumun kamu hizmetlerini geliştirici olması,
- Dış borçların sadece finansmanı değil, aynı zamanda bilgiyi de içeren bir paket olması sebebiyle, hizmetlerin etkin olarak yerine getirilebilmesinde kurumların ve politikaların güçlendirilmesini gerektirdiğidir.

Yazarlar, bu çerçeveye bağlı olarak dış borçların başarıya ulaşabilmesi için çeşitli reform önerileri getirmekte olup, bunlar aşağıda sıralanmıştır.

- Dış Borçlar orta gelirli GOÜ'lerden ziyade başarılı bir ekonomik yönetim sergileyebilen düşük gelirli GOÜ'leri hedef almalıdır.
- Dış Borçlar, politik reformlar yapabilecek kredibiliteye ve yurtiçi politik desteğe sahip hükümetlere sağlanmalıdır.
- Finansal yardım faaliyetleri ülke ve sektör şartlarına bağlı olarak belirlenmelidir. Yönetim ve kurumsal yapıların zayıf olduğu şartlarda bile finansal yardımlar belirli sektörlere (sağlık ve eğitim gibi) sağlanabilmelidir.
- Kalkınmaya yönelik dış yardım sağlanacak projelerin bilgi ve üretim kapasitesini arttırıcı, aktarıcı alanlarda odaklanması sağlanmalıdır.
- Dış finansman sağlayan yardım ajansları geleneksel metodların başarısız olduğu büyük ölçüde bozulmuş ekonomik yapıya sahip ülke örneklerinde dahi yardımcı olabilecek alternatif yaklaşımlar bulmak ihtiyacındadırlar.

GOÜ'lerin artan dış borç stokları ve bunun neden olduğu borç krizleri dış borç yönetim olgusunu gündeme getirmiş ve bu alanda GOÜ'lerin bilinçli çabalar içine girmelerini zorunlu hale getirmiştir. Bu zorunluluğa karşın GOÜ'ler, 1980'li yılların ortalarına kadar bu yönde ciddi çabalar göstermekten uzak kalmışlardır. Gelişmiş ülkeler ve uluslararası kurumların bir ölçüde bu boşluğu doldurmak gayesiyle

kurdukları ve aralarında Türkiye'nin de bulunduğu bir çok GOÜ'ye yönelik yardım konsorsiyumları uygulamaları ise bu anlamda yeterli çabalar olmaktan uzak kalmıştır.

GOÜ'lerde dış borç yönetiminin oluşturulması ve bu konunun hak ettiği öneme kavuşması 1980'li yıllarda dış borç krizinin başlamasından sonra olabilmektedir. Yaşanan dış borç krizi çoğu GOÜ'de en basit borç yönetim ilkelerinin dahi işlerlikten uzak olduğunu gösterirken, bu ülkelerde dış borç yönetiminin kurumsal, organizasyonel ve fonksiyonel yapısını ön plana çıkararak geliştirilmesi arayışlarında yoğunlaşmaya neden olmuştur. Hiç kuşkusuz bu süreçte başta IMF-World Bank grubu olmak üzere uluslararası mali kurumlarının verdikleri yoğun destekler GOÜ'lerin dış borç yönetim pratiklerini geliştirme arayışlarına yol gösterici olmuştur.

Bu amaçla, uluslararası kurumlar tarafından yeni borç stratejileri geliştirilmiş, borç yönetimi yükünün azaltılması konusunda uluslararası çevrelerin girişimleri sürse de borç yükü devam etmektedir. Bugüne kadar yapılan uygulamalar, borçların vadesinin uzatılması, ertelenmesi, bir kısmının silinmesi ve gelişen ülkeler için önemli olan eğitim ve sağlık sektörüne yönelik yardımların artırılması şeklinde olmuştur. GOÜ'ler için bunlar da önemli olmakla birlikte, borçlarını ülkelerin kendi iç kaynakları ile karşılayabilecek politikalara ağırlık verilmesi gerekmektedir. Bunun yanında GOÜ'lerin borç yönetim programlarının geliştirilmesi ihtiyacı devam etmekte olup, bu uygulamanın gelişen ülkelerin tümüne yaygınlaştırılması borç yönetimi konusundaki etkinliğin artması açısından uygun olacaktır. Fakat bu noktada IMF ve World Bank gibi kuruluşların güvenilir politikalar uygulayıp uygulamadıkları da ayrı bir tartışma konusu olmuştur. Yapılması gereken borç yönetiminin daha profesyonel bir şekilde yürütülmesidir.

Dış borç yönetimi kavramı, dış kredilerin etkin ve rasyonel bir biçimde elde edilmesi, kullanılması ve geri ödenmesini içeren planlı ve ihtiyatlı bir çabalar bütünüdür. Dış yükümlülüklerin organize edilmesinin teknik ve kurumsal yanlarını düşündürürken, veri toplanması, borç servisi ödemeleri tahmini, dış borcun düzeyi ve bileşiminin kontrolü, özel ve kamu dış borçlanmalarının izlenmesi ve kontrol edilmesi gibi çeşitli yönetsel faaliyetleri ifade etmektedir. Dolayısıyla dış borç yönetimi bir yandan makro ekonomik yönetimin, diğer yandan da kurumsal

yönetimin bir fonksiyonu olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu açılardan bakıldığında GOÜ'lerin bu sorundan kurtulabilmesi için öncelikle Dış Borç yönetimini iyi bir şekilde ve ülkenin bağımsız kurumlarınca yapılması gerekmektedir.

Dış borç yönetiminin temel amaçlarından birisinin dış borç profilinin vade yapısını geliştirmek ve borç servis kapasitesinin sürdürülebilirliğini sağlamaktır. GOÜ'ler bağlamında makro ekonomik problemlere neden olmaksızın ve ödemeler dengesinde istikrarlı bir çizgiyi korumak arzusu da dış borç yönetiminin amaçları arasındadır. Bu amaçlar çerçevesinde dış borç yönetimi, negatif net transferleri elimine etmeyi ve azaltmayı, kritik borçluluk göstergelerinin aşırı artma göstermesini engellemeyi, borç servisi yükünün sürdürülebilirliğini sağlamayı ve ülke ekonomik gelişmesine maksimum katkı yapmayı hedefler. Bu hedeflere ulaşabilmek bir yandan makro ekonomik yönetim, diğer taraftan da kurumsal yönetimin etkin olarak elde edilebilmesi ile mümkün olabilmektedir. Bu tarz ağır yükleri omuzlarında taşıyan bir kurumun kesinlikle siyasi otoritenin güdümünden uzak durabilmesi gerekmektedir. Günü kurtarmaya yönelik politikalar yerine uzun dönemde başarı getirecek aktif bir dış borç yönetimi izlenmesinin gerekliliği aşıkardır. Dış borç yönetiminin etkin olarak yerine getirilebilmesi için evrensel kabul görmüş bir modelden söz etme imkanı bulunmamaktadır. Her ülke kendi tarihsel birikimleri ve şartlarının oluşturduğu bir yapı dahilinde dış borç yönetimini yerine getirmeye çalışmaktadır. Bu bakımdan dış borç yönetimi kesin formülleri olan bir konsept değildir. Ama yapılan bazı oranlamalar ve göstergeler evrensellik arz etmektedir. Evrensel kabul görmüş bir modelin yokluğuna karşın etkin bir yönetim için ortaya konmuş bazı temel ilkeler tespit edilmiştir. Bu ilkeler, asıl itibariyle dış borç yönetiminin temel fonksiyonlarını (politika, düzenleme, istatistiksel analiz, muhasebe gibi) yerine getirmek ve bunları yerine getirecek çeşitli birimlerin koordinasyonunun sağlanması ile ilgilidir. Ayrıca, dış borçların gerek özel gerekse kamusal olsun tamamının tüm boyutlarıyla izlenmesi ve veri haline getirilmesi, servis kapasitesine ilişkin standart analizlere tabi tutulması temel ilkeler olarak kabul edilmiştir. Ülkelerde Monitoring (izleme) birimleri ile önemli rasyolarda meydana gelen değişiklikleri anlık raporlayan birimlerin kurulması kaçınılmazdır.

Çoğu GOÜ, bu şekildeki bir dış borç yönetimini elde edebilmek amacıyla uluslararası mali kurumların talep ve destekleri çerçevesinde gerekli kurumsal ve organizasyonel değişiklikleri yerine getirme yönünde önemli adımlar atmayı

sürdürmektedir. Borç yönetiminin pasif yapısının kurulmasına yönelik bu tedbirler, özellikle orta ve üst gelire sahip GOÜ'lerde belirgin bir mesafe katetmekle beraber ülke örneklerinin incelenmesinden de görüldüğü üzere bu alandaki çabalar halen desteklenmeye muhtaçtır. Fakat ülkemizde uygulanan pasif önlemler günümüzde aktif risk yönetimi yapılması gereken durumlarda yetersiz kalmaktadır.

Dış borçların temini, izlenmesi, istatistiki bültenler hazırlanması, borç servisi sorunlarına neden olmayacak şekilde kontrol edilmesinin organize bir yapı içinde gerçekleştirilmeye çalışıldığı dış borç yönetimi dış borçlar hakkında tam enformasyon sahibi olmayı ifade eder. Aktif borç yönetimi denilen kavramdan dış borçların ne kadarının kime ait olduğu ve geri ödemeler için ne kadar gerektiğinin belirlenmesi ve buna ilişkin süreçlerin yönetimi anlaşılmaktadır. Aktif dış borç yönetimi, var olan enformasyonu kullanmak suretiyle borçların gerektiğinde yeniden müzakere edilmesi ve yeniden şekillendirilmesiyle, dış borç stokunun olumsuz gelişmelerden en az etkilenmesini sağlayacak aktif politikaları ifade eder. Bu tarz bir yönetim, tıpkı bireysel firmalar veya çok uluslu şirketler gibi borç stoklarının dışsal risklerden korunmasını ve maliyet azaltıcı önlemler alınması tarzındaki varlık-yükümlülük yönetimi ilkelerinin ön plana çıkarılmasının hedef alındığı bir yönetimdir.

Bu durumu destekleyecek diğer bir uygulama şekli ise, borç yönetimi ile ilgili birimler arası koordinasyonu temin edecek ve ülkenin dış borçlanmalar ile ilgili temel politikalarını belirleyecek olan dış finansman komitelerinin kurulması olarak karşımıza çıkmaktadır. Çeşitli GOÜ'ler farklı isimler altında faaliyet gösteren bu tür komitelere sahip durumdadır. Komitenin üyeleri ise genellikle dış borç yönetimi ile ilgili çeşitli birimlerin (genellikle Planlama Teşkilatı, Merkez Bankası ve Hazine Müsteşarlığı olmak üzere) tepe yöneticileri olmaktadır.

Türkiye'nin dış borçlar üzerinde yapılan rasyo analiz çalışması, ülkemizin bütün rasyolar açısından “çok borçlu ülke” konumunda olduğunu göstermektedir. Ülkemizdeki dış borç sorununun çözümü açısından; iyi bir dış borç yönetimi, dış borçlanma koşullarının iyileştirilmesine azami dikkat gösterilmesi, dış kaynak ihtiyacını azaltıcı yönde iç tasarrufların artırılması ve cari işlemler dengesizliklerinin giderilmesi ve en önemlisi de dış borçlanmadan elde edilen gelirlerin ülkemizin

kalkınması için gerekli ve verimli alanlarda kullanılması gibi şartlar son derece gerekli ve vazgeçilmezdir.

Bunlarının hepsinin gerçekleşebilmesi için ülke içinde siyasi istikrarın sağlanması ve iyi bir aktif borç yönetimi politikasının belirlenmesi gerekmektedir. Dış borç sorunu Türkiye açısından giderek daha da ağırlaşmaktadır. Sonuçta, kronik dış ödeme açıkları sorununun çözülemediği, sadece ertelendiği gözlemlenmektedir. Ekonominin ihtiyacı olan üretim ve yatırım mallarının ithalini sağlamak ve büyüyen dış borçların yükünü taşıyabilir duruma getirmek için, dış piyasalara yönelmesi daha rasyonel bir çözümdür. Bu amaçla, yurt içinde ürettiğimiz mal ve hizmetlere rekabet gücü kazandırmanın yolları araştırılmalıdır. Böylece ödemeler bilançosunda da bir düzelme mümkün olabilecektir. Sürekli artış gösteren dış borçların hem ekonomik hem de siyasi yönden sakıncalar doğurması önlenilebilecektir.

Türkiye ve gelişmekte olan diğer ülkeler; son 20 yıldır, dış borçlanma yoluyla gelişme çabalarının olumsuzluklarını yaşamaktadırlar. Daha önce de belirttiğimiz gibi dış borç sorunu sadece borçlu ülkeleri ilgilendiren bir konu değil, aynı zamanda alacaklıları da ilgilendiren bir sorundur. Bu nedenle, dış borç sorununa geçici çözümler değil, biran önce köklü çözümler bulmak gereklidir.

KAYNAKÇA

- Açba, Sait. 1991. Türkiye’de Cumhuriyet Döneminde Dış Borçlanma. **İktisat ve Türkiye**. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayın No: 528.
- Aytür, Memduh. 1963. **Kalkınma Yarışı Türkiye**. İstanbul: Bilgi Yayınları.
- Altan, Mehmet. 1986. **Süperler ve Türkiye**. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Andrew Berg & Jeffrey Sachs. 1988. **The Debt Crisis: Structural Explanations of Country Performance**. London: NBER Working Papers.
- Arın, Tülay. 1998. Asya Krizi ve Kriz Yönetiminde Hegemonya. **İktisat Dergisi**. s.375: 21-23.
- Arnaud, Pascal. 1992. **Üçüncü Dünyanın Borçlanması**. çev. Fikret Başkaya. İstanbul: İletişim Yayınları.
- Arslan, M. [22.12.2004]. IMF, Krizler ve Türkiye. http://www.avsam.org/turkce/yayinlar/stratejikanaliz/makale/makal4.htm#_edn30.
- Asomedy, Eylül. [18.01.2005]. Borçlar. <http://www.aso.org.tr/asomedy/eylul2001-ft.htmWbuyutec>.
- Ayaş, Eşref.1993. Modern Dış Borç Yönetimi Nedir. **HDTM Dergisi**. Mart, sayı:1. s.9-13
- Bal, Harun. 1998. **Gelişme Sürecinde Dış Finansman Kullanımı ve Türkiye**. Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi. Ankara: Hazine Müsteşarlığı.
- Balkan, Neşecan. 1994. **Kapitalizm ve Borç Krizi**. İstanbul: Metis Yayınları.
- Başak, Zafer. 1977. **Dış Yardım ve Ekonomik Etkileri Türkiye 1960-1970**, Ankara: Hacettepe Üniversitesi Yayınları
- Başkaya, Fikret. 1991, **Az gelişmişliğin Sürekliliği**. Ankara: İmge Kitabevi.
- Berg, Andrew & Sachs, Jeffrey. 1988, **The Debt Crisis. Structural Explanations of Country Performance**. Cambridge: Massachusetts Avenue.
- Berksoy, Taner ve Saltoğlu. 1998. **Türkiye Ekonomisinde Sermaye Hareketleri**. İstanbul: İTO yayın no:1998-58.
- Calvo, Guillermo A & Leonardo, Leiderman. 1996. Inflows of Capital to Developing Countries in the 1990s. **The Journal of Economic Perspectives Vol. 10, No. 2**

(Spring, 1996), pp. 123-139

- Cangöz, M. Coşkun. 1994. Türkiye’de Dış Borçlanma Sorunu: Borçlanma Stratejileri ve Borç Yönetimi. Yüksek Lisans Tezi. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Claessens, Stijin. 1993. **Alternative Forms of External Finance: A Survey**. World Bank Research Observer. January.
- Çelik, Necmi. 1992. Uluslararası Sermaye Yön Değiştiriyor. **Bankacılar Dergisi**. s.12: 41
- Dedeoğlu, Emin. 1995. **Devlet Borç Yönetimi**. Ankara: Bütçe Uzm. Derneği Yayın No:2
- Demir, G. 1999. **Asya Krizi ve IMF**. İstanbul: Der Yayınları.
- Deniz, Saadet. 1990. Dış Borç Stratejilerinde Son Çalışmalar. **Hdtm Dergisi**, s.5: 15.
- Derdiyok, Türkmen. 1993. Türkiye’de Dış Borç Yönetimi. **Hdtm Araştırma ve İnceleme Dizisi** s:21: 16
- Dilek, Yılmazcan. 1992. Türkiye’de Dış Borç Yönetiminin Koordinasyonu ve Yabancı Ülke Uygulamaları. **XVIII. Türkiye Maliye Sempozyumu Türkiye’de Kamu Borçlanması. 12-16 Mayıs 2003**, Kıbrıs: Girne Üniversitesi.
- Dornbusch, R. 2001. **Malaysia's Crisis: What Was Different?**. MIT Manuscript.
- DPT Elektronik Süreli Yayınlar. [19.02.2005]. **Mali Piyasalarda Gelişmeler**. <http://elcutup.dpt.gov.tr/mpg/1999/02.html>.
- DTM. [12.01.2005]. **Güneydoğu Asya Krizi**. <http://www.dtm.gov.tr/DUNYA/kriz/blml.htm>.
- Egeli, Haluk. 1990. Gelişmiş Ülkelerde Bütçe Açıkları. **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi** c.2. s.4: 11-12.
- Eğilmez, Mahfi. 1997. **Hazine**. İstanbul: Diyalog Yayınları.
- Evgin, Tülay. 1996. Dış Borçlarımız. **Hazine Dergisi**. c.14 s.4:71-88.
- Ffedder, M. ve Mukherjee. 1992. **The Reemergence of Developing Countries in The International Bond Markets**. Technical Papers 163. World Bank. çev: Harun, Bal. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği.
- G-20 Report. 1996. **Korea's Crisis Resolution and Its Policy Implications**. Korea.
- Gökçe, Deniz. 1998. Bu kriz farklı. **Akşam Gazetesi**. 15 Ocak.

- Gönlübol, Mehmet. 1985. **Uluslararası Politika, İlkeler, Kavramlar ve Kurumlar**. Ankara: Sbf Yayın No: 546.
- İslam, A. 1998. **The Dynamics of Asian Economic Crisis and Selected Policy Implications**. United Nations: Atlantic Economic Journal.
- İnan, A. 2002. Arjantin Krizinin Sebepleri ve Gelişimi. **Bankacılar Dergisi**. İstanbul. c.3 s.42:12-13
- İnce, Macit. 1976. **Devlet Borçlanması**. Ankara: Ankara Üniversitesi Yayınları.
- Jeffrey, F. 1995. **Central Bank Independence and Inflation Targeting: Monetary Policy Paradigms for The Next Millennium?**. New England Economic Review.
- John, B. 1998. **The United States, the International Monetary Fund and the Indonesian Financial Crisis**. Discussion Paper Series n.8 APEC Study Center: Columbia University.
- Karluk, Rıdvan. 1986. **Ekonomi El Kitabı**. İstanbul: Okan Yayıncılık.
- Kayacan, M. 1998. **Güneydoğu Asya Krizi: Türkiye Ekonomisi ve İMKB'ye Etkileri**. İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları.
- Kayra C. 1970. **Dış Finansman Teknikleri**. İstanbul: İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi, Maliye Enstitüsü Yayın No: 46.
- Kazgan, Gülten. 1988. **Ekonomide Dışa Açık Büyüme**. İstanbul: Altın Yayınevi .
- Kindleberger, C.P. ve Herrick, B. 1983. **Economic Development**. Mc Graw Hill, Singapore, Çev: Harun Bal. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği, Uluslararası Finansman.
- Klein, M. Thomas. 1994. **External Debt Management: An Introduction**. World Bank Technical Paper no:245, Washington DC: World Bank.
- Korkmaz, Esfender. 1988. Dış borç krizine yol açan gelişmeler. **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Dergisi**. c.44 s.1:4.
- Krueger, A. 1987. **Origins Of The Developing Countries Debt Crises**. Journal of Development Economics. n.27, s.165-187. Çev: Harun Bal, İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği, Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye.
- Kunt, A. ve Detragiache. 1994. **"Interest Rates, Official Lending and Debt Crises: A Reassessment"** Journal of Development Economics, Vol:44, No:2, August, s.263-285, Çev: Harun Bal, İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği. Uluslararası Finansman. Dış Borç Yönetimi ve Türkiye.

- Laney Leroy, Mohand Merzkani and Arthur D. Warga. 1987. **Inflation Hypotheses and Monetary Accommodation: Postwar Evidence From The Industrial Countries**. Thomas D. Willett Political Business Cycles.
- Macit, İnce. 1996. **Devlet Borçlanması**. Ankara: Seçkin Yayınevi.
- Malkoç, S. [19.02.2005]. Cumhuriyetin 75. Yılında Dünya Ekonomik Krizlerinin Türkiye'ye Yansımaları ve Güncel Bir Örnek: Rusya Krizi. <http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/ekim98/dunyaeko.htm>.
- Manisalı, Erol. 1971. **Gümrük Birlikleri ve Dinamik Entegrasyon Teorisi**. İstanbul: Sermet Matbaası.
- Marcelo, Selowsky. 1998. **External Shocks and the Demand for Adjustment Finance**. World Bank Econ Rev.
- Mc Dermott ve E. M. Üçer (1997). **Fiscal Imbalances, Capital Inflows, and the Real Exchange Rate: The Case of Turkey**. Washington, D.C.: IMF Research Department, European, working paper.
- Minibaş, Türkel. 1989. **Az gelişmiş Ülkelerde Kalkınmanın Finansman Politikaları ve Türkiye**. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınları.
- Ongun, Tuba. 1999. İstikrar Arayışından Krize: Bir Değerlendirme. **GÜ, İİBF Dergisi**. c.1 s.6.
- Öniş, Ziya. 1998. **Türkiye'de Dış Ticaret Politikaları ve Dış Borç Sorunu**. İstanbul: İTO Yayıncılık.
- Parasız, İlker. 1992. **Enflasyon-Kriz-Ayarlamalar / Dünyada ve Ülkemizde Kalkınma Makro Ekonomisi Sorunları**. İstanbul: Ezgi Kitabevi
- Payer, Cheryl. 1981. **Borç Tuzağı, IMF ve Üçüncü Dünya**. çev. Reşit Ergener. İstanbul: Yalçın Yayınları.
- Pettis, Michael. 1994. **The Historical Process of Default Loans**. The Colombia Journal of World Business. s.79-83. çev: Harun Bal, İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği, Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye.
- Phil-Sang, Lee. 2000. **Economic Crisis and Chaebol Reform in Korea**. Discussion Paper Series No:14, APEC Study Center: Columbia University.
- Poyraz, Emine. 1995. 1985-1995 Yıllarında Dış Borçların Ekonominin Genel Dengesi ve Ödemeler Dengesi Üzerinde Makro Analizi. Uzmanlık Tezi, Hazine Müsteşarlığı.
- Sachs, Jeffry. 1997. **Wrong Medicine For Asia**. The New York Times, Çev: Harun Bal, İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği, Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye.

- Savaş, Murat. 1986. **Modern Anlamda Dış Borç Yönetimi**. Uzmanlık Tezi. Hazine Müsteşarlığı.
- Seiber, Marilyn J. 1982. **International Borrowing By Developing Countries**. Çev: Harun Bal, İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği, Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye.
- Selowsky, M. 1988. **Comments On: The Debt Crises: Structural Explanations of Country Performance By A.Berg ve J. Sachs**, Journal of Development Economics, Vol:29, s.307-309. çev: Harun Bal, İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği, Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye.
- Serin Vildan, Jun. 1998. **The Days of Euroasia:Solving the Legal Conflicts and the Development Economic Cooperation** Economic Review.
- Serin, Vildan. 1998. **İktisat Politikası**. İstanbul: Alfa Kitabevi.
- Seyidoğlu, Halil. 1997. **Uluslararası İktisat: Teori, Politika, Uygulama**. İstanbul: Güzem Yayınları.
- Sönmez, Sinan. 1990. **Az gelişmiş Ülkelerin Finansmanında Özel Bankaların İşlevi**. Maliye Araştırma Merkezi Konferansları. İstanbul Üniversitesi Yayın No:3659.
- Stiglitz, Joseph. 2002. **Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı**. çev.Deniz Vural. İstanbul: Plan B Yayınları
- Şimşek, Muammer. 1996. **Dış Yardımların Türkiye'nin Ekonomik Büyümesi Üzerindeki Etkileri**. **Cumhuriyet Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**. c.21 s:1:26.
- Tarlan, Selim. 1979. **Uluslararası Mali Kuruluşlar**. Ankara: Maliye Tetkik Kurulu Yayınları.
- TCMB. 1999. **Yıllık Rapor**. Ankara.
- Thirlwall, A. P. 1972. **Growth and Development: With Special Reference to Developing Economies**. London: Macmillan.
- Todaro, M. 1983. **The Struggle For Economic Development**. Newyork: Longman Publishing. çev: Harun Bal. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği, Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye.
- Töre, Nahit. 1992. **Ekonomik ve Parasal Birlik'in Türk Ekonomisi Üzerindeki Muhtemel Etkileri Neler Olabilir?**. İstanbul: Avrupa Komisyonu Türkiye Temsilciliği Yayınları.
- Tugay, Fatoş. 1991. **Ülke Riski**. **Bankacılar Dergisi**. c.1 s.21:56

- Tuncay, Hacaloğlu. 1999. Yabancı Sermaye ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Uygulaması. Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Teşvik ve Uygulama Başkanlığı, Ankara 1983, s:3.
- Türel, O. 1994. **Türkiye’de 1993/1994 Bunalımı Üzerine Düşünceler**. İstanbul: Metis Yayınları
- Ulusoy, Ahmet. 1992. **GOÜ’lerin Dış Finansman İhtiyacı, Dış Borçlanmaları ve Dünya Borç Krizi**. Doktora Tezi. Karadeniz Teknik Üniversitesi.
- Üstün, Dikeç. 1984. **Dış Yardımların Koordinasyonu ve Türkiye’ye Yardım Konsorsiyumu**. Ankara: Gazi Üniversitesi.
- Winjberger, S. ve Diğ. 1992. **External Debt, Fiscal Policy and Sustainable Growth in Turkey**. Washington DC: World Bank.
- World Bank. 1999. **World Development Report**, World Bank, Washington. çev: Harun Bal, İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları.
- World Development Report. 2006. **Equity and Development**.
- Yasa, M. 1981. **Devlet Borçları**. İstanbul: Has Kurtulmuş Matbaası.
- Yeldan, E. 1998. Doğu Asya Krizinin Etkileri Üzerine Bir Makro Ekonomik Genel Denge Modelinin Sonuçları. **İşletme ve Finans Dergisi**. s.146:12.
- Yıldız, Rıfat. 1992. **Dış borçlanma ve Türkiye'nin dış borçlarının tahlili**. Erzurum: Atatürk Üniversitesi Yayınları
- Yılmazcan, Dilek. [12.01.2004]. Türkiye’de Dış Borç Yönetiminin Koordinasyonu ve Yabancı Ülke Uygulamaları.
www.marmara.edu.tr/maliyesempozyumu/tebliğler.htm.
- Zafer Z. Başak. 1977. **Dış Yardım ve Ekonomik Etkileri, Türkiye 1960 – 1970**. Ankara: Hacettepe Üniversitesi Ayyıldız Yayınları.
- Zıllıoğlu, Osman. 1984. Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu. Eskişehir: **Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**. s.24: 12

ÖZGEÇMİŞ

Özgeçmiş : 1981 yılı İstanbul doğumluyum. İlk ve Orta dereceli okulları Anadolu'nun çeşitli yerlerinde tamamladım. Lise eğitimini bir senesi hazırlık olmak üzere Beyoğlu Fındıklı Lisesinde okudum. Üniversiteye ilk yılımda Sakarya Üniversitesi İktisat Bölümünü kazanarak başladım. Bu üniversiteden 30-06-2003 yılında mezun oldum.

Çalışma Hayatı :

DIŞBANK – Bireysel Bankacılık Operasyonları / Alternatif Dağıtım Kanalları / Çağrı Merkezi Uzman Yardımcısı (24 Ay) (10-07-2003 / 11-07-2005)

GARANTİ BANKASI – Garanti Ödeme Sistemleri / Risk Yönetimi ve Tahsis Yetkilisi (11-07-2005 – Halen Çalışıyor)

EĞİTİM:

Lise: Beyoğlu Fındıklı Lisesi (Y.D.A Lise) 1995-1999

Üniversite: Sakarya Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi – İktisat Bölümü mezunuyum. Bu bölümden 4 üzerinden 2,82 ortalama ile 2003 yılında mezun oldum.

KÜNYE:

Doğum Yılı: 23-01-1981

Doğum Yeri: İstanbul

İkamet Ettiği Yer: İstanbul / MALTEPE

Ev Telefonu: 0(216) 459 00 91

Cep Telefonu: 0(532) 712 10 01

E-Mail: ondero@garanti.com.tr

