

26773

T.C.
ULUDAĞ UNIVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTUSU

ULUSLARARASI DİŞ BORÇ KRİZİ

(DOKTORA TEZİ)

ZUHAL AKBELEN

BURSA-1993

**T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ**

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
TABLÖLAR LİSTESİ	VI
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

PETROLÜ OLMAYAN GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER VE EURO-PARA PIYASALARI

I. DİŞ BORÇLANMA KAYNAKLARI	5
A. TAVİZLİ DİŞ BORÇLANMA KAYNAKLARI	5
A.1. İKİLİ KAYNAKLAR	5
A.2. ÇOK TARAFLI KAYNAKLAR	7
B. TAVİZSİZ DİŞ BORÇLANMA KAYNAKLARI	7
B.1. EURO-PARA PİYASALARI	8
B.2. EURO-TAHVİL PİYASALARI	10
II. EURO-PARA PİYASALARINDAN BORÇLANMAYA YOL AÇAN NEDENLER	12
A. TALEP YÖNÜNDEN	12
A.1. ULUSLARARASI EKONOMİK ORTAMIN OLUMLU OLMASI	13
A.2. RESMİ KALKINMA YARDIMLARINDAKİ DÜŞÜŞ	13
A.3. IMF VE KOŞULLULUK	19
A.4. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINDAKİ DURAKLAMA	22
B. ARZ YÖNÜNDEN	25
B.1. PETRO-DOLARLAR VE EURO-DOLARLARIN DEVRELENMESİ	25
B.2. ULUSLARARASI KREDİ FAALİYETLERİN KARLILIĞI	28
B.3. KREDİ VERME TEKNİKLERİNDEKİ GELİŞMELER	30
B.4. ÜLKE RİSKİ (KREDİBİLİTE) ANALİZLERİ	31

İKİNCİ BÖLÜM

PETROLU OLMAYAN GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN DİŞ BORÇLARINDAKİ GELİŞMELER VE DİŞ BORÇLARIN ÖDENMESİNİ GÜÇLESTİREN NEDENLER

I. DİŞ BORÇLARDAKİ GELİŞMELER	37
A. TOPLAM BORÇ MİKTARI VE BORÇ KAYNAKLARINDAKİ GELİŞMELER	37
A.1. ORTA GELİRLİ ÜLKELER	39
A.2. DÜŞÜK GELİRLİ ÜLKELER	42
B. DİŞ BORÇ SERVİSİ ÖDEMELERİNDEKİ GELİŞMELER	45
B.1. DÜŞÜK GELİRLİ ÜLKELER	47
B.2. ORTA GELİRLİ ÜLKELER	51
C. DİŞ BORÇ RASYO ANALİZİ	55
II. DİŞ BORÇLARIN ÖDENMESİNİ GÜÇLESTİREN NEDENLER	60
A. DİŞ FAKTÖRLER	60
A.1. ULUSLARARASI EKONOMİK DURGUNLUK VE TİCARET HADLERİNDEKİ KÖTÜLEŞME	60
A.2. FAİZ ORANLARININ YÜKSELMESİ VE DOLARIN DEĞER KAZANMASI	62
A.3. GELİŞMİŞ ÜLKELERİN İZLEDİKLERİ KORUMACILIK POLİTİKALARI	64
A.4. PSİKOLOJİK FAKTÖRLER	66
B. İÇ FAKTÖRLER	68
B.1. BÜTÇE AÇIKLARI, ENFLASYON VE AŞIRI DEĞERLENMİŞ KUR UYGULAMALARI	68
B.2. SERMAYE KAÇIŞI	70
B.3. İZLENEN KALKINMA STRATEJİLERİ	75
B.4. ALINAN KREDİLERİN VERİMLİ KULLANILMASI VE YETERSİZ BORÇ YÖNETİMİ	76
III. SORUN OLAN ÜLKELER VE TÜRKİYE'NİN DURUMU	80

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DİŞ BORÇ KRİZİ YÖNETİM STRATEJİLERİ VE TARAFLAR AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

I. DİŞ BORÇ KRİZİ YÖNETİM STRATEJİLERİ	86
A. ÇOK TARAFLI BORÇ ERTELEMELERİ VE IMF'NİN EKONOMİK UYUM PROGRAMLARI	86

A.1. ÇOK TARAFLI BORÇ ERTELEMELERİ	87
A.1.1. Paris Klübü	89
a. Ertelenen Borçların Kapsamı Ve Geri Ödeme Koşulları	96
b. Resmi Borç Ertelemelerinin Borçlu Ülkeler Üzerindeki Etkisi	98
A.1.2. Banka Borcu Ertelemeleri	104
a. Ertelenen Borçların Kapsamı Ve Geri Ödeme Koşulları	106
b. Banka Borcu Ertelemelerinin Borçlu Ülkeler Üzerindeki Etkisi	110
A.2. IMF'NİN EKONOMİK UYUM PROGRAMLARI	115
B. ÇOK YILLI ERTELEME ANLAŞMALARI	122
C. BAKER PLANI	124
D. GÜNÜMÜZDEKİ ÖNERİ: BRADY PLANI	127
II. DIŞ BORÇ KRİZİ YÖNETİM STRATEJİLERİNİN TARAFLAR ACISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ	139
A. BANKALAR	139
B. RESMİ KREDİTÖRLER	147
C. BORÇLU ÜLKELER VE TÜRKİYE'NİN DURUMU	149

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

DIŞ BORÇ KRİZİNİN ÇÖZÜMÜNE YÖNELİK ÖNERİLER

I. DIŞ BORÇ REFORM ÖNERİLERİ	154
A. TİCARİ BANKALARA OLAN BORÇLARA İLİSKİN ÖNERİLER ..	154
A.1. İNDİRİM YAKLAŞIMI	154
A.1.1. İkili Yaklaşım	157
a. Borç Konversiyonu	158
aa. Borcun Borçlu Ülke Tarafından Satın alınması	158
ab. Borç-Tahvil Değişimi	160
ac. Borç-Öz Kaynak Değişimi	162
b. Endeksleme Programları	172
c. Faiz Kapitalizasyonu	174
A.1.2. Uluslararası Borç Kurumu	175

A.2. RADİKAL YAKLAŞIM	180
A.2.1. Dış Borçların Ödenmemesi	180
A.2.2. Borçlular Karteli	182
B. RESMÎ BORÇLARA İLİŞKİN ÖNERİLER	185
II. ULUSLARARASI KREDİ KURULUSLARINA İLİŞKİN ÖNERİLER	187
A. IMF	188
A.1. EKONOMİK UYUM PROGRAMLARININ YENİDEN YAPILANDIRILMASI	188
A.2. KAYNAKLARIN ARTTIRILMASI	192
A.3. KOLAYLIKLARIN YENİDEN GÖZDEN GEÇİRİLMESİ ..	202
A.4. IMF'NİN KAZALIZÖR ROLÜ VE BORÇLARIN YENİDEN YAPILANDIRILMASI	204
B. DÜNYA BANKASI	206
B.1. TAVİZSİZ KREDİLERİN ARTTIRILMASI	208
B.2. TAVİZLİ KREDİLERİN ARTTIRILMASI	211
B.3. DÜNYA BANKASI TARAFINDAN ÜSTLENİLMESİ GEREKEN FONKSİYONLAR	214
C. IMF VE DÜNYA BANKASI ARASINDAKİ İŞBİRLİĞİ	216
III. ULUSLARARASI TİCARİ BANKALARA İLİŞKİN ÖNERİLER ...	219
A. BANKA KREDİLERİNİN ORGANİZASYONU VE DENETİMİ ..	220
B. BANKALAR TARAFINDAN VERİLEN KREDİLERİN ARTTIRILMASI	223
IV. GELİŞMİŞ ÜLKELERE İLİŞKİN ÖNERİLER	225
A. DENGELİ VE SÜREKLİ EKONOMİK BÜYÜME	225
B. KORUMACILIĞIN KALDIRILMASI	227
C. ÖZEL AKIMLAR İÇİN İHRACAT KREDİSİ GARANTİSİNİN GENİŞLETİLMESİ VE İHRACAT KREDİSİ KURUMLARI	229
D. RESMÎ KALKINMA YARDIMLARININ ARTTIRILMASI	231
E. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN SERMAYE PİYASALARINA GİRİŞİNİN KOLAYLAŞTIRILMASI	233
V. BORÇLU ÜLKELERE İLİŞKİN ÖNERİLER	236
ÖZET VE SONUC	239
YARARLANILAN KAYNAKLAR	258
EKLER	274

TABLOLAR LİSTESİ

	Sayfa No
I.1. Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik İhracat Kredilerinin 1977 Yılıının İkinci Yarısı İtibariyle Genel Maliyetleri	6
I.2. Uluslararası Tahvil Piyasası, 1976-80 (Milyon Dolar)	11
I.3. GSMH'lerinin Yüzdesi Olarak DAC Üyesi Ülkelerce Sağlanan Resmi Kalkınma Yardımları, 1970-79	14
I.4. Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: DAC Üyesi Ülkelerce Sağlanan Resmi Kalkınma Yardımları 1970-77 (Milyar Dolar)	15
I.5. Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Merkezi Planlı Ekonomilerce Sağlanan Kaynak Akımları, 1970-77 (Milyar Dolar)	15
I.6. Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Uluslararası Kuruluşlarca Sağlanan Kaynak Akımları 1970-77 (Milyar Dolar)	18
I.7. Dünya Bankası Kredileri ve Euro-Kredilerin Faiz Oranlarının Gelişimi 1970-77 (%)	19
I.8. Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: IMF Kredilerinin Net Kullanımı 1970-80 (Milyar Dolar) ..	21
I.9. Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Net IMF Kredileri Akımı: 1978-80 (Milyar SDR)	22
I.10. Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Cari İşlemler Açıklarının Finansmanında Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Payı 1977-80 (%) ..	22
I.11. Gelişmiş Ülkelerde Özel Kesim Tarafından Yapılan Fon Talebinin GSMH'ya Oranı, 1973-79 (Milyon Dolar)	28
II.1. Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Toplam Dış Borçlar (Resmi-Özel), 1973-82 (Milyon Dolar)	38
II.2. Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Ülke Grupları İtibariyle Dış Borçlar 1973-82 (Milyon Dolar)	39
II.3. Orta Gelirli Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Toplam Dış Borçlar İçinde Resmi ve Özel Kredilerin Payı 1973-82, (%)	40
II.4. Orta Gelirli Başlıca Borçlu Ülkelerin Dış Borçları 1973-82 (Milyon Dolar)	42
II.5. Düşük Gelirli Ülkeler: Toplam Dış Borçlar (Resmi, Özel) 1973-82 (Milyon Dolar)	43
II.6. Bazı Düşük Gelirli Ülkelerin Dış Borçları 1973-82 (Milyon Dolar)	44
II.7. Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Toplam Dış Borç Servisi Ödemeleri 1973-82 (Milyon Dolar)	45
II.8. Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Dış Borç Kullanımları, Net Akımlar ve Net Transfer 1973-82 (Milyon Dolar)	46

II.9.	Düşük Gelirli Ülkeler: Toplam Dış Borç Servisi Ödemeleri, 1973-82 (Milyon Dolar)	48
II.10.	Orta Gelirli Ülkeler: Toplam Dış Borç Servisi Ödemeleri 1973-82 (Milyon Dolar)	52
II.11.	Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Dış Borç Servisi Rasyosu 1973-82	57
II.12.	Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Dış Borç/ihracat ve Dış Borç/GSMH Rasyoları 1973-82	59
II.13.	ABD Faiz Oranları: Nominal, Reel, 1976-82 (%) ..	62
II.14.	Seçilmiş Bazı Borçlu Ülkelerde Sermaye Kacısı 1979-82	71
II.15.	Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Reel Faiz Oranları 1975-84	72
II.16.	Latin Amerika ve Asya'daki Yeni Endüstrileşen Ülkeler Arasındaki Farklılıklar	75
II.17.	Borç Ertelemeleri, 1978-81: Türkiye'nin Toplam İçindeki Payı	81
II.18.	Türkiye Ve Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülke Gruplarının Borç Servisi Rasyoları, 1973-78 % ..	81
II.19.	Türkiye'nin Ve Öteki Bazı Ülkelerin Dış Borç/GSMH ve Dış Borç/ihracat Rasyoları 1973-78 % ...	82
II.20.	Dış Stokların Türkiye'nin ve Öteki Bazı Ülkelerin Ödemeler Bilançosu Üzerindeki Etkileri (GSMH'nin Yüzdesi Olarak)	83
II.21.	Türkiye: Dış Borçlanma Düzeyi ve Dağılımı 1973-78 (Milyon Dolar)	84
III.1.	Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Çok Taraflı Borç Ertelemeleri 197-83 (Milyon Dolar) ..	99
III.2.	Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Çok Taraflı Resmi Borç Ertelemelerinin Etkisi %	101
III.3.	Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Çok Taraflı Banka Borcu Ertelemelerinin Etkisi	111
III.4.	Seçilmiş Bazı Ülkelerde Bankalarca Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Alacaklarına Karşı Ayrılacak Minimum Kredi Rezervleri	140
III.5.	Seçilmiş Bazı Bankalarda Batık Kredi Rezervlerinin Şüpheli Alacaklara Oranı	142
III.6.	Seçilmiş Bazı Bankalarda Toplam Sermaye/Aktif Oranları, 1980-85 %	143
III.7.	Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Bankalar Tarafından Verilen Net Yeni Krediler, 1982-85 (Milyar Dolar)	146
III.8.	Resmi ve Özel Kreditörlerin Seçilmiş Bazı Borçlu Ülkelerden Olan Alacaklarına Oranla Aldıkları Net Kaynak Transferi, 1985-87 (Milyar Dolar) ...	149
III.9.	Ağır Borçlu Ülkeler: Dış Borç Göstergeleri 1982-1988 (Milyon Dolar, %)	150
III.10.	Türkiye: Dış Borç Göstergeleri, 1982-90 (Milyon Dolar, %)	152

IV.1. Seçilmiş Bazı Borçlu Ülkelerde Borç-Öz Kaynak	
Değişiminin Toplam Dış Borç Stokuna Oranı	166
IV.2. Seçilmiş Bazı Borçlu Ülkelerde Borç-Öz Kaynak	
Değişiminin Emisyon Hacmi Üzerindeki Etkisi	168
IV.3. Dünya Bankası: Tavizsiz Krediler	
1981-85 (Milyon Dolar. %)	207
IV.4. Dünya Bankası: Tavizli (IDA) Kredileri. 1981-85	
(Milyon Dolar. %)	207



GİRİŞ

Gelismekte olan ülkeler özellikle ikinci dünya savaşından sonra yoğun bir kalkınma çabası içine girmişlerdir. Bu ülkelerin az gelişmişliklerine yol açan nedenlerden bir kısmı sahip oldukları özel koşullardan kaynaklanıyorsa da, bütün ülkeler için geçerli olabilecek temel nedenler vardır.

Bunlar;

- piyasa düzensizlikleri.
- nüfus artış hızının yüksek olması.
- uluslararası güçler,
- üretim tekniklerinin geri olması,
- sermaye birikiminin yetersizliği.

şeklinde sıralanabilir. Bu nedenlerin bir kısmını ortadan kaldırmak ya da azaltmak gelismekte olan ülkelerin kendi iradesi dışında iken, diğer bir kısmı ancak uzun vadede ekonomik gelişmeye paralel olarak ortadan kaldırılabilir. Ülkelerin alacakları önlemlerle kısa dönem içinde etkilenebilecek tek faktör sermaye birikimidir (1). Sermaye birikimi için ise, toplam yatırımların bir yıl öncesine oranla arttırılması gerekir. Fakat, yoksulluğun kısır döngüsü içinde yoksulluğa mahkum görünen gelismekte olan ülkelere yurt içi ve yurt dışı tasarruflar hedeflenen kalkınma hızına ulaşabilmek için gerekli yatırım artışını karşılayacak boyutlarda gerçekleşmez. Bu durumda eğer kalkınma hızının önceden belirlenen hedeflere ulaşması isteniyorsa, dış borçlanmaya başvurmak kaçınılmaz olur. Nitekim günümüzün gelişmiş ülkelere bakıldı-

(1) G.Somerson (1976), Kalkınma Sürecinde Kapital Birikimi Ve İki Açık: Tasarruf-Yatırım ve Döviz Açıkları, (Basılmamış Doktora Tezi), Bursa: Bursa İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi, s. 1-2.

gında bu ülkelerin kalkınmalarını borçlanma ile finanse etmiş oldukları görülür. ABD, Rusya ve Kanada büyük ölçüde dış finansman kaynaklarına başvurarak kalkınmalarını basaran ülkelere örnek olarak gösterilebilir.

Kalkınma sürecinde ortaya çıkan ve dış borçlanmanın temel nedeni olarak gösterilen tasarruf-yatırım ve döviz açığının kapatılması dışında, ülkeler, istihdamı arttırmak, fiyat istikrarını devam ettirmek, gelir dağılımını yeniden düzenlemek, dengeli bölgesel gelişmeyi sağlamak, dış borçların refinansmanı ve bütçe açıklarının kapatılması için de dış borçlanmaya başvururlar.

Özellikle 1970'li yılların başında yaşanan petrol şoku gelişmekte olan ülkelerin petrol ithalatı döviz rezervlerini büyük ölçüde zorlamış ve yetersizlik dış borçlanma ile giderilmeye çalışılmıştır. İlk petrol şokunun getirdiği bu yükün büyük ölçüde dış borçlanma ile finanse edilmesi dış borçlanmayı sürekli bir olgu haline getirmiş ve kısa bir süre sonra ülkeler bu borçlarını ödemede güçlük çekmeye başlamışlardır.

Uluslararası dış borç krizinin doğuş nedenlerini, dış borç krizini yönetmek amacıyla alınan önlemleri ve dış borç krizinin çözümü için ileri sürülen önerileri incelemeyi amaçlayan bu çalışmada, iki açıdan sınırlamaya gidilmiştir.

- Çalışmada petrolü olmayan geliŖmekte olan ÷lkeler (2) çalışma kapsamına dahil edilmiş, petrol ihracatçısı geliŖmekte olan ÷lkeler çalışma kapsamı dışında bırakılmıştır.

- Çalışma konusu 1970'li yıllar başında yaşanan ilk petrol Ŗoku sonrasında petrolü olmayan geliŖmekte olan ÷lkelerin dış borçları ile sınırlandırılmıştır.

Dört bölümden oluşan çalışmanın birinci bölümünde, petrolü olmayan geliŖmekte olan ÷lkeler ile Euro-Para piyasaları arasındaki ilişki ele alınarak, önce dış borçlanma kaynakları içinde Euro-Para piyasalarının yeri belirlenmiş, daha sonra petrolü olmayan geliŖmekte olan ÷lkeleri bu piyasalardan borçlanmaya iten nedenler arz ve talep yönünden ayrı ayrı ele alınmıştır.

İkinci bölümde, petrolü olmayan geliŖmekte olan ÷lkelerin Euro-Para piyasalarından borçlanmalarının dış borçlarının yapısı üzerindeki etkileri incelenerek, dış borçların ödenmesini güçleştiren nedenlere dış ve iç faktörler olarak değışilmiştir ve bu geliŖmeler sonucunda dış borç sorunu ile karşı karşıya kalan ÷lkeler ile Türkiye'nin durumu karşılaştırmalı olarak gösterilmiştir.

Dış borç krizi yönetim stratejileri ve taraflar açısından değeriendirmesinin yapıldığı üçüncü bölümde ise, uluslar-

(2) Petrol ihracatları toplam ihracatlarının 2/3'ünü oluşturmayan ve yıllık petrol ihtiyaçları 100 milyon varilden az olan ÷lkeler IMF tarafından petrolü olmayan geliŖmekte olan ÷lkeler olarak sınıflandırılmaktadır. Meksika ve Venezuela net petrol ihracatçısı olmasına ve petrol ihracatları 1980'lerde toplam ihracatlarının 2/3'ünden fazlasını oluşturmalarına rağmen çalışmada bu ÷lkelerde petrolü olmayan geliŖmekte olan ÷lkeler sınıfına dahil edilmiştir.

arası dış borç sorununun başlangıç yılı olarak kabul edilen 1982 yılından bu yana uygulanan dış borç krizi yönetim stratejileri sırasıyla ele alınmış ve bu stratejilerin taraflar üzerindeki etkisi bankalar, resmi kreditorler ve borçlu ülkeler açısından incelenmiştir. Ayrıca, resmen dış borç krizi içinde olduğu kabul edilen ülkeler ile Türkiye'nin dış borçluluk durumunun bir karşılaştırması yapılmıştır.

Dördüncü ve son bölümde ise, dış borç krizinin başlangıcından bu yana çeşitli kişi ve kurumlar tarafından dış borç krizinin çözümü için ileri sürülen öneriler incelenmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

PETROLÜ OLMAYAN GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER VE EURO-PARA PİYASALARI

I. DİŞ BORÇLANMA KAYNAKLARI

Devletin çeşitli faaliyetlerinin finansmanında kullanılmak üzere yurt dışındaki kişi ve kurumlardan belli bir süre sonunda belli bir getiri ile birlikte ödeme şartına bağlı olarak mali ya da reel kaynak sağlanması olarak tanımlanan dış borçlar (1) hükümetler, uluslararası kredi kurumları ve uluslararası finansal piyasalara değin çok çeşitli kaynaklardan elde edilmektedir. Aşağıda bu kaynaklar tavizli ve tavizsiz kaynaklar olmak üzere iki başlık altında ele alınmıştır.

A. TAVİZLİ DİŞ BORÇLANMA KAYNAKLARI

Dış borçların tavizli olarak sağlanabileceği kaynaklar ikili ve çok taraflı kaynaklar olarak ikiye ayrılmaktadır.

A.1 İKİLİ KAYNAKLAR

Devletten devlete verilen krediler olarak isimlendirilen bu kredileri devletler ya bizzat ya da İngiliz Denizasıırı Kalkınma Kurumu gibi dış yardım vermek amacıyla oluşturdukları kuruluşları aracılığıyla sağlamaktadırlar. Önemli ölçüde bağış payı (2) içeren bu krediler bazı projelerin finansmanında kullanılmak üzere verildikleri gibi resmi ihracat kredi-

(1) World Bank (1981a), External Debt Of Developing Countries And Territories, Washington, D.C.: s. 13.

(2) Bağış payı kredinin nominal değeri ile borçlu tarafından yapılacak tüm ödemelerin alternatif maliyeti yansıtan tutarlı bir iskonto oranı üzerinden indirgenmiş değeri arasındaki farktır. Daha geniş bilgi için bkz: U.Dikeç (1984), Dış Yardımların Koordinasyonu ve Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu, Ankara: Gazi Üniversitesi Yayınları, s. 6-14.

si seklinde alıcı ülkelerin ihtiyac duyduğu mal ve hizmetlerin ithalatı için de verilebilmektedir. Resmi ihracat kredilerinin nominal faiz oranı ticari kredilere nazaran oldukça düşük olmasına rağmen, sigorta giderleri ve benzeri ek maliyetler bu kredileri ticari kredilerden çok daha pahalı hale getirmektedir (Tablo I.1.).

Tablo I.1. Geliismekte Olan Ülkelere Yönelik ihracat Kredilerinin 1977 Yılıının İkinci Yarısı İtibariyle Genel Maliyetleri

Ülke	İhracat kredisi Faiz Oranı	Sigorta Primi	Diğer Yükümlülükler	Toplam	Piyasa Faiz Or.
ABD	8.3	0.7	0.3	9.3	8.3
Batı Almanya	7.8	1.2	0.2	9.2	5.9
Japonya	7.8	1.3	0.2	9.3	6.5

Kaynak: The Economist (4 March 1976), s.38.

Öte yandan verilen ihracat kredileri ülkeye ya da mala bağlı şekildeyse maliyetler daha da yükselmektedir. Nitekim geliismekte olan ülkelerde bağlı kredi kullanan 21 proje üzerinde yapılan bir araştırmada bu projelerin diğer projelere nazaran % 51 daha pahalıya malolduğu bulunmuştur (3).

Genellikle Kalkınmaya Yardım Komitesi'ne (The Development Assistance Committee: DAC) üye ülkelerce verilen bu kredilerin diğer bir özelliği kredilerin verilmesinde alıcı ülkelerdeki kişi başına gelir düzeyinden çok, stratejik ve politik çıkarlar ile tarihi bağlar gibi faktörlerin belirleyici olmasıdır. Nitekim gelir düzeyi 1980'de 410 dolardan az

(3) C.Harvey (1983), Analysis Of Project Finance In Developing Countries, London: Heinemann Ltd., s. 254.

olan ülkeler DAC üyesi ülkelerce verilen toplam kredilerin 1/3'ünü alırken. gelir düzeyi 600 dolardan fazla olan ülkeler % 40'ını almış ve bu krediler daha çok DAC üyesi ülkelerin eski kolonileri üzerinde yoğunlaşmıştır (4).

A.2. COK TARAFLI KAYNAKLAR

Cok taraflı kaynaklar Dünya Bankası gibi uluslararası nitelikteki kredi kuruluşlarından Amerikalılar-Arası Kalkınma Bankası. Arap Para Fonu ve Islam Kalkınma Fonu gibi bölgesel nitelikteki kredi kuruluşlarına değin çeşitlilik göstermektedir. Bu kuruluşlarca sağlanan krediler uzun bir geri ödemesiz dönemi içeren vadeye ve sabit faiz oranına sahiptirler. Fakat faiz oranı ikili kaynaklarca sağlanan kredilere nazaran piyasa faiz oranına daha yakındır. Örneğin 1948 yılında üye ülkelerin ekonomik kalkınma cabalarına destek olmak amacıyla kurulan Dünya Bankası'nın kredileri 2-8 yılı ödemesiz 15-20 yıl vadeli ve yıllık % 11.6 faizlidir (5).

B. TAVİZSİZ DİS BORÇLANMA KAYNAKLARI

Tavizsiz kredilerin büyük bir kısmı uluslararası finansal piyasalarca sağlanmaktadır. Genel bir tanımlama ile uluslararası finansal piyasalar, "tasarruf açığı olan ve yatırımlarını finanse etmek için fon talebinde bulunan yatırımcı kişilerle, tasarruf fazlalarını bu piyasalarda değerlendirmek isteyen kişilerin bir araya geldiği. sözkonusu alışveriş için

(4) R.E.Wood (1966), From Marshall Plan To Debt. Crisis: Foreign Aid and Development Choices In The World Economy, California: University Of California, s. 13.

(5) Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı (1982), Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara: s. 246.

gerekli belge, arac, kurum, yasa ve yönetmeliklerin geçerli olduğu piyasalardır (6). Piyasadaki faaliyetlerin uluslararası düzeyde yapılması halinde uluslararası finansal piyasalar tanımı geçerlilik kazanmaktadır (7). 1959'lu yıllarda kurulmaya başlanan Euro-Para ve Euro-Tahvil piyasaları bu piyasaların en önemlileridir.

B.1. EURO-PARA PIYASALARI

Euro-Para piyasaları büyük tutarlardaki Euro-Mark ve Euro-Dolar gibi devletsiz paraları alıp verme konusunda uzmanlaşmış uluslararası bankacılık piyasasıdır. Euro-Para piyasası olarak isimlendirilmesine rağmen, Hong-Kong, Singapur, New York gibi dünyanın çeşitli ülkelerine dağılmış olan bu piyasalar, gelişmekte olan ülkeler açısından ticari koşullarda (tavizsiz) kredi sağlayan en önemli ve en hızlı büyüyen dış borçlanma kaynağıdır (8). Euro-Para piyasalarının doğusu ve hızlı bir şekilde gelişimi aşağıdaki ekonomik, mali ve politik faktörlere bağlanabilir. Bunlar (9);

- 1950'li ve 1960'lı yıllarda doların sterlin yerine başlıca ticari para olarak geliştiği dönemde ABD'de bankacılığa ilişkin katı düzenlemelerin etkin bir yabancı dolar piyasası talebini ortaya çıkarması.

(6) P.Bakır (1974), Uluslararası Finansal Piyasalar Ve Türkiye'nin Dış Finansman Uygulaması, (Basılmamış Doçentlik Tezi), İstanbul: İstanbul İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi, s. 100.

(7) A.g.y., s. 100.

(8) P.Grauwe (1975), "The Development Of Euro-Currency Market", Finance And Development, V.12, N.3 (September), s. 8.

(9) Bkz. J.Leslie (1987), International Finance And Developing Countries, London: New York Press, s. 168; Grauwe (1975), a.g.m., s.8-11; A.Esen (1985), Amerika Birleşik Devletlerinde Uluslararası Bankacılık, Ankara: Maliye Bakanlığı Tetkik Kurulu Yayını, s. 54-55.

- 1950'li yıllardaki soğuk savaş sırasında sosyalist bloka dahil ülkelerin Amerikalıların kendi dolar varlıklarını dondurmalarından çekinerek, mevduatlarını New York'daki Amerikan bankalarından Batı Avrupa'daki bankalara kaydirtmaları ve bu Euro-Dolar mevduatlarının daha sonra bankalar tarafından uluslararası ticaret ve yatırımların finansmanında kullanılmaya başlanması.

- 1960'lı yılların başında ABD'de hızla artan ödemeler dengesi açığının ABD'li yetkilileri fonların dışarı akışını kısıtlamak amacıyla yabancıların ABD'den borçlanmalarını ve ABD'li firmaların yurt dışındaki yatırımlarını yurt içinden finansmanını azaltmaya yönelik önlemler (10) almaya itmesi sonucu; ABD'li şirketlerin ve yabancı borçluların dolar cinsinden sermaye gereksinimlerini ABD dışından gidermeye yönelmeleri ve ABD'li bankaların müşterileri olan çok uluslu firmalara kredi vermek amacıyla denizasırlı sube sayılarını arttırmaları (11).

- ABD'nin ödemeler dengesi açığının Batı Avrupa'daki başlıca merkez bankalarının ellerinde büyük miktarlarda dolar cinsinden rezerv birikimine yol açması ve yabancı merkez ban-

(10) Bu önlemlerden ilki, 1963'te çıkarılan ABD vatandaşlarının yabancı hisse senetlerinden elde ettikleri gelire ek vergi koyan "Faiz Esitleme Vergisi" dir. İkincisi, 1965'te ilk çıkarıldığında isteğe bağlı olan daha sonra zorunlu hale getirilen ABD bankalarının ülke dışına verdikleri kredi miktarını geçmişteki yabancı kredi düzeyi ile sınırlandıran "Yabancı Kredi Sınırlaması Programı" dir. Üçüncüsü ise, Amerikan para otoritelerinin ABD bankalarının mevduata ödeyeceği faize sınırlamalar getiren 0 düzenlemesi ile bankalardaki mevduata yüksek münzam karşılık zorunluluğu getiren 0 düzenlemesinden oluşan ulusal bankacılık sistemine yönelik düzenlemelerdir. Skz. I. Erşan (1975), Euro-Pazarlar Ve Türkiye, İstanbul: Formül Matbaası, s. 17-20; Esen (1985), a.g.y., s. 55.

(11) Nitekim ABD'de 1965-1976 yılları arasında denizasırlı ülkelerde subesi bulunan bankaların sayısı 13'ten 125'e, bu subelerin sayısı da 211'den 731'e yükselmıştır. Wood (1986), a.g.y., s. 81.

kalarının bu dolarları değerlendirmek amacıyla Euro-Para piyasalarına girmeye başlamaları. ve

- OPEC ülkelerinin ellerinde bulunan likidite fazlalarını Euro-Para piyasalarına yönlendirmeleri şeklinde sıralanabilir.

Euro-Para piyasalarından verilen krediler genellikle ödünç ortaklıkları (uluslararası bankalar konsorsiyumu) tarafından verilmekte ve Euro-Krediler içinde çok kısa vadelilerden 3-8 yıla kadar vadeli krediler yer almaktadır. Faiz oranı ise üç ya da altı aylık dolar cinsinden mevduata yürütülen Londra Bankalararası Faiz Oranı'nı (London Interbank Offered Rate: LIBOR) esas alınarak belirlenmektedir (12). Bu temel orana ayrıca bankanın riskini yansıtan ek faiz oranı ve komisyonlar da yüklenmektedir (13). Özellikle 1970'li yılların ortalarından itibaren borçlu ülkelerin kredibilitelerinin azalmasına paralel olarak Euro-Kredilerin vadelerinin kısalması ve LIBOR üzerine uygulanan ek oranda artışlar meydana gelmesi. Euro-Para piyasalarını en pahalı borçlanma kaynaklarından biri haline getirmiştir.

B.2. EURO-TAHVİL PIYASALARI

Euro-Tahvil piyasaları. özel kreditorlerin şirketler gibi nihai borçlulara bankaların aracılığı olmaksızın verdikle-

(12) Harvey (1983), a.g.y., s. 30.

(13) Bunlar taahhüt komisyonu, katılım komisyonu ve yönetim komisyonudur. Daha geniş bilgi için bkz. S.Lichtensztein and J.M.Guijara (1982), The External Indebtedness Of Developing Countries To International Private Banks", Debt And Development, ed.by. J.S.Arnau, New York: Praeger Publishers, s. 214, Table.13.

ri uzun vadeli sabit faizli borçlar şeklinde tanımlanan Euro-Tahviller (14) çerçevesinde oluşmuş piyasalardır. Euro-Para piyasalarında olduğu gibi, ABD'nin sürekli ödemeler dengesi açıkları sonucu Avrupa'nın elinde biriken ve uzun süreli yatırım olanakları arayan fonların büyük boyutlara ulaşmış olması bu piyasaların gelişiminde rol oynayan en önemli faktör olmuştur (15).

Euro-Tahvil piyasaları uzun vadeli ve sabit faizli borçlanma olanağı sunmasına rağmen, uluslararası tahvil ihracatı içinde gelişmekte olan ülkelerin payı önemsiz düzeyde kalmıştır (Tablo I.2). Euro-Tahvil piyasalarındaki yatırımcıların

Tablo I.2: Uluslararası Tahvil Piyasası, 1976-80
(Milyon Dolar)

	1976	1977	1978	1979	1980
Sanayileşmiş Ülkeler	23.4	23.3	22.9	26.5	26.8
Petrolü Olmayan					
Gelişmekte Olan Ülkeler	1.9	3.4	4.1	3.1	2.3
Diğerleri	9.0	9.3	17.5	11.0	9.3
Toplam Uluslararası					
Tahvil İhracatı	34.3	36.0	37.5	40.6	38.4
Petrolü Olmayan					
Geliş.Olan Ülkelerin Payı	5.5	9.4	10.9	7.6	5.9

Kaynak: IMF And World Bank Development Committee (1982), Non-Concessional Flows To Developing Countries, Washington, D.C.; s. 52

ticari bankalar kadar risk altına girmek istememeleri ve gelişmiş ülkelerde mevzuata konulan sınırlama buna yol açan başlıca nedenler olmuştur (16).

(14) P.Einsing and B.S.Guinn (1979), The Euro-Dollar System. Practice And Theory Of International Interest Rates, Sixth Edition, Thetford: Lowe and Brydone Printers Ltd., s. 99.

(15) Ersan (1979), a.g.y., s. 58.

(16) Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı (1982), a.g.r., s. 198-99.

II. EURO-PARA PIYASALARINDAN BORÇLANMAYA YOL AÇAN NEDENLER

1960'lı yılların sonuna değin petrolü olmayan gelişmekte olan ÷lkelerde dış borçlar için temel kaynak resmi kredit÷rler -ikili ve çok taraflı kaynaklar- olmasına rağmen. 1970'li yılların başından itibaren dış borçların giderek artan oranlardaki kısmı Euro-Para piyasalarından sağlanmaya başlanmıştır. Bu duruma yol açan nedenler aşağıda talep ve arz yönünden olmak üzere başlıca iki başlık altında ele alınmıştır.

A. TALEP YÖNÜNDEN

Petrolü olmayan gelişmekte olan ÷lkeler 1973-74 yılları arasında petrol fiyatlarının varil başına ortalama üç dolar-
dan oniki dolara yükselmesi sonucu artan cari işlemler açıklarını kapamak (17) ve büyük ölçüde sermaye malı ithalatı gerektiren ve kendi tasarrufları ile finanse edemedikleri kamu yatırımlarını finanse etmek için. 1970'li yıllardan itibaren Euro-Para piyasalarından borçlanmayı tercih etmişlerdir (18). Bu tercihte rol oynayan başlıca nedenler aşağıdaki şekilde sıralanabilir.

(17) Petrolü olmayan gelişmekte olan ÷lkelerin cari işlemler açıkları 1973-81 yılları arasında 11 milyar dolardan 108 milyar dolara çıkmıştır. Bkz. W.N.Eskridge Jr (1988), "Santa Claus And Sigmund Freud: Structural Contexts Of The International Debt Problem", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, ed.by. W.N.Eskridge Jr, Toronto: Lexington Books, s. 32.

(18) Fakat, Kore, Tayvan ve Singapur gibi bazı petrolü olmayan gelişmekte olan ÷lkeler artan petrol ödemelerini karşılamak için kamusal tasarruflarını arttırma, ihracatlarını genişletme ve yabancı sermayeyi teşvik yoluna gitmişlerdir. Petrol fiyatlarındaki artışa gösterilen tepkiler konusunda daha geniş bilgi için bkz. World Bank (1984 a), World Development Report, New York: Oxford University Press For World Bank, s. 25.

A.1. ULUSLARARASI EKONOMİK ORTAMIN OLUMLU OLMASI

Birinci petrol soku sonrasında oluşan ekonomik durgunluğu gidermek amacıyla gelişmiş ülkeler tarafından izlenen enflasyonist politikalar borçlanma açısından petrolü olmayan gelişmekte olan ülkeler için oldukça olumlu bir uluslararası ortam yaratmıştır. Bu dönemde reel faiz hadlerinde negatife varan düşüşler olmuş ve özellikle 1973 yılından itibaren dış ticaret hadlerinde temel mallar lehine önemli gelişmeler meydana gelmiştir. Nitekim 1961-80 yılları arasında reel faiz hadleri % 4.1 iken, 1971-70 döneminde -% 0.8'e düşmüş (19) ve 1973 yılında sınai ürünlerin birim ihrac fiyatlarında takriben %13 oranında bir artış meydana gelirken, hammaddelerin birim ihrac fiyatları % 61 oranında yükselmıştır (20). Ayrıca 1973-79 döneminde gelişmiş ülkelerin reel büyüme hızlarında meydana gelen artış bu ülkelerin ithalat taleplerini arttırarak, borçlu ülkelerin ihracatlarını olumlu yönde etkilemiştir. Bu olumlu koşulların uzun yıllar devam edeceğini düşünen borçlu ülkeler ise Euro-Para piyasalarına yönelik kredi taleplerini arttırmada sakınca görmemişlerdir.

A.2. RESMİ KALKINMA YARDIMLARINDAKİ DÜŞÜŞ

Resmi kalkınma yardımlarından devletten devlete verilen kredilerde özellikle 1970'li yıllardan itibaren DAC üyesi ülkeler eskisine nazaran çok daha cimri bir tutum içine girmişler ve bu ülkelerin dış yardımlarının GSMH'leri içindeki pay-

(19) P.C.Padoan (1986), The Political Economy Of International Instability, New Hampshire: Croom Helm Ltd. s. 76.

(20) Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı: (1975), Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara: s. 209.

ları giderek Birleşmiş Milletlerin gelişmekte olan ülkeler için ilan ettiği ikinci ve üçüncü kalkınma on yıllarında saptanan % 0.7'lik hedefin gerisinde kalmıştır.

Tablo I.3'de görüldüğü gibi sadece Danimarka (1978-79) ve Hollanda (1975-78-79) gibi birkaç DAC üyesi ülke farklı

Tablo I.3: GSMH'lerinin Yüzdesi Olarak DAC Üyesi Ülkelerce Sağlanan Resmi Kalkınma Yardımları, 1970-79 %

	1970	1975	1978	1979
Ortalama	0.34	0.35	0.35	0.47
Avustralya	0.62	0.65	0.55	0.52
Avusturya	0.07	0.21	0.29	0.19
Belçika	0.46	0.59	0.55	0.56
Kanada	0.42	0.54	0.52	0.47
Danimarka	0.38	0.59	0.75	0.75
Finlandiya	0.06	0.18	0.17	0.21
Fransa	0.66	0.62	0.57	0.59
Batı Almanya	0.32	0.40	0.37	0.44
İtalya	0.16	0.11	0.14	0.09
Japonya	0.23	0.23	0.23	0.26
Hollanda	0.61	0.75	0.62	0.93
Yeni Zelanda	0.17	0.52	0.54	0.30
Norveç	0.32	0.66	0.90	0.93
İsveç	0.38	0.62	0.90	0.94
İsviçre	0.13	0.19	0.20	0.21
İngiltere	0.36	0.37	0.48	0.52
ABD	0.31	0.26	0.17	0.19

Kaynak: IMF (July 7, 1980), IMF Survey, s.3.

yıllarda % 0.7'lik hedefi aşarken birçok ülke bunun gerisinde kalmıştır. Öyle ki, 1978 yılında bu ortalama pay saptanan hedefin yarısına yani % 0.35'e düşmüştür. Bu azalışta en büyük pay 1950'li yıllarda DAC çerçevesinde verilen yardımların % 64'ünü sağlayan ABD ile yardım veren ülkeler içinde önemli bir yere sahip olan Kanada'ya aittir. Nitekim ABD'ile Kanada tarafından yapılan yardımların GSMH'leri içindeki payları sırasıyla 1975 yılında % 0.26 ve % 0.54'den 1979 yılında % 0.19

ve % 0.47'ye düşmüştür. Fakat bu iki ülke gözönüne alınmasa dahi kalan DAC üyesi ülkeler için ortalama pay saptanan hedefin çok gerisinde - % 0.39 ile % 0.43-arasında kalmıştır.

Böylece Tablo I.4'de görüldüğü gibi petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler açıkları artarken. DAC üyesi ülkelere sağlanan resmi kalkınma yardımları 1970-71'de 7.85 milyar dolardan 1976-77'de 5.01 milyar dolara düşmüştür. DAC üyesi ülkelerin son yıllarda gelişmekte olan ülkelere

Tablo I.4: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: DAC Üyesi Ülkelerce Sağlanan Resmi Kalkınma Yardımları 1970-77 (Milyar Dolar)

	1970-71	1972-73	1974-75	1976-77
Cari İşlemler Açığı	26.05	19.07	37.73	26.27
Resmi Kalkınma Yardımları (DAC Ülkeleri)	7.85	6.93	5.54	5.01

Kaynak: United Nations (1980), World Economic Survey Current Trends In The World Economy, New York: s. 16.

doğrudan kredi açmak yerine. uluslararası yardım kuruluşlarının fonlarına katkıda bulunma eğilimi içine girmeleri bu sonuç üzerinde etkili olmuştur.

Merkezi planlı ekonomiler tarafından petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelere verilen krediler ise, 1972-73 dönemindeki önemsiz artış haric sürekli azalmıştır (Tablo I.5).

Tablo I.5: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Merkezi Planlı Ekonomilerce Sağlanan Kaynak Akımları, 1970-77 (Milyar Dolar)

1970-71	1972-73	1974-75	1976-77
1.4	1.44	0.65	0.52

Kaynak: United Nations (1980), a.g.y.. s. 17.

Ayrıca bu ülkeler tarafından yapılan yardımların büyük bir kısmı merkezi planlı geliştirmekte olan ülkelere gitmiştir. Vietnam, Moğolistan ve Küba bu ülkeler içinde sözkonusu yardımlardan en çok yararlanan ülkeler olmuştur (21).

1973 sonrasında petrol fiyatlarında meydana gelen artışlar sonucu ellerinde büyük miktarlarda atıl fonlar biriken OPEC ülkeleri ise DAC ülkelerinden sonra geliştirmekte olan ülkelere resmi kalkınma yardımı yapan ikinci büyük grup ülke olmuştur. Nitekim 1972 yılında OPEC üyesi ülkelere sağlanan yardımlar, toplam resmi kaynak akımlarının sadece % 5'ini oluşturunca, bu oran 1975 ve 76 yıllarında yaklaşık % 25'e yükselmiştir. OPEC üyesi ülkelere yapılan resmi kalkınma yardımlarının gelişmiş batılı ve Eski Sovyet Bloku'na dahil ülkelere yapılan yardımlardan en önemli farkı, bu yardımların dünya çapında stratejik çıkarlara sahip süper güç ya da geçmişteki kolonilerine karşı ekonomik ve politik bazı taahhütleri bulunan ve eski bir sömürgeci ülke olmayan geliştirmekte olan ülkeler tarafından sağlanması olmuştur (22). Bu yardımların OPEC üyesi ülkelerin toplam GSMH'sı içindeki payı ise % 2.29 civarında gerçekleşmiştir. Fakat OPEC'e üye ülkeler arasında yardımların GSMH'lerine oranı açısından büyük farklılıklar meydana gelmiştir. Örneğin, Kuveyt için bu oran % 7

(21) Merkezi planlı ekonomiler içinde eski Sovyetler Birliği, Doğu Avrupa'nın diğer endüstrilemiş ülkeleri ve Çin Halk Cumhuriyeti yardım sağlayan başlıca ülkeler olmuştur. Genellikle bu ülkelere yapılan yardımlar bağlı yardım şeklinde olmuş ve geri ödemelerde aynı olarak yapılmıştır. Çin Halk Cumhuriyeti tarafından yapılan yardımlarda bağış payı % 60-70 oranında iken, Eski Sovyetler Birliği ve diğer Doğu Avrupa ülkeleri tarafından sağlanan yardımlarda bu oran daha düşük olarak gerçekleşmiştir. Bkz. J.J.C. Vaoharve (1977), "Trends in Official Development Aid", Finance And Development, V.14, N.2 (June), s.2-5 ve 13.

(22) Bkz. I.E. Shihato and R. Mabro (1981), "The Opec Aid Record", International Indebtedness And World Economic Stagnation, ed.by. M.Wionczek, Oxford: Pergamon Press, s.161.

iken Katar için % 16 olmuştur (23). Sağlanan yardımlarda petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkelerin dış açıklarını azaltma. ve onların ekonomik ve sosyal gelişmelerine yardımcı olma amacı ön plandaysa da, yardımların büyük bir kısmı OPEC'in Arap orijinli üyeleriyle olan ortak ekonomik, politik ve kültürel bağları nedeniyle OPEC dışı diğer Arap ülkelere gitmiştir. Örneğin, 1975-81 yılları arasında bu yardımların % 78.4 gibi büyük bir kısmı OPEC dışındaki Arap ülkelere giderken, Afrika ve Asya'daki ülkelerin payları sırasıyla % 3.6 ve % 12.1 olmuştur (24). Ayrıca OPEC üyesi ülkelere sağlanan bu yardımlar daha sonraki yıllarda petrol gelirlerindeki düşüşün de etkisiyle büyük ölçüde azalmış ve toplam OPEC GSMH'si içindeki payı % 1.35'e düşmüştür (25).

Resmi Kalkınma yardımlarının diğer bölümünü oluşturan uluslararası kredi kuruluşları tarafından petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkelere sağlanan kaynaklarda ise incelenen dönem süresince artış olmuştur da, bu artış sözkonusu ülkelerin büyük ölçüde artan cari işlemler açıklarını kapamada yetersiz kalmıştır (Tablo I.6).

(23) Bkz. I.F.Shihato and N.A.Sherbing (1986), "A Review Of OPEC Aid Efforts", Finance And Development, V.23, N.1 (March), s.1.

(24) Z.İkbal (1983), "Arap Concessional Assistance, 1979-81", Finance And Development, V.20, N.2 (June), s.31 ve 33.

(25) Wood (1986), a.g.y., s. 76-77.

**Tablo I.6: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler:
Uluslararası Kuruluşlarca Sağlanan Kaynak
Akımları, 1970-77 (Milyar Dolar)**

	1970-71	1972-73	1974-75	1976-77
Cari İşlemler Açığı	26.03	19.07	37.73	26.27
Toplam Kaynak Akımları	2.95	3.34	3.94	4.14
- Resmi Kalkınma Yardımları	1.48	1.71	2.15	1.93
- Tavissiz Akımlar	1.50	1.63	1.79	0.92
Cari İşlemler Açığı İçindeki Payı (%)	11.44	17.5	10.44	15.75

Kaynak: United Nations (1980), a.g.y., s. 20.

Belirtildiği gibi incelenen dönem süresince petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelere sağlanan resmi kaynak akımlarının büyük bir kısmı çok taraflı kaynak akımları şeklinde olmuştur. Çok taraflı kaynak akımlarının payının artmasında kısmen IDA tarafından verilen kredilerdeki artış, kısmen de 1970'li yılların başından itibaren bölgesel kalkınma bankalarının gelişimi etkili olmuştur. Ancak IDA ve bölgesel kalkınma bankaları tarafından sağlanan kaynakların çok taraflı akımlar içindeki payının artması, bu kaynakların daha çok düşük gelirli ülkeler üzerinde yoğunlaşması sonucunu vermiştir (26). Düşük gelirli ülkeler lehine gerçekleşen bu dağılım daha yüksek gelirli ülkelerin Euro-Para piyasalarından borçlanmalarını açıklayıcı bir faktördür.

Ayrıca Tablo I.6'da görüldüğü gibi bu akımların sadece yarıya yakın kısmı resmi kalkınma yardımı şeklinde olmuştur. Böylece bankalar tarafından verilen kredilerin koşulları ile uluslararası kuruluşlar tarafından verilen kredilerin koşul-

(26) G.Thoumi (1983), "ODA From Developed Countries", Finance And Development, V.20, N.2 (June), s. 29.

ları arasındaki açığın gittikçe kapanması, petrolü olmayan gelişmekte olan ülkeleri Euro-Para piyasalarından borçlanmaya teşvik etmiştir. Nitekim dönem süresince IDA kredileri hariç. Dünya Bankası kredileri ile Euro-Kredilerin faiz oranlarının gelişimin gösteren Tablo I.7 bu görüşü doğrulayıcı niteliktedir. Bunun yanısıra çok taraflı resmi kaynak akımlarının ak-

Tablo I.7: Dünya Bankası Kredileri ve Euro-Kredilerin Faiz Oranlarının Gelişimi 1970-77 (%)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Dünya Bankası Kredileri	7.00	7.25	7.25	7.25	7.25	6.50	8.85	8.20
Euro-Krediler	9.52	8.02	6.82	10.38	12.24	8.74	7.38	7.64

Kaynak: Wood (1986), a.g.y., Tablo.28, s. 244.

sine, ticari kredilerin gerçekleşme sürelerinin kısa olması ve herhangi bir proje ve siyasi şarta bağlı olmaksızın verilmesi bu tercihte rol oynayan bir diğer faktör olmuştur (27).

A.3. IMF VE KOŞULLULUK

Uluslararası alanda parasal işbirliğinin geliştirilmesi, döviz kurlarının istikrarlı bir yapıya kavuşmasının sağlanması, kambiyo sınırlamalarının ortadan kaldırılması ve çok taraflı ödemeler sisteminin kurulması için 1944 yılında Bretton Woods'ta kurulan Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund: IMF) bu hedefleri doğrultusunda ödemeler dengesi güçlüğü içinde bulunan üye ülkelerin kısıtlayıcı döviz kuru ve ticaret politikaları uygulamalarını engellemek amacıyla

(27) J.Baneth (1986), "Government Policies In Developing Countries: Was Capital Wasted?", The International Debt Problem: Lessonss For The Future, ed.by. H.Giersch, Kiel: Westview Press, s. 88.

normal çekme hakları, kolaylık ve politikaları aracılığı ile finansal yardım sağlar (28). Normal çekme haklarının birinci kısmını oluşturan rezerv dilimi haric diğer kredi dilim, kolaylık ve politikalardan yararlanmak bazı koşulların yanısıra Fon tarafından önerilen ekonomik uyum programlarının kabul edilmesi şartına bağlıdır.

Fon programları her ülke için detayda bazı farklılıklar göstermekle birlikte aşağıdaki önlemleri içerirler Bunlar (29);

- devalüasyon.
- kamu harcamalarının azaltılması.
- faiz oranlarının serbest bırakılması.
- merkez bankası'nın kamu kesimine özellikle KİT'lere açtığı kredilerin kısıtlanması.
- nominal ücretlerin dondurulması ya da artış hızlarının azaltılması.
- kamu kuruluşlarının ürettiği ve mal ve hizmetlere yapılan subvansiyonların kaldırılması, ve
- dışalım denetimlerinin kaldırılması, ihracatın tesviki ve yabancı sermayeye olumlu koşulların sağlanmasıdır.

IMF kredileriyle karşılaştırıldığında özel krediler daha yüksek ve değişken faizli olmasına rağmen, petrolü olmayan bir çok gelişmekte olan ülke yukarıdaki koşullara uymaktansa, uluslararası ticari bankalardan borçlanmayı tercih etmiştir (30). Bu 1974-79 yılları arasında petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin büyük ödemeler dengesi açıklarına rağmen

(28) G.Bird (1978), The International Monetary System And The Less Developed Countries, First Published, London: The Macmillan Press Ltd., s. 125.

(29) C.Payer (1981), Borç Tuzadı: IMF Ve Üçüncü Dünya, Çev: R.Erginer, Birinci Baskı, İstanbul: Yalçın Yayınları, s. 43.

(30) Oysa IMF ile uluslararası ticari bankaların kredi verme operasyonları arasında yakın bir bağlantı vardır. Özellikle Türkiye gibi bazı ülkeler için uluslararası ticari bankalar ile IMF arasındaki görüşmeler aynı zamanda başlamakta ve yeni kredilerin sağlanması Fon'la borçlu devlet arasındaki görüşmelerin sonuçlarına bağlanmaktadır. A.S.Ahmed (1982), "The Conditionality Of Drawings On The International Monetary Fund", Debt And Development, ed.by. J.C.S.Arnau, s. 131.

men, Fon'un kosullu kredi kolaylıklarından niçin daha az yararlandığını açıklar (31). Nitekim IMF 1976-80 döneminde petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler açıklarının sadece % 4'ünü finanse itmiştir (Tablo I.8).

Tablo I.8: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: IMF Kredilerinin Net Kullanımı 1970-80 (Milyar Dolar)

	1970-71	1972-73	1974-75	1976-77	1978	1979	1980
Cari İşlemler Açığı	26.03	19.07	37.73	24.27	30.2	48.3	66.7
IMF Kredilerinin Kullanımı	- 0.40	0.40	1.76	0.52	0.10	1.80	3.20
Cari İşlemler Açığının yüzdesi olarak Payı	-	1.53	8.96	3.50	3.31	3.73	4.30

(-) Net Ödemeleri ifade eder.

Kaynak: IMF, International Financial Statistics çeşitli sayılar.

1978-80 arasında IMF kredilerden yararlanmak için yapılan başvurulardaki belirgin artış ise, bu ülkelerin büyük bir kısmının tercihlerindeki değişmeyi göstermekten çok, uluslararası finansal piyasalardan borçlanmadaki güçlüklerini ve bazı ülkelerin dış borç servisi oranlarını ulaşılan düzeyin ötesine arttırmadaki isteksizliklerini yansıtır (32). Nitekim düşük koşulluluk taşıyan Fon kolaylıkları aracılığıyla verilen kredilerde büyük bir artış olmamıştır (Tablo I.9).

(31) E.Eshag (1983), Fiscal And Monetary Policies And Problems In Developing Countries, Cambridge: Cambridge University Press, s. 242.

(32) A.g.y., s. 242.

Tablo I.9: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Net IMF Kredileri Akımı, 1978-80 (Milyar SDR)

	1978	1979	1980
TOPLAM AKIMLAR	0.1	1.8	3.3
- Düşük Koşullu	-0.1	0.9	1.2
- Yüksek Koşullu	0.2	0.9	2.1

Kaynak: United Nations (1982), World Economic Survey: Current Trends in The World Economy, New York: s. 30.

A.4. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINDAKİ DURAKLAMA

1970'li yılların ikinci yarısından itibaren gelişmekte olan ülkelere yönelik dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının özel sermaye akımları içindeki payı da giderek azalmış ve 1970 yılında % 26.25'den 1983'de % 17'ye düşmüştür (33). Bu düşüş normal olarak petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler açıklarının finansmanında net dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının payını olumsuz yönde etkilemiştir (Tablo I.10).

Tablo I.10: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Cari İşlemler Açıklarının Finansmanında Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Payı 1977-80 (%)

	1977	1978	1979	1980
Cari İşlemler Açıklarının Yüzdesi Olarak Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Payı	17.70	16.40	12.70	10.43

a. Örnek 56 ülkeyi kapsar.

Kaynak: United Nations (1981), World Economic Survey Current Trends In The World Economy, New York: s. 25.

(33) D.Goldsbrough (1985), "Foreign Direct Investment In Developing Countries", Finance And Development, V.22, N.1 (March), s. 33.

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları beraberinde yeni teknoloji ve etkin yönetim mekanizmalarını getirerek, ev sahibi ülkelerin üretim kapasitesini arttırıcı etkide bulunmalarına rağmen, aşağıda sıralanan nedenlerden dolayı gelişmekte olan ülkeler bu yatırımlara karşı pek olumlu tutum içinde olmamışlardır.

- Yabancı sermaye gittiği ülkelerde sermaye işgücü vb konularda yerli şirketlerle rekabet edip, ülke ekonomisinin denetimini ele geçirebilmektedir (34).

- Çok uluslu şirketlerin faaliyetleri gittikleri ülkelerin cari işlemler açıklarını ve dolayısıyla dış borçlarını arttırıcı etki yaratmaktadır (35). Cari işlemler hesabındaki bu olumsuz etki, sözkonusu şirketlerin aramalı ve teknoloji bakımından büyük ölçüde ithalata bağımlı olması ve transfer fiyatı uygulamasından kaynaklanmaktadır. Örneğin, 1968 yılında Kolombiya'da kimya endüstrisinde faaliyet gösteren çok uluslu şirketlerin kullandıkları toplam girdiler içinde ithal mallarının ağırlığının % 52-80 arasında değiştiği ve transfer fiyatı uygulamasının 1.300.000 dolarlık döviz ve 800.000 dolarlık vergi kaybına neden olduğu bulunmuştur (36). Ayrıca yapılan yatırımın gelir düzeyini yükseltmesi sonucu artan marjinal ithalat eğilimi ödemeler bilançosunun cari işlemler hesabının kötüleşmesine dolaylı olarak katkıda bulunmaktadır.

(34) H.Seyidoğlu (1982), Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama, Genişletilmiş Dördüncü Baskı, Ankara: Turan Kitabevi Yayınları, s. 342.

(35) Eskridge Jr, "Santa Claus And Sigmund Freud", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, s. 66.

(36) C.V.Vaulsas (1976), Intercountry Income Distribution And Transnational Enterprises, Second Published, Oxford: Oxford University Press, s. 46 ve 98.

- Çok uluslu şirketlerin ülkeye getirdikleri sermaye miktarı ile o ülkelerden dışarıya çıkardıkları sermaye miktarı uzun bir zaman dönemi içinde karşılaştırıldığında genellikle ev sahibi ülke aleyhine bir durum ortaya çıkmaktadır. Örneğin. ABD'deki çok uluslu şirketler 1966-75 döneminde ABD'den dışarıya toplam 4.40 milyar dolar transfer ettikleri halde. dışarıdan ABD'ye 20.4 milyar doları royalti geliri. 69.7 milyar doları kâr olmak üzere toplam 90.1 milyar dolarlık gelir transfer etmişlerdir. Böylece ABD'den çıkan her 100 dolara karşı ABD'ye 205 dolar girmiştir (37).

- Çok uluslu şirketler dışarıdan sermaye getirmek yerine çoğu kez birinci sınıf borçlu olmanın verdiği avantajla ev sahibi ülkedeki sermaye piyasasından kaynak sağlama eğilimindedirler.

Belirtilen bu olumsuzlukları önlemek için geliştirmekte olan ülkelerin çok uluslu şirketlere karşı ortak bir politikaları olmamasına rağmen. bu şirketlerin ulusal kaynaklar üzerindeki mülkiyet haklarının kısmen ya da tamamen kaldırılması (kamulaştırma). fiyat kontrolleri yapılarak ihracattan elde edilen gelirlerin maksimize. ithalat için yapılan harcamaların minimize edilmeye çalışılması ve vergi gelirlerini arttırmak amacıyla başlangıçtaki anlaşmaların yeniden düzenlenmesi yaygın olarak görülen davranış şekilleridir. Söz konusu bu davranışlar gelişmiş ülkelerdeki ekonomik ve politik istikrarsızlıklarla birlikte dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıyla birlikte

(37) N.Yıldırım (1983), Kapitalin Gelişme Sürecinde Bir Aşama: Uluslararası Şirketler, Birinci Baskı, İstanbul: Kaynak Yayınları, s. 129.

rımlarının azalmasında önemli faktör olmuştur. Bu faktörlerin arasına ayrıca gelişmiş ülkelerin, izledikleri korumacılık politikalarını da eklemek gerekmektedir. Çünkü korumacılık geliştirmekte olan ülkelerin mukayeseli üstünlüğe sahip olduğu ihracat sektörlerinde karlı bir yatırım için gerekli fırsatları azaltarak, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkilemiştir (38). Fakat 1980'li yıllardan itibaren Türkiye, Jamaika ve Filipinler gibi bazı petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkeler bu yatırımlar üzerindeki kısıtlamaları büyük ölçüde kaldırarak, yabancı yatırımcılar için daha esnek ve cazip düzenlemelere gitmişlerdir (39).

B. ARZ YÖNÜNDEN

Petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkelerin Euro-Para piyasalarındaki ödünç fonlara taleplerinin arttığı dönemde aşağıda sıralanan faktörler bu taleplerin karşılamaını kolaylaştırmıştır.

B.1. PETRO-DOLARLAR VE EURO-DOLARLARIN DEVRELENMESİ

1970'li yıllarda uluslararası sermaye akımlarının yönünü belirleyen en önemli faktör ülkeler arasında cari işlem açık ve fazlalarının dağılımı olmuştur. 1970'li yılların başında yaşanan petrol şoku sonrasında petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkeler olağanüstü boyutlarda cari işlemler açıkları ve-

(38) Goldsborough (1985), a.g.a., s. 33.

(39) Daha geniş bilgi için bkz. A.g.a., s.32; A.Frank (1988/2), "Financing Third World Economic Growth, Economic Impact, N.63, s. 10.

rirken, petrol üreticisi OPEC ülkelerinin ellerinde büyük miktarlarda fon birikmiştir (40).

Öte yandan düşük nüfuslu OPEC ülkelerinin, kendi bölgelerindeki yatırım olanaklarının kısıtlı olması ve uluslararası alanda kredi verme konusunda tecrübelerinin olmaması nedeniyle ellerindeki likidite fazlalarını Euro-Para piyasaları aracılığı ile dolaşıma sokmak istemeleri bu piyasalarda büyük miktarlarda fon birikmesine neden olmuştur. Uluslararası Ödemeler Bankası'na (Bank For International Settlements: BIS) göre, 1974 yılında OPEC ülkelerinin bankalara yatırdıkları toplam mevduat 24.5 Milyar Dolar -toplam cari hesap fazlalarının % 40'ı- kadarken, bu rakam 1980 yılına değin yaklaşık 160 milyar dolara ulaşmıştır (41). Petro-dolarların Euro-Para piyasalarında yarattığı bu likidite bolluğu uluslararası ticari bankaların ödemeler dengesi güclüğü içindeki petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkelere büyük miktarlarda kredi vermesine yol açmıştır (42).

Fakat OPEC fonlarının azalmaya başladığı 1977-78 yılları arasında uluslararası ticari bankalarca geliştirmekte olan ülkelere verilen ödünçler artmaya devam ettiği gibi 1973-82 yılları arasında verilen toplam ödünç miktarı net petro-dolar

(40) 1970'li yıllarda petrol fiyatlarında meydana gelen artışlar sonucunda OPEC üyesi ülkelerin ellerindeki fazlalar 1973-81 yılları arasında 500 milyar dolara ulaşmıştır. Bkz. P.J. Welfons (1989), "Innovation Trade, External Debt And Growth In The World Economy, Economic Development And World Debt, ed.by: H.W.Singer and S.Sharma, Hong Kong: The Macmillan Press Ltd, s. 205.

(41) BIS (1981), 51 th Annual Report, Basile: s. 147.

(42) Diğer bir görüşe göre ise, bankaların petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkelerin dış finansman ihtiyaçlarına olan katkılarındaki artışın önemli bir kısmı ilk petrol sokundan önce 1960'li yılların sonları ile 1970'li yılların başında meydana gelmiştir. Bkz. OECD (1984), External Debt Of Developing Countries: 1983 Survey, Paris: s. 16.

akımlarının iki katından fazla yaklaşık 275 milyar dolar tutarında artış göstermiştir (43). O halde Euro-Para piyasalarında ödünç verilebilir fon düzeyinde artışa yol açan başka faktörler de olmalıdır.

Bu faktörlerden ilki, petrol fiyatlarındaki artışın yarattığı dolaylı etkidir. Nitekim petro-dolar akımlarının merkezi haline gelen ABD'de doların aşırı değerlenmesinin yaratacağı olumsuz etkiden duyulan kaygı, Ocak 1974'te ülke dışına sermaye çıkışını önlemek amacıyla getirilen düzenlemelerin kaldırılmasına neden olmuştur. Bu durum ABD'de denizasırlı bankacılığın gelişimini hızlandırarak, Euro-Para piyasasına akan dolar miktarının artması sonucunu vermiştir (44).

İkincisi, doların rezerv para olarak tutulması nedeniyle dünya ödemeler dengesi açığının çerçevesinde oluşmuş ABD ödemeler dengesi açığının likidite emici değil, likidite yaratıcı etkisi ve fazla veren ülke yetkililerinin döviz kurlarının beklenmedik bir şekilde yükselmesini önlemek ya da döviz piyasalarına resmi bir müdahale gereksinimini azaltmak için, ticari bankalar tarafından yapılan para ihracını desteklemeleridir.

Üçüncü ve sonuncu faktör ise, gelişmiş ülkelerdeki ekonomik faaliyet düzeyidir. 1973 yılının ortalarından itibaren dünya ekonomisini etkisi altına alan resesyon gelişmiş ülke-

(43) D.Esinger (1985), "The International Debt Crisis And The Banks", *Intereconomics*, V.20, N.3, s.109.

(44) Amerikan bankaları 1974'de yurt dışına 19.5 milyar dolar akıttıkları halde kısıtlamanın kaldırılmasından sonra bu miktar hızla artarak, 1984'de 111 milyar dolara ulaşmıştır. Bkz. I.Fukamachi (1989), "Structural Change Of International Capital Markets Flows In Historical Perspective", *Economic Development And World Debt*, ed.by. H.W.Singer and S.Sharma, s. 205.

lerde yatırım faaliyetlerinin duraklamasına yol açarak, iç kredi talebinin düşmesi sonucunu vermiştir (Tablo I.11). Böy-

Tablo I.11: Gelişmiş Ülkelerde Özel Kesim Tarafından Yapılan Fon Talebinin GSMH'ya Oranı, 1973-1979 (Milyon Dolar)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
ABD	15.1	12.4	12.9	14.8	17.1	17.3	15.7
Japonya	28.6	21.2	23.9	24.1	20.1	20.5	20.1
Batı Almanya	10.2	8.4	10.5	11.0	10.3	11.7	12.9
İngiltere	18.5	15.8	15.2	14.0	10.9	12.1	12.1

Kaynak: BIS (1980), 50 th Annual Report: Basle, s. 74.

lece ellerinde büyük miktarlarda biriken mevduat ve geleneksel müsterileri -yurt içindeki kişi ve firmalar- tarafından yapılan yetersiz borçlanma, bankaları ellerindeki petro-dolarları petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelere kredi şeklinde devrelendirmeye yöneltmiştir (45). İç kredi talebindeki bu düşüş karşısında uluslararası alanda kredi verme faaliyetine hız kazandıran bankalar BIS'a göre, 1975'te Euro-Para piyasasına yaklaşık on milyar dolarlık fon akımı sağlamışlardır (46).

B.2. ULUSLARARASI KREDİ FAALİYETLERİNİN KARLILIGI

Dünya Bankası Raporu'nda da belirtildiği gibi, uluslararası ticari bankalar ödünç verilebilir fonları arz ve talep edenler arasında pasif araçlar değildir. Örneğin, iç talep ya da karlar düşüp, dış talep ya da karlar yükseldiği za-

(45) L.G.Schirano (1985), "A Banker's View", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, ed.by. W.N. Eskridge, Jr, s.19.

(46) BIS (1978), 48 th Annual Report, Basle: s.88.

man fonları iç kullanımdan uluslararası kullanıma yönlendirmede oldukça başarılı olmuşlardır (47).

Uluslararası kredi faaliyetlerinin karlılığı konusunda 30 ülkede 111 ticari banka üzerinde yapılan bir araştırmada, bankaların % 50'sinden fazlası uluslararası kredilerin yurt içinde verdikleri kredilere nazaran daha karlı olduğunu söylerken, % 25'i karlılığın eşit olduğunu belirtmişlerdir. Ayrıca bankaların % 50'si borçlular tarafından verilen komisyonların ek faizin yanı sıra karlarının önemli bir kısmını oluşturduğunu söylemişlerdir (48). Gerçekten uluslararası kredi faaliyetlerinden elde edilen karlar bankaların kazançlarının büyük bir kısmını oluşturmıştır. Örneğin 1970-76 yılları arasında 13 büyük Amerikan bankası artan karlarının %95'ini uluslararası kredi faaliyetlerinden elde etmişlerdir(49). Bu bankalardan Citicorp, Bank of America, J.P. Morgan, Chase Manhattan Corp., Manufacturers Hanover Corp ve Chemical N.Y. Corp. uluslararası kredi faaliyetlerinden dünya çapında en büyük karı sağlayan beş banka olmuştur (50). Öte yandan bu bankaların uluslararası alandaki ödünç verme faaliyetlerinden elde ettikleri zarar yurt içindekilere nazaran daha düşük olarak gerçekleşmiştir. Örneğin, 1971-80 yılları arasında Citibank'ın zararının sadece % 29'luk kısmı uluslararası

(47) World Bank (1981 b), "Private Capital Flows To Developing Countries And Their Determining Historical Perspectives: Recent Experience and Future Prospects", World Bank Staff Working Paper, N.4 (August), s.3.

(48) Group Of 30 (1982), How the Bankers See The World Financial Markets, New York: s. 29.

(49) Skz. R.Bernal (1982), "Transnational Banks, The International Monetary Fund and External Debt Of Developing Countries", Social and Economic Studies, V.23, N.4 (December), s. 76.

(50) Lichtensteyn and Quijana, The External Indebtedness, Debt and Development, s. 213.

alandanda verdiği kredilerden kaynaklanırken,% 70'lik kısmı yurt içinde verdiği kredilerden kaynaklanmıştır (51).

B.3. KREDİ VERME TEKNİKLERİNDEKİ GELİşMELER

Uluslararası kredi verme tekniklerindeki gelişmeler de bankaların verdikleri ödünçleri arttırmalarında etkili olmuştur. Bunlardan en önemli üçü, değişken faizli (floating interest) krediler, capraz ödeyememezlik kuralı (cross default clauses) ve sendikalı kredilerdir (syndicated credit).

Değişken faizli kredilerde faiz oranı sabit olmayıp her üç ya da altı ayda bir ayarlanmaktadır. Dolayısıyla vade 10 yıl süre ile saptanmış olsa da kredi her üç ya da altı ayda bir devrettikçe faiz oranı değişmekte. böylece vade süresince faiz haddi değişmelerinden dolayı bankanın uğrayacağı risk minimize edilmektedir.

Capraz ödeyememezlik ise, borçlunun bir alacaklısına karşı ödeyememezlik durumuna düşmesi halinde, bunun tüm alacaklılarına karşı yapılmış olarak kabul edileceğini ifade eden bir kuraldır. Bu kural özellikle borçluların ödünç ortaklığındaki bazı alacaklılarına karşı politik bir takım davranışlar içine girmesini önlemek için konulmuştur (52).

Sendikalı krediler ise birkaç büyük bankanın önderliğinde çok sayıda küçük bankanın bir araya gelerek ortaklaşa ola-

(51) J.M.Guttentag and R.J.Herring (1986), "Disaster Myopia In International Banking", Essays In International Finance, N.23 (December), Princeton, New Jersey: Princeton University, International Finance Section, s.10.

(52) Wood (1986), a.g.y., s. 81.

rak kredi vermesidir. Süphesiz bu adımın atılmasındaki en önemli amaç, verilen borca yönelik olarak doğabilecek riskin ödünç ortaklığı içindeki bankalar arasında belli oranlar dahilinde (katılım paylarına göre) dağıtılarak azaltılmasıdır (53). Günümüzdeki en önemli finansman araçlarından birisini oluşturan bu sendikalı krediler vasıtasıyla "jumbo kredi" olarak isimlendirilen 500 milyon hatta bir milyar doların üzerindeki krediler bir defada verilebilmektedir. Bu yöntem daha çok ulusal bazda kredi veren bir çok küçük bankanın uluslararası kredi faaliyetlerine katılması için olanak yaratmış ve uluslararası alanda kredi vermek için gerekli bilgi ve deneyime sahip olmayan bu bankalar, kredi ya da ülke riski değerlendirmelerinde büyük ölçüde bu faaliyeti organize eden büyük bankalara güvenmişlerdir (54).

B.4. ULKE RISKİ (KREDİBİLİTE) ANALİZLERİ

1970'li yıllarda uluslararası ticari bankalar gelen mevcuatı reddetmektense biraz da spekülatif karların cazibesine kapılarak, ülke riski değerlendirmelerine gereken önemi vermeksizin riskli ödünçler verme yoluna gitmişlerdir (55). Gerçekten de uluslararası ticari bankalarca verilen kredilerin

(53) Sendikalı krediler ilk kez 1969 yılında uluslararası bir banker olan Minos Zombakis'den İran için o döneme göre muazzam bir rakam olan 80 milyon dolar tutarında ödünç toplanması istendiği zaman oluşturulmuştur. Daha geniş bir bilgi için bkz. H.Lever and C.Hunne (1985), Debt and Danger: The World Financial Crisis, London: Penguin Books Ltd., s. 53.

(54) Padoon (1986), a.g.y., s. 80.

(55) Bazı yazarlara göre ülke riski analizi gelecekte borçlanacakların ya da potansiyel müşterilerin krediye yarasızlıklarını belirlemede bankaların gerçek dışı açıklamalarından başka bir şey değildir. Çünkü ülke riski diye bir şey söz konusu olamaz. Ülkelerin sınırları hatta adları değişse bile, geçmişten devraldıkları mirastan doğan sorumlulukları ortadan kalkmayacaktır. Daha geniş bilgi için bkz. A.O.Gürbüz (1983), "Uluslararası Finansal Piyasalarda Ülkelerin Potansiyel Borçlanmalarını Değerlendirme Sorunu: Ülke Riski Analizi", Yeni İş Dünyası, N.218 (Ekim), s. 25.

aşağıda sıralanan bazı özellikleri bu yargıyı haklı çıkaracak niteliktedir.

- Uluslararası ticarî bankalar tarafından petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelere verilen kredilerin büyük bir kısmı bu gün dış borç krizi içindeki çok az sayıdaki ülke üzerinde yoğunlaşmıştır. Örneğin, Brezilya ve Meksika tek başlarına sendikalı Euro-Kredilerin 1/3'nü almışlardır (56).

- Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin yoğun dış borç servisi gücü ile karşı karşıya kaldıkları 1979 yılından sonraki dönemde bankalarca yüklenilen riski yansıttığı varsayılan ek faiz oranlarında düşme gözlemlenmiştir. Nitekim, ek faiz oranları 1979-83 yılları arasında 1976-78'e oranla çok daha düşük düzeyde kalmıştır (57).

Fakat, uluslararası ticarî bankaların ülke riski analizlerini güçleştiren ya/ya da risk yanılmasına neden olan bazı önemli faktörler mevcuttur.

- Borçluların ödeme güçlerinin değerlendirilmesinde, borç servisi yükümlülüklerine, ekonomik durumlarına, borç kompozisyonlarına -vade, miktar, alacaklılar- ilişkin bilgi edinilmesi büyük önem taşımaya rağmen, bu tür bilgilerin zamanında ve sağlıklı olarak elde edilmesinde büyük güçlüklerle karşılaşılmaktadır (58).

(56) Bkz. P.P.Kuczynski (1983), "Latin American Debt", Foreign Affairs, N.61, N.2 (Winter), s. 345.

(57) P.Nunnenkamp (1986), "Bank Lending And Government Intervention In Capital Markets: Has Recycling Gone Too Far?", The International Debt Problem: Lessons For The Future ed.by. H.Giersch, s. 44.

(58) J.M.Guttentag and R.Herring (1985), "Commercial Bank Lending To Developing Countries: From Overlending To Underlending To Structural Reform", International Debt And Developing Countries, ed.by. G.W. Smith and J.T. Cuddington, Washington, D.C.: World Bank, s. 136.

- Genellikle borç servisi ve borç/GSMH rasyosu gibi çeşitli ekonomik göstergelerle yapılan analizler borçlu ülkeye daha fazla ödünç verilmesinin ekonomik açıdan uygun olup olmayacağına ilişkin çok az fikir vermektedir (59).

- Bir ülke ile bankacılık alanında ilişkiye girilmesi önemli ölçüde sabit maliyetler içerdiğinden bankayı o ülke üzerinde yoğunlaşmaya teşvik etmektedir. Zira bu durumda söz konusu ülkeye yeni krediler verilmesi müşteri ilişkisinin hiç kurulmadığı bir ülkeye nazaran daha düşük marjinal maliyetler içermektedir (60).

- En büyük bankaların yöneticilerinin dahi 1960'lı yıllara değin uluslararası alanda kredi faaliyetlerine ilişkin çok az deneyime sahip olmaları ve bu deneyimlerin o yıllarda hızlı bir şekilde büyüyen ve borçlarını düzenli bir şekilde ödeyen Latin Amerikalı borçlular nedeniyle oldukça olumlu olması bankaların ülke riski analizlerine gereken önemi vermelerine yol açmıştır (61).

- 1970'li yıllarda petrol fiyatlarındaki artış sonrası Euro-Para piyasalarında meydana gelen likidite bolluğu ve bankaların uluslararası alanda kredi verme konusundaki tecrübelerinin artışı tolerans düzeylerinin değişmesine neden olmuştur. Böylece bankalar geliştirmekte olan ülkelere kredi verme konusunda tecrübeleri arttıkça daha düşük büyüme hızına ve

(59) A. Gutowski (1986), "From Recycling To Overindebtedness: What Went Wrong?", The International Debt Problem: Lessons For The Future, ed.by, H.Giersch, s. 136.

(60) Guttentag and Herring (1986), a.g.y., s. 11.

(61) Eskridge Jr, "Santa Claus and Sigmund Freud", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, s. 33

daha yüksek borç servisi rasyolarına sahip ülkelere de kredi vermeye başlamışlardır (62).

- Bankalar farklı ülkelere kredi vermenin ödeyememezlik riskini azaltacağına inanmışlardır. Fakat bu görüş büyük bunalımın birçok ülkenin dış borç servisi ödemelerini olumsuz yönde etkilediği 1930'ların deneyimini gözardı etmiştir. Zira bugün de uluslararası faiz oranlarındaki artış ve resesyon gibi dış soklar borçlu ülkeleri global olarak etkileyebilir ve etkilemiştir de. Öte yandan bankalar bu konuda da rasyonel bir politika izleyememişler. lider bankalar tarafından verilen kredilerin büyük bir kısmı birkaç ülke üzerinde yoğunlaşmıştır (63).

- Uluslararası bankacılık alanında geliştirilen teknikler örneğin "sendikalı kredilerde olduğu gibi riskin paylaşımının sağlanması ya da değişken faizli kredilerde olduğu gibi riskin büyük bir kısmının borçlu ülkeler üzerine yansıtılması kredi vermede potansiyel olarak doğabilecek risklerin olduğundan daha küçük görünmesine neden olmuştur (64).

- Bankalar geçmişteki deneyimlerin ışığında güc duruma düşmeleri halinde genel ekonomik koşulların olumsuz yönde etkilenmesini önlemek için kendi merkez bankaları ya da ulus-

(62) 1972-74 yılları için 25 gelimekte olan ülke üzerinde yapılan inceleme de, gelimekte olan ülkelere verilen ödünçlerdeki artışın büyük bir kısmının gelimekte olan ülkelerin ekonomik durumlarının iyileşmesinden değil "Euro-Para piyasalarının kendi içindeki gelişmelerden kaynaklandığını" göstermiştir. Bkz. I.Kapur (1977), "The Supply Of Eurocurrency Finance To Developing Countries", Finance And Development, V.14, N.3 (September), s. 33.

(63) Eskridge Jr., "Santa Claus and Sigmund Freud", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, s. 54.

(64) Nunnekeamp, "Bank Lending and Government Intervention", The International Debt Problem: Lessons For The Future, s. 32

lararası kuruluşlar tarafından kurtarılacaklarına güvenmişlerdir (65).

- Bankalarca gelişmekte olan ülkelere verilen kredilerin büyük bir kısmının devlete ait ya da devlet garantisine haiz olması (66) her halukarda borçların ilgili hükümetlerce ödeneceği düşüncesini doğurmuştur. Zira ileride de görüleceği gibi hükümetler ödeyememezlik durumuna düşmeleri halinde gelecekte kalkınmaları açısından önemli olan banka kredilerinden mahrum bırakılmak gibi bir takım yaptırımlarla karşı karşıya kalabilmektedirler.

- Bankaların kredi kararları büyük ölçüde kreditor hükümetlerin politik baskı ve kararlarından etkilenmiştir. Nitekim 30'lar grubu tarafından yapılan bir araştırmada bankerlerin % 25'i bu durumu doğrulayıcı nitelikte görüş beyan etmişlerdir (67).

Euro-Para piyasasından borçlanmada arz yönünden etkili olan faktörlere ilişkin açıklamalara son vermeden önce su da belirtilmelidir ki, uluslararası ticari bankalarca OPEC fazlalarının devrelenmesi gelişmiş ülkeler tarafından zımmi olarak desteklenerek teşvik edilmiştir. Nitekim, petrol fiyatlarındaki artışın deflasyonist etkilerini ortadan kaldırmak

(65) Nunnekaamp, "Bank Lending and Government Intervention", The International Debt Problem: Lessons For The Future, s. 52.

(66) Devlete verilen ya da devlet garantisine haiz krediler gelişmekte olan ülkelerin toplam borçları içinde 1973 yılında % 76.6; 1975'de, % 77.8, 1982'de % 80.8'lik bir paya sahip olmuştur. Bkz. K.Schattner and K.Stanzel (1988), "The Role of The State in Foreign Borrowing", Limits To International Indebtedness, ed.by. H.Gutowski and M.Malthus, New Brunswick: Transaction Books, s.253, Tablo I.

(67) Nunnekaamp, "Bank Lending and Government Intervention", The International Debt Problem: Lessons, s. 56.

için Fon Üyeleri tarafından "Petrol Kolaylığı" adı altında yeni bir kolaylık (68) oluşturulmasına rağmen, Fon'ca bu kolaylıktan sağlanan kaynaklar petrol fiyatlarındaki artışın yol açtığı sorunlara nisbetle çok küçük kalmıştır. Böylece fazla veren ülkelerden açık veren ülkelere doğru OPEC fazlalarının devrelenmesi işlemi ticari bankalar tarafından yerine getirilerek, IMF'nin ödemeler bilançosu desteği sağlama sorumluluğunun bir kısmı bu kuruluşlarca üstlenilmiştir.



(68) Bu kolaylık ile üye ülkelere kotalarının % 75'den az ya da petrol fiyatlarındaki artış sonucu olduğu septanan ödemeler dengesi acıklarına göre kolaylıktan yararlanma izni verilmiştir. Bkz. J.Gold (1980), Financial Assistance By The International Monetary Fund: Law And Practice, Second Edition, Washington, D.C.: IMF Pamphlet Series, No. 127. s. 131.

İKİNCİ BÖLÜM

PETROLÜ OLMAYAN GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN DİŞ BORÇLARINDAKİ GELİŞMELER VE DİŞ BORÇLARIN ÖDENMESİNİ GÜÇLESTİREN NEDENLER

I. DİŞ BORÇLARDAKİ GELİŞMELER

1970'li yıllarda petrol fiyatlarındaki artış sonrasında petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler açıklarında meydana gelen artışlar, resmi kalkınma yardımlarındaki düşüş, yabancı sermaye yatırımlarındaki duraklama, buna karşın Euro-Para piyasalarındaki muazzam fon birikiminin de etkisiyle oluşan olumlu ortam bu ülkeleri cari işlemler açıklarını kapamada toplam talebi kısma ve ihracatı arttırma gibi seçeneklere nazaran daha zahmetsiz bir yol olan Euro-Para piyasalarından borçlanmaya itmıştır. Euro-Para piyasalarından bu kadar yoğun borçlanma ise, petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin dış borçlarının yapısını büyük ölçüde etkilemiştir.

A. TOPLAM BORÇ MİKTARI VE BORÇ KAYNAKLARINDAKİ GELİŞMELER

Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin dış borçları (1) 1973-82 döneminde ortalama % 23.5 oranında artarak 71.105.4 milyon dolardan 358.503.5 milyon dolara ulaşmıştır (Tablo II.1).

(1) Borçlu ülkelere devlete ait ya da devletçe garanti edilmiş orta ve uzun vadeli dış borçları kapsar. Dünya Bankası tarafından yapılan standart sınıflandırmada vadeleri bir yıla kadar olan borçlar kısa, bir ve daha uzun vadeli olanlar ise orta ve uzun vadeli olarak borç olarak sınıflandırılmaktadır. Bkz. World Bank (1985 a), Coping With External Debt In 1980's Abridged Version Of World Debt Tables, 1984/1985 Edition, Washington, D.C.; s. IX.

Tablo II.1: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Toplam Dış Borçlar (Resmi-Özel), 1973-82 (Milyon Dolar)

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982	Ortalama Artış Or
Toplam Dış Borç	71.105.4	106.590.6	162.346.1	204.157.6	243.270.3	282.804.4	317.724.9	358.603.3	25.5
Resmi	44.182.1	61.663.7	85.046.2	101.692.0	115.676.6	134.475.4	147.125.2	162.798.9	18.3
Özel	26.923.3	44.926.9	77.299.9	102.465.6	127.593.7	146.329.0	170.659.7	195.804.4	30.2

Kaynak: World Bank (1984 b), World Debt Tables: External Debt Of Developing Countries, 1983-84 Edition, Washington, D. caki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

İncelenen dönem süresince bu ülkelerin dış borçlarındaki en önemli gelişme dış borçlanma kaynaklarında resmi kaynaklardan özel kaynaklara doğru meydana gelen dramatik değişme olmuştur. 1973 yılı sonunda toplam dış borçlar içinde % 37.9' luk bir paya sahip olan özel kaynaklı dış borçlar dönem içinde ortalama % 30.2'lik bir hızla artarak, 1982 yılında %54.6' lık bir paya yükselmiş, buna karşın daha düşük bir hızla artan -% 18.3- resmi kaynaklı borçların payı (2) % 62.1'den % 45.4'e düşmüştür (3).

Özel kaynaklı dış borçlanmaya doğru meydana gelen bu değişme belirtildiği gibi, petrol fiyatlarındaki artışlar nedeniyle büyük çaplı cari işlemler açıkları ile karşılaşan petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin bu açıkları finanse eden bazı kaynaklardaki -resmi kalkınma yardımları, yabancı sermaye yatırımları- azalışı telafi etmek için uluslararası ticari bankalara yönelik kredi taleplerini arttırmalarından kaynaklanmıştır.

(2) Dünya Bankası IDA ve hükümetler tarafından verilen ikili kredileri kapsar.

(3) Bu çalışma s.38, Tablo II.1'deki verilerinden yararlanarak hesaplanmıştır.

Süphesiz tüm petrolü olmayan gelişmekte olan ÷lkelerin dış borç ve dış borç kaynaklarında esit oranda bir değişme olmamıştır. Bu nedenle şözkonusu ÷lkelerin toplam borç ve borç kaynaklarında meydana gelen değişme aşağıda Dünya Bankası tarafından petrolü olmayan gelişmekte olan ÷lkeler arasında gelir seviyesi esas alınarak yapılan sınıflandırma çerçevesinde incelenmiştir (4).

A.1. ORTA GELİRLİ ÜLKELER (5)

Orta gelirli ÷lkeler grubuna dahil ÷lkeler petrolü olmayan gelişmekte olan ÷lkeler içinde hem dönem başı hem de dönem sonu itibariyle en büyük borçlu ÷lkeler grubunu oluşturmuştur. Bu ÷lkelerin dönem içinde ortalama % 26.2 oranında artan dış borçlarının petrolü olmayan gelişmekte olan ÷lkelerin toplam dış borçları içindeki payı dönem başında % 71 iken dönem sonunda % 83'e ulaşmıştır (Tablo II.2).

Tablo II.2. Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Ülke Grupları İtibariyle Dış Borçlar 1973-82 (Milyon Dolar)

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982	Ortalım Artış Or
Düşük Gelirli Ülke.	20.496.4	27.378.1	36.225.6	41.440.9	45.634.6	52.219.2	55.655.9	59.643.3	14.7
Orta Gelirli Ülke.	50.609.0	79.212.5	126.120.5	162.716.7	197.635.7	230.586.2	262.129.0	298.960.2	26.2
TOPLAM	71.105.4	106.590.6	162.346.1	204.157.6	243.270.3	282.804.4	317.784.9	358.603.5	
Düşük Gelirli Ülkelerin Payı	29	26	22	20	19	18	18	17	
Orta Gelirli Ülkelerin Payı	71	74	78	80	81	82	82	83	

Kaynak: World Bank (1984 b), a.ę.y. deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

(4) Sınıflandırma için bkz. Bu çalışma Ek-1.

(5) 1981 yılında kişi başına 65MH'sı 409 dolardan fazla olan ÷lkeleri kapsar.

Orta gelirli ülkelerin dış borçlarında bu hızlı artış dış borç kaynaklarında resmi kaynaklardan özel kaynaklara doğru meydana gelen değişimin sonucu olmuştur. Bu ülkelerin toplam dış borçları içinde özel kaynaklı dış borçların payı 1973'de % 49 iken 1982'de % 63'e yükselmıştır. Buna karşın aynı dönem süresince resmi kaynaklı dış borçların payı sürekli azalarak, 1973'de % 51'den 1982'de % 37'ye düşmüştür (Tablo II.3).

Tablo II.3: Orta Gelirli Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Toplam Dış Borçlar İçinde Resmi ve Özel Kredilerin Payı 1973-82, (%)

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Resmi	51	47	42	40	39	38	37	37
Özel	49	53	58	60	61	62	63	63

Kaynak: World Bank (1984 b), a.g.y.,deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

Orta gelirli ülkelerin resmi kalkınma yardımlarının azaldığı ve yabancı sermaye yatırımlarının durakladığı dönemde petrolü olmayan gelişmekte olan ülkeler içinde diğer grubu oluşturan düşük gelirli ülkelere (6) nazaran uluslararası finansal piyasalardan daha fazla borçlanarak, dönem başı ve dönem sonu itibariyle en büyük borçlu ülkeler grubunu oluşturmalarının temel nedenleri aşağıdaki şekilde sıralanabilir:

- Bu ülkeler ihracatta düşük gelirli ülkelere nazaran daha iyi performans göstermişlerdir. Örneğin 1973-77 yılları arasında düşük gelirli ülkelerin ihracatları % 25 oranında

(6) 1981 yılında kişi başına gelir düzeyi 410 dolardan az olan ülkeleri kapsar.

artarken orta gelirli ülkelerin ihracatları % 27.3 oranında artmıştır (7).

- Orta gelirli ülkelerin büyüme hızları da düşük gelirli ülkelere nazaran daha yüksek olmuştur. Örneğin yine 1973-77 yılları arasında düşük gelirli ülkelerin GSMH'leri % 20.9 oranında artarken orta gelirli ülkelerin GSMH'leri % 24.4 oranında yükselmıştır (8).

- Orta gelirli ülkelerin rezerv durumları ile ithalatları arasındaki gelişme de düşük gelirli ülkelere nazaran daha olumlu olmuştur. Örneğin 1973-77 yılları arasında düşük gelirli ülkelerin yıllık rezerv/ithalat rasyosu % 3.4 iken orta gelirli ülkelere % 4.5 olmuştur (9).

Böylece orta gelirli ülkelerin ihracatta, büyüme hızında ve rezerv/ithalat ilişkisi açısından düşük gelirli ülkelere nazaran gösterdiği olumlu gelişme bu ülkelerin dış borç yüklerinin zaman içinde azalacağına inanılmasına yol açarak, uluslararası finansal piyasalardan borçlanmalarını kolaylaştırmıştır.

Fakat, orta gelirli ülkeler grubuna dahil ülkeler de kendi içinde homojen değildir. Grup içinde özel kaynaklardan borçlanma daha çok başlıca borçlu (10) 10 ülkede (Arjantin,

(7) World Bank (1984b), a.g.y.den hesaplanmıştır. Eğer sadece Afrika'daki düşük gelirli ülkeler ele alınsaydı orta gelirli ülkelerin ihracatlarındaki artış yaklaşık iki kat daha fazla olacaktı.

(8) A.g.y.den hesaplanmıştır.

(9) A.g.y.den hesaplanmıştır.

(10) Resmi ve özel kaynaklara olan dış borçları 15 milyar dolardan fazla olan ülkeler Dünya Bankası tarafından "Başlıca Borçlu Ülkeler" olarak sınıflandırılmışlardır. Bu ülkeler Meksika, Brezilya, Arjantin, Sili, Peru, Ekvator, Kolombiya, Kore, Filipinler, Tayland, Malezya, Yunanistan, Mısır, Yugoslavya, İsrail, Türkiye, Portekiz, Romanya ve Macaristan'dan oluşmaktadır. Bkz. A.g.y., s. 22.

Brezilya, Sili, Meksika, Yugoslavya, Israil, Güney Kore, Filipinler, Mısır ve Türkiye) yoğunlaşmıştır. Nitekim, orta gelirli ülkelerin toplam dış borçlarının ortalama % 40.2'sini sadece bu 10 ülkeye ait borçlar oluşturmıştır (Tablo II.4).

a

Tablo II.4: Orta Gelirli Başlıca Borçlu Ülkelerin Dış Borçları, 1973-82 (Milyon Dolar)

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982	Ortalama Pay
Toplam Borç	34.557.8	55.397.9	36.395.0	111.206.7	133.448.5	183.796.3	175.928.9	198.417.6	
Orta Gel.Ülk.Yüzdesi Olarak	68.2	69.9	65.5	68.3	67.5	79.7	67.0	66.3	69.4
Pet. Ol. Gel. Ol.									
Ülk. Yüzdesi olarak	48.6	51.9	53.2	54.4	54.9	64.9	55.3	55.3	54.3

a) Arjantin, Brezilya, Sili, Meksika, Yugoslavya, Israil, Güney Kore, Filipinler, Mısır ve Türkiye.
Kaynak: World Bank (1984 b), a.g.y. deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

A.2. DÜŞÜK GELİRLİ ÜLKELER

İncelenen dönem süresince petrolü olmayan düşük gelirli ülkelerin dış borçları ortalama % 14.7 oranında artarak, 20.496.4 milyon dolardan 59.643.3 milyon dolara yükselmıştır (Tablo II.5). Fakat, düşük gelirli ülkelerin dış borçlarının orta gelirli ülkelerin dış borçlarına nazaran daha düşük hızla artması, petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin toplam dış borçları içindeki paylarının % 29'dan % 17'ye düşmesine neden olmuştur (11).

Bu ülkelerin dış borç kompozisyonlarında göze çarpan en önemli unsur, orta gelirli ülkelerin aksine resmi kaynaklara olan dış borçlarının özel kaynaklara olan dış borçlarından

(11) Bkz. Bu çalışma s. 39, Tablo II.2.

daha fazla olmasıdır. Nitekim aşağıdaki tabloda da görüldüğü-
incelenen dönem süresince toplam dış borçları içinde resmi
kaynaklara olan dış borçlarının payı ortalama % 87.4 iken,
özel kaynaklara olan dış borçlarının payı % 12.6 olmuştur.

**Tablo II.5: Düşük Gelirli Ülkeler: Toplam Dış Borçlar (Resmi,
Özel) 1973-82 (Milyon Dolar)**

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982	Ortalama Fa
Toplam Borç	20.496.4	27.378.1	36.225.6	41.440.9	45.634.6	52.213.2	55.655.9	59.643.3	
Resmi	18.308.9	24.173.5	31.797.3	35.928.7	39.548.6	45.757.1	48.077.0	51.977.3	87.4
Özel	2.187.5	3.204.5	4.428.3	5.512.2	6.086.0	6.461.1	7.578.9	7.666.0	12.6

Kaynak: World Bank (1984 b), a.g.y. deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

Düşük gelirli ülkeler orta gelirli ülkelere nazaran dö-
neme daha yüksek düzeyde resmi kaynaklı dış borçlarla başla-
malarına rağmen, bu borçlar dönem içinde büyük ölçüde artma-
mıştır. Hatta bu borçların artış hızı özel kaynaklara olan
dış borçların artış hızının yaklaşık 6 puan gerisinde kala-
rak, ortalama % 14.1 civarında olmuştur (12). Öte yandan,
özellikle 1977 yılından sonra hem resmi hem de özel kaynak-
lardan sağlanan dış borçların artış hızında düşme meydana
gelmiştir. Böylece gerek resmi gerekse özel kaynaklardan
sağlanan dış borçlar, düşük gelirli ülkelerin dönem içinde
büyük artışlar gösteren cari işlemler açıklarını kapamada
yetersiz kalmıştır.

Ayrıca, orta gelirli ülkeler grubunda olduğu gibi düşük
gelirli ülkelerin de dış borçlarının büyük bir kısmı bir kaç

(12) Bu çalışma, s.43, Tablo II.5'deki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

ülke üzerinde yoğunlaşmıştır (13). Nitekim bes ülke -Bangla-
desh, Pakistan, Hindistan, Sudan ve Zaire- bu grubun toplam
borçlarının % 75.6'sına, resmi ve özel kaynaklara olan borç-
larının ise sırasıyla % 77.3 ve % 64.6'sına sahip olmuşlardır
(Tablo II.6).

^a
Tablo II.6: Bazı Düşük Gelirli Ülkelerin Dış Borçları
1973-82 (Milyon Dolar)

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982	Ortalama Pay
Toplam Borç	18.407.6	21.940.4	28.629.4	31.796.2	34.047.7	37.763.5	39.588.1	42.371.7	
Resmi	14.761.2	19.580.9	25.631.3	26.005.7	30.208.9	34.316.4	35.232.5	37.830.1	
Özel	1.446.4	2.359.5	3.248.1	3.763.4	3.838.9	3.647.1	4.355.6	4.541.3	
Düs.Gel.Ülk.Top.									
Borc.İç.Payı	80.0	80.1	79.0	76.7	74.6	72.7	71.1	71.0	75.6
Düs.Gel.Ülk.Resmi									
Borc.İçin.Payı	81.7	81	81.2	77.7	76.3	74.9	73.2	72.7	77.3
Düs.Gel.Ülk.Özel									
Borc.İçin.Payı	66.1	73.6	73.1	68.2	63.2	56.4	57.4	59.2	64.6

a) Bangladesh, Hindistan, Pakistan, Sudan, Zaire.

Kaynak: World Bank (1984 b), a.g.y. deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

Bu ülkelerin incelenen dönem süresince ekonomik perfor-
manslarının iyi olması dış borçlanmalarını kolaylaştırmıştır.
Nitekim 1973-80 yılları arasında ihracat kazançları ortalama
% 23.9 oranında artarak üç katından fazla, GSMH'leri ortalama
% 15.1 oranında artarak iki katından fazla ve uluslararası
rezervleri ortalama % 30.1 oranında artarak beş katından faz-
la artış göstermiştir (14).

(13) Bu ülkeler içinde özel kaynaklara en fazla borcu olan ülke Zaire'dir. Zaire düşük gelirli ülke olmasına rağmen, zengin maden kaynaklarına sahip olması nedeniyle özellikle 1975 yılına değin diğer düşük gelirli ülkelere nazaran özel kaynaklardan büyük ölçüde borçlanabilmiştir. Y.Takagi (1981), "Aid And Debt Problem In Less Developed Countries", Oxford Economic Paper, V.33, N.2 (July), s.73

(14) World Bank (1984 b), a.g.y., deki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

B. DİŞ BORÇ SERVİSİ ÖDEMELERİNDEKİ GELİŞMELER

Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin toplam dış borç servisi ödemeleri 1973-82 yılları arasında yılda ortalama % 25.6'lık bir hızla 9.151.2 milyon dolardan, 51.906.6 milyon dolara yükselerek, 5 katından fazla artış göstermiştir (Tablo II.7). Dış borç servisi ödemelerindeki bu hızla artış, sözkonusu ülkelerin dış borçlanmada resmi kaynaklardan, daha kısa vadeli ve düşük faizli özel kaynaklara doğru yönelmelerinden kaynaklanmıştır.

Tablo II.7: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Toplam Dış Borç Servisi Ödemeleri 1973-82 (Milyon Dolar)

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982	Ortalama Artış
Toplam Dış Borç Servisi:									
Ödemeleri	9.151.2	12.552.0	19.303.4	28.619.9	38.130.0	42.598.0	49.624.6	51.906.6	25.6
Ana Para	6.235.5	7.729.6	12.235.3	18.706.4	24.088.2	22.840.4	25.187.7	23.794.8	20.4
Faiz	2.915.7	4.822.4	7.068.1	9.913.4	14.041.8	19.757.6	24.436.9	28.111.8	34.1
Resmi Krediler	3.505.7	4.625.6	6.370.8	7.453.1	9.225.0	10.511.0	11.726.4	14.012.6	19.4
Özel Krediler	5.645.5	7.926.4	12.432.6	21.166.7	28.905.0	32.087.0	37.898.2	37.894.0	29.0

Kaynak: World Bank (1984 b), a.g.y. deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

Dış borç servisi ödemelerinin resmi ve özel kreditorler arasındaki dağılımı da bu gelişmeyi yansıtmaktadır. Tabloda görüldüğü gibi, özel kreditorlere yapılan dış borç servisi ödemeleri dönem içinde ortalama % 29.0 oranında artarken, resmi kreditorlere yapılan dış borç servisi ödemeleri % 19.4 oranında artmış ve buna paralel olarak toplam dış borç servisi ödemeleri içinde özel kreditorlere yapılan dış borç servisi ödemelerinin payı ortalama % 71 olurken, resmi kreditor-

lere yapılan dış borç servisi ödemelerinin payı ortalama % 29 olmuştur (15).

Öte yandan bu ülkelerin özel kaynaklardan daha yüksek, faizli olarak borçlanmaları dış borç servisi ödemelerinin ana para ve faiz ödemeleri açısından da bileşimini etkileyerek, toplam dış borç servisi ödemeleri içinde faiz ödemelerinin payının artması sonucunu doğurmuştur. Tabloda da görüldüğü gibi ana para ödemeleri dönem içinde ortalama % 20.4 oranında artarken faiz ödemeleri % 34.1 oranında artmış ve buna paralel olarak toplam borç servisi ödemeleri içinde ana para ödemelerinin payı % 65.1'den % 45.8'e düşerken, faiz ödemelerinin payı % 31.9'dan % 54.2'ye yükselmiştir (16).

Dış borç servisi ödemelerindeki bu gelişimin petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkeler üzerindeki etkisi, dış borç kullanımları ile dış borç servisi ödemelerinin karşılaştırılması yoluyla daha iyi şekilde anlaşılabilir (Tablo II.8).

Tablo II.8: Petrolü Olmayan Geliştirmekte Olan Ülkeler: Dış Borç Kullanımları, Net Akımlar ve Net Transfer 1973-82 (Milyon Dolar)

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Dış Borç								
Kullanımları	16.385.1	27.667.6	39.621.9	52.837.2	64.260.8	62.889.6	68.331.5	67.133.1
Ana Para	6.235.5	7.729.6	12.235.3	18.706.4	24.088.2	22.840.4	25.187.7	23.794.8
Net Akımlar	10.149.6	19.938.0	27.386.6	34.130.8	40.172.6	40.049.2	43.143.8	43.338.3
Faiz	2.915.7	4.822.4	7.068.1	9.913.4	14.041.8	19.757.6	24.436.9	28.111.8
Net Transfer	7.233.9	15.115.6	20.318.5	24.217.4	26.130.8	20.291.6	18.706.9	15.226.5

Kaynak: World Bank (1984 b), a.g.y. deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

(15) Bu çalışma s. 45, Tablo II.7'deki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

(16) Bu çalışma s. 45, Tablo II.7'deki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

İncelenen dönem süresince net borç akımlarının (17) gayri safi dış borç kullanımları içindeki ortalama payı oldukça yüksek -% 65.1- olmasına rağmen, artış hızı 1975'te % 96.4 den 1982 sonunda % 0.4'e düşmüştür. Net transferlerinde (18) gayrisafi dış borç kullanımları içindeki payı 1973'te % 44.1 iken, 1982 sonunda % 22.6'ya düşmüştür (19). Diğer bir ifade ile dönem içinde petrolü olmayan gelişmekte olan ülkeler tarafından alınan dış borçların büyük bir kısmı gittikçe artan dış borç servisi ödemelerini karşılamak için kullanılmıştır. Dış borç servisi ödemelerinin ülke grupları itibariyle gelişimi ise aşağıdaki gibidir.

B.1. DÜŞÜK GELİRLİ ÜLKELER

Düşük gelirli ülkelerin dış borç servisi ödemeleri yılda ortalama % 12.3 oranında artarak, 1.299.2 milyon dolardan dönem sonunda 3.150.8 milyon dolara ulaşmış ve ortalama % 8.9 (20) ile petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin toplam dış borç servisi ödemeleri içinde oldukça düşük bir paya sahip olmuştur (Tablo II.9).

(17) Net borç akımları (net flows): Dış borç kullanımlarından ödenen ana paranın çıkarılmasıyla elde edilir.

(18) Net transferler ise, net borç akımlarından faiz ödemeleri ya da dış borç kullanımlarından hem ana para hem de faiz ödemeleri çıkarıldıktan sonra kalan kısma esittir.

(19) Bu çalışma s. 46, Tablo II.8'deki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

(20) Bu çalışma s.45, Tablo II.7 ve s.46, Tablo II.9'daki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

Tablo II.9: Düşük Gelirli Ülkeler: Toplam Dış Borç Servisi Ödemeleri, 1973-82 (Milyon Dolar)

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982	Ortalama Artış
Toplam Dış Borç									
Servisi Ödemeleri	1.299.2	1.759.6	1.900.7	2.211.4	2.501.2	2.975.3	2.835.6	3.150.6	12.3
Ana Para	822.9	1.174.5	1.191.7	1.315.6	1.477.7	1.758.0	1.700.2	1.902.0	11.7
Faiz	476.3	585.3	708.8	895.8	1.023.5	1.217.3	1.134.8	1.248.6	14
Resmî	914.1	1.194.6	1.440.8	1.652.3	1.927.8	2.182.3	2.061.1	2.165.6	11.6
Özel	385.1	565.2	459.9	559.1	573.4	793.0	774.5	982.0	14.3

Kaynak: World Bank (1984 b), a.g.y. deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

Ana para ödemeleri ise, yılda ortalama % 14.4 oranında artan faiz ödemelerine nazaran daha düşük bir hızla -% 11.7- artmasına rağmen, 822.9 milyon dolardan 1982 sonunda 1.902.0 milyon dolara ulaşmış ve ortalama % 52.1 ile (21) dış borç servisi ödemeleri içinde en büyük payı oluşturmıştır.

Düşük gelirli ülkelerin dış borç servisi ödemelerindeki bu gelişme sözkonusu ülkelerin diğer petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelere nazaran dış borçlar açısından daha iyi konumda olmalarından çok, bu ülkelerin petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin dış borçları içinde küçük bir paya sahip olmaları (22), gayrisafi dış borç kullanımlarının 1973-82 yılları arasında geçen 10 senelik dönem zarfında sadece 4.6 milyar dolarlık artış göstererek, petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin gayrisafi dış borç kullanımları içindeki payının % 16.7'den 1982'de % 10.9'a düşmesi (23), incelenen dönem süresince sabit faizli borçların toplam dış borçlar

(21) Bu çalışma s. 48, Tablo II.9'daki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

(22) Şkz. Bu çalışma s. 39 Tablo II.2.

(23) Bu çalışma s. 46, Tablo II.8 ve World Bank (1984 b), a.g.y. deki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

içindeki payının % 95.1 (24) gibi oldukça yüksek seviyede olması ve dönem içinde dış borçlanma koşullarındaki iyileşmeden kaynaklanmıştır.

Gerçekten, Afrika'daki düşük gelirli ülkeler (25) için, resmi ve özel kaynaklardan yapılan dış borç ortalaması olarak 1973 yılında uygulanan faiz oranı % 4.9 iken sözkonusu oran 1977 yılına kadar istikrarlı bir düşükle bu yılda % 3.8 olarak gerçekleşmiştir. 1978 ve 1979 yıllarında ise belli bir yükselme gösteren faiz oranı 1980 yılında % 4.2'ye düşmüştür. 1981 yılında ise tekrar % 4.7'e yükselen faiz oranı 1982 yılında % 3.5'a düşmüştür ki, 1973-82 döneminin en düşük faiz oranı bu yılda görülmüştür. Özel kaynaklardan sağlanan dış borçlardaki faiz oranı ise daha yüksek olmuştur. 1973 yılında % 5.3 olan faiz oranı 1981'de % 11.6 ile en yüksek düzeye çıkmış. 1982 yılında ise bir miktar gerileyerek % 9.0'a düşmüştür. Resmi kaynaklardan sağlanan dış borçlarda ise faiz oranı % 1.5 ile en düşük olduğu 1973 yılı dışında ortalama % 2.8 civarında seyretmiştir.

Dış borç geri ödeme dönemi (dış borç vadesi) ise resmi ve özel kaynaklı dış borç ortalaması olarak 1973 yılında 21.6 yıl iken, 1973 ve 1975 yılı istisna edilirse 1979 yılına kadar sürekli kısalarak bu yılda 20.6 yıla düşmüştür. 1980 yılında ise artma eğilimi içine giren dış borç geri ödeme süresi 1982 sonunda 29.1 yıla yükselmiştir. Özel kaynaklı dış

(24) World Bank (1984 b), a.g.y. deki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

(25) Düşük Gelirli Afrika Ülkelerinin dış borçlanma koşullarına ilişkin rakamlar için bkz. Bu çalışma Ek-2, Tablo II.

borçlarda ise geri ödeme süresi ortalama 8.7 yıl ile resmi kaynaklardakinin 1/3'ü kadar olmuştur.

Dış borç geri ödeme dönemindeki gelişmelere benzer gelişmeler ödemesiz dönemde de görülmektedir. Resmi ve özel kaynaklı dış borçların ortalaması olarak ödemesiz dönem 1973-79 yılları arasında 1975 yılı hariç sürekli azalarak, 1979 yılında 5.5 yıla düşmüştür. 1980 yılından itibaren ise tekrar yükselme eğilimine girerek 1982 sonunda 6.9 yıla yükselmiştir. Özel kaynaklı dış borçlanmalarda ise ödemesiz dönem resmi kaynaklı borçlara nazaran daha kısa olmuştur.

Bu gelişmeler, Düşük Gelirli-Afrika Ülkeleri için resmi ve özel kaynaklı dış borçların ortalaması olarak bağış payının 1975'te % 36.7'den 1982'de % 50'ye yükselmesine neden olmuştur.

Öte yandan incelenen dönem süresince Düşük Gelirli-Asya Ülkeleri için dış borçlanma koşulları Düşük Gelirli-Afrika Ülkelerine nazaran daha iyi olmuştur (26).

- Resmi ve özel kaynaklardan sağlanan dış borçların ortalaması olarak faiz oranları 1979 yılına kadar ortalama %2.5 ile hemen hemen sabit ve düşük bir oranda kalmıştır.

- Geri ödeme dönemi de Düşük Gelirli-Afrika Ülkelerine nazaran daha yüksek olmuştur. Nitekim resmi ve özel kaynaklardan sağlanan dış borçların ortalaması olarak geri ödeme

(26) Düşük Gelirli Asya Ülkelerinin dış borçlanma koşullarına ilişkin rakamlar için bkz. Bu çalışma Ek-3, Tablo III.

dönemi 1973 yılında 31 yıl iken, bu yıldan itibaren sürekli artarak, 1978 yılında 38.2 yıla yükselmıştır.

- Geri ödemesiz dönem resmi ve özel kaynaklardan sağlanan dış borçların ortalaması olarak 1973'de 7.3 yıldan 1978'de 9 yıla yükselmiş ve 1982'de tekrar 7 yıla düşmüştür.

- Resmi ve özel kaynaklardan sağlanan dış borçların ortalaması olarak bağıs payı 1973'de % 57.8'den 1978'de % 66'ya yükselip, 1982'de % 32.4'e düştüğü halde yine de Düşük Gelirli-Afrika'daki ülkeler kadar yüksek olmuştur.

Sonuc olarak düşük gelirli ülkelerin dış borçlanma koşullarındaki iyileşme ve böylece dış borç servisi ödemelerindeki düşük artış hızı, dış borçların büyük bir kısmının resmi kreditorlere ait olması nedeniyle, özel kaynaklı dış borçlanma koşullarındaki kötüleşmenin resmi kaynaklı dış borçlanma koşulları tarafından telafi edilmesinden kaynaklanmıştır.

B.2. ORTA GELİRLİ ÜLKELER

Orta gelirli ülkelerin dış borç servisi ödemeleri yılda ortalama % 27.3 oranında artarak, 7.852 milyon dolardan, dönem sonunda 48.755.8 milyon dolara ulaşmış (Tablo II.10) ve ortalama % 91.1 ile petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin toplam dış borç servisi ödemeleri içinde en büyük payı oluşturmıştır (27).

(27) Bu çalışma s. 45. Tablo II.7'deki ve s.52 Tablo II.10'daki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

Tablo II.10: Orta Gelirli Ülkeler: Toplam Dış Borç Servisi Ödemeleri 1973-82 (Milyon Dolar)

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982	Ortalama Artış
Toplam Borç Servisi									
Ödemeleri	7.852.0	10.792.2	17.402.7	26.408.4	35.628.8	39.622.7	46.789.0	48.755.6	27.3
Ana Para	5.412.6	6.555.1	11.043.4	17.390.8	22.610.5	21.082.4	23.486.9	21.892.8	14.6
Faiz	2.439.4	4.237.1	6.359.3	9.017.6	13.018.3	18.540.3	23.302.1	26.863.0	31.0
Resmi	2.591.6	3.431.0	4.930.0	5.800.8	7.297.2	8.326.7	9.665.3	11.843.6	21.4
Özel	5.260.4	7.361.2	12.472.7	20.607.6	28.331.6	31.294.0	37.123.7	36.912.0	30.0

Kaynak: World Bank (1984 b), a.g.y. deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

Dış borç servisi ödemelerinin ana para ve faiz ödemeleri açısından bileşimi incelendiğinde, ana para ödemelerinin toplam dış borç servisi ödemeleri içinde en büyük payı oluşturduğu görülmektedir. Nitekim ilk beş yıllık dönem süresince ana para ödemeleri yılda ortalama % 35.3 oranında artarak, toplam dış borç servisi ödemelerinin % 64.4'ünü oluşturmuştur (28). Öte yandan, faiz ödemeleri ilk beş yıl süresince toplam dış borç servisi ödemelerinin küçük bir kısmını oluşturmalarına rağmen, yukarıdaki tabloda da görüldüğü gibi yılda ortalama % 31 oranında artarak, dönemin sonunda 26.863.0 milyon dolara ulaşmıştır.

Orta gelirli ülkelerin dış borç servisi ödemelerinde düşük gelirli ülkelerekinden bu farklı gelişme başlıca şu nedenlere bağlanabilir:

- Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin toplam dış borçları içinde en büyük pay bu ülkelere aittir (29).

(28) Bu çalışma s. 52, Tablo II.10'daki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

(29) Bkz. Bu çalışma s.39, Tablo II.2.

- Toplam dış borç kullanımları 13.640.6 milyon dolardan 59.789.6 milyon dolara yükselmiş, buna bağlı olarak da petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin toplam dış borç kullanımları içindeki payları % 83.2'den % 89.1'e yükselmiştir (30).

- Özel kaynaklardan sağlanan dış borçlar toplam dış borçlarının ortalama % 63'ünü oluşturmıştır (31).

- Toplam dış borçları içinde daha kısa vadeli ve değişken faizli özel kaynaklardan sağlanan dış borçların payının artması, dış borçlanma koşullarının kötüleşmesine ve böylece dış borç servisi ödemelerinin hızlı bir şekilde artmasına neden olmuştur.

Nitekim dış borçlanma koşullarını (32) belirleyen en önemli unsurlardan biri olan dış borç faiz oranı orta gelirli ülkeler için, resmi ve özel kaynaklardan yapılan dış borç ortalaması olarak 1973 yılında % 5.8'den 1981 yılına değin istikrarlı bir şekilde yükselerek, bu yılda % 9.4'e ulaşmış, 1982 yılında ise bir miktar azalarak % 8.7'ye düşmüştür. Özel kaynaklardan yapılan dış borçlanmalarda ise faiz maliyeti resmi kaynaklardan yapılan dış borçlanmaya nazaran daha yüksek olmuştur. Bu gelişmeler doğrultusunda resmi ve özel kaynaklı dış borç ortalaması olarak dış borç faiz oranı 1973 yılına göre % 50 oranında artmıştır.

(30) Bu çalışma s.46 Tablo II.9'de ve World Bank (1984 b), a.g.y. deki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

(31) Bkz. Bu çalışma s. 40, Tablo II.3.

(32) Orta gelirli ülkelerin, dış borçlanma koşullarına ilişkin rakamlar için bkz. Bu çalışma Ek-IV, Tablo. IV.

Dış borç geri ödeme dönemi ise 1973 yılında resmi ve özel kaynaklı dış borç ortalaması olarak. 20.5 yıl iken, 1979 yılı istisna edilirse 1981 yılına kadar sürekli kısalarak, bu yılda 16.4 yıla düşmüştür. 1982 yılında ise bir miktar artarak 16.7 yıla yükselmiştir. Özel kaynaklı dış borçlanmalarda ise bu süre ortalama 8.9 yıllı resmi kaynaklı dış borçlanmalarda-ki ortalama sürenin yaklaşık 1/3'ü kadar olmuştur.

Ödemesiz dönem ise, resmi ve özel kaynaklardan sağlanan dış borçların ortalaması olarak dönem süresince yaklaşık 5 yıl civarında kalarak çok az bir değişme göstermiştir. Resmi kaynaklardan sağlanan dış borçlarda bu süre ortalama 7.2 ile 5.1 yıl arasında dalgalanmasına rağmen, özel kaynaklı dış borçlanmalardaki daha kısa vadeler ortalama süreyi 5 yıla düşürmüştür.

Faiz, geri ödeme dönemi ve ödemesiz dönem cinsinden dış borçlanma koşullarındaki bu kötüleşme dış borçların içerdiği bağış payını da etkilemiştir. Bağış payı resmi ve özel kaynaklı dış borç ortalaması olarak 1973'de % 29.1'den 1979 yılı hariç sürekli azalarak 1982 yılında % 12.4'e düşmüştür. Özel kaynaklardan sağlanan dış borçlarda zaten düşük olan bağış payının sürekli olarak azalması ve özellikle 1979 yılından sonra negatif değer alması bu düşüşe yol açan başlıca neden olmuştur.

C. DİS BORÇ RASYO ANALİZİ

Borç miktarı ve borç servisi ödemelerindeki gelişimin yanısıra bir takım rasyolar aracılığı ile de borçlu ülkelerin borçluluk durumları hakkında bilgi edinilebilir. Bu amaçla genellikle mal ve hizmet ihracatından elde edilen döviz gelirleri ve GSMH rakamlarıyla ilişkilendirilen çeşitli dış borç rasyoları kullanılır.

Bu rasyoların en bilineni dış borç servisi rasyosudur. Dış borç servisi rasyosu bilindiği gibi, borçlu bir ülkenin herhangi bir yılda cari işlemlerdeki döviz kazançlarının dış borç servisi ödemelerinin ne kadarını karşılayabildiğini gösterir. Fakat, bu oran kullanılırken (33);

- ihracat gelirlerinin sadece bir kaç mal grubu ya da sınırlı sayıdaki kaynaklardan sağlanıp sağlanmadığı.

- fiyat ve hacim yönünden ülke ihracatının geçmiş ve gelecekteki gelişim trendleri. ve

- uluslararası rezervler ve ithalatla ilgili diğer kaynakların durumunun gözönüne alınması gerekir.

Bir diğeri birikmiş dış borçlar/GSMH rasyosudur. Eğer ilgili ülke bir büyüme süreci içine girmisse zamanla dış borç/GSMH rasyosunun küçülmesi beklenir. Bu durumda dış borç servisi rasyosunun yükselmesi ülkenin likidite krizi ile kar-

(33) Staff Team Headed By B.Nowzad and R.C.Williams (1981). External Indebtedness Of Developing Countries, Washington, D.C.: IMF, s. 96.

sılaşabileceğini ifade etmekten öteye bir anlam tasımayacaktır. Çünkü daha uzun bir dönem gözönüne alındığında ülkenin dış borç servisi kapasitesi genişlemektedir. Bunun aksine zaman içinde büyüyen bir dış borç/GSMH rasyosu ilgili ülkenin borç servisi kapasitesinin sınırına yaklaştığı, hatta aştığı anlamına gelebilir (34).

Ötekisi ise, birikmiş dış borçlar/ihracat rasyosudur. Burada borç servisi rasyosunun aksine, yıllık dış borç servisi ödemelerinin değil birikmiş, tüm dış borçların ihracata oranlanması sözkonusudur. Rasyo yıllık dış borç servisleri ve bunların dış ödemeler dengesi üzerindeki etkileri konusunda bir fikir vermemekle birlikte, toplam dış borçlardaki yıllık artışlarla ihracat gelirleri arasında bir karşılaştırmayı olanaklı kılar. Rasyonun zaman içinde büyümesi uzun dönemde ülke dış borç servisi kapasitesinin azalması anlamına gelirken, küçülmesi artması anlamına gelir (35).

Ayrıca dış borç/rezerv, dış borç servisi ödemeleri/GSMH, rezervler/mal ve hizmet ithalatı gibi rasyolar da kullanılır (36). Fakat bu oranlardan hiçbirisi detaylı ülke analizlerinin yerine geçmez.

(34) N.Töre (1980), Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borç Sorunları: 1973 Sonrası Gelişmeleri, Ankara: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, s. 19.

(35) A.g.y., s. s. 19.

(36) Bu rasyolar için bkz. World Bank (1981 c), World Development Report, New York: Oxford University Press For World Bank, s. 58.

Dış Borç Faizi Rasyosu

Belirtildiği gibi dış borç servisi rasyosu o yıl ödenmesi gerekli ana para taksit ve faizlerinin mal ve hizmet ihrac gelirlerine oranını verir. Oranın büyümesi mal ve hizmet ihrac gelirlerinin daha büyük bir kısmının borç servisi ödemeleri için kullanıldığını gösterir.

1973-80 döneminde tüm petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerde dış borç servisi rasyosu yaklaşık % 11 düzeyinde seyrederek hemen hemen aynı kalırken, bu yıldan itibaren hızla yükselerek 1982'de % 16.1'e yükselmiştir (Tablo II.11).

Tablo II.11: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Dış Borç Servisi Rasyosu 1973-82 %

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Tüm Pet. Ol. Gel.								
Ol. Ülkeler	11.1	10.1	9.7	11.8	11.0	13.7	17.4	16.1
Düş. Gelirli								
Ülkeler	11.8	10.6	9.9	11.0	10.4	13	13.0	17.2
Orta Gelirli								
Ülkeler	9.7	9.1	9.9	12.9	12.7	10.9	12.8	13.8

Kaynak: World Bank (1984 ol), a.g.y. deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

Borç servisi ödemelerindeki bu kötüleşme uluslararası sermaye piyasalarında yükselen faiz oranlarından ve ihracat gelirlerindeki düşüsten kaynaklanmıştır.

Dış borç servisi rasyosuna ülke grupları itibariyle baktığında ise, gerek orta gelir grubuna dahil ülkelerde gerekse düşük gelir grubuna dahil ülkelerde dış borç servisi rasyosunun benzer bir gelişme gösterdiği görülmektedir. Nitekim orta gelirli ülkeler grubunda 1978 yılına değin hemen

hemen aynı olan rasyo. bu yıldan itibaren uluslararası faiz oranlarındaki hızlı artış ve ekonomik durgunluk nedeniyle bu ülkelerin ihracat mallarına olan talepteki düşüş sonucu hızla yükselerek. 1982 yılında en yüksek değerine ulaşmıştır. Bu ülke grubu içinde dış borç servisi rasyosunda en fazla yükseliş. toplam dış borçları içinde değişken faizli borçların payı. % 50'yi aşan, dış borç ve dış borç servisi ödemeleri diğer ülkelere nazaran daha fazla olan Latin Amerika ülkelerinde görülmüştür (37).

1982 yılı düşük gelirli ülkeler için de dış borç servisi rasyosunun en yüksek gerçekleştiği yıl olmuştur. Ayrıca bu ülke grubu içinde de Afrika'daki düşük gelirli ülkeler, başlıca ihracat ürünleri olan temel malların uluslararası piyasa fiyatlarındaki düşüş ve olumsuz hava koşulları nedeniyle tarımsal üretimlerindeki azalma sonucu daha yüksek bir borç servisi oranına sahip olmuşlardır. Buna karşın Güneydoğu Asya'daki düşük gelirli ülkeler için dış borç servisi rasyosu uluslararası alandaki ekonomik durgunluğa rağmen, izledikleri ihracata yönelik büyüme politikası nedeniyle ihracatlarını arttırabildiklerinden daha düşük olarak gerçekleşmiştir (38).

Dış Borç/Ihracat ve Dış Borç/GSMH Rasyoları

Tablo II.12'de görüldüğü gibi tüm petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelere incelenen dönem süresince dış borç/ihracat ve GSMH rasyoları kötüleşmiştir.

(37) Bkz. World Bank (1984 b), a.g.y., s. 152-153.

(38) A.g.y., s. 11.

Tablo II.12: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Dış Borç/ihracat ve Dış Borç/GSMH Rasyoları, 1973-82. %

		1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Dış Borç/ihracat	Tüm Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler	147.4	144.3	144	173.9	169.3	183.6	196.9	237.1
	Düşük Gelirli Ülkeler	185.6	179.2	176.0	215.5	210.8	234.1	249.9	335.1
	Orta Gelirli Ülkeler	71.1	74.7	79.9	90.8	86.3	82.8	90.9	101.2
Dış Borç/GSMH	Tüm Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler	18.8	20.7	21.3	23.2	23.5	22.1	25.8	28.3
	Düşük Gelirli Ülkeler	18.0	21.1	21.3	21	21.1	18.5	21.5	23.0
	Orta Gelirli Ülkeler	19.3	20.6	24.4	27.7	28.4	29.3	33.9	38.8

Ynak: World Bank (1984 b), a.g.y. deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

Nitekim düşük gelirli ülkelerde 1973 yılından itibaren bütün yıllarda dış borç toplamı o yılın mal ve hizmet ihrac gelirlerinden daha büyüktür. Bu ülkelerde 1973 yılındaki fazlalık % 85.6 iken, 1982 sonunda % 235.1 olmuştur. Dış borç/GSMH rasyosu ise, 1973 yılında % 16.0 iken 1982 sonunda % 23.0'a yükselmiştir.

Orta gelirli ülkelerde ise, dış borç/ihracat rasyosu 1982 yılına % 101.2'ye ulaşarak, ilk kez bu yılda mal ve hizmet ihrac gelirlerini aşmıştır. Dış borç/GSMH rasyosu da 1973'de % 18.8'den 1982 sonunda % 38.8'e ulaşmıştır. Uluslararası alanda faiz oranları hızla yükselirken bu ülkelerin dış finansmana olan bağımlılıklarının artması ve faiz oranlarındaki ve dış borçlardaki artış hızının GSMH'lerindeki artış hızını aşması bu rasyolardaki kötüleşmeye yol açan başlıca neden olmuştur.

Bir bütün olarak tüm petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerde dış borc/GSMH, dış borc/ihracat ve dış borc servisi rasyolarının yükselmesi bu ülkelerin dış borclarında önemli artışlar olduğunu ve borc lanmanın kapasitelerini açtığını göstermektedir.

II. Dış BORÇLARIN ÖDENMESİNİ G CLESTİREN NEDENLER

Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerde dış borcunun ödenmesini g clestiren nedenler dış ve i  faktörler olmak üzere başlıca iki başlık altında ele alınmıştır.

A. Dış FAKTÖRLER

1979-80 döneminde petrol fiyatlarındaki artışın dünya ekonomik koşullarında meydana getirdiği değişim dış borcunun geri ödenmesini zorlaştıran nedenleri de beraberinde getirmiştir. Bu faktörleri uluslararası ekonomik durgunluk ve dış ticaret hadlerinin kötüleşmesi, faiz oranlarının yükselmesi ve doların değer kazanması, geli mi  ülkelerin uyguladıkları korumacılık politikaları ve psikolojik faktörler olarak sıralamak mümkündür.

A.1. ULUSLARARASI EKONOMİK DURGUNLUK VE Dış TİCARET HADLERİNDEKİ KÖTÜLEŞME

Gelişmiş ülkelerin petrol fiyatlarında meydana gelen ikinci büyük artı a gösterdikleri tepki, başlangıçta birinci artı a gösterilen tepkinin hemen hemen aynı olmuş, fiyat artışlarının ortaya çıkardığı enflasyonu petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler açıklarının artı ı ve eko-

nomik durgunluk izlemistir. Fakat batılı gelismis ülkelerin bu ekonomik durgunluk karsısında daha önce benimsemis oldukları Keynesyen politikaların yerine sıkı para ve maliye politikalarını yürürlüğe koymaları dünya capında genel bir durgunluğa neden olmuştur (39).

Nitekim, gelismis ülkelerdeki reel büyüme hızı 1973-79 da yıllık ortalama % 3.2'den 1980-81'de % 1.2'ye, 1982'de -% 0.3'e düşmüştür (40). Büyüme hızındaki bu düşme gelismis ülkelerin ithalat taleplerinde düşmeye neden olarak, petrolü olmayan gelismekte olan ülkelerin ihracat mallarının fiyatlarının düşmesine ve dolayısıyla ihracat gelirlerinde azalmaya yol açmıştır. IMF'nin tahminlerine göre petrolü olmayan gelismekte olan ülkelerin ihracat fiyatları 1982'de 1980'deki değerinin % 90'nına düşerken, ithal mallarının fiyatları aynı düzeyde kalmıştır (41). Ihracat gelirlerindeki bu düşüş ise, sözkonusu ülkelerin dış borç servisi ödemelerini yapabilmele- ri ve sermaye mallarını ithal edebilmeleri için dış kaynağa olan ihtiyaçlarını arttırmıştır. Nitekim 26'sı Sahra-Altı Afrika ülkelerinden oluşan 58 ülke üzerinde ihracat kazançlarındaki istikrarsızlık ile dış finansman arasındaki ilişki konusunda yapılan bir araştırmada, ihracat kazançlarındaki istikrarsızlık ile dış finansman arasındaki ilişkinin pozitif

(39) A.O.Kruger (1987), "Debt, Capital Flows And LDC Growth", The American Economic Review, V.77, N.2 (May), s. 160.

(40) IMF (1983 a), World Economic Outlook, Washington, D.C: s. 170.

(41) Eskridge Jr., "Santa Claus And Sigmund Freud", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions of The International Debt Problem, s. 36.

olduğu bulunmuştur (42). İhracat mallarının fiyatları hızla düşerken ithal mallarının fiyatlarının sabit kalmasının dış ticaret hadlerinde yarattığı bu olumsuz etkiden ise, Türkiye'nin de içinde bulunduğu orta gelirli ülkeler, Düşük Gelirli-Afrika ülkelerinden sonra en fazla etkilenen ülkeler olmuştur.

A.2. FAİZ ORANLARININ YUKSELMESİ VE DOLARIN DEĞER KAZANMASI

Başlıca gelişmiş ülkelerde -özellikle ABD'de- uygulanan sıkı para politikası sonucu yükselen nominal faiz oranlarının enflasyon oranlarındaki düşüş ile birlikte yüksek reel faiz oranlarına yol açması, 1970'lerin sonlarından itibaren petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin dış borç servisi ödemelerini güçleştiren diğer bir faktör olmuştur (Tablo II.13).

Tablo II.13: ABD Faiz Oranları: Nominal, Reel, 1976-82 (%)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Uzun vadeli							
Nominal	7.6	7.4	8.4	9.4	11.5	13.9	13.0
Reel	2.3	1.5	0.9	0.7	2.1	4.2	6.6
Kısa Vadeli							
Nominal	5.0	5.3	7.2	10.1	11.4	14.0	10.6
Reel	-0.2	-0.5	-0.2	1.3	2.1	4.3	4.3

Kaynak: R.M.Kubarych (1985), "The Financial Vulnerability Of The LDC's: Six Factors", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, ed.by. W.N.Eskridge Jr, s.6, Tablo 1.3.

(42) Daha geniş bilgi için bkz. P.Guillaumont (1988), "From Export Instability Effects To International Stabilization Policies, World Development, N.15 (May), s. 634. Bu konuda yapılan diğer bir araştırmada 1981-82 yılları arasında global resesyondan ihracat hacmindeki azalma ve dış ticaret hadlerindeki kötüleşme yoluyla petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin dış borçlarını 100 milyar dolar arttırdığı hesaplanmıştır. Bkz. W.R.Cline (1985), "International Debt: From Crisis To Recovery", The American Economic Review, V.76, N.2 (May), s. 485.

Zira faiz oranlarındaki yükselme. petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin borçlarının % 70 gibi bir kısmının değişken faizli borçlardan oluşması nedeniyle sadece yeni borçlanmaların değil. mevcut dış borç stoklarının da maliyetinin artması sonucunu doğurmuştur (43). 1983 yılı itibarıyla değişken faizli borçların % 87'sine sahip olan Brezilya. Meksika. Arjantin. Güney Kore ve Sili petrolü olmayan diğer gelişmekte olan ülkelere nazaran bu durumdan en fazla etkilenen ülkeler olmuştur (44).

Faiz oranlarındaki bu hızlı yükseliş yukarıdaki olumsuz etkisinin yanı sıra münferit projeler ya da bir bütün olarak hükümetlerin harcama programlarından elde edebilecekleri ekonomik faydaya oranla finansman maliyetini arttırarak. gelişmekte olan ülke borcunun reel maliyetini yükseltmiş ve azalan yatırım talebine bağlı olarak bu ülkelerde ekonomik bunalımın daha da derinleşmesine neden olmuştur (45).

ABD tarafından izlenen sıkı para politikasının diğer bir sonucu ise doların. Batı Alman Markı. Japon Yeni gibi diğer başlıca ülke paralarına karşı değer kazanması olmuştur (46). Doların değerindeki bu artış. hem dünya piyasalarında ticari malların fiyatları dolar cinsinden belirlendiğinden paraları

(43) Kubarych, "The Financial Vulnerability....", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions of The International Debt Problem, s. 6.

(44) OECD (1984). a.g.y., s. 37-38.

(45) S.Kettell and G.A.Magnus (1986). The International Debt Game: A Study In International Debt Game, Cambridge: A Subsidiary Of Harper And Row Publishers Inc., s.44.

(46) Dolar 1981'de % 11, Kasım 1982'ye değin ise % 17 oranında değer kazanmıştır. 1983'de biraz değer kaybına uğramışsa da 1970'lerdeki değerinin çok üstünde bir değerde kalmaya devam etmiştir. Bkz. Eskridge Jr, "Santa Claus And Sigmund Freud.....", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions of the International Debt Problem, s. 35.

dolara karşı değer kaybeden geliştirmekte olan ölkelerin ithalat maliyetlerini yükseltmiş (47) hem de bu ölkelerin dış borçlarının büyük bir kısmı dolar cinsinden olduğundan dış borç yüklerini arttırmıştır (48). Bundan en çok etkilenen ölkeler ise diğer petrolü olmayan geliştirmekte olan ölkelere nazaran toplam dış borçları içinde dolar cinsinden dış borçları nisbi olarak daha fazla olan Latin Amerika ölkeleri olmuştur (49).

A.3. GELİŞMİŞ ÖLKELERİN İZLEDİKLERİ KORUMACILIK POLİTİKALARI

1970'li yılların sonlarında petrolü olmayan geliştirmekte olan ölkelerin kabaran dış borç faturalarını ödemek için gösterdikleri yoğun ihracat çabaları uluslararası piyasalarda rekabetin artmasına yol açarak, artan bu rekabete dayanamayan gelişmiş ölkelerdeki bazı şirketlerin iflasına ya da iflas tehlikesi ile karşı karşıya kalmasına neden olmuştur. Geliştirmekte olan ölkelerin ihracatı ile, işletmelerinin iflas tehlikesini ve bunun yol açacağı işsizlik vb. sorunları göze almak istemeyen gelişmiş ölkeler, rekabet gücü olmayan yurt içi işletmelerini geleneksel koruma araçları dışında yeni bir takım araçlarla koruma yoluna gitmişlerdir (50). Bu kapsamda

(47) M.P.Claudon (1969), "Foreign Lending At The Brink", Debt Disaster: Banks, Governments And Multilaterals Confront The Crisis, ed.by. J.F.Weeke, New York: New York University Press, s. 246.

(48) Kubarych, "The Political Vulnerability.....", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, s. 6

(49) Kubarych, "The Political Vulnerability", A Dance Along The Precipice, s. 6

(50) Fakat, korumacılık geçici bir süre için endüstride işsizliği önlemekte ve genellikle diğer istihdam alanlarında daha fazla iş kavşına neden olmaktadır. Örneğin ABD'de çelik endüstrisindeki korumacılık nedeniyle otomobil üreticileri her bir araba için Japon tıalatçılarına nazaran celide 1500 dolar daha fazla ödeme yapmak zorunda kalmışlardır. Otomobil üretiminde bu yüksek maliyetler otomobil endüstrisinde binlerce kişinin isten çıkarılmasına neden olmuştur. Böylece korumacılık çelik endüstrisinde işsizliği önlerken, çelik kullanan diğer bir endüstride işsizliğe yol açmıştır. Bkz. N.J.F.Lorenzo (1989/2), "The Case Of Free Trade", Economic Impact, N.67, s. 15.

piyasayı düzenleme anlaşmaları. bürokratik zorluklar ve dahilde üreticilere verilen teşviklerin arttırılması gibi çok sayıda farklı tarife dışı engeller devreye sokulmuştur. Nitekim 1980-82'deki uluslararası ekonomik durgunluk döneminde tarife dışı engeller hemen hemen bütün OECD ülkelerinde yükselmiş. Örneğin toplam ithalatın tarife dışı engellere tabi bölümü Avrupa'da % 40 oranında artarken. ABD'de iki katına çıkmıştır (51).

Ayrıca bu tarife dışı engellerin büyük bir kısmı gelişmekte olan ülkeler tarafından ithal edilen mamul mallar üzerinde yoğunlaşmıştır. Nitekim 1960'lı yıllardan bu yana tarife dışı engeller daha çok çelik ve tekstil gibi bazı mallar üzerine konulmuş ve zaman içinde otomobil ve elektronik mallar gibi daha önce hiç engellenmemiş ya da çok az engellenmiş malları da kapsamına alarak genişlemiştir (52). Bu tür uygulamalar gelişmekte olan ülkelerin mamul mal ihracatçısı olabilmeleri için gerekli fırsatları azaltarak onları hammadde ihracatçısı olarak kalmaya zorlamaktadır. Oysa ki, dış borç servis ödemelerini düzenli bir şekilde yapabilmeleri ve ithalat taleplerini arttırabilmeleri açısından mamul mal ihracatlarının artması bu ülkeler için hayati önem taşımaktadır.

Böylece 1970'li yılların sonunda gelişmiş ülkelerin özellikle gelişmekte olan ülkeler tarafından ithal edilen mamul malları hedef alacak şekilde korumacılık eğilimlerini arttırmaları, bu ülkelerin dış borç servisi ödemeleri için

(51) World Bank (1982), World Development Report, New York: Oxford University Press For World Bank, s.13.

(52) OECD (1985), Costs And Benefits Of Protection, Paris: s. 26.

gerekli dövizi temin etmelerini zorlastırarak dış borç servisi ödemelerini güçleştirmiştir. Bu konuda yapılan pek çok araştırmada tarife dışı engellerin olmaması ya da en azından daha az olması durumunda gelismekte olan ülkelerin daha iyi konumda olacaklarını göstermektedir (53).

A.4. PSİKOLOJİK FAKTÖRLER

Batıda merkez bankaları ve ABD'nin sosyalist ülkelerde ise eski Sovyetler Birliğinin dış borç servisi ödemelerinde acze düşen borçlu ülkelere destek sağlayacağına ilişkin "Semiye Kuramı"nın çöküşü de petrolü olmayan gelismekte olan ülkelerde dış borç servisi ödemelerini güçleştiren diğer bir faktör olmuştur. Nitekim Polonya'nın 1981 yılında geri ödeyememezlik durumuna düşmesi, Sovyetler Birliği'nin ekonomik ve siyasi görüntü nedeniyle Comecon üyesi hiçbir ülkenin ödeyememezlik durumuna düşmesine, hatta borç ertelemesine bile izin vermeyeceği şeklindeki görüşün ne kadar yanlış olduğunu ortaya koyarak, bu ülkeye verilen kredilerin azalmasına ve diğer sosyalist ülkelere bankalarca ciddi bir şekilde baskı yapılmasına yol açmıştır. Gerçekten batılı bankalar tarafından bölgeye verilen krediler 1980'de 46 milyar dolar iken, 1982 ortalarında 42 milyar dolara düşmüştür (54).

Benzer şekilde Falkland Savaşı'nda ABD'nin İngiltere'yi destekleyerek, Arjantin'i destekleyen Latin Amerika ülkeleri-

(53) Yapılan bir araştırmaya göre eğer borçlu ülkeler 1970'li yıllarda elde ettikleri ihracat gelirlerinin yarısını 1980-82 yılları arasında elde edebilselerdi dış borç servisi rasvoları dört puan daha düşük olacaktı. Bkz. OECD (1983), a.g.y., s. 180.

(54) Cline, W.R (1984), International Debt: Systemic Risk And Policy Response, Cambridge: MIT Press For The Institute For International Economics, s. 17.

ne yaptığı yardımı kısması. bölge ülkelerinin ciddi bir ödeme krizine düşmesi durumunda ABD'nin yardıma kosacağına inanan bankaların. bölge ülkelere verdikleri kredileri azaltmalarına neden olmuştur (55). Örneğin Eylül 1982'de Brezilya'ya bankalar tarafından verilen krediler o yılın aylık ortalamasının yarısına düşmüştür (56). Böylece psikolojik faktör tek başına dış borç krizine yol açmamakla birlikte süreci hızlandırıcı bir etki yaratmıştır.

Buraya değin yapılan açıklamalardan da anlaşılabileceği gibi petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin dış borç servisi ödemelerini güçlestiren ve dissal olarak nitelenen faktörlerin büyük bir kısmına petrol fiyatlarının ikinci kez hızlı bir şekilde yükseltilmesine olanak sağlayacak şekilde OPEC ülkelere açık kapı bırakan daha sonra da birinci petrol sokunun aksine. sıkı para politikası ağırlıklı bir politika izleyen OECD ülkeleri yol açmıştır (57). Fakat bankalarda. sadece 1970'li yıllarda ihtiyatsızca krediler vererek. krizin oluşumuna yol açan ön koşulları yaratmakla değil. bu ülkelerin ihracat gelirlerinin azaldığı. faiz ödemelerinin yükseldiği bir dönemde verdikleri kredileri azaltarak. dış borç servisi güçlüklerini arttırmak ve dolayısıyla dış borç krizine neden olmakla suçlanmaktadır (58). Zira bir çok ülke için artan borç servisi ödemeleri ve düşen ihracat gelirlerinin

(55) Kettell and Magnus (1986), a.g.y., s. 67.

(56) Cline (1984), a.g.y., s. 18.

(57) Kettell and Magnus (1986), a.g.y., s. 51.

(58) C.D.Alejandra (1984), "Latin American Debt: I Don't Think We Are In Kansas Anymore", Brookings Paper On Economic Activity, N.2, s. 335; Wood (1986) a.g.y., s. 267-268.

anlamı, eski borçların ödenmesi için yeni borçlar bulmaktır (59).

Öte yandan, dış borç servisi güçlüklerinin daha çok Latin Amerika ve Türkiye gibi ülkelerde yoğunlaştığına dikkat çekilerek, borçlu ülkelerin izledikleri yanlış ekonomi politikalarının diğer bir deyişle iç faktörlerin de dış borç servisi güçlüklerinin ortaya çıkmasında rolü olduğu ileri sürülmektedir.

B. İÇ FAKTÖRLER

Borçlu ülkelerin izledikleri yanlış ekonomik politikalar, cari işlemler pozisyonlarında ve dolayısıyla borç servisi yükümlülüklerini yerine getirebilme yeteneklerinde kötüleşmelere yol açan bir diğer faktör olmuştur. Bu faktörler aşağıda bütçe açıkları, enflasyon ve aşırı değerlenmiş kur uygulamaları, sermaye kacası, borçlu ülkeler tarafından izlenen kalkınma stratejisi ve alınan kredilerin verimli kullanılmaması ve yetersiz borç yönetimi olarak başlıca dört başlık altında ele alınmıştır.

B. 1. BÜTÇE AÇIKLARI, ENFLASYON VE AŞIRI DEĞERLENMİŞ KUR UYGULAMALARI

Borçlu ülkelerdeki bütçe açıkları, cari işlemler dengesi üzerinde yarattığı olumsuz etki vasıtasıyla dış borç servisi güçlüklerini arttırıcı rol oynamıştır. Gerçekten de dış borç

(59) Öysa xı, bankalar tarafından petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelere verilen borçlar 1982'de 46.7 milyar dolar iken; 1983'de 22.4 milyar dolara düşmüştür. Skt. World Bank (1984 c), Annual Report, Washington, D.C.: s. 39.

servisi güçlüğü içindeki petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkelerin bütçeleri 1973-82 yılları arasında devamlı açık vermiştir. İncelenen dönem süresince bütçe açıklarının GSYİH'ya oranı düşük gelirliiler grubuna dahil ülkelerde % 2-12 arasında iken, orta gelirliiler grubuna dahil ülkelerde % 1-4 arasında olmuştur (60).

Aynı zamanda artan bütçe açıkları nedeniyle petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkelerin çoğunda sürekli bir olgu niteliğini kazanan enflasyon 1963-72 döneminde ortalama % 12'den 1973-82 döneminde ortalama % 39'a çıkmıştır (61). Bütçe açıklarını kapamak için sık sık Merkez Bankası kaynaklarına başvurulması şüphesiz bu sonuca yol açan en önemli faktör olmuştur. Nitekim bir bütün olarak tüm petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkelerde emisyon hacmindeki artış hızı 1973'de % 32'den 1982'de % 34.3'e yükselmıştır. Söz konusu ülkelerde bu oran açısından göze çarpan en belirgin özellik ise, borç servisi güçlüğü içindeki petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkelerde emisyon hacmindeki yıllık ortalama artış hızının -% 43.3- diğerlerine nazaran -% 31.1- daha yüksek olmasıdır (62). Ayrıca bu ülkelerde kamu borcunun önemli bir kısmı-

(60) IMF International Financial Statistics çeşitli sayılardan hesaplanmıştır. Ayrıca 26'sı Sahra-Altı Afrika ülkelerinden oluşan 58 ülke üzerinde yapılan bir araştırmada bütçe açıklarıyla cari işlemler açıkları arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur. Bkz. I.M.Zaidi (1985), "Savings Investment, Fiscal Deficits And The External Indebtedness Of Developing Countries", World Development, V.13, N.5 (May), s. 582. Bu konuda yapılan bir diğer araştırma için Bkz. T.Reichmann (1978), "The Fund's Conditionality Assistance And The Problems Of Adjustment 1973-75", Finance and Development, V.15, N.4 (December), s. 13. Tablo 1'den.

(61) M.S.Khan and M.Knight (1983), "Sources Of Payment Problems In LDC's", Finance And Development, V.20, N.4 (December), s. 4.

(62) IMF (1983 b), International Financial Statistics, Supplement On Money, N.5, Washington, D.C. dışı verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

nın bankacılık sisteminin dışına -bireylere. şirketlere- satılmasına imkan sağlayacak gelişmiş bir sermaye piyasasının olmaması nedeniyle hükümetlerin finansman gereksinimlerini karşılamak için. daha çok bankacılık sisteminden yararlanmak zorunda kalmaları para arzını ve dolayısıyla enflasyonist baskıyı arttıran diğer bir önemli faktör olmuştur.

Öte yandan borçlu ülkelerdeki sürekli enflasyonist baskı nedeniyle hızla değer kaybına uğrayan ulusal paraların resmi kurunun yüksek tutulması döviz kurlarının aşırı değerlenmesine yol açmıştır. Döviz kurlarının aşırı değerlenmesi ise. ihracat mallarının döviz cinsinden fiyatlarını arttırarak bu mallara olan uluslararası talebin azalmasına. buna karşın ithal mallarının ulusal para cinsinden fiyatlarını azaltarak. bu mallara olan ulusal talebin artmasına ve dolayısıyla petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkelere cari işlemler açıklarının yükselmesine neden olmuştur (63). Aşırı değerlenmiş döviz kurları ayrıca devalüasyon yapılacağı beklentisini arttırarak sermaye kaçışını da hızlandırmıştır.

B.2. SERMAYE KAÇIŞI

1980'li yılların başında bazı petrolü olmayan geliştirmekte olan ülkelerin dış borç servisi sorunlarıyla karşılaşmalarında bu ülkelerdeki büyük çaplı sermaye kaçışının da önemli rolü olmuştur. Her ne kadar hangi dönemde ne ölçüde sermaye kaçışı olduğunu belirlemek için bazı kaba hesaplama yöntemleri

(63) Kubarycn, "The Political Vulnerability", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, s.11.

kullanılıyorsa da (64) sermaye kaçışının bu ülkeler için ne anlama geldiği Tablo II.14'den izlenebilir. Tabloda da görül-

Tablo II.14: Seçilmiş Bazı Borçlu Ülkelerde Sermaye Kaçışı, 1979-82

Ülke	Sermaye Kaçışı (Milyon Dolar)	Gayrisafi Sermaye Girişi (Milyar Dolar)	Gayrisafi Sermaye Girişin Yüzdesi Olarak Sermaye Kaçışı
Arjantin	19.2	29.5	65.1
Meksika	26.5	55.4	47.8
Uruguay	0.6	2.2	27.3
Brezilya	3.5	43.9	8.0
Türkiye	0.4	7.9	5.1
Kore	0.9	18.7	4.8

Kaynak: World Bank (1985 b), World Development Report, New York: Oxford University Press
For World Bank, Tablo 4.4.

düğü gibi bugün yoğun bir dış borç krizi içindeki Latin Amerika ülkelerinden Arjantin, Meksika, Uruguay ve Brezilya'da 1979-1982 yılları arasında ülke içine giren gayrisafi sermaye miktarının sırasıyla % 65.1, % 47.8, % 27.3 ve % 8.0 gibi oldukça büyük kısmı yurt dışına kaçmıştır. BIS raporuna göre ise 1983 yılının sonuna değin geçen altı yıl içinde bütün Latin Amerika ülkelerinden dışarıya 55 milyar dolarlık bir sermaye kaçışı olmuştur ki, bu rakam dönem süresince bölgenin borçlarındaki artışın yaklaşık 1/3'üne eşittir (65).

(64) Ana ülkedeki ekonomik ve politik kaygıların neden olduğu spekülatif amaçlı kısa vadeli sermaye akımları olarak tanımlanabilecek sermaye kaçışının belirlenmesinde çeşitli yöntemler kullanılmaktadır. Bunlardan ilki M.Dooly ve J.Cuddington tarafından kullanılan "ödemeler dengesi" yaklaşımıdır. Bu yöntemde kaçan sermaye miktarı ödemeler bilançosu hesabındaki net hata ve noksanlar + kısa vadeli sermaye olarak hesaplanmaktadır. İkincisi, artık (residual) yaklaşımıdır. Bu yöntemde ise kaçan sermaye miktarı net yabancı sermaye + dış borçlardaki artışlar - cari işlemler açığı - ulusal rezervlerdeki artış olarak belirlenmektedir. Diğer bir yöntemde ise, o ülke vatandaşları tarafından yurt dışındaki bankalara yatırılan mevduat kaçan sermaye miktarı olarak kabul edilmektedir. Fakat sermaye kaçışını belirlemek için geliştirilen bu yöntemler çok farklı sonuçlar vermektedir. Bu konuda daha geniş bilgi için bkz. IMF (February 8, 1989), IMF Survey, s. 39-40; S.Gulati (1986), "Capital Flight: Causes Consequences And Cures", Journal Of International Affairs, V.42, N.1 (Fall), s. 171-72.

(65) BIS (1984), 54 th Annual Report, Basle: s. 117.

Sürekli sermaye yetersizliği yaşayan bu ülkelerde büyümenin ön koşulu sayılan sermayenin ülke dışına çıkmasına yol açan faktörlerin neler olduğu sorusunu tam anlamıyla yanıtlamak güç olsa da bunlar aşağıdaki şekilde sıralanabilir.

Mali Kısıtlamalar: Gelişmekte olan ülkelerin büyük bir kısmında faiz oranları da dahil olmak üzere mali sektör üzerinde yoğun bir müdahale söz konusudur. Bu tür sınırlamalar benzer yabancı finansman araçlarının taşıdıkları faize oranla daha düşük hatta negatif faiz oranlarına yol açarak ülke içindeki tasarruf sahiplerinin yurt dışına yönelmesine neden olmaktadır. Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerde 1975-84 yılları arasındaki reel faiz oranları ile yabancı aktifler lehine olan nominal farkı gösteren Tablo II.15 bu savı doğrular niteliktedir. Ayrıca gelişmekte olan ülkelerde menkul

Tablo II.15: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Reel Faiz Oranları 1975-84 %

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Ulusal Reel Faiz Oranları	-6.2	-2.8	-3.8	-2.4	-4.1	-8.3	-6.1	-1.6	-4.4	-2.4
Yabancı Aktiflerin Lehine										
Nominal Fark	72.6	16.8	1.8	4.1	17.4	12.6	16.5	44.0	30.5	20.2

Kaynak: Gulati (1988), a.g.m., s. 174, Tablo.3.

kıymetler piyasasına yatırım için gerekli fırsatların yetersiz olması ve güvenilir bir mevduat sigortası sisteminin geliştirilememesi de tasarruf sahiplerinin yurt dışında yatırım yapmaya yönlendirmektedir. Hatta bu ülkelerde sıkı sermaye kontrolleri uygulansa bile dış ticaret işlemlerinde yanıltıcı

faturalar düzenlemek ve kaçakçılık yoluyla ülke dışına önemli miktarda sermaye çıkarılmaktadır (66).

Asırı Değerlenmiş Döviz Kurları Ve Bütçe Açıkları: Asırı değerlenmiş döviz kurları ve bu kurdaki değişiklik beklentisi gelişmekte olan ülkelerde sermaye kaçısına neden olan ortak faktörlerden birisidir. Kurdaki değişiklik beklentisi ülke dışına sermaye akışını hızlandırarak döviz kuru üzerindeki baskıyı daha da arttırmakta ve bir noktada devalüasyonu kaçınılmaz kılmaktadır. Devalüasyon ise, enflasyon ve ücret artışı istekleri yoluyla belirsiz bir ortam yaratarak sermaye kaçısını hızlandırmaktadır (67). Bütçe açıkları da belirtildiği gibi merkez bankası kaynaklarından finanse edildiği takdirde enflasyona neden olmaktadır. Bu ise, enflasyon nedeni ile anamaldan sürekli kayba uğradığını gören tasarruf sahiplerini enflasyon vergisinden kaçmak için tasarruflarını yurt dışına transfer etmeye teşvik etmektedir. Hatta bütçe açıkları iç ya da dış borçlanma ile finanse edilse bile, tasarruf sahipleri hükümetin bir noktadan sonra borçlarını ödemek için para basmak -monetarizasyon- ya da ek vergi koyma yoluna gidebileceğini düşünerek tasarrufları yurt dışına yönlendirmeyi tercih etmektedir (68).

Borçlu Ülkelerdeki Vergi Yapısı: Bilindiği gibi gelişmekte olan ülkelerin çoğunda vergilemede ikamet ilkesi yerine kaynak ilkesi kullanılmakta. böylece yurt dışındaki yatırım-

(66) M.S.Khan and N.U.Haque, (1987), "Capital Flight From Developing Countries", Finance And Development, V.22, N.1 (march), s. 4.

(67) World Bank, (1985), a.g.r., s. 39.

(68) Khan and Haque, (1987), a.g.m., s. 4.

lardan elde edilen gelirler vergileme kapsamı dışında kalmaktadır. Aynı zamanda sadece birkaç gelişmiş ülkenin, ülkesinde mukim olmayan kişiler tarafından elde edilen gelirleri vergilendirmesi yatırımcı açısından tasarruflarını yurt dışına transfer etmeyi daha cazip hale getirmektedir. Ayrıca gelişmekte olan bir ülke vergilendirmede ikamet ilkesini benimsese dahi vergi idareleri bu tür bir vergilendirmeyi yapacak kapasitede olmamaktadır (69).

Dış Tesvikler : Her ne kadar sermaye kaçısının gelişmekte olan ülkelerdeki yanlış ekonomik politikalarından kaynaklandığı iddia ediliyorsa da, alıcı gelişmiş ülkelerde bunu tesvik eden bazı unsurlar söz konusudur. Nitekim bazı bankaların yabancı uyruklu müşterilerinin hesapları üzerinden gelir vergisi kesintisi yapmamaları ve banka hesaplarındaki gizlilik ilkesi gereği bu kişilere yapılan faiz ödemelerinin ilgili hükümetlere bildirilmemesi gelişmekte olan ülkelere sermaye kaçışında önemli rol oynamıştır ve oynamaya devam etmektedir (70).

Risk Faktörü: Gelişmekte olan ülkelere özel mülkiyetin korunması için gerekli ya/ya da yeterli yasal düzenlemelerin olmaması, ekonomik ve politik istikrarsızlıklara daha sık rastlanması vb. nedenlerle bu ülkelere yatırım yapmanın gelişmiş ülkelere nazaran daha riskli olduğu ileri sürül-

(69) Gulati, (1986), a.g.a., s. 175-76.

(70) World Bank (1988), World Development Report, New York: Oxford University Press for World Bank, s. 8. Gelişmiş ülkelerdeki bankalarca bu tür işlemlerdeki gizliliğin varlığına rağmen bu bankaların büyük bir kısmının ülkelerinde ikamet eden kişilerin mevduatları ve bunlara ödenen faizler hakkında düzenli bir şekilde bilgi vermeleri örnek gösterilerek bu görüşe karşı çıkılmaktadır. Gulati, (1986), a.g.a., s. 177.

mektedir. Böylece yatırımlarının çok düşük bir bedelle ya da bedelsiz olarak kamulaştırılabileceğini düşünen gelişmekte olan ülkelerdeki yatırımcılar ülkesi yerine diğer ülkelerde yatırım yapmayı tercih etmektedirler (71).

B.3. İZLENEN KALKINMA STRATEJİLERİ

Özellikle Asya'daki yeni gelişen ülkeler ile Latin Amerika'daki ülkeler arasında başlangıçta izlenen kalkınma stratejilerinin farklılığına bağlı olarak borç yükü ve ekonomik performans açısından beliren farklılıklar örnek gösterilerek, dış borç servisi gücü içindeki ülkelerin büyük bir

Tablo II.16: Latin Amerika Ve Asya'daki Yeni Endüstrileşen Ülkeler Arasındaki Farklılıklar

Asya'daki Yeni Endüstrileşen Ülkeler		Lat.Amerika'daki Yeni Endüstrileşen Ülkeler
1950'li Yıllarda İthal İkametçi		1960'li Yıllarda İthal İkametçi
1960 Yılından İtibaren İhracata		1970 Yılından İtibaren İhracata
Yönelik	Kalkınma Stratejisi	Yönelik
Serbest Ticaret	Ticaret Politikası	Korunmacı
Düşük	Bütçe Açığı	Yüksek
Düşük	Para Arzı	Yüksek
Düşük	Enflasyon	Yüksek
Düşük	Reel Büyüme Hızı	Yüksek
Nispi Olarak Düşük	Borç	Nispi Olarak Yüksek
Düşük	Borç Servisi	Yüksek
Ciddi Değil	Borç Sorunu	Ciddi
Düşük	Ülke Riski	Yüksek

Kaynak: K.Abe (1989), "Comparative Study Of Economic Development And Debt Problem Of Asian And Latin American NIC's", Economic Development And World Debt, ed.by. H.W.Singer and S.Sharma, s. 416, Tablo. 31.1.

kısımının Latin Amerika ülkeleri içinde yer almasının bir sans ya da kaza eseri olmadığı bunun söz konusu ülkelerin iz-

(71) M.S. Khan and M.U. Haque (1985), "Foreign Borrowing And Capital Flight: A Formal Analysis", IMF Staff Paper, V.32, N.4 (December), s. 608.

lediği kalkınma stratejilerinden kaynaklandığı öne sürülmektedir (72).

Uluslararası ilişkiler ve diğer faktörlerin önemi inkar edilmemekle birlikte yukarıdaki tabloda da görüldüğü gibi, Latin Amerika'daki yeni gelişen ülkelerin Asya'daki yeni gelişen ülkelere nazaran ihracata yönelik kalkınma stratejisine geçisteki gecikmeleri ekonomik performanslarında ve dolayısıyla borç yüklerindeki kötüleşmenin en önemli nedenlerinden biri olmuştur (73).

B.4. ALINAN KREDİLERİN VERİMLİ KULLANILMAMASI VE YETERSİZ BORÇ YÖNETİMİ

Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkeler tarafından alınan kredilerin kullanım alanları -yatırım, tüketim ve bütçe açıkları- konusunda birbirinden oldukça farklı görüşler söz konusudur. Fakat görüşlerin büyük bir kısmı alınan kredilerin yatırım yerine tüketim için kullanıldığı üzerinde yoğunlaşmaktadır (74).

Örneğin, bir görüşe göre, Latin Amerika ülkeleri tarafından alınan kredilerin büyük bir kısmı yatırımlardan çok bütçe açıklarının finansmanında kullanılarak israf edilmiş-

(72) Bkz. A.H. Meltzer (1987), "Notes On The Problem Of International Debt", International Debt And Central Banking In The 1980's, ed.by, L.Rees and S.Motamen, New York: St.Martin's Press, s. 32.

(73) Fakat, ihracata yönelik kalkınma stratejisinin ülke ekonomisini dış soklara karşı daha duyarlı hale getirdiği belirtilerek, bazen etkin bir ithal ikamesine yönelik kalkınma stratejisinin ihracata yönelik büyüme stratejisine tercih edilmesi gerektiği de ileri sürülmektedir. Bkz. F.Ruhli-Kaiser, (1989), "The Economic Adjustment Process In Latin America: A Conceptual Evolution", Economic Development And World Debt, ed.by, K.W. Singer and S.Sharma, s. 22.

(74) Dünya Bankası'na göre ise 1970'li yıllarda petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerdeki borçlanma sarımsılığına rağmen, bu ülkelerdeki ulusal tasarruflar 1960'da % 19'dan 1980'de % 21'e ve gayrisafi yatırımlar % 21'den % 27'ye yükselmıştır. Bkz. World Bank (1982), a.g.r., s. 115.

tir (75). Yapılan bazı araştırmalar da bu görüşleri doğrular niteliktedir. Örneğin, 36 borçlu ülke üzerinde yapılan bir araştırma bu ülkelerden 17'sinin dış borçlarının % 30-70 arasında değişen bir kısmını yatırım yerine tüketime yönlendirdiklerini göstermektedir. Bu ülkeler Türkiye, Mısır ve Filipinler gibi başlıca borçlu ülkelerden oluşmaktadır. Yine bu konuda yapılan diğer bir araştırmaya göre, 1970'li yıllarda cari işlemler açıklarının yarısından fazlasını kamu ve kamu garantisine sahip borçlarla finanse etmiş ülkeler -ki bunlar genellikle borçlu ülkeler grubuna dahil ülkelerdir-diğer ülkelere nazaran endüstrileşme yönünde daha az gelişme kaydetmişlerdir (76).

Oysa borçlu ülkeler ülke dışından borçlanma yoluyla sağladığı kaynakları tüketimlerini finanse etmek için kullandıkları ölçüde, dış borçlar, dış borç servisi ödemelerinin yapılacağı geliri sağlayacak yatırımlarla dengelenemez. Hatta diğer karlı yatırımlardan sağlanan gelirler bu yükümlülükleri yerine getirebilmek için kullanılmaya başlanır.

Son olarak, petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin dış borç servisi güçlükleriyle karşılaşmalarında bu ülkelerin borç yönetimlerindeki aksaklıkların da önemli rolü olmuştur. Borç yönetimi sorunları 1950'lerin sonu 1960'ların başından

(75) R.Dornbush and S.Fisher, (1986), "Third World Debt", Science, V.14, N.234 (November) s. 836.

(76) A.Gutowski (1986), "New Round Of Rescheduling", Limits To International Indebtedness, ed.by, A.Gutowski and M.Halthus, s. 323.

önce önce Türkiye sonra da Arjantin, Brezilya, Sili, Gana ve Endonezya'da görülmüştür (77).

Bu ülkelerde borç yönetimindeki ilk sorun merkezi idare-bakanlar kurulu, maliye bakanlığı ya da merkez bankası- tarafından borçların kesin miktarının ve dağılımının bilinmemesinden kaynaklanmaktadır. Nitekim borç servisi gücü içindeki ülkeler incelendiğinde, borç yönetimi açısından baslıca eksikliklerin dış borçların iyi izlenmemesi ve dış borç istatistiklerinin düzenli bir şekilde tutulmaması olduğu görülmektedir (78). 1973-82 arasında petrolü olmayan gelişmekte olan ülkeler açısından dış borçların iyi izlenmemesinin en önemli sonucu ise, dış borçlarda faiz -sabit, değişken- ve döviz cinsinden -dolar, mark, yen vb.- gerekli farklılaştırmanın yapılamamış olmasıdır. Bu farklılaştırmanın yapılamamasının sözkonusu ülkelere olan maliyetinin 30 milyar dolar olduğu tahmin edilmektedir (79).

Dış borç yönetiminde aksaklığa yol açan diğer bir husus ise borçların ödeme dönemiyle gelir getirme dönemleri arasındaki uyumsuzluktur. Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin 1970'li yıllardan itibaren ödemesiz dönemi ve vadesi daha kısa olan tavizsiz ticari kredilere doğru kaymaları ve bunları basta altyapı yatırımları olmak üzere uzun vadeli yatırımla-

(77) N. Korten and T. Klein (1983), "Issues in External Debt Management", Finance And Development, v.20, N.3 (September) s. 22.

(78) A.g.Ş., s. 22.

(79) Kubarych, "The Political Vulnerability", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, s. 6-7.

rın finansmanında kullanmaları borcun ödeme profiliyle gelir getirme profili arasında uyumsuzlığa neden olmuştur (80).

Kısaca dış borç servisi güçlüklerinin ortaya çıkmasında reel faiz oranlarındaki artışlar ve dış ticaret hadlerinin kötüleşmesi gibi dış faktörler başlıca rolü oynamasına rağmen, aşırı değerlenmiş döviz kurları ve sermaye kaçışı gibi iç faktörlerde bu güçlükleri arttıran rol oynamıştır (81). Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerde dış borç servisi güçlüklerinin nedenlerine ilişkin olarak yapılan bu sınıflandırmada her bir faktörü ayrı ayrı açıklamak, çözüm için gerekli önerileri formüle etmek açısından faydalı olmakla beraber, iç ve dış faktörler arasında kesin bir ayırım yapmak pratikte oldukça güçtür. Örneğin, ithalat fiyatlarındaki artış nedeniyle dış ticaret hadlerinde meydana gelen kötüleşme dahilinde de fiyatlar genel düzeyini arttıracaktır. Eğer döviz kuru politikası da dahil olmak üzere iç politikada gerekli değişikliklere gidilmezse reel döviz kuru değerlenecek ve dolayısıyla reel döviz kurunda meydana gelen değişimler her zaman iç gelişmelerin sonucu olmayacaktır. Burada belirtilmesi gereken diğer bir önemli hususta dış soklardan ülkelerin etkilenme derecelerinin birbirinden farklı olduğudur. Örneğin, uluslararası reel faiz oranlarındaki yükseliş en çok Latin Amerika'daki orta gelirli ülkeleri etkilerken, borçlarının büyük bir kısmı resmi kreditorlere ait olan Düşük Ge-

(80) S.Kazgan (1985). Ekonomide Dış Açık Süyüme, 2.Serisi, İstanbul: Altın Kitaplar Yayınevi, s. 175.

(81) Gelişmekte olan ülkelerin dış borç servisi güçlüklerinin büyük bir kısmı olumsuz dış koşullardan kaynaklandığı IMF tarafından da kabul edilmektedir. Bkz. IMF (1983 c). Annual Report, Washington, D.C., s. 34.

lirli-Afrika Ülkelerini pek etkilememiştir. Fakat bu ülkelerde dış ticaret hadlerindeki kötüleşmeden en fazla etkilenen ülkeler olmuştur (82).

III. SORUN OLAN ÜLKELER VE TÜRKİYE'NİN DURUMU

İkinci petrol şoku sonrasında başlıca gelişmiş ülkelerin izlediği anti enflasyonist politikaların yarattığı olumsuz koşullar, bankaların kredi verirken eskisine nazaran daha ihtiyatlı davranmaları ve borçlu ülkelerin izledikleri yanlış ekonomik politikaların etkisiyle ortaya çıkan dış borç servisi güçlükleri petrolü olmayan gelişmekte olan ülkeleri borç ertelemesi için Paris Klübü'ne ve özel alacaklıları olan ticari bankalara başvurmak zorunda bırakmıştır. Bu borç ertelemelerinin büyük bir kısmı Düşük Gelirli-Afrika Ülkeleri ile Latin Amerika üzerinde yoğunlaşmıştır (83).

Fakat bu ülkeler ikinci petrol şoku sonrasında dış borç servisi güçlüğü içine düşüp erteleme talebinde bulundukları halde, orta gelirli petrolü olmayan gelişmekte olan ülkeler grubunda yer alan Türkiye bu ülkelerden daha önce, birinci petrol şoku sonrasında dış borçlarını ödeme güçlüğü çekmeye başlamıştır (84). Aşağıdaki tabloda da görüldüğü gibi 1978-80 döneminde borçlu ülkeler tarafından resmi ve özel kreditorle-

(82) C.Humphrey and C.Underwood (1990), "The External Debt Difficulties Of Low Income Africa", Dealing With The Debt Crisis, ed.by. I.Husain and I.Diwan, Washington, D.C.: A World Bank Symposium, s. 47.

(83) J.T.Cuddington (1990), "The Extent And Causes Of The Debt Crisis Of The 1980's", Dealing With The Debt Crisis, ed.by. I.Husain and I.Diwan, s. 18.

(84) M.Celasun and R.Rodrik (1989), "Debt, Adjustment And Growth: Turkey", Developing Country Debt And Economic Performance: Country Studies, ed.by. J.D. Sachs and S.M. Colling, Chicago: The University Of Chicago Press, s. 631.

re ertelettirilen borçların % 69 gibi büyük bir kısmı Türkiye'ye ait olmuştur.

Tablo II.17: Borç Ertelemeleri. 1978-81: Türkiye'nin Toplam İçindeki Payı

Yıllar	Borç Ertelemesinde Bulunan Ülkeler Sayısı	Ertelenen Borçların Miktarı		Türkiye'nin Toplam İçindeki Payı
		Pütün Gel.Dian Ülk.	Türkiye	
1978	3	2.195	1.612	73.4
1979	7	6.564	3.898	59.4
1980	6	5.323	4.200	78.9
1981	13	2.757	100	3.6

Kaynak: Celasun and Rodrik (1989), Debt, Adjustment, "Developing Country Debt And Economic Performance: Country Studies, s. 631, Tablo II.4.

Oysa Türkiye'nin sözkonusu döneme ait dış borç göstergeleri gözden geçirildiğinde bunlarda büyük bir asırılık göze carpmamaktadır. Örneğin Tablo II.18'e bakıldığında Türkiye'

Tablo II.18: Türkiye Ve Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülke Gruplarının Borç Servisi Rasyoları, 1973-78 %

	1973	1975	1977	1978
Türkiye	6.8	7.9	11.0	11.1
Orta Gelirli Ülkeler	9.7	9.1	9.9	12.9
Düşük Gelirli Ülkeler	11.8	10.6	9.0	11.0
Tüm Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler	11.1	10.1	9.3	11.6

Kaynak: Türkiye rakamları World Bank (1984 b), a.g.y. den, öteki ülke rakamları ise bu çalışma s. 57, Tablo II.11'den alınmıştır.

nin dış borç servisi rasyosunun 1978 yılı hariç tüm petrolü olmayan gelişmekte olan ülkeler, düşük gelirli ülkeler ve orta gelirli ülkeler ortalamasından daha elverişli durumda bulunduğu görülmektedir. Dış borç servisi rasyosu yanında diğer borç rasyolarına bakıldığında da Türkiye dünyanın en ağır dış borç yükü altındaki ülkesi gibi gözükmemektedir. Aşağıdaki

tabloda da görüldüğü gibi Türkiye dış borç/GSMH ve dış borç/ ihracat rasyoları açısından ağır dış borç yükü altında olduğu kabul edilen birçok ülkeden daha iyi konumda bulunmaktadır.

Tablo II.19: Türkiye'nin Ve Öteki Bazı Ülkelerin Dış Borç/GSMH Ve Dış Borç/Ihracat Rasyoları 1973-78 %

	Dış Borç/GSMH				Dış Borç/Ihracat			
	1973	1975	1977	1978	1973	1975	1977	1978
Türkiye	13.1	8.5	8.9	12.0	94.3	95.0	131.0	163.2
Peru	14.4	19.9	35.6	48.1	105.3	175.3	219.3	224.4
Brezilya	9.1	10.8	12.5	14.7	107.0	139.0	162.5	207.3
Zaire	32.3	84.3	64.1	55.8	79.2	163.4	216.2	-
Filipinler	7.8	8.7	14.1	17.5	33.6	43.4	70.5	97.4

Kaynak: World Bank (1984 b), a.g.y. deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

O halde Türkiye'yi savaş sonrası dönemde uluslararası finansal sistemin gecirdiği en ciddi dış borç sorunu içine sokan nedenler nelerdir?. Bu sorunun yanıtı diğer petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelere nazaran dışsal sokların ve izlenen ekonomik politikaların ödemeler bilançosu üzerinde daha olumsuz etki yaratmasında ve farklı borçlanma politikasında yatmaktadır (85).

Aşağıdaki tablo da görüldüğü gibi 1973-74 yılında petrol fiyatlarındaki artış sonrasında dış ticaret hadlerindeki kötüleşme ve gelişmiş ülkelerdeki bunalım sonucu ihracat hacminde meydana gelen düşme ve işçi dövizlerinde meydana gelen

(85) C.C.Carvounis (1984), The Debt Dilemma Of Developing Nations, London: Aldwych Press, s. 89.

Tablo II.20: Dış Sokların Türkiye'nin Ve Öteki Bazı Ülkelerin Ödemeler Bilançosu Üzerindeki Etkileri (GSMH'lerinin Yüzdesi Olarak)

	Ticaret Hadleri Etkisi	İhracat Hacmi Etkisi	İşçi Dövizleri Etkisi	Toplam
24 Gelişmekte Olan Ülke	-4.2	-0.7	+	-4.9
Türkiye	-7.1	-0.4	1.7	-9.2

Kaynak: Celasun and Rodrik, "Debt, Adjustment", Developing Country Debt And Economic Performance: Country Studies, s. 632, Tablo 2.3.

azalma Türkiye'nin ödemeler bilançosunu diğer benzer gelişmekte olan ülkelere nazaran daha olumsuz yönde etkilemiştir. Ayrıca bu dönemde hükümetlerin ekonomik politikaları sonucu döviz kurlarının 1973-76 yılları arasında % 9.9 oranında değer kazanması ve bütçe açığının 1975-76 yılları arasında GSMH'nin 1.7'sine ulaşması ödemeler bilançosu üzerindeki olumsuz etkiyi arttırmıştır. Oysa aynı dönemde döviz kurundaki değerlendirme Arjantin ve Peru'da sırasıyla % 5.5 ve % 4.4 olmuştur (86).

Türkiye, bu gelişmeler sonucunda gittikçe genişleyen cari işlemler açıklarını dış borçlanma ile kapama yoluna gitmiştir. Bu yoğun dış borçlanma temposu sonucunda dış borçlar 1975-88 yılları arasında yılda ortalama % 65 oranında artarak 3.084 milyon dolardan, 14.677 milyon dolara ulaşmıştır (Tablo II.21). Tabloda görüldüğü gibi bu borçlanmanın büyük bir kıs-

(86) Celasun and Rodrik, "Debt And Adjustment", Developing Country Debt And Economic Performance: Country Studies, s. 634, Tablo. 2.4.

Tablo II.21: Türkiye: Dış Borçlanma Düzeyi ve Dağılımı
1973-78 (Milyon Dolar)

	1973	1975	1977	1978
Toplam Dış Borçlar	3.084	4.717	11.274	14.677
Orta ve Uzun Vadeli Borçların Payı %	97	71	42	47
Kısa Vadeli Borçların Payı %	3	24	54	49

Kaynak: World Bank (1983), Turkey Country Economic Memorandum: Recent Economic Development And Medium Term Prospects, Washington, D.C: s. 25, Tablo A.2.1.

mı kısa vadeli olarak yapılmıştır (87). Nitekim kısa vadeli borçların toplam borçlar içindeki payı dönem başında % 3 iken iken dönem sonunda % 54'e ulaşmıştır.

Böylece Türkiye diğer petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin 1970'li yıllarda büyük bir likidite bolluğu içindeki Euro-Para piyasalarından daha uzun vade ile borçlandıkları bir ortamda kısa vadeli borçlanarak hatalı bir dış borçlanma politikası izlemiştir. İhracat gelirlerinin düştüğü işçi dövizlerinin azaldığı bu dönemde kısa vadeli borçların vadesinin dolmasıyla 1978 yılında Türkiye büyük bir borç servisi güclüğü içine düşerek borçlarını erteletmek zorunda kalmıştır.

İkinci petrol şoku sonrasında ise uluslararası ticari bankaların en fazla kredi vermiş olduğu ülkelere olan Polonya Ocak 1979'da dış borç servisi ödemelerini yerine geti-

(87) Bu borçların en önemli kaynaklarından biri "Dövizle Çevrilebilir Mevduat Hesabı" (DCMH) olmuştur. Gerek Türkiye'nin 1980 öncesi dönemde dış borç servisi güclüğü içine düştüğü sırada gerekse günümüzde büyük bir tartışma konusu olan DCMH yurt içinde ya da yurt dışında oturan gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye'deki yetkili bankalarda açtıkları döviz hesaplarıdır. Uygulamada DCMH'deki bu dövizler merkez bankasına devredilmiş karşılığında ise hesap sahibi istediğinde kendisine TL kredi verilmiş ve devletçe kur garantisi tanınmıştır. Daha geniş bilgi için bkz. World Bank (1983), a.g.y., s. 27-28.

remeyeceğini ilan etmiştir. Bu durum bankalar ve gelişmiş ülkeler tarafından ciddi bir krizin habercisi olmaktan çok Polonya'nın kendi ekonomik koşullarından doğan bir olgu şeklinde algılanmıştır. Fakat bankalar Meksika'nın 13 Ağustos 1982'de IMF'nin Toronto'daki yıllık toplantısından birkaç hafta önce moratoryum ilan etmesiyle yanıldıklarını çok kısa bir süre içinde anlamışlardır. Uluslararası finans çevrelerinde büyük bir şok yaratan bu durum batılı hükümetler ve uluslararası kuruluşların devreye girmesiyle atlatılabilmis (88) ve dış borç sorununun çözümü için çeşitli önlemler alınmaya başlanmıştır.

(88) Örneğin ABD tarafından moratoryum ilanından hemen üç gün sonra tarımsal ürün ithalatı için bir milyar dolarlık kredi ABD stratejik petrol rezervlerine satın alınacak petrol için bir milyar dolarlık avans ve Federal Rezerv tarafından verilecek 900 milyon dolarlık kârü kredisinden oluşan özel yardım paketi oluşturulmuştur. Bkz. E.J.Konan (1984), "Debt And US Policy", Politics Of International Debt, ed.by. M.Kohler, s. 143.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DİŞ BORÇ KRİZİ YÖNETİM STRATEJİLERİ VE TARAFLAR AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

I. DİŞ BORÇ KRİZİ YÖNETİM STRATEJİLERİ

Meksika'nın moratoryum ilan etmesiyle tamamen gün ışığına çıkan uluslararası dış borç krizini yönetmek amacıyla batılı gelişmiş ülkeler özellikle ABD tarafından geliştirilen dış borç krizi yönetim stratejileri, çok taraflı borç ertelemeleri ve IMF'nin ekonomik uyum programları, çok yıllık erteleme anlaşmaları, Baker Planı ve Brady Planı olmak üzere başlıca dört başlık altında ele alınmıştır.

A. ÇOK TARAFLI BORÇ ERTELEMELERİ VE IMF'NİN EKONOMİK UYUM PROGRAMLARI

Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin büyük bir kısmının dış borç krizi içine düştüğü 1982-84 yılları arasındaki dönemde bu durumun geçici bir likidite darlığından kaynaklandığı, başlıca gelişmiş ülkelerde ekonomik büyümenin yeniden sağlanmasıyla uluslararası finansal sisteme yönelik tehlikenin ortadan kalkacağı ve borçlu ülkelerin tekrar uluslararası piyasalardan borçlanabilecekleri varsayılmıştır. Bu varsayım altında temel strateji ise, IMF'nin ekonomik uyum programlarının kabul edilmesi şartıyla gelişmekte olan ülkelerin dış borç yüklerinin finanse edilmesi, yani kreditorlerce dış borcun ertelenmesi ve zorunlu -gönülsüz- yeni kredilerin sağlanması olmuştur (1).

(1) S.Griffith-Jones (1988), "Debt Crisis Management On Analytical Framework", Managing World Debt, ed.by. S.Griffith-Jones, s.30.

A.1. ÇOK TARAFLI BORÇ ERTELEMELERİ

Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkeler tarafından yapılan borç erteleme anlaşmalarına gecilmeden önce çok taraflı yaklaşım esasının önemine değinilmelidir.

Borç ertelemelerinde çok taraflı yaklaşım esasının önem kazanmasının gerekçeleri aşağıdaki şekilde sıralanabilir (2).

- Çok taraflı yaklaşım esası, borçlu ülkelerin çok sayıdaki alacaklılarıyla hem zaman hem de etkinlik açısından uygun olmayacak şekilde tek tek görüşmeler yapması zorunluluğunu ortadan kaldırmıştır. Günümüzde Brezilya ve Meksika gibi büyük borçluların 1500'den fazla, hatta Bolivya gibi nispeten daha küçük borçluların bile 1000 kadar özel kreditora sahip olduğu düşünülürse bu yaklaşımın önemi daha iyi anlaşılır.

- Çok taraflı yaklaşım esası en azından resmi borç ertelemelerinin belli kurallara göre yapılmasını sağlamıştır.

- Çok taraflı yaklaşım esası borçlu ülkelerin dış ödemeler dengelerini sağlıklı bir yapıya kavuşturmak için gerekli gayreti gösterecekleri ve bu amaçla doğru ekonomik politikaları yürürlüğe koyacakları konusunda kreditorlere gerekli güvenceyi veren bir mekanizma içermiştir. Bu aşamada çok taraflı borç ertelemeleriyle IMF destekli ekonomik uyum programları arasında geliştirilen ilişki önem kazanmıştır.

(2) Staff Team Headed By E.Brau and R.C.Williams (1983), Recent Multilateral Debt Restructurings With Official And Bank Creditors, Washington, D.C.: IMF, s.9; I.S.Friedman (1985), The World Debt Dilemma: Managing Country Risk, Washington, D.C.: International Banking Studies, s.101.

- Çok taraflı yaklaşım esası çerçevesinde ikili esasa göre yapılan borç ertelemelerine nazaran maliyetlerin kreditorler arasında daha adil paylaşımı mümkün olmuştur.

Diğer taraftan, dış borç sorunlarını çözümlmek için oluşturulmuş uluslararası yasal bir mekanizmanın olmaması borç erteleme görüşmelerini güçleştirmiştir. Zira böyle bir mekanizmanın yokluğunda borç ertelemelerinin yapılabilmesi tarafların çok değişik faktörlerin etkisi altında olan istek ve tutumlarına bağlı olmuştur. Örneğin bir bankanın alacaklarını erteleme isteği vermiş olduğu kredi miktarı, ülkesindeki yasal mevzuat ve ertelemeye ilişkin daha önceki deneyimleri tarafından belirlenmiştir. Doğal olarak alacaklarının miktarı az olan bankalar karlarını maksimize etmek ve belirsizlikten mümkün olduğunca çabuk kurtulmak için alacaklarının ödenmesinde ısrar ederken, büyük miktarda alacağı olan bankalar karlılık ilkesinden vazgeçmek pahasına da olsa, borç servisi ödemelerinin durdurulması tehlikesini önlemek için alacaklarını ertelemeyi ve hatta diğer bankaları da buna ikna etmeyi tercih etmişlerdir (3). Bunu yaparken de küçük miktarlarda alacağı olan bankaları gelecekte oluşturulacak ulusal ve uluslararası kredi paketlerine katılamayacakları ve diğer bankacılık hizmetlerinden yararlanırlmayacakları konusunda uyarmaktan başka, hükümetleri de bu bankalar üzerinde baskı uygulamaya zorlamışlardır. Gelişmiş ülkeler de genellikle borçlu ülkelerle iyi mali ve ticari ilişkileri sürdürmeyi ve

(3) Padoan (1986), a.g.y., s. 131.

büyük bankaların güç duruma düşüp mali krize yol açmalarını önlemeyi istediklerinden bu tür müdahalelerde bulunmuşlardır. Örneğin, 1982'de Meksika Hükümeti moratoryum ilan ettiğinde, büyük bankalar erteleme anlaşması lehine kampanya yürütürken, Ferederal Rezerv'in yardımıyla küçük bankaları da kendilerine katılmaya zorlamışlardır (4).

Borçlu ülkelerin borç ertelemelerine karşı tutumlarını belirleyen temel faktörler ise, borçlarının resmi ve özel kreditorler arasındaki dağılımı, ihracat performansları ve IMF'nin ekonomik uyum programlarına ilişkin görüşleri olmuştur.

A.1.1. PARIS KLUBU

Cok taraflı borç ertelemelerine ilişkin klüpler 1950'li yılların ortalarından itibaren adlarını görüşmelerin yapıldığı yerden alan informal grupların kurulmasıyla oluşmaya başlamıştır. Paris Klübü'nde 1956 yılında bazı Avrupalı kreditor hükümetlerin Arjantin'le olan ticari ve mali ilişkilerinin iyileştirilmesi amacıyla Fransa'nın başkanlığı altında toplanmasıyla oluşmuş, o günden bu yana resmi kreditorlere ait borçların ele alınıp görüşüldüğü ve yeni bir ödeme takvimine bağlandığı hükümetlerarası informal bir grup olmuştur (5).

-
- (4) P.Welfons (1985), "Business Government Relations In International Bank Lending", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, ed.by. W.N. Eskridge Jr, s. 139-40; J.P. Caskey (1988), "The IMF And Concerted Lending In Latin American Debt Restructuring: A Formal Analysis", Journal Of International Money And Finance, V.8, N.1, s. 107.
- (5) IMF and World Bank (1983), "Debt Rescheduling, What Does It Mean?", Finance And Development, V.23, N.3 (September), s. 28. Fakat OECD, yardım konsorsiyumları ve diğer uluslararası forumlar aracılığıyla da resmi borç ertelemeleri yapılmıştır. Bkz. Staff Team (1983), a.g.y., s. 15.

Paris Klübü gün geçtikçe artan önemine ve sayıları hızla artan borç erteleme görüşmelerine rağmen, yazılı kurallar olmadığından dolayı yasal bir örgüt ya da kurum statüsüne kavuşamamıştır. Fakat, Paris Klübü'ne katılan kreditor ülkeler erteleme görüşmelerinde borçlu ülkeler için özel "ad-hoc" yöntemler uygulayabileceklerinden dolayı bu tür bir yasal düzenlemenin olmamasını avantaj olarak görmektedirler (6). Buna rağmen Paris Klübü'nde erteleme görüşmeleri belirli prensipler çerçevesinde yapılmaktadır. Bunlar kısaca aşağıdaki şekilde sıralanabilir (7).

- Borç erteleme görüşmelerinin başlaması için, borçlu ülke borç ertelemesi yapılmadığı takdirde dış borç servisi yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği konusunda kreditorleri ikna etmek zorundadır. Zira devalüasyon, ithalatı kısma ve üretim kaynaklarını ihracata yönlendirme gibi alternatiflere nazaran, borçlarını erteletmek borçlu ülkeler için daha çekici ve kolaydır. Büyük miktarlarda gecikmiş borcun -arrearso- olması bu prensibin yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir. Bu prensibin tek istisnası Sovyetlerin Afganistan'ın işgalini takiben Pakistan'ın sendeleyeni ekonomisini güçlendirmek amacıyla batılı kreditorlerin ödeyememezlik durumu olmamasına rağmen, bu ülkenin borçlarını ertelemeyi kabul etme-

(6) A.C.Gizauskas (1981), "International Debt Renegotiation: Lessons From The Past", International Indebtedness And World Economic Stagnation, ed.by, M.S.Wionczek, Oxford: Pergamon Press, s.202.

(7) Bu konudaki açıklamalar için bkz. K.B.Dillon and G.Oliveras (1987), Recent Experience With Multilateral Official Debt Rescheduling, Washington, D.C.: IMF, s.3; Staff Team (1983), a.g.y., s.15-16; J.C. Trichet (1985), "Official Debt Rescheduling", External Debt Management, ed.by. H.A.Mehran, Washington, D.C.: IMF, s.128-29; A.Rieffel (1985), "The Role Of The Paris Club In Managing Debt Problem", Essays In International Finance, No.161 (December), Princeton, New Jersey: Princeton University, International Finance Section, s. 5-14.

leri olmuştur. Fakat ABD ve diğer batılı kreditorler, Paris Klübü sürecinin bütünlüğünün korunması için farklı bir yolun izlenmesi gerektiğini ileri sürmüşler ve bu nedenle borç erteleme görüşmeleri Dünya Bankası'nın Pakistan'a Yardım Kon-sorsiyumu çerçevesinde yapılmıştır (8).

- Borçlu ülkeler borç erteleme görüşmeleri başlamadan önce, dış borç servisi ödemelerini zamanında ve tam olarak yapacakları konusunda kreditorlere gerekli güvenceyi vermek için, IMF ile stand-by düzenlemesi konusunda anlaşmaya varmış olmalıdır. IMF'ye üye olmayan ülkeler için ise başlıca kreditor ülke uzmanlarından oluşan "Ad Hoc Task Forces" adı verilen bir komite oluşturulmakta ve borç sorununun niteliği ve alınacak önlemler konusunda borçlu ülkelerle görüşmeler bu komite tarafından yürütülmektedir (9).

- Klübün toplanması. borçlu ülke tarafından kreditor grubuna dahil ülkelere birine -ki bu ülke geleneksel Fransa'dır- başvurarak klübün toplantıya çağrılmasını istemesi ile olur (10).

(8) Bkz. Rieffel (1985), a.g.y., s. 6.

(9) Bu sürecin en güç yanı bu ülkeler için borç ertelemesinin, bütçe açığı, döviz kuru, borçlanma düzeyi gibi IMF'nin stand-by düzenlemesinde bulunan niceliksel performans kriterlerine bağlanıp bağlanmayacağıdır. Fakat merkezi planlı ekonomilerde istatistiki veriler yeterli olmadığından, olsa bile bu verilerin çarpıtılması çok kolay ve geleneksel performans kriterleri bu ekonomiler için çok az anlamlı olduğundan bu ülkelerle yapılan anlaşmalar koşulluluk prensibine öz olarak değil de ancak şekil olarak uyarlar. Bkz. Rieffel (1985), a.g.y., s.9-10.

(10) Fransa'nın Paris Klübü sürecindeki önemi Paris'in diğer ülke baskentlerine nazaran daha merkezi bir yerde bulunması, kreditorlerin büyük fakat en büyük kreditor olmayan, borçlu ülkelerin de üçüncü dünyanın sorunlarına karşı sempatisi olduğu bilinen ev sahibi bir ülkede rahat etmesinden kaynaklanmaktadır. Daha da önemlisi otuzdört yıllık ev sahipliğinden sonra böyle bir değişiklik teklifini Fransa'nın hakaret olarak değerlendireceği ileri sürülmektedir. Bkz. Rieffel (1985), a.g.y., s. 16.

- Borçlu ülkelerin borçlanma koşulları, borç miktarları ve ekonomik yapıları birbirinden farklı olduğundan erteleme görüşmeleri "olay yaklaşımı" prensibi -case by case approach- çerçevesinde yürütülür.

- Toplantılara kreditor ülkelerin yanı sıra, IMF, Dünya Bankası, bölgesel kalkınma bankaları ve OECD'den gözlemciler de davet edilir (11).

- Paris Klübü görüşmelerinde borç ertelemelerinin resmi kalkınma yardımlarından ayrılması gerektiği görüşü çerçevesinde hareket edilir. Zira borç ertelemelerinin amacı geçici ödemeler dengesi sorunlarını hafifletmek olup, kısa vadeli-
dir.

- Paris Klübü ertelemelerinde bütün kreditorlerin borçlu ülkeye verdikleri kredilere göre borç ertelemesinden doğan yüke katlanmaları esastır. Kısaca "yük paylaşımı" olarak bilinen bu prensibin uygulanması Paris Klübü ertelemelerinin en kompleks yönünü oluşturur. Zira burada gözönüne alınması gerekli dört kreditor grubu vardır. Bunlardan biri uluslararası kredi kuruluşlarıdır. IMF, Dünya Bankası ve Asyalılar-Arası Kalkınma Bankası gibi bu kuruluşlar Paris Klübü ertelemelerinden muaf tutulurlar. Fakat bu muafiyetten hem kreditor

(11) Paris Kulübü görüşmeleri borçlu ülkeye kredi vermiş bütün kreditorlere açık olmasına rağmen merkezi planlı ekonomiler ve gelişmekte olan ülkeler Paris Kulübü görüşmelerine genellikle katılmazlar. Merkezi Planlı ekonomilerin Paris Kulübü görüşmelerine katılmamalarının başlıca nedenleri, Paris Kulübünü kapitalist bir süreç olarak görmeleri ve kredileri hakkında ayrıntılı bilgi vermek istememeleridir. Ayrıca Paris Kulübü'ne iştirak eden diğer kreditor ülkeler de farklı görüşe sahip çok sayıda kreditorün olması halinde ortak bir karara varmanın güçleşeceğini düşünmektedirler. Bkz. Rieffel (1985), a.g.y., s. 13.

hem de borçlu ülkeler faydalanırlar. Zira böyle bir muafiyet uluslararası kredi kuruluşlarının mevcut kredi verme kapasitelerinin korunmasını sağlayıp, kreditör ülkelerin bu kuruluşlara daha fazla kaynak sağlamaları zorunluluğunu ortadan kaldırdığı gibi, bu kuruluşların borçlu ülkelere olumlu koşullarda kredi vermelerini sağlayan birinci sınıf borçlu statülerini sürdürmelerine de olanak verir. Ayrıca bu kuruluşlar ertelemelerde bulunan borçlu ülkelere kredi vermeye devam ederek zaten ertelemekten doğan yükün bir kısmına katlanırlar. Diğer, Paris Klübü'ne katılan resmi kreditörlerdir. Resmi kreditörler arasında yük paylaşımı Paris Klübü'nün bir anlamda kuruluş nedenidir. Fakat hükümetlerarası krediler insani, ticari, politik vb çok çeşitli amaçlarla verildiğinden, resmi kreditörler için yükün adil bir şekilde paylaşımını sağlamak özel kreditörlere göre daha zordur. Bu zorluğu ortadan kaldırmak amacıyla Paris Klübü kreditörleri hangi şartla verilirse verilsinler belli bir tarih öncesine değin verilen tüm borçları aynı ödemesiz dönem ve vade üzerinden ertelerler. Fakat, tavizli borçların yine tavizli olarak kalması için, ertelenen borçlar üzerindeki faiz oranlarının borçlu ve kreditör ülke arasında yapılacak ikili görüşmelerle saptanmasına imkan verilir. Ötekisi ise Paris Klübü'ne katılmayan resmi kreditörlerdir. Paris Klübü tarafından erteleme görüşmelerine katılmayan resmi kreditörlerle yük paylaşımı için geliştirilen teknik ise erteleme anlaşmasına kreditörler arasında ayırım yapılmaması -non-discrimination-kuralının konulmasıdır. Bu kural ile borçlu ülke,

bütün katılmayan resmi kreditorlerden esit kosullu bir borc ertelemesi yapmayi ve eger herhangi bir resmi kreditorle daha agir kosullu bir borc ertelemesi yaparsa Paris Klubu kreditorlerine de benzer kosullari saglamayi taahhut eder. Bir baskasi ise ozel kreditorlerdir. ozel kreditorlerle, ozellikle ticari bankalarla adil yuk paylasimi son yillarda Paris Kulubu'nde en cok tartisilan konulardan birisini olusturur. Zira 1970 oncesinin aksine borclu gelismekte olan ulkelerin dis borclarinin buyuk bir kismi ozel kreditorlere aittir. Klubun ozel kreditorlerle adil yuk paylasimini saglamak amaciyla gelistirdigi teknik ise, karstilarabilir davranis -comparable treatment- kuralidir. Bu kurala gore, borclu ulke resmi kreditorleriyle borc ertelemesi yaptigi zaman, ozel kreditorleriyle de resmi kreditorlerindeki kadar comert sayilabilecek bir borc erteleme anlasmasi yapmaya calismalidir. Nitekim genelde Paris Klubu ile Londra Klubu anlasmalarinin kosullari resmi kreditorlere, bankalari kurtardiklarini dusundurmeyecek kadar benzer olmustur.

- Paris Klubu gorusmeleri genellikle kreditor ulkenin hukumet ya da resmi kuruluslari tarafindan verilen ya da garanti edilen kredilere iliskin borc servisi odemelerini kapsar.

- Ertelme gorusmelerinde, kreditor hukumetler tarafından dogrudan verilen kredilerin -ki bunlar genellikle tavizli kredilerdir- dis borc odeme gucluklerinin asil nedeni olamayacağı dusuncesinden hareketle, kreditor hukumetler tarafından

garanti edilen özel satıcı kredileri öncelikle erteleme kapsamına alınır.

Paris Klübü görüşmeleri. Fransız hükümetinden borçlu ülkenin resmi kreditorleriyle borç erteleme anlaşması koşullarını görüşmek üzere toplanmak istediğini belirten resmi bir istek gelmesiyle başlar. Eğer borçlu ülkenin IMF ile borclarının ertelenmesini istediği dönemi kapsayan stand-by anlaşması varsa, bu tür bir toplantı için uygun tarih, en kısa zamanda borçlu ülkeye bildirilir. Eğer yoksa bu koşulu yerine getirmesi gerektiği hatırlatılır. Görüşmelerin birinci aşamasında kreditor ülkeler, borçlu ülkenin erteleme isteğini, borçlu ülkeyle yapılan stand-by anlaşmasına ilişkin olarak IMF tarafından sunulan bilgileri incelemek ve borçlu ülkeye verilen krediler konusunda görüş alışverişinde bulunmak üzere kendi aralarında toplanırlar. Ortak bir karara varıldıktan sonra borçlu ülke temsilcilerinin krize yol açan koşullara, ülkenin ekonomik durumuna ve talep edilen borç ertelemesine ilişkin bilgi verdikleri bir oturum yapılır. Bu oturumda ayrıca IMF, Dünya Bankası, ilgili kalkınma bankaları ve Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansından temsilciler de borçlu ülkenin durumuna ilişkin görüşlerini açıklarlar ve kreditor ülkeler borçlu ülke temsilcisi ile uluslararası kuruluşlardan katılan gözlemcilere çeşitli sorular yöneltirler. Bu oturumdan sonra kreditor ülkeler borçluya sunulacak ortak bir öneri paketi hazırlamak üzere bir kez daha kendi aralarında toplanırlar. Bu toplantıda tartışmalar borçlu ülkeyle yapılan tartışmalardan daha güçtür ve daha uzun sürer. Top-

lantı başkanı varılan sonuçlar konusunda borçlu ülke temsilcilerine gayri resmi bir şekilde bilgi verir. Başlangıçtaki öneri genelde borçlu ülkeye talep edilen koşullardan olumsuz yönde oldukça farklı olduğundan nadiren kabul edilir. Bu durumda kreditorler bazen talep edilen ikinci öneri üzerinde kolayca anlaşmaya varırlar. bazen pürüzleri gidermek için tekrar görüş alışverişinde bulunurlar bazen de borçlu ülke ve kreditor ülke temsilcilerinin baskentleriyle görüş alışverişinde bulunmalarına fırsat tanımak için görüşmelere bir günlük ara verirler. Fakat ikinci günün öğle yemeği vaktine değin genellikle öneri paketi üzerinde bir anlaşmaya varılır. Bundan sonra kreditor ülke temsilcileri tarafından hükümetlerine tavsiye edilecek borç ertelemesinin koşullarını ve borçlunun alacağı politik önlemler konusundaki görüşleri içeren bir semsiye anlaşmanın imzalandığı nihai bir oturum daha yapılır. Bu anlaşmanın resmi olarak yürürlüğe girmesi için, her bir kreditor ülkeyle borçlu ülke arasında ikili anlaşmaların yapılması gerekir. Hatta ABD gibi bazı ülkelerde erteleme anlaşmasının, borçlu ülke ile kreditor ülkedeki her bir kredi veren kurum arasında imzalanması zorunluluğu da vardır (12).

a. Ertelenen Borçların Kapsamı ve Geri Ödeme Koşulları

Resmi borç ertelemeleri, genellikle belli bir dönem sonunda -konsoliasyon dönemi- vadesi dolan, kreditor ülke, hükümeti ve resmi kuruluşları tarafından verilen ya da garan-

(12) Görüşme sürecine ilişkin bu açıklamalar için bkz. G.D.Martner (1986), "Multilateral Debt Renegotiation Experiences", The International Debt Problem: Lessons For The Future, ed.by., H.Giersch, s. 280-88; Rieffel (1985), a.g.y., s. 15-18

ti edilen borçlara ilişkin orta ve uzun vadeli borç servisi ödemelerini kapsar (13). Fakat özellikle ilk kez borçlarını erteleten ülkeler için, gerekli olduğu takdirde, gecikmiş borçlara ilişkin, borç servisi ödemeleri de erteleme kapsamına alınır. Nitekim incelenen dönem süresince sınırlı sayıdaki bir kaç anlaşmada gecikmiş borçlara ilişkin ana para ödemeleri ertelemeye tabi tutulmuş, fakat bu borçlara ilişkin faiz ödemeleri erteleme kapsamı dışında bırakılmıştır (14). Ayrıca daha önce ertelenen borçlara ilişkin borç servisi ödemeleri erteleme kapsamı dışında tutulmasına rağmen, özellikle 1982 yılından sonra borçlu ülkelerin ciddi borç servisi sorunlarıyla karşı karşıya kalmaları nedeniyle daha önce ertelenen borçlara ilişkin borç servisi ödemeleri de erteleme kapsamına alınmaya başlanmıştır. Nitekim 1983'de imzalanan 17 erteleme anlaşmasının yarısında daha önce ertelenmiş borçlar tekrar ertelenmiştir (15).

Resmi borç ertelemelerinde ertelenen borçların ödeme planları ise; (a) konsolidasyon dönemi süresince daha önceki ödeme takvimine göre ödenmesi gereken kısım, (b) kısa bir ödemesiz dönemi olan 1 ya da 2 yıl vadeli konsolide edilmeyen kısım, ve (c) 3-4 yıllık ödemesiz 5-10 yıl vadeli, gerçek olarak ertelenen kısım olmak üzere başlıca üç bölüme ayrılır.

(13) Resmi borç erteleme görüşmelerinde, yönetsel güçlükler ve ticari finansman akımlarının olumsuz yönde etkilenmesini önlemek amacıyla kısa vadeli krediler genellikle erteleme kapsamı dışında tutulmaktadır. Nitekim 1978-1987 arasında geçen 10 yıllık dönem içinde sadece 1983 yılında iki kez kısa vadeli borçlara ilişkin borç servisi ödemeleri ertelenmiştir. Bkz. Dillon and Oliveras (1987), a.g.y., s. 5.

(14) Staff Team (1983), a.g.y., s. 18.

(15) Bkz. a.g.y., s. 30 vd. Tablo 11.

Burada (b+c) resmi olarak ertelenen kısmı oluşturun (16). Fakat, geri ödeme planlarının yapısı cari ödemelerin ya da gecikmiş borçların ertelenmesine göre belirgin farklılıklar gösterebilmektedir. Bu farklılık, cari borçların erteleme koşullarının gecikmiş borçların erteleme koşullarına nazaran daha olumlu olmasıdır. Nitekim konsolidasyon dönemi süresince daha önceki ödeme takvimine göre ödenmesi gereken kısım cari ödemeler için sadece % 6 iken, diğerinde % 10 olmuştur (17).

b. Resmi Borç Ertelemelerinin Borçlu Ülkeler Üzerindeki Etkisi

Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkeler tarafından yapılan çok taraflı resmi borç ertelemeleri, bu ülkelerin ciddi borç servisi güçlükleriyle karsılaştıkları 1982 yılından itibaren, gerek erteletilen miktar gerekse sayı bakımından rekor düzeye ulaşmıştır. Nitekim 1975-81 yıllarını kapsayan 7 yıllık dönemde toplam miktarı 10 milyar doları bulan 14 erteleme anlaşması yapılırken, bunu izleyen iki yılda ortalama 7 anlaşmayla toplam miktarı 3.5 milyar doları bulan 14 erteleme anlaşması yapılmıştır. Fakat ertelemelerde bulunan ülkeler arasında gerek erteletilen borç miktarı, gerekse yapılan anlaşma sayısı açısından büyük farklar vardır. Örneğin, incelenen dönem süresince Sili, toplam miktarı 230 milyon doları bulan bir erteleme anlaşması yaparken, Togo toplam miktarı 792 milyon doları bulan üç erteleme anlaşması yapmıştır (Tablo III.1.).

(16) Staff Team (1983), a.g.y., s. 10; Dillon and Oliveras (1987), a.g.y., s. 9.

(17) A.g.y., s. 19.

Tablo III.1: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Çok Taraflı Borç Ertelemeleri 1975-83 (Milyon Dolar)

Ülke	Anlaşma Sayısı	1975-1980		1981		1982		1983	
		Paris Klübü	Ticari Banka	Paris Klübü	Ticari Banka	Paris Klübü	Ticari Banka	Paris Klübü	Ticari Banka
Arjantin	2		970						6.000
Bolivya	2				404				536
Brazil	1								9.800
Costo Rica	2							200	1.259
Dominik Cum.	1								660
Guyana	3		29				14		24
Honduras	1								122
Jamaica	3		126		103				166
Liberia	3	35		30			27		
Madagaskar	3			140		107			195
Malawi	2					25			57
Meksika	2							2000 a	2.255
Nicaragua	3		582		190		55		
Orta Afrika Cum.	2			72				13	
Paru	4	420	821					400	2.320
Romanya	4					234	1544	195	572
Senegal	3		75			74			92
Sierra Leone	2	76							
Sudan	4	487			638	80		536	
Sili	2	230							4.100
Togo	5	260	68	232				300	84
Türkiye	5	5.500 b	2.640	3100					
Uruguay	1								170
Yugoslavya	1								3.800
Zaire	6	1.520	402	500					
Zambia	1							375	

Kaynak: Staff Team (1983), a.g.y. s.30 Tablo 11'deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

- 1) 21 Ekim 1983 tarihi itibarıyla mevcut durumu gösterir
- 2) Yardım Konsorsiyumu gözetiminde yapılan anlaşmalar dahil değildir.
 - (a) Kreditor Grup Toplantısı
 - (b) OECD

Yapılan bu ertelemelerin borçlu ülkeler üzerindeki etkisi ise, ertelenen borç miktarının borç servisi ödemelerine ve cari işlemler açıklarına oranı gibi çeşitli oranlar yardımı ile ölçülebilir. Aşağıda ertelenen borç miktarının resmi kreditorlere -ikili- olan borçlara, borç servisi ödemelerine ve cari işlemler açıklarına oranı incelenerek, çok taraflı resmi

borc ertelemelerinin borçlu ülkeler üzerindeki etkisi belirlenmeye çalışılmıştır.

Tablo III.2'de görüldüğü gibi resmi borç ertelemelerinin büyük bir kısmı için, ertelenen borçların resmi kreditörlere olan borçlara oranı oldukça düşüktür. Nitekim incelenen anlaşmaların % 67'sinde bu oran % 20'den fazla değildir. Oranın bu ölçüde düşük olmasına yol açan başlıca nedenler ise; resmi kreditörlere olan borçların sadece belirli bir kısmının erteleme kapsamına alınması, konsolidasyon döneminin 12-18 ayla sınırlandırılması ve daha önce ertelemeye tabi tutulan borçların genellikle erteleme kapsamı dışında tutulmasıdır.

Resmi borç ertelemelerinin o yıl yapılacak dış borç servisi ödemelerine oranı cinsinden ise erteleme borçlu ülkeler açısından önemi büyük olup, incelenen anlaşmaların % 48'nde ertelenen miktar dış borç servisi ödemelerinin % 100'ünü aşmış, diğer kısmında ise % 14-% 100 arasında değişmiştir. Fakat, tabloda da görüldüğü gibi özellikle Sili, Meksika ve Peru gibi orta gelir grubuna dahil ülkelerde bu oran çok daha düşüktür. Düşük gelirli ülkelere oranla bu ülkelerin resmi kreditörlere olan borçlarının toplam dış borçları içindeki payının düşük, buna karşın dış borç servisi ödemelerinin daha yüksek olması bu sonuca yol açan başlıca neden olmuştur.

Son olarak cari işlemler açıklarına oranla da ertelenen borç miktarının pek yüksek olmadığı görülmektedir. Nitekim incelenen anlaşmaların yarısında ertelenen miktarın cari işlemler açıkları içindeki payı % 46'dan azken, diğer yarısında

bu oranı aşmıştır. İkinci gruba dahil ülkelerde bu oranın daha yüksek olması. cari işlemler açıklarındaki genel bir iyileşmeden ziyade örneğin Zaire ve Togo gibi bazı ülkelerin ertelettikleri borç miktarının daha yüksek olmasından. diğerlerinde ise ekonomik faaliyetteki durgunluğa bağlı olarak. düşen ithalatın cari işlemler açıklarını azaltmasından kaynaklanmıştır.

Tablo III.2: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Çok Taraflı Resmi Borç Ertelemelerinin Etkisi 1975-83, %

Borçlu Ülke	Yıl	Ertelenen Miktar (Milyon Dolar)	Resmi Kredilere Olan Borçlar (Milyar Dolar)	Resmi Borçların %	Borç Servisi Ödemelerinin %	Cari İşlemler Açıklarının %
İli	1975	230	2.2	10.4	45.08	46.9
aire	1976	170	1.09	15.6	daha fazla	11.7
ierra Leone	1977	39	0.7	5.5	43.8	78.6
aire	1977	40	1.09	3.6	35.0	2.7
Irkiye	1978	1.300	5.7	22.8	daha fazla	107
eru	1978	420	2.7	15.5	56.0	212
oga	1979	260	0.3	86.6	daha fazla	138
Irkiye	1979	1.200	7.1	16.9	daha fazla	88
udan	1979	487	2.8	17.4	daha fazla	197
aire	1979	1.040	1.9	54.7	82.6	688
ierra Leone	1980	37	0.2	18.5	80.0	20
Irkiye	1980	3.000	8.0	37.5	daha fazla	92.7
iberya	1980	35	0.33	10.6	90.6	34.4
ogo	1981	232	0.45	51.5	47.0	81.9
adagaskar	1981	140	0.8	17.5	daha fazla	35
ganda	1981	30	0.4	7.5	53.7	750
iberya	1981	30	0.38	7.8	daha fazla	40.4
udan	1982	80	3.1	2.5	100.	11.8
alawi	1982	25	0.2	12.5	38.8	34.4
ganda	1982	19	0.5	3.8	14.3	17.2
osto Rico	1983	200	0.8	25	daha fazla	65.2
udan	1983	536	3.1	17.30	daha fazla	245.0
ogo	1983	300	0.4	75.0	88	160.4
ambia	1983	375	1.5	25.0	daha fazla	220
eksika	1983	2.000	2.879	69.0	22.4	375
rta Afrika	1983	13	9.116	11.20	28.8	47.1
eru	1983	400	3.0	13.3	26.6	45.6

Kaynak: Staff Team (1983) a.g.y., ve IMF, Balance of Payment Statics çeşitli sayılardaki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

Ertelenen borç miktarı > borç servisi ödemeleri

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

Böylece borç servisi ödemelerinin yeni bir ödeme planına bağlanması, sadece borçlu ülkenin dış borç ödeme yükümlülüklerini zamanında yerine getirememesinin uluslararası kredi değerliliğine yapacağı olumsuz etkileri azaltmakla kalmamış, aynı zamanda borçlu ülkeye sermaye akışının devamını sağlayarak, ekonomik uyum sürecini de kolaylaştırmıştır. Çok taraflı resmi borç ertelemeleri bu şekilde dış borç krizinin yönetimine katkı sağlamış olmasına rağmen, borçlu ülkelerin borçlarını erteletmek için, kısa bir zaman aralığı içinde yeniden Paris Klübüne başvurmak zorunda kalmaları resmi borç ertelemelerinin yapısındaki bazı aksaklıkları yansıtmaktadır (18). Bu aksaklıklar aşağıdaki şekilde sıralanabilir.

- Borçlar ertelendiği zaman, ertelenen borçlar üzerinden alınan ceza faizi nedeniyle borç servisi yükümlülükleri azalmamakta, tam tersine artmaktadır. Bu durum, borçlu ülke Paris Klübü'ne tekrar tekrar başvurduğunda "kartopu etkisini" ortaya çıkararak dış borçların daha da artmasına neden olmaktadır (19).

- Görüşmelerin başlayabilmesi için IMF'nin önerdiği ekonomik uyum, programının kabul edilip uygulanmaya konulmuş

(18) Fakat, borçlu ülkelerin tekrar tekrar Paris Klübü'ne başvurmak zorunda kalmalarının Paris Klübü sürecinin başarısızlığı olarak düşünülmemesi gerektiği ileri sürülmektedir. Kreditör ülke uzmanlarına göre, borçlu ülkelerin IMF'nin stand-by düzenlemeleri çerçevesinde kabul ettikleri ekonomik politikaları uygulamadaki başarısızlıkları Paris Klübü anlaşmalarının başarısızlığındaki başlıca nedendir. Ayrıca borçlu ülkelerin toplam borç miktarı, buna ilişkin borç servisi ödemeleri ve başlıca ihracat ürünlerinin fiyatlarının tahmininde ciddi hatalar yapılmış olması bu anlaşmaların başarısızlığının diğer bir nedeni olmaktadır. Bu her iki faktör de tam anlamıyla olmasa dahi kısmen kreditör ülkenin kontrolü dışındaki faktörlerdir. Bkz. Rieffel (1985), a.g.y., s. 27.

(19) A.g.y. (1985), a.g.y., s. 28.

olması şartı ile, ödeyememezlik durumu içinde olma koşulu arasında belirgin bir celiski vardır. Zira, borçlu ülke tarafından stabilize edici ekonomik politikalar ne kadar güçlü bir şekilde uygulanırsa, borç ertelemesi için ihtiyac o kadar azalacaktır. Böylece kreditör ülkeler ikinci prensibi zedelemeksizin doğru ekonomik politikaları ödüllendiremeyeceklerdir (20).

- Borç ertelemelerinin borçluların borç servisi ödemelerini durdurma noktasına gelinceye değin geciktirilmesi, sadece bu ülkelerin likidite sorunlarını arttırmakla kalmamakta, aynı zamanda bu ülkeleri kreditörlerin şartlarını daha kolay kabul edebilecekleri bir konuma da getirmektedir (21).

- Her ne kadar görüşmelerde olay yaklaşımı benimsendiği iddia ediliyorsa da, genellikle borçlu ülkelerin koşulları dikkate alınmaksızın, kısa bir borç erteleme süresi ve ödemesiz süreyi içeren standart bir ödeme planı uygulanmaktadır.

- Borçlu ülkelerin ekonomilerinin yeniden büyüme sürecine girebilmesi için erteleme ile birlikte yeni kredilerin de sağlanması gerekmektedir. Fakat belirtildiği gibi kreditör ülkeler resmi kalkınma yardımı sağlanmasını borç ertelemesinden ayrı tutmak eğilimindedirler.

- Dünya Bankası gibi uluslararası kredi kuruluşları tarafından verilen krediler, kısa vadeli borçlar ve garantisiz

(20) IMF (August 19, 1986), IMF Survey, s. 246; Rieffel (1985), a.g.y., s. 8.

(21) C.S. Hardy (1982), Rescheduling Developing Country Debts, 1956-81: Lessons And Recommendations, Washington, D.C.: Overseas Development Council, s. 36.

özel sektör borçlarının erteleme kapsamı dışında tutulması özellikle uluslararası kredi kuruluşlarına olan borçları toplam dış borçları içinde önemli yer tutan düşük gelirli ülkelerle, dış borçlarının kompozisyonu satıcı kredilerine doğru değişen ve özel sektör borcunun toplam dış borçlar içindeki payı yüksek olan Sili ve Peru gibi orta gelirli ülkelerin Paris Klübü aracılığıyla erteletebilecekleri borç miktarını önemli ölçüde azaltmaktadır. Ayrıca bazı ülkeler için başlıca kreditor konumunda olan merkezi planlı ekonomiler ile OPEC üyesi ülkelerin Paris Klübü görüşmelerine katılmaması da buna benzer bir etkiye bulunmaktadır (22). Tüm bunlar ise, sonuçta borçlu ülkelerin diğer kreditorlerle ve özellikle ticari bankalarla erteleme görüşmeleri yapmasını kaçınılmaz kılmaktadır.

A.1.2. BANKA BORCU ERTELEMELERİ

Borçlu bir ülke ödeme yükümlülüklerini yerine getirmede güçlük çektiğini, başlıca kreditor bankalarına bildirdiğinde, borçlu ülke ile yapılacak görüşmelerde ticari bankaları temsil edecek, bankalar ile borçlu ülke arasında haberleşme kanalı (23) vazifesini görecek, bir ya da birden fazla danışma komiteleri oluşturulur (24). Basında Londra

(22) United Nations Conference On Trade And Development (1988), The Least Developed Countries, 1987 Report, New York: s. 68.

(23) A.Mudge (1985), "Sovereign Debt Restructuring", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, ed.by. W.N.Eskridge Jr, s. 111.

(24) Ürnegin, Meksika 1982'de 800 ticari banka ile yaptığı borç erteleme sırasında ABD, Japon ve Avrupalı bankaları temsilen 14 kişiden oluşan bir danışma grubu oluşturulmuştur. Komite içindeki ABD'li temsilci 10 bölgesel bankayı, bölgesel bankaların her biri de 10 mahalli bankayı temsil etmiştir. Aynı prosedür ABD dışındaki bankalarca da uygulanmıştır. Daha geniş bilgi için bkz. M.Katz (1989), "Mexican Anatomy Of A Debt Crisis", Economic Development And World Debt, ed.by. H.W.Singer and S.Sharma, s. 379 ve ayrıca Bkz. A.G.Trevira (1988), "Debt Restructuring: Mexico As A Case Study", Managing World Debt, ed.by. S.Griffith-Jones, s. 73-74.

Klübü olarak isimlendirilen bu komitelerin Paris Klübü ile arasındaki baslıca benzerlikler ve farklılıklar su şekilde sıralanabilir (25).

- Her iki klüb "ad hoc" kreditör grubu olması bakımından esas itibariyle birbirine benzerdir; fakat Londra Klübü görüşmelerinde mevcut kredilerin yanısıra yeni krediler de görüldüğünden. Londra Klübü görüşmeleri Paris Klübü görüşmelerine nazaran daha geniş kapsamlıdır.

- Paris Klübü görüşmeleri nasıl bütün kreditör ülke hükümetlerine açık olupta genellikle görüşmelere düzenli olarak OECD'ye üye ülke hükümetleri katılıyorsa, Londra Klübü görüşmeleri de borçlu ülkeden alacaklı bütün kreditör ticari bankalara açıktır. fakat görüşmelerde bankalar az sayıda büyük ticari bankalar tarafından temsil edilirler.

- Paris Klübü'nün üç prensibi -borçlu ülkenin ödeyemez durumda olması, IMF ile ekonomik uyum programı konusunda anlaşmaya varılmış olması ve yük paylaşımı- Londra Klübü ertelemelerinde de geçerlidir; fakat bu prensipler daha esnek bir şekilde uygulanırlar.

- Paris Klübü ile Londra Klübü'nün dökümantasyonları arasında nitelik açısından önemli bir farklılık vardır. Zira Paris Klübü'nde daha sonra her bir kreditör ile ayrı ayrı yapılacak ikili anlaşmalarla uygulanacak bir çerçeve anlaşma görüşülürken. Londra Klübü'nde yasal olarak bağlayıcılığı

(25) Rieffel (1985), a.g.y., s. 22; IMF and World Bank (1983), a.g.m., s. 28-29; Staff Team (1983), a.g.y., s. 24,

olan bir belge görüşülür. Bu nedenle Londra Klübü görüşmeleri aylarca sürüp, borçlu ülkeye önemli masraflar yüklerken, Paris Klübü görüşmeleri iki gün içinde tamamlanıp, borçlu ülkeye delegasyonu için sadece seyahat ve iki günlük kalacak yer masrafından başka bir maliyet yüklenemez.

- Paris Klübü ile Londra Klübü arasındaki diğer bir önemli farklılık da anlaşmaların koşullarına iliskindir. Kural olarak Londra Klübü borç faizi ödemelerini kesinlikle ertelemez ve ertelenen borçlar üzerine piyasadaki cari faiz oranı yüklenir (26). Buna karşın Paris Klübü'nde faiz ödemeleri de ertelenir ve ertelenen tavizli borçların bu niteliğini koruması için faiz oranının belirlenmesi ikili anlaşmalara bırakılır.

- Paris Klübü tarafından konsolidasyon döneminin bir yıldan fazla olması ısrarla reddedilirken, Londra Klübü bir yıldan daha uzun bir dönemin gerekli olması halinde konsolidasyon dönemini iki ya da üç yıla değin uzatabilir.

a. Ertelenen Borçların Kapsamı ve Geri Ödeme Koşulları

Banka borcu ertelemeleri, borçlu ülkenin kamu sektörü tarafından alınan ya da garanti edilen orta ve uzun vadeli banka kredilerine ilişkin ana para ödemelerini kapsar. Sadece bir kaç anlaşmada borçlu ülke tarafından garanti edilmeyen özel sektör borçları da anlaşma kapsamına alınmıştır. Fakat

(26) Bkz. Fakat, faiz ödemeleri borçlu ülkenin borç yükünün önemli bir kısmını oluşturduğundan, ticari kreditorler borçlu ülkenin faiz ödemelerini yapabilmesi için yeni krediler vererek faiz ödemelerinin "De Facto" ertelenmesi uygulamasını yürürlüğe koymuslardır. Caskey (1988), a.g.m., s. 106-107.

ticari bankalar bu tür borçları anlaşma kapsamına alma karşılığında kamu garantisine tabi tutulmalarını şart koşturmaktadırlar. Örneğin, Sili -ki ticari bankalara olan borçların büyük bir kısmı özel sektör tarafından kamu garantisi olmaksızın alınmıştır- ticari bankalar tarafından yapılan baskılar sonucunda ertelenen özel sektör borcunun tamamına yakın bir kısmını kamu garantisi altına almak zorunda kalmıştır (27).

Ayrıca çok sayıda küçük bankayı ve çok farklı türdeki finansman araçlarını içermesi nedeniyle, ertelenmesi çok güçlü olmasına rağmen, incelenen anlaşmaların yarısı kısa vadeli kamu borçlarını da erteleme kapsamına almıştır. Bunun yanı sıra gecikmiş borçlara ilişkin faiz ödemelerinin ertelendiği üç istisnai örnek de vardır (28).

Londra Klübü ertelemelerinde, Paris Klübü ertelemelerinde olduğu gibi ana para ödemeleri için konsolidasyon dönemi oldukça kısa olup, süre 1-2 yıl arasında değişmektedir. Gecikmiş borçlar için ise, aynı süre birkaç aydan 3 yıla değin uzamaktadır. 1978 yılından bu yana yapılan anlaşmalar konsolidasyon dönemi süresince vadesi dolan ana para ödemelerinin % 80'nini kapsamıştır. Hatta anlaşmaların yarısından fazlasında bu oran % 100'e çıkmıştır (29).

Fakat, resmi borç ertelemelerine nazaran banka borcu ertelemelerinde erteleme süresi, ödemesiz dönem ve faiz oranla-

(27) Economic Commission For Latin America And Caribbean (1982), Economic Survey Of Latin America, New York: United Nations, s. 78.

(28) Bkz. Staff Team (1983), a.g.y., s. 30 vd. Tablo: 11.

(29) A.g.y., s. 25.

larına ilişkin koşulların çok daha olumsuz olduğu görülmektedir. Nitekim 1978-81 yılları arasında konsolidasyon dönemi içinde vadesi dolan ana para ödemeleri 1-2 yılı ödemesiz 5-7 yıl süreyle ertelenmiştir. Benzer süreler kısa vadeli borçlarla gecikmiş borçlar için de sözkonusudur. 1983'de ödemesiz dönem ve erteleme süresinde bir miktar artış meydana gelerek, geri ödemesiz dönem 3 yıla, erteleme süresi de 7 yıla yükseltilmiştir (30). Faiz oranları ise anlaşmaların çoğunda ABD doları şeklindeki mevduata yürütülen 3 ya da 6 aylık LIBOR ya da diğer paralar için uygulanan bankalararası faiz oranları esas alınarak belirlenmiştir. Ayrıca 1978 yılından beri imzalanan anlaşmalarda temel orana uygulanan faiz oranı % 1/3 % 2 1/2 arasında değişmiştir. İncelenen anlaşmaların yaklaşık % 45'inde ise bu oran % 2 ile % 2,5 arasında olmuştur (31).

Son olarak, her ne kadar bankalar tarafından erteleme sırasında alınan komisyonlara ilişkin pek fazla bilgi yoksa da, komisyonlar ertelenen borç miktarının % 1 ile % 2'si arasında değişmiştir. Örneğin Meksika 1983'de ticari bankalarla yaptığı erteleme anlaşmasında kreditorlere ertelettiği borç miktarının % 1'i kadar komisyon ödemek zorunda kalmıştır (32).

-
- (30) Bkz. World Bank (1989), World Debt Tables: External Debt Of Developing Countries, 1988-89 Edition, Washington, D.C.: s. XIXI, Tablo: III.4.
(31) Staff Team (1983), a.g.y., s. 26.
(32) J. Hurlock (1985), "Debt Restructuring Agreements: Perspective Of Counsel For Borrowing Countries", A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, ed.by. W.N. Eskridge Jr, s. 123.

Borçlu ülkelerin borçlarını erteletmek için katlanmak zorunda kaldıkları bu ek maliyetler, bankaların finansal güçlük içindeki borçlu ülkelerin sırtından daha fazla kar elde etmeleri gibi paradoksal bir durum yaratmıştır. Gerçekten 1983 yılında yapılan bir araştırma borç ertelemelerinin bankalara, normal koşullarda bu borçlardan elde edebileceklerinden % 2 daha fazla kar sağladığını göstermiştir (33).

Diğer taraftan, daha yüksek ek faiz oranları ve komisyonların borçlu ülkeleri gereksiz yere erteleme talebinde bulunmaktan alıkoyacağı ve bankaları yeni krediler vermeye teşvik edeceği ileri sürülmüştür (34). Fakat ertelemenin borçlu ülkelerin kredi değerliliğini azaltarak, gelecekte uluslararası finansal piyasalardan borçlanmasını güçleştireceğine ilişkin yaygın inanış nedeniyle, gerçekten ciddi borç servisi gücü içinde bulunan ülkelerin erteleme talebinde bulundukları ve günümüzde bankaların büyük bir kısmının borçlu ülkelere elde edecekleri karların cazibesinden çok mecbur kaldıklarından dolayı borç vermeye devam ettikleri gerçeği düşünülürse bu görüşün pek doğru olmadığı anlaşılr.

Ayrıca bu tür yükümlülüklerin borçlu ülkelerin ekonomik sağlıklarına tekrar kavuşma şanslarını azaltarak, borç servisi ödemelerinin durdurulması ya da borçların reddi gibi uluslararası finansal sistemin geleceği açısından oldukça

(33) 30'lar grubu adına yapılan bu araştırma için bkz. M.S.Mendelsohn (1983), Commercial Banks And The Restructuring Of Cross-Border Debt, New York: Group Of Thirty, s. 3.

(34) D.Flint (1986), "Renegotiation And Rescheduling", Foreign Debts In The Present And A New International Economic Order, ed.by. D.C. Dicke, Second Edition, Fribourg: University Press, s. 270; Cline (1984), a.g.y., s. 84.

tehlikeli sonuçlar yaratabilecek bir takım olayların doğusuna yol acabileceği de unutulmamalıdır.

b. Banka Borcu Ertelemelerinin Borçlu Ülkeler Üzerindeki Etkisi

Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin artan dış borç servisi güçlükleri 1970'li yıllarda en büyük kreditörleri konumuna gelen uluslararası ticari bankalarla borçların yeni bir ödeme planına bağlanması amacıyla yaptıkları anlaşmaların sayısında büyük artışlara neden olmuştur. Bu artışların özellikle dış borç servisi güçlüklerinin yoğunlaştığı 1981-83 yılları arasında meydana geldiği görülmektedir. Gerçekten 1975-83 yılları arasında yapılan 36 anlaşmanın 27'si bu üç yıllık süre içinde yapılmıştır (35).

Fakat, bu anlaşmalar hemen hemen eşanlı olarak vadesi gelen borçların ertelenmesini ya da refinansmanını, vadesi geçmiş borçlar için yeni bir ödeme planı belirlenmesini ve özellikle büyük caplı erteleme anlaşmaları çerçevesinde yeni krediler sağlanmasını içerdüğinden, ertelenen miktarların borçlu ülkeler üzerindeki etkisini belirlemek oldukça güçtür. Ayrıca belirtildiği gibi, anlaşmaların yapıldığı yılda ödemesi gerekli komisyonlara ilişkin yeterli bilgi de mevcut değildir. Bununla beraber, ertelenen borçların borç servisi ödemeleri gibi büyüklükler içindeki yerinin saptanması banka borcu ertelemelerinin borçlu ülkeler üzerindeki etkisi konusunda fikir verebilir.

(35) Bkz. Bu çalışma s. 99, Tablo III.1.

Tablo III.3'de görüldüğü gibi, ertelenen borçların bankalara olan toplam borçlara oranı incelenen anlaşımların

Tablo III.3: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Çok Taraflı Banka Borcu Ertelemelerinin Etkisi

Ülke	Yıl	Ertelenen Miktar (Milyon Dolar)	Özel Borcun Yüzdesi Olarak	Borç Servisinin Yüzdesi Olarak
Arjantin	1983	6.000	41.0	daha fazla *
Bolivya	1980	536	46.0	daha fazla
Brezilya	1983	9.000	14.0	60.0
Kosta Rico	1983	1.259	81.0	daha fazla
Guyana	1983	24	12.0	48.0
Honduras	1983	122	23.0	60.0
Jamaika	1983	166	35.0	68.0
Liberya	1982	27	18.0	80.0
Madagaskar	1983	195	31.0	daha fazla
Malawi	1983	57	27.0	90.0
Meksika	1983	22.550	50.0	daha fazla
Nikaragua	1982	55	6.5	90.0
Peru	1983	2.320	46.0	daha fazla
Senegal	1983	92	25.0	87.0
Sudan	1981	174	11.0	daha fazla
Sili	1983	4.100	31.0	daha fazla
Togo	1983	84	30.0	daha fazla
Türkiye	1981	3.100	56	daha fazla
Uruguay	1983	170	10.0	75.0
Yugoslavya	1983	3.800	31.0	daha fazla
Zaire	1980	402	18.0	daha fazla

Kaynak: Staff Team (1983), a.g.y., ve World Bank (1984 b), a.g.y., deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

* Ertelenen Borç Miktarı > Borç Servisi Ödemeleri

% 43.3'de % 30-50 dolayında olup, resmi borç ertelemelerinden daha yüksektir. Fakat oranın büyüklüğü açısından özellikle düşük gelirli ülkeler aleyhine belirgin farklılıklar bulunmaktadır. Bu duruma yol açan başlıca nedenler ise, Peru ve Meksika gibi başlıca orta gelirli ülkelere nazaran bu ülkelerin bankalara olan borçlarının toplam dış borçları içindeki payının düşük ve pazarlık güçlerinin sınırlı olmasıdır.

Ertelenen borç miktarının toplam borç servisi ödemelerine oranı ise, incelenen anlaşmaların yaklaşık yarısı için % 48 ile % 90 arasında değişirken, diğer yarısında % 100'ü asmaktadır. Erteleme uygulamasının reel döviz tasarrufu sağlayıcı özelliği gözönüne alındığında bu durumun borçlu ülkelerin dış ödemeler pozisyonlarında gecici de olsa bir rahatlamaya yol açtığı açıktır. Borçlu ülkelerin 1983 yılında bu yolla sağladıkları döviz tasarrufu döviz kazançlarının yaklaşık % 10'u kadar olmuştur. Diğer bir deyişle eğer borç ertelenmesi olmasaydı borçlu ülkeler döviz kazançlarının yaklaşık % 10'unu ana para ödemeleri için ayırmak zorunda kalacaklardı (36).

Burada belirtilmesi gereken diğer bir önemli nokta da erteleme anlaşmalarının karşılıklı güven açısından hemen hemen kopma noktasına gelmiş normal kreditor borçlu ilişkisinin sürdürülmesine yaptığı katkıdır. Fakat, bu anlaşmaların, sadece istisnai koşullarda sınırlı sayıdaki borçlu ülke için bu olumlu etkileri yarattığı, borçlu ülkelerin büyük bir kısmı için benzer etkinlikten yoksun olduğu ileri sürülebilir. Nitekim borçlu ülkelerin bazıları borçlarını erteletmek için çok kısa aralıklarla tekrar bankalara başvurmak zorunda kalmıştır. Örneğin Peru, Haziran 1978 ile Aralık 1978 arasında bankalara olan borçlarını iki kez ertelettiği halde, Subat 1979'da bir kez daha erteletmek zorunda kalmıştır (37).

(36) United Nations (1985), World Economic Survey Current Trends In The World Economy, New York: s. 14.

(37) Friedman (1985), a.g.y., s. 128, Tablo.I.

Bu durum resmi borç ertelemelerinde olduğu gibi mevcut uygulamanın eksikliklerinden doğmaktadır.

- Dış borç yükünün azaltılması bakımından ana para ödemelerinin ertelenmesi önemli olmakla birlikte yeterli değildir. Zira, yüksek faiz oranları nedeniyle bazı borçlu ülkeler için faiz ödemeleri -dahili tüketimlerini kısmak ve ihracatlarını arttırmak için olağanüstü cabalar gösterecekleri dahi yerine getiremeyecekleri düzeye ulaşmıştır. Bunun yanı sıra erteleme anlaşmaları kapsamında verilen yeni kredilerin faiz ödemelerinin çok gerisinde kalması, borçlu ülkelere banka-lara negatif kaynak transferine neden olmuştur (38).

- İrili ufaklı çok sayıda bankanın borç ertelemesi için bir araya getirilmesinin neden olduğu organizasyona ilişkin genel güçlüklerin yanı sıra, erteleme süreci bankalar arasında özellikle ertelemenin yapılıp yapılmamasına ya/ya da yeni kredilerin verilip verilmemesine ilişkin konular hakkındaki derin görüş ayrılıkları nedeniyle uzamaktadır. Nitekim, genellikle dış borç servisi güçlüklerinin ortaya çıktığı tarihle, bankalarla borçlu ülke arasında görüşmelerin başladığı tarih arasında 1-2 yıllık, görüşmelerin başladığı tarih ile anlaşmaların yapıldığı tarih arasında 1.5-4 yıllık bir gecikme olmaktadır. Örneğin, Zaire borçlarını erteletmek için 1978'de bankalara başvurduğu halde nihai anlaşma ancak 1980 yılında imzalanabilmıştır. Bu durum borçlu ülkelerin borç servisi sorunlarını arttırmakla kalmamış, seyahat ve toplantı gibi

(38) Griffith-Jones, "Debt Crisis Management", Managing World Debt, s. 3.

ekstra giderler için büyük miktarlarda harcamayı da gerektirmiştir (39).

- Konsolidasyon dönemi ve ödemesiz dönemin kısa olması ana para ödemelerinin sadece kısa bir süre için ertelenmesi sonucunu doğurmuştur. Ödemesiz dönemin sona ermesinden sonra, ertelenen ve daha önceki ödeme planına göre yapılması gerekli borç servisi ödemelerinin vadesinin gelmesi, borçlu ülkelerin kısa bir zaman aralığı içinde tekrar borç servisi gücünü içine düşmesine neden olmuştur.

- Belirtildiği gibi, daha yüksek ek faiz oranları ve komisyonlar nedeniyle ertelemenin maliyeti borçlu ülkeler açısından çok büyük olmuştur. Latin Amerika Ekonomik Komisyonu'na göre borçluların büyük bir kısmı erteleme sırasında borç koşullarında meydana gelen kötüleşmeden -ek faiz oranları ve komisyonlardaki değişiklik- etkilenmiştir. Bu durum borçlu ülkeler için kredinin reel maliyetini % 20 oranında arttırmıştır (40).

- Resmi borç ertelemelerinde olduğu gibi banka borcu ertelemelerinde de, borçlu ülkelerin farklı ekonomik ve mali koşulları dikkate alınmaksızın tüm borçlulara benzer koşullar uygulanmıştır.

Böylece borç ertelemelerinde temel amaç, borçlu ülkelerin borç yüklerinin hafifletilmesi değil, kısa vadede borç servisi ödemelerini düzenli bir şekilde yürütmelerini sağla-

(39) Friedman (1985), a.g.y., s. 59.

(40) Griffith-Jones, "Debt Crisis Management.....", Managing World Debt, s. 28.

mak olmuştur. Bu kısa vadeli yaklaşım, borçlu ülkelerin borç servisi güçlüklerini uzun vadeli finansmanı gerektiren yapısal bir sorun olmaktan ziyade gecici bir likidite darlığı olarak gören IMF tarafından da desteklenmiştir. Nitekim IMF'nin ekonomik uyum programlarında da temel amaç, borçlu ülkelerin dış ticaret fazlası vermelerini sağlayarak, borç ödeme kapasitelerinin genişletilmesi olmuştur.

A.2. IMF'NİN EKONOMİK UYUM PROGRAMLARI

Yukarıda belirtildiği gibi IMF borçlu ülkelerin 1970'li yılların ortalarından itibaren karşılaştıkları dış borç servisi güçlüklerine basit bir ödemeler bilançosu sorunuymuş gibi bakmaktadır. Ödemeler bilançosundaki bu sorunların temel kaynağı ise, ülke içindeki asırı harcamalar ya/ya da maliyet farklılıklarıdır (41). Eğer borçlu ülkeler IMF'nin önerilerine uygun bir ekonomi politikası izlerlerse, bir kaç yıl içinde sorunları çözümlenecek ve dış ödemelerindeki tıkanıklıklar ortadan kalkacaktır. IMF'nin farklı ekonomik ve sosyal yapıdaki ülkelere önerdiği bu politikalar aşağıda devalüasyon, kamu maliyesi, yatırımları etkileyen para ve kredi politikaları, sosyal politikalar ve dış ticaret ve yabancı sermaye politikası başlıkları altında ele alınarak, gerekçeleri açıklanmaya çalışılmıştır.

Devalüasyon: IMF için hemen hemen inanc haline gelmiş devalüasyon önerilerinin mantığı ikili beklentiye dayanmakta-

(41) A.Nemli, "Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Finansman Sorunları", IV.Türkiye Maliye Eğitimi Sempozyumu, İzmir-Cesme (26-28 Mayıs), s. 16.

dır. Bu beklentilerden ilki, yapılacak devalüasyonun bir yandan ithal mallarının ulusal para cinsinden fiyatını yükselterek, iç kaynakları ithal ikamesi ve ihracata yöneltmesi, ikincisi ise ihracat mallarının yabancı para cinsinden fiyatlarını düşürerek, ihracatı arttırmasıdır. Fakat, IMF'nin bu beklentisi fiyatlara karşı aşağı doğru da oldukça duyarlı bir ithalat ve artan dış talebi karşılayabilecek biçimde tepki gösterebilen arz esnekliğinin varlığına dayanmaktadır. Oysa kı, gelişmekte olan ülkelerin ithalat ve ihracat yapıları Fon'un bu varsayımına pek uygun düşmemektedir (42). Bunun gerekçeleri aşağıdaki şekilde sıralanabilir.

- Gelişmekte olan ülkelerde ithalatın büyük bir kısmını büyümeleri için zorunlu sermaye malları oluşturduğundan ithalat talebi inelastiktir. Diğer bir ifadeyle ithal mallarının fiyatlarının yükselmesi bu ülkelerin ithal mallarına olan toplam taleplerini etkilemez. Hatta IMF'nin önerileri doğrultusunda gelişmekte olan bir ülkede devalüasyonu takiben katlı döviz kurları ve tarifeler gibi ithalatın kontrolüne yönelik önlemler azaltılır ya da kaldırılırsa ithalat fiyatları beklenen ölçüde yükselmeyeceği gibi düşebilir de (43).

- Gelişmekte olan ülkelerin dış satımlarının çok büyük bir kısmını talep esnekliği çok düşük olan hammadde ve tarımsal ürünler oluşturduğundan, fiyatların düşürülmesi toplam dış talebi çok az arttırır. Daha da önemlisi ihracat edilen

(42) C.Erdost (1982), "IMF'nin İstikrar Politikaları", IMF İstikrar Politikaları ve Türkiye, ed.C.Erdost, Ankara: Savaş Yayınları, s. 103.

(43) Bird (1978), a.g.y., s. 215.

hammadde ve tarımsal ürünlerle ilgili fiyat ve miktar politikaları genellikle gelişmekte olan ülkelerin denetiminden uzaktır (44).

- IMF'ye kredi için basvuran gelişmekte olan ülkelerin genellikle geleneksel dış satım malları olan hammadde ve tarım ürünleri stokları başvuru sırasında tükenmiş olduğundan ve yapısal nedenlerden dolayı arz arttırılamadığından bu mallara karşı talep artsa bile bu ülkelerin kısa sürede bu talebi karşılama olanakları yoktur (45).

Kamu Maliyesi: Kamu maliyesine ilişkin önlemler, IMF tarafından enflasyonist olarak görülen kamu harcamalarının azaltılması üzerinde yoğunlaşmaktadır (46). Bu önerinin altında yatan mantıksa şudur: Gelişmekte olan ülkelerde genellikle ekonomi içinde kamu sektörünün ağırlığından dolayı kamu harcamaları büyük boyutlara varmakta, fakat kamu gelirlerinin özellikle vergi gelirlerinin yetersiz olması nedeniyle ortaya çıkan kamu kesimi açıkları açıktan para basmak yoluyla finanse edilmektedir. Ayrıca devletin en büyük ithalatçı olduğu bu ülkelerde kamu harcamalarının küçümsemeyecek bir bölümü ithalata gitmekte ve kamu harcamalarındaki artış, gelirlere yansiyarak tüketimi arttırmaktadır. Bu alanda daraltıcı bir programın uygulanması ise, bir yandan ithalat ve tüketimde

(44) Erdost, "IMF'nin İstikrar.....", IMF İstikrar Politikaları Ve Türkiye, s. 104.

(45) N.Bolulu vd. (1981), "IMF ve Dünya", İktisat Dergisi, N.197-198 (Nisan-Mayıs) s. 37.

(46) Kamu harcamalarının kısılması IMF destekli ekonomik uyum programlarının hemen hemen değişmez bir koşulu niteliğindedir. Örneğin, 1950-84 yılları arasında uygulanan 94 uyum programının % 91'inde kamu harcamalarının kısılmasına ilişkin hüküm yer almıştır. Daha geniş bilgi için bkz. C.A.Sissons (1984), "Fund Supported Programs And Income Distribution In LDC", Finance And Development, V.21, N.1 (March), s. 34.

azalma, öte yandan para hacminde bir daralma sağlayacaktır. Böylece ithalatın azalmasıyla döviz tasarrufu sağlanırken. para hacminin daralmasıyla sürüp giden enflasyona bir çözüm getirilmiş olacaktır (47).

Fakat kamu harcamalarındaki kısıtlama nedeniyle ithalat ve enflasyonda beklenen düşüş gerçekleştirilememektedir. Bütçede dengeyi korumak zorunda kalan hükümetler politik ve sosyal yönden hassas olan harcamalarda kısıntı yapmak yerine, yatırım harcamalarında azaltma yapma yoluna giderek, üretimde düşüşe neden olmaktadırlar. Kamu yatırımlarından bosalan yerin bir an özel yatırımlarla doldurulacağı düşünülse bile. uygulanan sıkı para politikası ve azalan ulusal talep nedeniyle bu pek mümkün olmamaktadır. Üretimdeki bu düşme genel olarak ithalat artışına yol açmakta ve giderek tüketim mallarını da içermeye başlayan ithalat kısıtlanamaz hale gelmektedir (48).

Yatırımları Etkileyen Para ve Kredi Politikaları: Yatırımları etkileyen para ve kredi politikalarını, faiz oranlarının serbest bırakılması ve merkez bankasının kamu kesimine özellikle KİT'lere açtığı kredilerin kısıtlanması oluşturmaktadır. Faiz serbestisinin altında yatan beklenti açıktır. Faiz oranları serbest bırakılınca yükselecek, bu yükselme ise toplam tasarrufları arttırıp toplam talebi düşürerek, fiyat-

(47) Erdost, "IMF'nin İstikrar", IMF, İstikrar Politikaları Ve Türkiye, s. 106.

(48) Tüm bu olumsuzluklar nedeniyle IMF'nin ekonomik uyum programlarında kamu harcamalarının kısılması, yerine getirilmesi en zor koşullardan birisini oluşturmaktadır. Nitekim 1977-78 yılları arasında uygulanan programların 1/5'inden daha az kısmında kamu harcamaları planlandığı şekilde azaltılabilmektedir. Daha geniş bilgi için bkz. T.Reichman and R.Stillson (1979)", How Successful Are Programs Supported By Stand-By Arrangements?", Finance And Development, V.14, N.1 (March).

ları azaltacaktır. Oysa üretimlerini yüksek faizler ödeyerek sürdüren firmalar, ödedikleri bu faizleri ürettikleri malların maliyetine ekleyerek bu malları daha pahalı satarlar. Ayrıca kolaylıkla kredi bulamayan ve pahalılaşan ürünlerini piyasada satamayan küçük işletmeler tasfiye olurken, bankalarla birleştikleri için kolay ve ucuz kredi bulabilen ve geniş pazarlama örgütleri aracılığıyla ürünleri pazarlayabilen büyük işletmeler tekellesirler (49). Merkez Bankasının kamu kesimine özellikle kamu iktisadi teşebbüslerine açtığı kredilerin kısıtlanması önerisi de aynı beklentiden kaynaklanmaktadır. Enflasyon hızını azaltacağı gerekçesiyle gelişmekte olan ülke hükümetine kabul ettirilen bu öneri yatırım ve ara malları üreten bu tesislerin mali açıdan sıkıntıya düşerek özel sektöre devrini kolaylaştırır ve yenilerinin kurulmasını önler. Böylece gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelerin sürekli pazarı haline gelirler (50).

Sosyal Politikalar: Sosyal politikalara ilişkin öneriler ise nominal ücretlerin dondurulması ya da artış hızlarının azaltılması (51) ve halkın tükettiği KİT ürünlerine yapılan sübvansiyonların kaldırılmasına iliskindir. Ücretlerin dondurulması ya da artış hızlarının azaltılması önerisi, IMF'nin ödemeler bilançosu sorunlarına yol açan başlıca nedenlerden birisinin maliyet ve fiyat farklılıkları olduğu varsayımından kaynaklanmaktadır. Bu farklılığın nedeni ise, borç-

(49) N. Bolulu vd. (1981), a.g.m., s. 41.

(50) A.g.m., s. 41.

(51) 1980-84 yılları arasında uygulanan 94 ekonomik uyum programının % 91'inde ücretlerin dondurulmasına ilişkin hükümler yer almıştır. Bkz. Sissons (1984), a.g.m., s. 34.

lu ülke lerde yurt içi üretim maliyetlerinin daha yüksek ol-
masıdır. Ücretler de önemli bir maliyet unsuru olarak ds-
nldğnden, ücretlerin dondurulması ya da artış hızlarının
azaltılması; üretim maliyetlerini dsrerek ihrac mallarının
yurt dışındaki rekabet sansının artmasına, bireysel gelirden
dsse yol açarak, ithalat talebinde ve yurt içi tüketimde
dsse ve firmaların giderlerini azaltarak karlarının yüksel-
mesine ve dolayısıyla yatırımların artmasına yol acacaktır.
Ayrıca firmaların giderlerinin azalması yurtiçi fiyatlarda
dsmeye yol açarak, enflasyonu da olumlu yönde etkileyecek-
tir. Fakat, bu gerekçelerle ücretlerin dondurulmasının en
nemli sonucu ise, üretim maliyetlerinin dsmesi değil, i
tüketimin azalmasıyla birlikte üretimin ve ulusal pazarların
daralması olmaktadır (52). Toplumun büyük bir kesiminin t-
kettiğ-i KİT ürünlerine yapılan sübvansiyonların kaldırılması-
nın ardında yatan beklenti ise, ekonominin isleyişine piyasa
mekanizmasının hakim kılınmasının, ekonomide etkinlik ve ras-
yonelliğ-i olumlu yönde etkileyerek, arz ve talep dengesizli-
ğ-ini azaltmasıdır. Fakat, Merkez Bankası kaynaklarına basvu-
rulması koşuluyla enflasyonist olan sübvansiyonların kaldı-
rılması malların fiyatlarını arttırarak, enflasyonu hızlan-
dırmaktadır. Enflasyon ise bu ürünlerin tüketicisi olan düşük
gelirli geniş halk kitlelerinin satın alma gclklerini
dsrerek, sosyal patlamalara neden olmaktadır (53).

(52) Erdost, "İMF'nin İstikrar.....", İMF, İstikrar Politikaları Ve Türkiye, s. 105-106.

(53) Bolulu vd. (1981), a.g.m., s. 45.

Dış Ticaret ve Yabancı Sermaye Politikası: Dış ticaret ve yabancı sermaye politikasına ilişkin öneriler ise, dışalım denetimlerinin kaldırılması, ihracatın teşviki ve yabancı sermayeye olumlu koşulların sağlanmasından oluşmaktadır. Bu öneri tamamen Fon'un uluslararası ticaret ve yatırımların kesintisiz akışını sağlama amacına yöneliktir. Ne var ki, IMF borçlu ülkeleri dışa dönük politikalar izlemeye ihracatlarını arttırmaya teşvik ederken, kreditor gelişmiş ülkeleri de sıkı para politikası uygulamaya ve toplam talebi düşürmeye teşvik etmektedir. Diğer taraftan bir an için bütün gelişmekte olan ülkelerin IMF'nin tavsiyelerine uyarak ihracatlarını arttırmak için önlemler aldığını düşünelim. Global düzeyde elde edilebilecek tek sonuç vardır: ihracat fiyatlarındaki düşüş ve dış ticaret hadlerindeki kötüleşme.

Böylece IMF'nin ekonomik uyum programlarına uyum sağlayan ülkeler beklentilerinin tam tersiyle karşılaşmaktadırlar. Bu nedenle IMF'nin yüksek koşullu kredilerinden yararlanmak ve özel ve resmi kreditorlere olan borçlarını erteletmek isteyen borçlu ülkelere empoze etmek istediği, daha doğrusu uygulanmasını şart koştuğu ekonomik politikalar son yıllarda yoğun eleştiri ve tartışmalara konu olmaktadır. Zira bu önlemler ödemeler dengesinde iyileşme sağlasa da, enflasyonu hızlandırıcı, yatırımları azaltıcı ve geniş halk kitlelerinin hayat standartlarını düşürücü bir nitelik taşımaktadır. Nitekim Latin Amerika'da ekonomik uyum konusunda 1981'de yapılan bir araştırma, ödemeler bilançosundaki iyileşmenin üretim ve istihdam cinsinden maliyetinin çok büyük olduğunu ortaya koy-

mustur. Araştırmada ayrıca IMF programlarının başarılı sayılabilmesi için, zaman içinde hem ekonomik aktivitenin ve ithalatın artması, hem de programların sosyal politik istikrarla uyumlu olması gerektiği sonucuna varılmıştır (54). Bu şekilde davranmakla IMF uyum programlarının maliyetinin taraflar arasında -kreditörler ve borçlular- etkin bir şekilde dağıtılması sorumluluğundan kaçmaktadır. Oysa, ödemeler dengesi açık ve fazla veren ülkeler dengenin sağlanması için ortak aktif politikalar izleseler, süreç açık veren ülkelerin tek başlarına uyum sağlamasından daha kolay olur/olurdu (55).

Gerek resmi ve özel kreditorle yapılan borç ertelemele-
rinin gerekse IMF'nin ekonomik uyum programlarının ortaya
cıkardığı bu sorunlar ve dönem içerisinde yükselen reel faiz
oranlarının başlangıçta düşünüldüğü gibi geçici değilde sü-
rekli olabileceği gerçeğinin ortaya çıkması dış borç krizi
yönetim stratejisinde değişiklik yapılmasını gerekli kılmış-
mıştır.

B. ÇOK YILLI ERTELEME ANLAŞMALARI

ABD'nin önderliğinde uygulamaya konulan çok yıllık erte-
leme anlaşmaları ile, ana para ödemeleri geleneksel erteleme
anlaşmalarına nazaran daha uzun süre -3-5 yıl- ertelenmiş
ve bankalar erteledikleri borçlar üzerinden aldıkları ko-
misyonlardan vazgeçmeyi ve ek faiz oranlarını azaltmayı ka-
rarlaştırmışlardır. Tarafları bu tür anlaşmalar yapmaya iten

(54) D.Garmon and J.Moraca (1985), "Economic Adjustment In Latin America", Barclay Review (February), s. 7.

(55) S.Dell (1982), "Stabilization: The Political Economy Of Overkill", World Development, V.10, N.8 (August), s. 600.

temel nedenler ise; bankalar için çok yıllı erteleme anlaşmaları çerçevesinde yeni krediler sağlamak zorunda olmamaları, borçlu ülkeler için borç ertelemelerinin maliyetinin azalması ve IMF'nin stand-by düzenlemelerindeki katı koşulluğun hafiflemesi (56) ve ABD için her ne kadar ekononmik uyum gayretinde başarılı olmuş ülkeleri ödüllendirme yöntemi olarak gösterse de yönetim ve Federal Rezerv'in yeni kredi paketlerinin olusturulmasındaki aktif rolün elimine edilmesi olmuştur (57).

İlk çok yıllı erteleme anlaşması 1984 yılının ikinci yarısında Meksika ile imzalanmış, bu anlaşmayı 1985'de Ekvator, Yugoslavya, Venezuela ve Uruguay ile yapılan anlaşmalar takip etmiştir. Çok yıllı erteleme anlaşmaları büyük umutlarla uygulamaya konulmuş olmasına rağmen, kendisinden beklenen başarıyı gösterememiştir. Çok yıllı erteleme anlaşmalarının başarısızlığının ardında yatan en önemli nedenler (58);

- bankalar tarafından yeni kredilerin sağlanması için gerekli koşulu içermemesi.
- sürecin orta vadede başarıya ulaşması için tarafların -borçlu ülkeler, ticari bankalar, gelişmiş ülkeler- üstlenmesi gerekli sorumlulukları ayrıntılarıyla açıklamaması.

(56) J.C.Brainard (1987), "Managing International Debt Crisis: The Future Of The Baker Plan", Contemporary Policy Issues, V.5, (July), s. 67.

(57) World Bank (1990 a), World Debt Tables: External Debt Of Developing Countries, 1989-90 Edition, Washington, D.C.: s. 60.

(58) Bkz. World Bank (1989), a.g.y., s. xviii; Brainard (1987), a.g.a., s. 68.

- tarafların mevcut krizin önemli sorunlarını görüşüp tartışabilecekleri bir yapı içermemesi, ve

- beklenmedik dış soklar vb. haller nedeniyle anlaşmalarının koşullarında değişiklik yapılmasının gerekli olduğu durumlarda bu değişiklikleri sağlayacak bir mekanizmayı içermemesidir şeklinde sıralanabilir.

Dış borç krizi yönetim stratejisindeki bu olumsuz gelişme yeni bir dış borç krizi yönetim stratejisinin yürürlüğe konulmasını gerekli kılmıştır.

C. BAKER PLANI

Ekim 1985'te IMF ve Dünya Bankası'nın yıllık toplantısında ABD Hazine Genel Sekreteri James Baker tarafından ortaya atılan plan, mevcut borç anlaşmalarının güvenliğinin ve borçlu ülkelerin eski kredibilitelerini kazanmalarının yapısal uyum, ekonomik büyüme ve yeni kredi bileşimine bağlı olduğunu vurgulamıştır (59).

Plan, 1985 sonunda toplam dış borçları 437 milyar doları bulan en büyük borçlu 15 ülkeyi kapsamış (60) ve bu ülkelere üç yıl içerisinde 20 milyar doları ticari bankalardan, 9 milyar doları da sektörel ve yapısal uyum kredileri şeklinde Dünya Bankası ve Amerikalılar-Arası Kalkınma Bankası'ndan olmak üzere toplam 29 milyar dolarlık ek finansman sağlanma-

(59) World Bank (1989) a.g.y. s. xviii.

(60) Bu ülkeler, Arjantin, Bolivya, Brezilya, Sili, Kolombiya, Ekvator, Fildisi, Meksika, Fas, Nijerya, Peru, Filipinler, Uruguay, Venezuela ve Yugoslavya'dır. Daha sonra Dünya Bankası tarafından gruba Jamaika ve Kosta Riko'da dahil edildiğinden Baker Planının kapsadığı ülke sayısı 17'ye çıkmıştır. Gruba dahil edilen son iki ülke haric diğerleri en ağır borçlu ülkeleri oluşturmaktadır.

sını öngörmüştür (61). Fakat sözkonusu ülkelerin planın öngördüğü bu ek finansmandan yararlanabilmeleri IMF ve Dünya Bankası ile yakın işbirliğine giderek büyümeye yönelik yapısal uyum programı uygulamaları şartına bağlanmıştır. Planda öngörülen bu yapısal düzenlemeler ise (62);

- istihdam, üretim ve verimliliği arttırmada özel sektöre kamu sektöründen daha fazla güvenmek.

- yurtdışı yatırımları mobilize etmek ve etkin yatırımları kolaylaştırmak amacıyla vergi ve işgücü piyasası reformları yapmak ve piyasaları geliştirmek. ve

- yabancı doğrudan sermaye yatırımlarını teşvik etmek için ticareti likidite edici ve piyasayı genişletici önlemler almak üzere başlıca üç nokta üzerinde yoğunlaşmıştır.

Böylece Baker Planı'nda aslında IMF politikalarına bir alternatif teşkil etmemiş. sadece IMF politikalarına ek olarak bir de sorunun üretim yönüne eğilmiştir. Öte yandan planın uygulanmasında ve krediyi alan ülkelerin denetlenmesinde asıl görev ve sorumluluğun Dünya Bankası'na verilerek Banka'nın ön plana çıkarılması (63) ve IMF'nin rolünün pek belirgin olmaması ticari bankaları tereddüde sevk etmiştir.

(61) H.J.Hahn (1986), "The Restructuring Of International Debt: Recent Developments", Foreign Debts In The Present And A New International Economic Order, ed.by. D.C.Dicke, s. 245.

(62) Bkz. IMF (1986), Annual Report, Washington D.C.: s. 42. "The Baker Plan", The Foreign Debts In The Present And A New International Economic Order, ed.by D.C. Dicke, s. 249.

(63) Dış borç krizinin yönetiminde Dünya Bankası'nın ön plana çıkarılması, artık dış borç krizinin gelişmiş ülke hükümetlerince geçici bir likidite krizi olarak değil de çözümü uzun zaman alacak bir kalkınma sorunu olarak görülmeye başlandığını göstermektedir. Bkz. W.R. Cline (1990), "The Baker Plan And Brady Reformulation: An Evulation," Dealing With The Debt Crisis ed by., I.Husain and I.Diwan, s. 177.

Bankaların verecekleri krediler için Dünya Bankası'ndan daha fazla garanti talep etmeleri ve Dünya Bankası ile ortaklaşa olarak verdikleri krediler için yapılan anlaşmalarda açık bir şekilde çapraz ödeyememezlik hükmünün yer almasını istemeleri bu tereddütlerini yansıtmıştır. Planda ayrıca borçlu ülkelerin borçlarına karşılık olarak sağlanacak ek kaynağın büyüklüğü de oldukça sınırlı düzeyde tutulmuştur. Nitekim Meksika eski Maliye Bakanı Baker Planı'na göre sağlanan ek finansmanın Meksika'nın vadesi gelen dış borç faiz ödemelerinin 1/3'üne esit olduğunu ileri sürmüştür (64).

1987 yılında ise orijinal planda bazı değişiklikler yapılarak ticari bankaların borç konversiyon işlemleri vasıtasıyla en ağır borçlu ülkelerle olan borç işlemlerini daha esnek hale getirmeleri sağlanmıştır. Fakat yapılan bu değişikliğe rağmen, Baker Planı öngördüğü ek finansman kaynağının azlığı nedeniyle borçlu ülkeler tarafından büyümenin kreditor ülkelerce ucuza satın alınmasının bir aracı olarak görülmüş ve zaman içerisinde borç yükü sorununun yapısal niteliği daha açık bir şekilde ortaya çıktıkça büyük ölçüde borç indirimine dayalı yeni bir borç krizi yönetim stratejisine geçilmesi gereği doğmuştur.

(64) T.Killick (1988), "Unsettled Questions About Adjustment With Growth", International Monetary And Financial Issues For Developing Countries, ed.by. United Nations Conference On Trade And Development, s. 241.

D. GÜNÜMÜZDEKİ ÖNERİ: BRADY PLANI

Japonya eski Maliye Bakanı Kiichi Miyazawa'nın 1988'de Toronto Zirvesi'nde, Fransa Cumhurbaşkanı'nın IMF ve Dünya Bankası'nın Berlin'deki yıllık toplantısında ileri sürdüğü önerileri takiben 10 Mart 1989'da üçüncü dünya borçlarına ilişkin Bretton Woods Konferansında ABD Hazine Genel Sekreteri Nicholas Brady tarafından yeni bir borç planı ortaya atılmıştır.

Brady Planı, Baker Planı'na bir alternatif olmaktan çok onun ilke ve temelleri üzerine oturtulmuştur (65). Planın Baker Planı'ndan en önemli farkları; ilk kez borçlu ülkelerin borç yükünde indirimle gidilmesinin gerektiğini açıkça kabul etmesi, gelişmiş ülkelere borçlu ülkeler için borç ve borç servisi indirimini sınırlayan yasal düzenlemelerin azaltılmasını istemesi ve borçlu ülkelerin ticari bankalarla görüşmeler yoluyla borç ve borç servisi ödemelerinde yapacakları indirim için IMF, Dünya Bankası ve diğer resmi kreditorlerden finansal destek talep etmesidir (66). Fakat finansal destekten yararlanacak borçlu ülke belirli koşulları yerine getirmek zorundadır. Bunlar (67);

-
- (65) Nitekim Brady Planı'nın da temel ilkeleri; borçlu ülkelere hızlı büyüme, dış mali destek ve müfrit ulusların sorunlarına "olay yaklaşımı" esasına göre yaklaşmaktır. Bkz. D.C. Mulford (1989), "The Brady Plan: Strengthening The Current International Debt Strategy", Third World Debt Managing The Consequences, ed.by S. Griffith-Jones, s. 119.
- (66) E.R.Fried and P.H.Trezise (1990/1), "Threat World Debt: Phase Three Begins", Economic Impact, N.70, s. 34.
- (67) Bkz. A.G. Taft (1989), "The Role Of The World Bank In The Revised Debt Strategy", Third World Debt Managing The Consequences, ed.by. S.Griffith-Jones, s. 123.

- dış borç sorunlarının çözümü için uygun orta vadeli ekonomik politikalar izlemek -ki bunun varlığı Dünya Bankası ya da IMF tarafından desteklenen uyum ya da yapısal reform programlarıyla kanıtlanmaktadır--.

- borç indiriminin, bu ekonomik politika amaçlarına ulaşmayı kolaylaştırmak için uygulanacak genel finansman programının önemli bir unsuru olduğunu göstermek. ve

- borç ve borç servisi ödemelerinde indirim için sağlanacak resmi fonların, bu kuruluşların kit kaynaklarının etkin bir kullanım şekli olduğunu kanıtlamaktır.

Bu koşullar sağlandığı takdirde ilgili ülkeye Dünya Bankası üç yıl içerisinde uyum kredisi programının % 25'i ya da genel kredi programının % 10'una. IMF ise stand-by ya da genişletilmiş düzenleme çerçevesinde vereceği kredilerin % 25'ine değin borç stoku indirimi için finansal destek sağlayacaktır (68). Ayrıca her iki kuruluş borç ve borç servisi indirimi operasyonlarıyla bağlantılı olarak faiz ödemelerine destek olmak amacıyla ek kaynaklar da sağlayabilecektir. Fakat sağlanacak bu ek kaynaklar sözkonusu ülkelerin IMF'deki kotasının % 40'ı ve Dünya Bankası'ndaki üç yıllık kredi programının % 15'i ile sınırlı olacaktır. Bu maksimum sınırlama çerçevesinde borç ve borç servisi indirimi için bir ülkeye ne

(68) Ayrıca IMF ticaret hadlerinde kötüleşme ve faiz oranlarındaki artış gibi ani dış sokların olumsuz etkilerinden uyum programlarını korumak amacıyla "Telafi Edici ve Arızı Karşılık Finansmanı" (Compensatory and Contingency Financing Facility: CUFF) adı altında özel bir kolaylık oluşturmuş ve EAP çerçevesinde bir ülkenin uyum programını desteklemek amacıyla sağlanacak finansmanı 3 yıl içinde içinde kotasının % 270-330'na değin yükseltmiştir. Bkz. IMF (February 8, 1989), IMF Survey, s. 13-14.

kadarlık bir finansal destek sağlanacağı ise, borç yükünün ağırlığı, orta vadeli ekonomik uyum programının gücü, orta vadeli finansman planı ve gönüllü piyasaya dayalı işlemlerin hacmi dikkate alınarak "olay yaklaşımı" esasına göre belirlenecektir. Fiili dağıtım ise, ticari bankalarla kararlaştırılan borç indirim planının IMF ve Dünya Bankası'nın yönetim kurulları tarafından onaylanmasından sonra başlayacak ve daha sonraki dağıtımlar fiili olarak borç indiriminin gelişimine ve IMF ve Dünya Bankası tarafından desteklenen ekonomik uyum programlarının uygulanmasında gösterilen performansa bağlı olacaktır (69). IMF ve Dünya Bankası tarafından sağlanacak kaynaklara ek olarak, Japonya Brady Planı'nı desteklemek amacıyla en ağır borçlu ülkelere IMF tarafından verilen kredilere paralel olarak EXIMBANK'ın aracılığıyla 5.5 milyar dolarlık daha kredi sağlayacaktır (70).

Teminat olarak sağlanan bu fonlarla, borçlular ticari bankalara olan borçlarını düşük değerli ve/veya itibari değeri eşit fakat düşük faizli tahvillerle değiştirmeyi önerebileceklerdir. Ya da bu fonları bankalardan borçlarını nakit karşılığında iskontolu olarak satın almak için kullanabileceklerdir. Borç indirim programlarının finansmanının IMF ve Dünya Bankası tarafından sağlanacağı güvencesi borçlu ülkelerin ticari bankalar karşısındaki pazarlık güçlerini arttıracaktır. Su ana değin Meksika, Filipinler, Kosta Riko ve Vene-

(69) Bu konuda daha geniş bilgi için bkz. IMF (February 8, 1989), a.g.y., s. 13-14; I.Husain (1989), "Recent Experience With The Debt Strategy", Finance And Development, V.26, N.3 (September), s. 13; IMF and World Bank (1989), "The Good News Is Bankers Are Listening Again" Asian Finance, V.15, N.9, (September), s. 42-43.

(70) The Economist (April 8, 1989), s. 94.

zuella tarafından Brady stili anlasmlar yapılmıstır. Örne-
gin. Meksika Brady Planı çerçevesinde yaklaşık 500 bankayı
temsıl eden komiteye baslıca üç seçenek sunmıstır. Bunlar.
borçların LIBOR + 13/16 faiz oranı üzerinden % 35 eksigi ile
ya da aynı itibari değere fakat daha düşük faiz oranına
-% 10'dan % 6.25'e-sahip 30 yıl vadeli yeni tahvillerle de-
ğistirilmesi ya da ana para ve faizde herhangi bir değisiklik
yapılmaksızın bankaların 4 yıllık süre içinde Meksika'ya ala-
caklarının % 25'i oranında 7 yılı ödemesiz 15 yıl vadeli yeni
krediler sağlamasıdır. Eski alacakları karşılığında yeni tah-
villeri almayı kabul eden bankalar en az 18, en çok 24 aylık
faiz garantisine sahip olacaklar ve ana para ödemeleri 0 ku-
ponlu ABD hazine tahvillerinin teminatı altında olacaktır.
Bu kredi garantileri IMF, Dünya Bankası, Japonya ve Meksika
tarafından sağlanan 7 milyar dolarla finanse edilecektir.
1990'ın başında imzalanan anlaşma sonucunda bankalara olan 48
milyar dolarlık borcun % 40'ı LIBOR + 13/16 faiz oranlı % 35
daha eksik itibari değere sahip tahvillerle, % 50'si ise aynı
itibari değere fakat daha düşük faiz oranına -% 6.25- sahip
tahvillerle değistirilmiş yeni kredi taahhütleri ise % 10
oranında kalmıstır (71).

Brady Planı uluslararası çevrelerde dış borç krizi yöne-
timinde önemli ve arzu edilir bir gelişme olarak nitelendi-
rilmesine rağmen, yeni stratejiye yönelik bazı kaygılar da
sözkonusudur.

(71) Fried and Trezise (1990/1), a.g.m., s. 36-37; S. Fisher and I. Husain (1990), "Managing The Debt Crisis In The 1990's", Finance And Development, V.2, N.2 (June), s. 25.

- Plan eski stratejinin bir uzantısı olduğundan asıl fayda sağlayacak olanlar yine gelişmekte olan ülkelere asırı ödünç vermiş ticari bankalardır (72).

- Hesaplamalar. ikincil piyasa fiyatının borcun nominal değerinin yaklaşık % 40'ı ve borç indiriminin piyasadaki iskonto oranından biraz daha az ya da aynı olacağı varsayımı altında. ağır borçlu ülkelerin 270 milyar dolarlık borçlarında sağlanabilecek maksimum indirimin % 20. ayrıca yine Brady Planı'ndaki borç indiriminin gönüllü olduğu bankaların büyük bir kısmının borç indirimine katılmayacağı ve faiz oranlarının da 1988'deki düzeyinde kalacağı varsayımı altında. Latin Amerikadaki ülkelerin borç servisi ödemelerinde sağlanacak indirimin ihracatlarının % 5'i diğer bir ifade ile bölgeden yapılan negatif net kaynak transferinin 1/5'i kadar olacağını göstermektedir (73).

- Sürec içinde borçlu ülkelerin dış borç servisi yükümlülüklerini yerine getirememesi Dünya Bankası'nın diğer kredi faaliyetleri için mevcut kaynak düzeyini ve IDA'ya aktaracağı kar miktarını azaltacaktır. Oysa düşük gelirli Bangladesh ve Hindistan'ın durumunu kötüleştirerek. orta gelirli Meksika ve Venezuela'ya yardım etmek pek doğru bir strateji değildir (74).

(72) S.M. Taran, G.Estebanca and D.H.Levey (1989), "A Rating Agency's View: Comments From Moody's Investor Services", Third World Debt Managing The Consequences, ed.by., S.Griffith-Jones, s. 55.

(73) Griffith-Jones (1989), "Conclusions", Third World Debt Managing The Consequences, ed.by., S.Griffith-Jones, s. 194.

(74) W.Buiter, K.Kletzer and T.M.Srinivasan (1989), "A Some Thoughts On The Brady Plan: Putting A Fourth Leg On The Dankey", World Development, V.17, N.10, s. 662.

- Planla iliskin diğler bir kaygı da görüsmelerde ticari bankaların koordinasyonuna iliskindir. Bankaların danısma komiteleri gecmiste erteleme ve yeni kredi sağılama süreçlerinde önemli rol oynamıslardır. Fakat ticari bankaların pozisyonlarına iliskin çok farklı görüşler karsısında borc indirimi sürecinde de benzer bir rol oynamaya devam edecekleri süphelidir (75).

- Borçlu ülkelerin ciddi sosyal sorunları ve ağır borçlu ülkelerin dış borc sorununa iliskin daha radikal çözüm beklentileri gözönüne alındığında. Brady Planı'nda diğler dış borc krizi yönetim stratejileri gibi zaman kazanma amacıyla hazırlanmış gibi gözükmeğtedir (76).

- Brady Planı çerçevesinde IMF'ce sağılanacak kaynakların borçlu ülkelerin IMF'deki kotaları ile sınırlı olması oldukça katıdır. Zira dış borçlar içinde Meksika ve Brezilya gibi ülkelerin payı, gelişmekte olan ülkeler arasında IMF'deki kota paylarından daha büyüktür (77).

- Ticari bankalar IMF ya da Baker Planı'nca uygulanan koşulluluktan daha az koşulluluk altında önemli miktarda indirim sağılamak için pek istekli olmayacaklardır.

Bu eleştirilere karşı olarak ise (78):

(75) World Bank (1990 a), a.g.y., s. 3.

(76) Taran, Estabence and Levey, "A Rating Agency's View", Third World Debt Managing The Consequences, s. 6.

(77) Cline, "The Baker Plan And Brady Reformulation", Dealing With The Debt Crisis, s. 180.

(78) Fried and Trezise (1990/1), a.g.m., s. 38.

- planın asıl amacının borç stokunu azaltmaktan ziyade borç servisi yükünü kesintisiz bir büyüme süreciyle uyumlu olacağı noktaya değin getirmek olduğu.

- toplam borç miktarına oranla Brady Planı'nın üç yıllık süre içinde borç indirimi için sağlamayı hedeflediği 30-35 milyar dolarlık kaynağın düşük olabileceği. fakat planın uygulanmasında başarı sağlandıkça ek kaynakların kolaylıkla bulunabileceği.

- Brady Planı'nın başarısı açısından ticari bankaların katılımının sağlanmasının gerçekten çok önemli olduğu ve bunun sağlanması için teşvik ve baskı niteliğinde gerekli önlemlerin alınabileceği aksi takdirde Brady Planı da dahil olmak üzere çok şeyin tehlikeye atılacağı ileri sürülmektedir.

Buraya değin yapılan açıklamalardan anlaşılabileceği gibi dış borç krizi yönetim stratejileri ticari banka kredilerinin güvenliğini sağlamaya yönelik olup. bu kredilerin büyük bir kısmına sahip borçlu ülkeleri -özellikle Latin Amerika'-daki borçluları- hedef almaktadır. Oysa uluslararası borç sorununu Latin Amerika'nın orta gelirli borçlularının yanı sıra Düşük Gelirli-Afrika Ülkelerinin de sorunudur. Düşük Gelirli-Afrika Ülkelerinin geliştirmekte olan ülkelerin kreditor ticari bankalara olan toplam borçları içinde % 5 gibi oldukça düşük bir paya sahip olması. diğer bir deyişle ödeyememezlik durumlarının bankaları etkileyecek güçte olmaması dış borç sorunlarının ikinci plana atılmasına neden olmuştur. Bu ülkelerin dış borç sorunları ise daha önce incelenen geleneksel arac-

larla, yani, IMF kosulluluğuna bağlı olarak Paris Klübü mekanizması yoluyla hafifletilmeye çalışılmıştır. Bunun yanısıra ek bazı önlemler de alınmıştır. Bunlar aşağıda kısaca açıklanmıştır.

Düşük Gelirli Afrika Ülkeleri İçin Alınan Ek Önlemler:

Düşük Gelirli-Afrika ülkelerinin borçlarının büyük bir kısmı resmi kreditorlere ait olduğundan, bu ülkelerde dış borç krizinin hafifletilmesine yönelik önlemler IMF ve Dünya Bankası gibi çok uluslararası kredi kuruluşları ile gelişmiş ülke hükümetlerince alınmıştır.

Nitekim IMF'nin ciddi ödemeler dengesi güçlükleriyle karşılaşan düşük gelirli ülkelere daha fazla kaynak aktarmak ve bu ülkeler tarafından uygulanan makro ekonomik yapısal uyum programlarına destek sağlamak amacıyla iki kolaylık oluşturduğu görülmektedir. Bu kolaylıklardan ilki 1986'da oluşturulan Yapısal Uyum Kolaylığı'dır -Structural Adjustment Facility: SAF-. Kolaylığa göre IDA kredilerinden yararlanabilen (79), uzun süredir ödemeler dengesi güçlüğü içinde olan ve ödemeler dengesi açıklarını kapamaya yönelik orta vadeli yapısal uyum çabaları bulunan ülkeler -ki bunun varlığı IMF ve Dünya Bankası görevlilerinin yardımıyla hazırlanıp, IMF'ce onaylanan üç yıl süreli makro ekonomik yapısal uyum programının varlığı ile kanıtlanmaktadır-. SAF kaynaklarından

(79) Günümüzde sadece Sahra'nın güneyindeki düşük gelirli Afrika ülkeleri bu kredilerden yararlanabilecek özelliktedir. Bkz. S.Javed and N.Hicks (1982), "International Development Association In Retrospect", Finance and Development, V.19, N. 4 (December), s. 22.

üç yıl içinde kotalarının % 46'sı kadar çekis yapabilecekler. fakat birinci yıllık düzenleme çerçevesinde yapılacak çekis. kotalarının % 20'sini aşmayacaktır. İkincisi ise IMF İcra Direktörleri Kurulu'nun SAF'ın hacminin genişletilmesi amacıyla 1987'de oluşturduğu "Genişletilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı"dır -Enhanced Structural Adjustment Facility: ESAF-. Bu kolaylıktan yararlanacak ülkenin kullanım limiti ise o ülkenin ödemeler dengesi ihtiyaçlarının ve uyum programlarının durumu değerlendirildikten sonra belirlenecektir (80).

Borç krizi içindeki Düşük Gelirli Afrika Ülkeleri için diğer bir uluslararası destek ise Dünya Bankası'nın diğer yardım sağlayan kuruluşlarla birlikte. bu ülkelerde büyüme ve uyumu desteklemek için 1987'nin sonunda üç yıllık bir dönem (1988-1990) için oluşturduğu "Özel Yardım Programı"dır -The Special Program of Assistance: SPA-. ilgili ülkelerin bu programdan yararlanabilmeleri için bir ekonomik reform programı uygulamaya koymaları zorunludur. Program 17 ülke ile başlamış. Kenya ve Mali'nin de katılmasıyla programa dahil ülkelerin sayısı 19'a çıkmıştır (81). SPA 5 maddeden oluşmaktadır (82).

- IDA Tarafından Verilen Uyum Kredilerinin Arttırılması: SPA ile IDA tarafından Düşük Gelirli Afrika Ülkelerine verilen kredilerin daha önceki 3 yıllla karşılaştırıldığında % 50 oranında artacağı hesaplanmıştır.

(80) IMF (February 8, 1989) a.g.y., 12-13

(81) Bu ülkeler, Burundi, Orta Afrika Cumhuriyeti, Gambiya, Gana, Gine, Gine-Bissau, Madagaskar, Malavi, Moritanya, Mozambik, Nijer, Sao Tome ve Principe, Senegal, Tanzanya, Togo, Uganda ve Zaire'dir.

Bkz. World Bank (1989), a.g.y., s. xxxvi, Tablo I.1.

(82) A.g.y., s. xxxii; World Bank (1990 a), a.g.y., s. 43-44.

- İkili ve Diğer Çok Taraflı Kuruluşlar Tarafından Ortaklaşa Olarak Tavizli Uyum Finansmanı Sağlanması: 18 verici ülke bu amaçla 64 milyar dolarlık kaynak sağlamayı taahhüt etmişlerdir. 1989 ortası itibariyle taahhüt edilen miktarın yaklaşık 57 milyar dolarlık kısmı spesifik programlara ve ülkelere tahsis edilmiştir.

- Tavizli Erteleme: SPA'da yer alan diğer bir unsurda resmi kalkınma yardımlarının başısa çevrilmesi ve tavizsiz resmi kredilerin tavizli olarak ertelenmesidir. Bu önlem söz konusu ülkelerin borç servisi ödemelerinde rahatlama sağlayacağı gibi, gelecekte borç servis ödemelerini yapabilme ve büyüme kapasitesi ile uygun olmayan koşullar üzerinden borçlanmalarını yavaşlatacaktır.

- Dünya Bankası Kredilerinin Ödenmesi İçin Özel Yardım: Dünya Bankası'nın yönetim kurulu simdilik sadece IDA kredilerinden yararlanabilen ülkelerin Dünya Bankası'na olan borçlarının ödenmesini kolaylaştıracak öneriyi kabul etmiştir. Bu amaçla, IDA'nın daha önceki kredilerinden aldığı geri ödemelerin bir kısmı bankaya, borcu olan IDA ülkelere verilen uyum kredilerine eklenmek üzere tahsis edilmiştir. Dağıtımların ise söz konusu ülkelerin Banka'ya yaptıkları faiz ödemelerinin oranına göre belirlenmesi ve faiz ödemelerinin % 60'ını kapsaması kararlaştırılmıştır. Bu yardımdan yararlanabilecek Afrika ülkeleri, Gana, Kenya, Madagaskar, Malawi, Senegal, Tanzanya, Togo ve Uganda'dır.

- IMF'nin SAF ve ESAF kolaylıklarından yararlanma:

Programda ayrıca son iki maddeden Afrika Dışındaki düşük gelirli ülkelerin de faydalanabilecekleri belirtilmiştir.

Düşük Gelirli-Afrika ülkelerinde dış borç krizinin hafifletilmesine yönelik olarak ikili kreditorler tarafından alınan önlemlerin büyük bir bölümü Paris Klübü'ne ilişkindir. Nitekim Haziran 1987'de "Venüs Ekonomik Zirvesi"nde başlıca gelişmiş ülkelerin liderleri Düşük Gelirli-Afrika ülkelerinin resmi kreditorlere olan borçlarına ilişkin erteleme koşullarının iyileştirilmesini istemişlerdir. Moritanya, Mozambik ve Uganda ile Haziran'da, Somali ile Temmuz 1987'de yapılan anlaşmalar bu yeni yaklaşımı yansıtmıştır (83). Bir yıl sonra Haziran 1988'de bu kez başlıca yedi gelişmiş ülkenin liderleri "Toronto Ekonomik Zirvesi"nde IMF ve Dünya Bankası tarafından desteklenen uyum politikalarını kabul eden Düşük Gelirli-Afrika ülkelerinin borçlarının ertelenmesinin aşağıdaki seçenekler dahilinde gerçekleştirilmesini kararlaştırmışlardır (84).

- Borçların Kısmen Silinmesi: Bu seçeneği tercih eden kreditorler konsolidasyon dönemi süresince vadesi dolan borç servisi ödemelerinin 1/3'ünü silecekler ve geri kalan kısmı ise piyasa faiz oranları üzerinden 8 yılı ödemesiz 14 yıl vade ile erteleyeceklerdir.

(83) T.M.Klein (1987), "Debt Relief For African Countries", Finance And Development, V.24, (December), s. 12.

(84) World Bank (1989), a.g.y., s. xxxviii; World Bank (1990 a), a.g.y., s. 47; IMF (June 27, 1988), IMF Survey, s. 220.

- Daha Düşük Faiz Oranları: Bu seçenekte de kreditorler konsolidasyon dönemi süresince vadesi dolan borç servisi ödemelerini piyasa faiz oranlarınınin % 3.5 puan altında ya da yarısı üzerinden 8 yıllık ödemesiz 14 yıl vade ile erteleyeceklerdir.

- Daha Uzun Vade: Konsolidasyon süresince vadesi dolan borç servisi ödemeleri piyasa faiz oranları üzerinden 14 yıllık ödemesiz 25 yıl vade ile ertelenecektir.

Ekim-Aralık 1988 tarihleri arasında Orta Afrika Cumhuriyeti. Madagaskar. Mali. Nijerya. Tanzanya. yine Ocak-Eylül 1989 tarihleri arasında Benin. Ekvator Ginesi. Moritanya. Senegal. Togo. Uganda ve Zaire ile yapılan anlaşmalar Toronto Zirvesi'nde kabul edilen öneriler çerçevesinde yapılmıştır. Toronto koşullarına göre erteleme yapan 12 SPA ülkesinin erteleme kapsamına giren borçlarınınin yaklaşık % 37'sini elinde tutan Paris Klübü kreditorleri 1. seçeneği. % 29'unu elinde tutanlar 3. seçeneği ve kalan % 34'ü ise 2. seçeneği tercih etmişlerdir. Geleneksel ertelemelere göre Toronto koşullarına göre yapılan ertelemeden 1989'da elde edilen nakit tasarrufu yaklaşık 50 milyon dolar ya da 12 SPA ülkesinin borç servisi ödemelerininin % 2'si kadar olmuştur (85).

Düşük Gelirli-Afrika Ülkeleri için alınan bu iyileştirici önlemlere rağmen. uluslararası dış borç krizinin başlangıcından bu yana uygulamaya konulan tüm borç krizi yönetim stratejileri borç krizinin maliyetini tek taraflı olarak borçlu

(85) World Bank (1990 a), a.g.y., s. 47.

Ülkelerin zerine yüklemeyi amaçlamıştır. Aşağıda da görüleceği gibi uygulanan bu dış borç krizi yönetim stratejileri sonucunda bankaların durumları iyilesirken, borçlu ülkelerin durumları daha da kötüleşmiştir.

II. Dış BORÇ KRİZİ YÖNETİM STRATEJİLERİNİN TARAFLAR AÇISINDAN DEGERLENDİRİLMESİ

Uluslararası dış borç krizini czmek için basta ABD olmak üzere diğer kreditör ülkeler ve yönetiminde oldukça etkili oldukları uluslararası kuruluslar tarafından takip edilen dış borç krizi yönetim stratejilerinin taraflar üzerindeki etkisi aşağıda bankalar, resmi kreditörler ve borçlu ülkeler açısından ayrı ayrı ele alınmıştır.

A. BANKALAR

Dış borç krizi yönetim stratejilerinde bir taraftan borçlu ülkelerce yapılan faiz ödemelerinin devamı sağlanmaya çalışılırken, diğer taraftan da bankalar yetkili kurumlarına borçlu ülkelerden alacakları için karşılık ayırmaya ve sermaye aktif oranlarını arttırmaya tesvik edilmıştır. Bu yaklaşıml bankaların kredi verme arzularını büyük ölçüde etkilemiştir.

Bankalar Tarafından Ayrılan Karşılıklar

1980'li yılların basında gelişmiş ülkelerdeki merkez bankaları ve bankaların denetiminden sorumlu kuruluslar, hem denetim sorumluluklarından hem de borç krizinin bankalara ve dolayısıyla uluslararası finansal sisteme verebileceği zararını

minimize edebilmek için. bankalar tarafından ayrılan karşılıklar konusunda oldukça büyük duyarlılık göstermişlerdir.

Tablo III.4'de yedi gelişmiş ülkenin bankalarca borçlu ülkeler için ayrılacak rezervler konusundaki tutumları özetlenmiştir.

Tablo III.4: Seçilmiş Bazı Ülkelerde Bankalarca Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Alacaklarına Karşı Ayrılacak Minimum Kredi Rezervleri

Fransa	Kanuni bir zorunluluk olmamakla birlikte, bankacılık komisyonu bankaları geliştirmekte olan ülkelere olan alacaklarına karşı en az % 30 oranında bir rezerv ayırmaya teşvik etmiştir.
Japonya	Ayrılması gerekli rezerv miktarı ülkeler itibarıyla farklı olmasına rağmen, Maliye Bakanlığı tarafından yayınlanan rehberde 36 problemlilik ülkeye karşı ayrılması gerekli maksimum ortalama rezerv miktarı % 10 olarak belirlenmiştir. Hemen hemen bütün bankalar bu düzeye ulaşmışlar, fakat doların değerindeki düşüş ile birlikte rezervlerini % 5 düzeyine indirmeleri istenmiştir. 1987'nin başlarında ödeme güçlüğü içindeki borçlu ülkelere kredi vermiş Japon bankalarının kredilerinin bir kısmını üstlenecek deniz aşırı bir şirket kurulmuştur.
İngiltere	Herhangi bir yasal zorunluluk olmamakla birlikte, İngiltere Merkez bankası (Bank of England) yeteri kadar rezerv ayrılmasını istemiş ve gerektiğinde arttırılması konusunda tavsiye niteliğinde uyarılarda bulunmuştur. Fakat Merkez Bankası 1987'nin ortalarında her bir ülke için, birikmiş faiz borçları, erteleme anlaşmaları gibi şimdi ya da gelecekte İngiliz bankalarına olan borçlarını ödeme kapasitesini etkileyecek bir dizi faktörü gözönüne alarak yapılan puanlama sistemine dayalı ve "matrix" olarak isimlendirilen yeni bir sistem önermiştir. Bu sistemin uygulanması % 25-30 arasında değişen bir rezerv ayrılmasını gerektirmektedir.
İsvet	Banka teftiş kurulu tarafından seçilen ülkeler için % 35 ile % 80 arasında değişen bir rezerv ayrılması istenmiştir. Bankaların büyük bir kısmının rezerv düzeyi şimdi en az ortalama % 50 düzeyindedir.
İspanya	İspanya Merkez Bankası (The Bank of Spain) erteleme yapan ülkelere karşı % 35 oranında rezerv ayrılmasını istemiştir.
ABD	ABD'de bankaların denetiminden yetkili üç federal kuruluş -New York Federal Reserve, Office of Currency ve Federal Deposit Insurance Cooperation- bankalardan, borçlarını ödemede güçlük çeken ülkelere olan alacakları için "Tahsis Edilmiş Transfer Riski Rezervi" -Allocated Transfer Risk Reserve: ATTR- adı verilen özel bir rezerv ayrılmasını isteyebilmektedir. Bunun için aşağıdaki koşulların en az birden fazlasının bir arada bulunması gerekir. Bunlar; faiz ödemelerinin altı aydan fazla bir süredir yapılmaması, erteleme anlaşmasının koşullarının bir yıldan fazla bir süredir yerine getirilmemesi, IMF'nin uyum programlarının, koşullarına uyulmaması ve yakın gelecekte borç servisi ödemelerinin düzenli bir şekilde yapılmaya başlanması olasılığının düşük olmasıdır. Bankalar, bu ülkeler için ilk yıl alacağının nominal değerinin % 10'u oranında ATTR ayırmak zorundadır. Koşulların devam etmesi halinde, ikinci ve daha sonraki yıllarda bu oran % 15'e

Tablo III.4'ün devamı

yükselmektedir. ATTR ek ve genel batık kredi rezervlerinden ayrı olduğu için, bankanın sermaye yeterliliğinin değerlendirilmesinde öz sermayeye dahil edilmemektedir. ATTR bu güne değin sadece Bolivya, Nikaragua, Peru, Polonya, Sudan ve Zaire gibi bir kaç ülkeye uygulanmıştır. Fakat Brezilya 1987'de faiz ödemelerini 6 aydan fazla geciktirmesine rağmen bu üç kuruluş ilgili bankalardan ATTR ayrılmasını istememiştir.

Kaynak: J.M. Guttentag and R.Herring (1989), "Accounting For Losses And Sovereign Debt: Implications For New Lending", Essays In International Finance, N.172 (May), Princeton, New Jersey: Princeton University, International Finance Section, s. 3, Tablo: 2; The Economist (February 8-9, 1990), s. 85.

Bankalar. başlangıçta borç krizine borçlu ülkeler gerekli ekonomik reformları yaptıkları ve gelişmiş ülkelerdeki büyüme 1970'li yıllardaki hızına eriştiği takdirde çözümlenebilecek bir likidite kriziymiş gibi baktıklarından ve bu tür hareketin borçlu ülkeleri ana para ve faiz ödemelerini yapmama itebileceğini düşündüklerinden (86) geliştirmekte olan ülkelerden alacaklarına karşılık rezerv ayırma konusunda oldukça isteksiz davranmışlardır (87).

Fakat, geliştirmekte olan ülkelerden olan alacaklarının ikincil piyasadaki fiyatlarının sürekli düşme eğilimi göstermesi, borçlu ülkelerin ekonomik durumlarının gittikçe kötüleşmesiyle borç krizinin çözülebileceğine ilişkin iyimser beklentilerin yerini kötümserliğin alması, merkez bankaları ve bankaların denetiminden sorumlu olan kuruluşların geliştirmekte olan ülkelerden alacakları için rezerv ayırma konusundaki tutumlarının farklılaşması ve hepsinden önemlisi başlan-

(86) D.F. Lomax (1986), The Developing Country Debt Crisis, London: Macmillan Press, s. 189.

(87) Fakat, 1987 öncesinde çeşitli ülkelerdeki bankalarda batık kredilere karşı rezerv ayırma konusunda oldukça büyük farklılıklar görülmüştür. Nitekim İsviçre, Hollanda ve Batı Almanya gibi Kıta Avrupası'na dahil ülkelerdeki bankalarda batık kredi rezervleri oldukça yüksek olmasına rağmen, ABD, İngiltere ve Japonya'daki bankalarda daha düşük olmuştur. S.Griffith-Jones (1989), "A History Debt Crisis Management", Third World Debt Managing The Consequences, ed.by. S.Griffith Jones, London: IER Publishing Ltd., s. 114.

gıta uluslararası kuruluşlar, bankalar ve gelişmiş ülkelerle görüşmeler yoluyla ortak çözümlere varma konusunda oldukça duyarlı olan borçlu ülkelerin zaman içinde tek taraflı hareketlerde bulunmaya başlamaları başta ABD'deki bankalar olmak üzere diğer bankaların bu tutumlarında değişmeye yol açmıştır (88) (Tablo III.5). Ayrıca en büyük borçlu ülkelerden

Tablo III.5: Seçilmiş Bazı Bankalarda Batık Kredi Rezervlerinin Süpheli Alacaklara Oranı

	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Banker Trust N.Y.	41.7	43.4	45.9	50.6	63.0	42.2
Chose Manhattan	36.5	29.1	33.7	42.5	52.8	24.3
Chemical N.Y.	34.8	39.3	36.4	44.9	64.4	27.2
Citicorp	32.0	30.0	30.1	40.7	45.9	23.8
Manufacturers H.	40.8	44.0	33.7	48.9	44.6	26.5
J.P.Morgan	66.8	75.9	61.5	103.8	143.8	50.6
Mellan Bank	48.9	50.0	55.1	57.2	45.9	35.2
Bank Of America	26.0	28.0	26.0	40.7	48.2	33.3

Kaynak: The Economist (23 Mayıs 1987), s. 84.

biri olan Brezilya'nın 1987'de faiz ödemelerini durdurduğunu ilan etmesi üzerine bu ülkeye en fazla borç vermiş bankalardan biri olan Citicorp'un Mayıs 1987'de Brezilya'nın da aralarında bulunduğu 31 dış borç servisi gücü içindeki borçlu ülkelerden olan alacakları için 3 milyar dolarlık rezerv ayırarak, batık kredi rezervlerini 5 milyar dolara çıkarması (89) ve Aralık ortalarında da Boston Banka'sının batık kredi re-

(88) Daha geniş bilgi için bkz. G.Bird (1989), "Loan-Loss Provisions And Third World Debt, Essays In International Finance, N.176, (November), Princeton, New Jersey: Princeton University, International Finance Section, s. 8-16.

(89) Citicorp ne en büyük miktarda rezerv ayıran ne de toplam kredilerine oranla en büyük rezerve sahip olan banka olmamakla birlikte, bu hareketinin bankalar üzerinde çok büyük etki yaratmasının en önemli nedeni; bankanın hem gelişmekte olan ülkelere özellikle Latin Amerika ülkelerinden en büyük alacaklı konumunda olması hem de bu güne değin borç erteleme görüşmelerinde lider rolü oynamış olmasıdır. Bkz. Guttentag and Herring (1989), a.g.y., s. 27; C.J.Kovacs (1989), "Banks And Rescheduled Debt: Factors Which Affect Debt Holders Policy Decisions", Third World Debt Managing The Consequences, ed. by S. Griffith-Jones, s. 91.

zervlerini Citicorp'un % 25'lik sınırının üzerine çıkarması bu gelişmede etkili olmuştur (90).

Gelişmiş ülkelerde bankaların denetiminden sorumlu kuruluşlar, bankaların batık kredi rezervlerini arttırmaları konusunda gösterdikleri duyarlılığın aynısını sermayelerini arttırmaları konusunda da göstermişlerdir. Özellikle ABD'de sermaye yeterliliğine ilişkin kurallar daha da ağırlaştırılmıştır. Nitekim 1983'de çıkarılan "Uluslararası Kredi Denetim Yasası"nın 9. maddesi borçların düzenlenmesinden sorumlu kurumlardan her bir banka için minimum sermaye oranını belirlemesini istemiştir. Bunun sonucunda ilgili kuruluşlar tarafından büyük bankalar için % 6'lık bir sermaye/aktif oranı saptanmıştır (91). Bu gelişme bankaların sermaye/aktif oranında yükselmeye yol açmıştır (Tablo III.6).

Tablo III.6: Seçilmiş Bazı Bankalarda Toplam Sermaye/Aktif Oranları, 1980-85 %

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Citicorp	3.8	4.1	4.2	4.9	5.9	6.2
Chose Manhattan	3.8	4.2	4.8	5.4	6.4	6.5
Bank Of America	4	3.9	4.3	5.1	5.8	6.1
Chemical N.Y.	3.7	4	5	5.5	6.3	7
First Interstate	5.1	5.1	5.1	5.8	6.1	6.2
Manufacturers H.	3.6	3.8	4.6	5	5.7	6.3
Bankers Trust	3.5	4.1	4.5	5.6	6.2	6.4
J.P.Morgan	4.7	5.1	5.6	6.9	7	8

Kaynak: J.Sachs and H.Huizinga (1987), "US Commercial Banks And Developing Country Debt Crisis", National Bureau Of Economic Research, N.2455 (December), Tablo 10.

(90) H.Huizinga (1990), "The Commercial Bank Claims On Developing Countries: How Have Banks Been Affected?", Dealing With The Debt Crisis, ed. by, I.Husain and I Diwan, s. 132.

(91) Guttentag and Herring (1989), a.g.y., s. 29.

Bankaların batık kredi rezervlerinde ve sermaye/aktif oranlarındaki bu gelişmenin en önemli sonucu ise. borçlu ülkelerdeki alacaklarından dolayı uğrayabilecekleri zararı karşılama kapasitelerinin artması ve böylece bu ülkelere yeni kredi verme isteklerinin azalması olmuştur (92). Ayrıca aşağıda sıralanan diğer bazı faktörler de bu süreci hızlandırıcı etki yaratmıştır.

- Bankalar güçlendikçe kreditör hükümetler bankaları yeni kredi paketlerine katılmaya zorlama konusunda borç krizinin ilk yıllarındakinden daha az istekli davranmaya başlamışlardır (93).

- 1990'lı yıllardaki yasal-kurumsal serbestleştirme süreci çerçevesinde Londra'dan Tokyo, New York ve Amsterdam'a değin bütün önemli para merkezlerindeki finansal hizmetlerini liberalleştirilmesi. bankalara daha yüksek gelir düzeyine sahip ülkelere yeni faaliyetlerde bulunma ve yeni piyasalara girme imkanı vermiştir (94).

- Finansal piyasalardaki liberallesmenin gelişmiş ülkelerde bankacılık yapmayı cazip hale getirdiği dönemde Basle Bankalar Düzenleme ve Denetim Yöntemleri Komitesi -Basle Committee On Banking Regulations And Supervisory Practices-

(92) Nitekim, Brezilya faiz ödemelerini gecici olarak durduğu zaman Citicorp Brezilya'ya yeni krediler vermektense, daha 90 günlük gecikme süresi dolmadan Brezilya'dan olan alacağını şüpheli olarak sınıflandırıp 200 milyon dolarlık bir zarara uğramayı tercih etmiştir. Bkz. Guttentag and Herring (1989), a.g.y., s. 27.

(93) Bkz. M.H.Bouchet and J. Hay (1990), "The Rise Of The Market Based Menu Approach And Its Limitations", Dealing With The Debt Crisis, ed.by. I.Husain and I. Diwan, s. 147.

(94) K.Lissakers (1988), "Closing The Books On The Third World Debt", Journal Of International Affairs, V.42, N.1 (Fall), s. 143.

tarafından sermaye yeterliliğine ilişkin olarak yayınlanan yönerge çerçevesinde -ki bu yönerge çerçevesinde Fransa, Japonya, İngiltere ve diğer bazı ülkeler tarafından sermaye yeterliliğine ilişkin yeni kurallar kabul edilmiştir- bazı ülkelerde sermaye içine dahil edilen batık kredi rezervlerinin küçük bir kısmının sermayeye dahil edilmesi ve uluslararası alanda verilen kredilerin diğer kredilerin iki katı kadar sermaye gerektirmesi, birçok bankayı kuralların tamamen yürürlüğe gireceği 1992 yılına girmeden önce ya geliştirmekte olan ülkelere olan alacaklarının bir kısmını ellerinden çıkarmaya ya da hisse senedi ihracı yoluyla sermaye arttırımına gitmeye zorlamaktadır (95).

Böylece 1980'li yıllarda yaşanan yasal-kurumsal serbestleştirme süreci ve gelişmiş ülkelerdeki ulusal bankacılığa ilişkin düzenlemeler, borçlu ülkelerin en fazla dış kaynağa ihtiyaç duydukları dönemde bankaların kendi iç piyasalarına ve diğer gelişmiş ülkelerin piyasalarına yönelmelerine yol açarak, bankaların bu ülkelere verdikleri kredileri azaltmalarında rol oynayan diğer önemli faktörler olmuştur.

Bankalar Tarafından Verilen Krediler

Yukarıdaki gelişmeler sonucunda, bankaların daha düşük artış hızıyla da olsa, borçlu ülkelere kredi vermeye devam

(95) Bu durumun en çok batık kredi rezervleri toplam sermayelerinin yaklaşık % 40'nı oluşturan Fransa ve Amerika'daki bankaları etkileyeceği tahmin edilmektedir. Zira bu gün Amerika'da bu koşulları sağlayabilen sadece iki banka vardır. Bkz. The Economist (December 12, 1987), s. 92; World Bank (1989), a.g.y., s. sxxxı. Ayrıca bankalar için hisse senedi ihracı yoluyla sermaye arttırımına gitmek de oldukça güç görünmektedir. Çünkü yatırımcıların bankaların geliştirmekte olan ülkelere alacaklarını tahsil edebilecekleri konusunda ciddi şüpheleri vardır. Sachs and Huizinga, a.g.y., s. 18.

edecekleri konusundaki yaygın inanın tersine. bankalar özel kurtarma paketleri çerçevesinde verdikleri kredilerin haricinde borçlu ülkelere kredi vermeyi hemen hemen durdurmuşlardır. Zira eskiden % 0-5 arasında değişen oranlarda rezerv ayıran bir banka için, % 25-30 arasında değişen rezerv miktarı ile yeni kredilerin sağlanması oldukça pahalı bir seçenek olmuştur (96).

Aşağıdaki tabloda da görüldüğü gibi borç krizi yönetim stratejilerinin ilk iki aşamasının uygulandığı 1982-85 arasındaki dönemde dış borç krizi içindeki Afrika ve Latin Amerika'daki ülkelere verilen net yeni krediler gönülsüz olarak verilen kredilere rağmen büyük ölçüde azalmıştır.

Tablo III.7: Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler:
Bankalar Tarafından Verilen Net Yeni Krediler,
1982-85 (Milyar Dolar)

	1982	1983	1984	1985
Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler	3.8	4.1	4.2	4.9
Latin Amerika	3.8	4.2	4.8	5.4
Afrika	4	3.9	4.3	5.1

Kaynak: Griffith-Jones, "Debt Crisis Management", Managing World Debt, s.4
Tablo 1.1.

Böylece borçlu ülkeler aylarca süren zorlu görüşmelerden sonra yeni krediler alsalar bile çekler hala borçlu ülkelere değil. borçlu ülkeler tarafından bankalara yazılmıştır. Diğer bir deyişle borçlu ülkelere yapılan kaynak transferi negatif olmuştur.

(96) Guttentag and Herring (1989), a.g.y., s. 26; World Bank (1988), a.g.y., s. xxxi,

1985'ten sonraki dönemde de dış borç krizi yönetim stratejisini belirleyen Baker Planı'nda ticari bankalarca verilen gönüllü yeni kredilerin arttırılması programının önemli unsurlarından birini oluşturmaya rağmen, banka kredilerinde öngörülen artış gerçekleşmemiştir. Gerçekten Baker Planı'na dahil 17 ülkeye bankalarca verilen krediler yaklaşık 13 milyar dolar düzeyinde kalmış, yani bu ülkeler için belirlenen 20 milyar dolarlık hedefin 2/3'üne ulaşılabilmiştir (97). Ticari bankaların yeni krediler verme konusundaki bu isteksizlikleri ise planın gerektirdiği makro ekonomik yapısal uyum programlarının sadece birkaç ülkede kabul edilmiş olması ve uluslararası faiz oranlarındaki yükselişlerden kaynaklanmıştır (98). Banka kredilerindeki bu düşüş aşağıda da görüleceği gibi, borçlu ülkelerin finansman ihtiyaçlarının karşılanmasında resmi kreditorler üzerindeki baskıyı arttırmıştır.

B. RESMİ KREDİTÖRLER

Borçlu gelişmekte olan ülkelerin borç servis kapasitesindeki azalmadan doğan zararın büyük bir kısmı, en büyük alacaklılar kreditor ticari bankalar olmasına rağmen, resmi kreditorler tarafından üstlenilmiştir.

Resmi kreditorlerin ticari bankalar için bu yüke katlanmaları:

(97) Cline, "The Baker Plan and Brady", Dealing With The Debt Crisis, s. 180.

(98) 6 Aylık dolar cinsinden mevduata yürütülen LIBOR oranı 1988 dolayında iken Mart 1989'da hemen hemen 2 il'e ulaşmıştır. Bkz. Husain (1989), a.g.a., s. 10.

- IMF ve Dünya Bankası tarafından verilen krediler (99),
- ticari kreditorlerin aksine resmi kreditorlerin hem ana para hem de faiz odemelerini erteledikleri Paris Klubu ertelemeleri,
- kreditor hukümetlerin ihracat kredisi kurumlari ve diger kuruluslari araciligiyla verdikleri dogrudan krediler (100) ve,
- Toronto zirvesinde de onerildiği gibi borclarin bir kisminin silinmesi seklinde gercekleşmiştir.

ABD ile birlikte diger gelişmiş kreditor ülkeler resmi kreditorlerin borçlu ülkelere verdikleri krediler üzerinden net ödeme almalarını engelleyen mekanizmayı desteklemiş ve böylece borçlu ülkeler borç servisi odemelerinin büyük bir kismini ticari bankalara yönlendirebilmişlerdir. Resmi ve özel kreditorlerin alacaklarına oranla aldıkları net kaynak transferini gösteren Tablo III.8 bunu büyük ölçüde doğrular niteliktedir.

(99) Dünya Bankası, günümüzde ağır borçlu gelişmekte olan ülkelere net yeni fonlar sağlayan en önemli finansman kaynağıdır. Banka tarafından 1987'de bu ülkelere verilen toplam kredi tutarı 2.3 milyar dolardır. Dünya Bankası ayrıca gelişmekte olan ülkelere yönelik doğrudan sermaye yatırımlarını arttırmak amacıyla "Çok Taraflı Yatırım Garantisi Ajansı'nı kurmuştur. Benzer şekilde IMF'nin düşük gelirli ülkelere yardım etmek amacıyla oluşturduğu iki kolaylıktan biri olan SAF'dan Ağustos 1986 ile Haziran 1989 arasında 31 ülke yararlanmıştır. Bu ülkelere yapılan toplam taahhüt tutarı 1.6 milyar SDR'dur. ESAF'tan ise 1989 sonuna değin 11 ülke yararlanmıştır. Toplam taahhüt tutarı ise 1.4 milyar SDR'dir. IMF (August 1989), IMF Survey, Supplement On The Fund, s. 12-13; World Bank (1989), a.g.y., s. xxix-xxx.

(100) 1988 yazında Arjantin'in 3 ay geçtiği halde ticari bankalara olan faiz borcunu ödemeyeceğinin doğuracağı olumsuz sonuçlardan ticari bankaları korumak için ABD, Dünya Bankası'nı Arjantin'e yeni krediler vermesi için zorlamanın yanısıra, Dünya Bankası tarafından sağlanan finansmana diğer kreditorlerle birlikte 500 milyon dolar dolayında köprü kredisi de sağlamıştır. Japonya'da Eximbank'ı aracılığıyla yeni krediler sağlamayı taahhüt etmiştir. Bkz. Sachs (1989), a.g.y., s. 26.

Tablo III.8: Resmi ve Özel Kreditörlerin Seçilmiş Bazı Borçlu Ülkelerden Olan Alacaklarına Oranla Aldıkları Net Kaynak Transferi, 1985-87 (Milyar Dolar)

	1985		1986		1987	
	Resmi	Özel	Resmi	Özel	Resmi	Özel
Arjantin	-1.8	2.2	-1.3	7.2	-12.8	7.8
Brezilya	4.4	7.6	3.5	8.7	7.4	3.0
Gili	-20.0	17	9.0	7.8	-0.4	6.9
Meksika	-3.2	18.9	-3.4	8.5	-2.2	3.4

Kaynak: J.D.Sachs (1989), "New Approaches To The Latin American Debt Crisis, Essays In International Finance, N.174 (July), Princeton, New Jersey: Princeton University, International Finance Section, s.15, Tablo.8.

Böylece yukarıda da belirtildiği gibi resmi ve özel kreditorler arasında borç krizinin maliyetinin büyük bir kısmı resmi kreditorlerce üstlenilmiştir.

C. BORÇLU ÜLKELER VE TÜRKİYE'NİN DURUMU

Uygulanan borç krizi yönetim stratejileri sonucunda uluslararası bankacılık sistemine yönelik tehlike ortadan kaldırılmış ve borçlu ülkeler bazı ekonomik reformları yapmada başarı sağlamışlarsa da borçlu ülkelerin büyük bir kısmı hala dış borç krizinin ortaya çıktığı 1982 yılından çok iyi durumda değildir (101).

Örneğin dış borç krizinin etkili olduğu Düşük Gelirli-Afrika Ülkelerinde hem artan faiz oranları üzerinden yapılan yeni borçlanmalar hem de borç erteleme yolu ile dış borç yükü bu ülkelerin katlanamayacakları düzeye ulaşmıştır. Nitekim dış borçları 1987 yılı itibariyle 71 milyar dolar ile tek başına Meksika'nın dış borcundan bile az olmasına rağmen, GSMH'lerinin % 100'nü ve ihracatlarının % 500'ünü asan dış

(101) World Bank (1989), a.g.y., s. x1.

borçları ile dış borç rasyoları ağır borçlu ülkelerin rasyolarından çok daha yüksektir (102). Ayrıca bu ülkelerde yatırımların GSMH içindeki payının azalması sonucu yaşam standardı 1970'lerin sonundakinden daha düşük düzeye inmiştir (103).

Baker ülkeleri olarak da bilinen ağır borçlu orta gelirli ülkelerde ise dış borçlar özellikle 1982-87 yılları arasındaki dönemde 1/3 oranında artmış. dış borç/GSMH ve dış borç/ihracat oranları hemen hemen iki katına çıkmış ve borç servisi ödemeleri sürekli olarak yapılan borç ertelemelerine rağmen mal ve hizmet dış satım gelirlerinin % 43'üne ulaşmıştır (Tablo III.9).

Tablo III.9: Ağır Borçlu Ülkeler: Dış Borç Göstergeleri 1982-1988 (Milyon Dolar, %)

	1982	1985	1986	1987	1988
Toplam Dış Borç	391	454	48	527	512
Dış Borç/GSMH	45	59	62	63	61
Dış Borç/ihracat	259	296	353	357	321
Dış Borç Servisi Oranı	34	39	43	36	36

Kaynak: I.Husain and S. Mitra (1990), "Future Financing Needs Of The Highly Indebted Countries", Dealing With The Debt Crisis, ed.by, I.Husain and I.Diwan, s. 200.
Tablo 11.4.

Böylece gelişmiş ülkelere yaptıkları net kaynak transferi GSYİH'lerinin % 3-4'üne yükselmiş olmasına rağmen, ağır borçlu ülkeler dış borç rasyolarını düşürememişlerdir (104). Fakat, dönem içinde gelişmiş ülkelerdeki ekonomik büyümenin bu ülkelerin ihracat fiyatlarını istikrara kavuşturması ve

(102) Humphreys and Underwood, "The External Debt Difficulties.....", Dealing With The Debt Crisis, s. 47.

(103) World Bank (1989), a.g.y., s. xx.

(104) Husain and Mitra, "Future Financing Needs ", Dealing With The Debt Crisis, s. 200.

ihracat hacimlerinde artışa yol açması, nominal faiz oranlarındaki düşme ve borç konversiyon işlemleri 1988 yılından itibaren dış borç göstergelerine iyileşmelere yol açmıştır (105). Örneğin, en ağır borçlu ülkelerden biri olan Brezilya'nın dış borçları 1987 yılında 123.6 milyon dolardan 1990 yılında 116.173 milyon dolara düşmüş, dış borç/GSMH, dış borç/ihracat ve dış borç servisi rasyoları da sırasıyla % 42.3, % 430.4 ve % 41.9'dan, % 22.8, % 342.4 ve % 21.8'e düşmüştür (106). Bu ülkelerin dış borç durumlarında nispi olarak bir iyileşme olurken Hindistan, Yunanistan gibi diğer bazı ülkelerle birlikte Türkiye'nin dış borçlarında önemli artışlar meydana gelmiş dış borç göstergeleri kötüleşmiştir (107).

1970'li yılların sonunda dış borçlanmada yaşanan kriz sonrasında 1980'li yıllarda Türkiye'deki ekonomik politikaların başlıca amacı, dış satımı olağanüstü teşvik önlemleriyle arttırmak, dış borçların daha düzenli bir şekilde ödenmesini sağlamak ve böylece uluslararası alanda Türkiye'ye eski kredibilitesini kazandırmak olmuştur. Gerçekten de dış borç servisi ödemelerinin düzenli olarak yapılmasında ve ekonomik performansta gösterilen başarı sonucu uluslararası finansal piyasalarda olumlu bir imaj sağlanmış, fakat tüm bunlar dış borç ve dış borç servisi ödemelerindeki dramatik artışı da beraberinde getirmiştir.

(105) Cline, "The Baker Plan And Brady Reformulation", Dealing With The Debt Crisis, s. 178 ve 180.

(106) Bkz. World Bank (1992), World Debt Tables: External Debt Of Developing Countries, 1991-92 Edition, Washington, D.C.: s. 38.

(107) Cline; "The Baker Plan And Brady Reformulation.....", Dealing With Debt Crisis, s. 180.

Nitekim 1981-90 yılları arasında Türkiye'nin dış borçları yılda ortalama % 15.9 oranında artarak 20.3 milyon dolar-
dan 1990 yılı sonunda 49.1 milyon dolara ulaşmıştır. Aynı dö-
nem süresince dış borç servisi ödemeleri ise, yılda ortalama
% 14.1'lik hızla 3.1 milyon dolardan 7.1 milyon dolara yükse-
lerek, iki katından fazla artış göstermiştir (Tablo III.10).

Tablo III.10: Türkiye: Dış Borç Göstergeleri, 1982-90
(Milyon Dolar, %)

	1983	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Dış Borçlar	20.3	26.0	32.8	40.8	40.9	41.4	49.1
Dış Borç Servis Ödeme.	3.1	4.5	4.4	5.9	7.4	7.0	7.1
Dış Borç Servisi Rasyo.	33.2	34.8	35.5	36.0	38.0	32.3	28.2
Dış Borç/Ihracat	214.8	198.1	261.6	246.7	206.9	189.0	195.0
Dış Borç/GSMH	40.9	30.5	58.0	61.6	39.3	53.6	46.3

Kaynak: World Bank (1992), a.g.y. s. 414'deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

Böylece hem dış borçlar hızla artmış hem de alınan milyonlar-
ca dolar kredinin önemli bir bölümü dış borç taksit ve faiz-
lerinin ödenmesinde kullanılmıştır. Bu bakımdan Türkiye dış
borçla kalkınma çabası içinde olan ülkelerin kaçınılmaz ola-
rak geldiği tehlikeli noktaya; dış borcu dış borçla ödeme
noktasına gelmiştir.

Dış borç göstergelerinin durumunu daha iyi ortaya koymak
için Tablo III.10'da yer alan dış borç rasyoları, ağır borçlu
ülkelere ilişkin dış borç rasyolarının yer aldığı Tablo III.
9'daki verilerle birlikte değerlendirildiğinde ise, Türkiye'-
nin dış borç/ihracat rasyosu açısından bu ülkelerden daha iyi
durumda olduğu, diğer iki rasyo açısından bazı yıllarda bu
ülkelere yaklaştığı ya da aynı olduğu görülmektedir.

Fakat bu gelişmelere rağmen. Türkiye dış borç krizinin çözümüne yönelik planlara dahil edilmemektedir. Planların uygulanmasında temel rol oynayan Dünya Bankası'na göre bu durumun başlıca nedenleri, Türkiye'nin dış borçlarının ikincil piyasadaki iskonto oranının düşük olması, uluslararası finansal piyasalardan rahatlıkla borçlanabilmesi ve halihazırda dış borç krizinin yönetimine ilişkin olarak oluşturulan planlarda yer alan IMF tipi ekonomik uyum programının yürürlükte olmasıdır (108). Oysa ülkemiz borçluların daha agresif ve gür sesli olduğu 1985 ve onu izleyen yıllarda, özellikle Körfez savaşı sırasında Mısır gibi uluslararası platformdaki stratejik konumundan yararlanarak dış borçlarını erteletebilir ve zor olmasına rağmen dış borç konversiyonu olanaklarını araştırabilirdi.

(108) World Bank (1990 b), Debt Management And Borrowing Strategy Under Macro Economic Adjustment, Report N.7732-T.U, Washington, D.C.: s. 124.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

ULUSLARARASI DIŞ BORÇ KRİZİNİN ÇÖZÜMÜNE YÖNELİK ÖNERİLER

I. DIŞ BORÇ REFORM ÖNERİLERİ

1985 yılının ortalarından itibaren dış borç krizi yönetim stratejilerine karşı hoşnutsuzluğun artması, dış borç sorununun çözümü için yeni formüllerin aranması çalışmalarını hızlandırmıştır. Bu öneriler aşağıda ticari bankalara olan borçlara -Latin Amerikan borç krizine- ilişkin öneriler ve resmi kreditorlere olan borçlara -Düşük Gelirli Afrika'daki dış borç krizine- ilişkin öneriler olarak başlıca iki başlık altında ele alınmıştır.

A. TİCARİ BANKALARA OLAN BORÇLARA İLİŞKİN ÖNERİLER

Pek çok kişi ve kuruluş tarafından ileri sürülen ve bazıları halen uygulanmakta olan bu çözüm önerilerinin temel hareket noktasını, borçlu ülkelerden ticari bankalara, dolaşısıyla gelişmiş ülkelere doğru yapılan negatif net kaynak transferinin azaltılması oluşturmaktadır. Fakat bu negatif net kaynak transferinin nasıl azaltılacağı ve maliyetine hangi tarafın ne ölçüde katılacağı konusunda öneriler arasında çeşitli farklılıklar vardır. Bu öneriler aşağıda indirim yaklaşımı ve radikal yaklaşım çerçevesinde incelenmiştir.

A.1. İNDİRİM YAKLAŞIMI

Faiz ödemelerini düzenli olarak yapmaları ve IMF ve Dünya Bankası tarafından önerilen ekonomik politikaları kabul etmeleri şartıyla borçlu ülkelerin borçlarının ertelenmesini

ve yeni kredilerin sağlanmasını öngören ve "finansal yaklaşım" olarak isimlendirilebilecek dış borç krizi yönetim stratejilerinden indirim yaklaşımına geçilmesini savunanlarca ileri sürülen nedenler aşağıdaki şekilde sıralanabilir.

- Dış borç krizinin ortaya çıkışından bu yana uygulanan finansal yaklaşım borç krizini çözmek bir yana daha da derinleşmesine neden olmuştur (1).

- Zaman içerisinde bankaların finansal durumlarının düzelmesiyle uluslararası finansal sistemin çöküş tehlikesinin ortadan kalkması, bankaların erteleme operasyonlarına ve yeni finansman paketlerine katılma arzularını büyük ölçüde azaltmıştır. Hatta Kolombiya gibi bankalara olan borç servisi ödemelerini düzenli bir şekilde yapmış ülkeler bile gerekli finansmanı sağlamada güçlüklerle karşılaşmışlardır (2).

- Çok az sayıda borçlu ülkenin dışında borçlu ülkelerin büyük bir kısmı artık borçlarını ödemek için gerekli fedakarlıkları yapacak durumda değildir (3).

- Borç yükünün azaltılması, borçlu ülkelerin geriye kalan borçlarını ödemelerini kolaylaştırarak, kredibilitelerini arttırırken, azaltılmaması borcun reddi gibi genel ekonomik refahı etkileyecek hareketlerde bulunmalarına neden olacaktır (4).

(1) Sachs (1989), a.g.y., s. 29.

(2) Bouchet and Hay, "Market Based Menu Approach", Dealing With The Debt Crisis, s. 14.

(3) L.A.Sjaastad (1989/3), "The Making Of Debt Crisis And Its Consequences", Economic Impact, N.68, s.13.

(4) G.Bird (1989), "Strategic Plans Or Muddling Through: The Generics Of Third World Debt Policy", Third World Debt: Search For A Solution, ed.by. G.Bird, Worcester: Billing and Sons Ltd., s.190.

- Bankalar geliŖmekte olan ÷lkelerden olan alacaklarını nominal değeriinin çok altında fiyatlar üzerinden alıp satmaktadır. Bu resmi olarak açıklanmasa da borçlulara kendi borçlarını % 30 (Sili) % 50 (Meksika) ve hatta % 90 gibi büyük iskontolarla satın almalarına müsaade etmek demektir (5).

- Finansal yaklaşımda resmi kreditorler borçlu ÷lkelere borçlarını ödemeleri için gerektiğinde kaynak sağlayarak ve politik baskı uygulayarak su mesajı vermektedirler: borçlularınızın kredibiliteleri sizi kaygılandırmayın, zira kreditor ÷lkelerdeki vergi yükümlüleri nasıl olsa imdadınıza yetecektir. Fakat kreditor ÷lkelerdeki vergi yükümlüleri ve yasa koyucular, borçlu ÷lkeleri resmi kredilerle desteklemek konusunda -özellikle bu kreditor ticari bankalar için bir kurtarma operasyonu niteliği taşıdığında- gittikçe daha az istekli olmaktadır (6).

- Borçlu ÷lkelere aşırı derecede kredi vermiş bankaların hisse senetlerinin uluslararası piyasalarda değeri kaybetmesi bankaları zaten zarara uğratmıştır. Borç indirimi ile yapılacak tek şey bu işin muhasebeleştirilmesinden ibarettir (7).

- Ağır borç yükü borçlu ÷lkeleri büyümeye ve uyuma yönelik politikalar izlemekten alıkoymaktadır. Oysa borç yükünün azaltılması borçlu ÷lkeleri bu tür politikalar izlemeye tes-

(5) Sjaastad (1989/3), a.g.m., s. 13.

(6) Nitekim 1988'de ABD'nin Dünya Bankası'nın genel sermaye arttırımına yapacağı katkının, ticari bankaların geliŖmekte olan ÷lkelerin borç yüklerini hafifletmeleri koşuluna bağlanması konusunda Kongre tarafından büyük baskı yapılmış, sonuçta beş yıl içinde yapılması planlanan katkının ilk iki yıllık bölümünün böyle bir şart olmaksızın yapılması kabul edilmiştir. Bkz. Sachs (1989), a.g.y., s.29.

(7) Sjaastad (1989/3), a.g.m., s. 13.

vik edecektir (8). Zira bu şekilde kreditör bankalar borçlu ülkelerin toplam çıktılarının çok daha küçük bir kısmına ortak olacaklarından, bu ülkeler şimdi olduğu gibi dış borçlarını ödeyebilmek için değil, kendileri için daha fazla üretip ekonomilerinde büyüme ve yapısal uyumun sağlanabilmesi için fedakarlıkta bulunacaklardır (9).

Bu yaklaşıma ilişkin öneriler başlıca iki grupta toplanabilir. Birinci gruba ilişkin öneriler, borç yükünün borçlu ülke ile ticari bankalar arasında yapılacak ikili görüşmeler sonucunda borç konversiyonu, endeksleme ve faizin kapitalizasyonu aracılığıyla azaltılmasını öngörürken, ikinci gruba ilişkin öneriler, bu indirimin gelişmekte olan ülkelerin borçlarını ticari bankalardan piyasa fiyatları üzerinden satın alacak bir kurum aracılığıyla gerçekleştirilmesini öngörmektedir.

A.1.1. İKİLİ YAKLAŞIM

Borç indiriminin ikili yaklaşım çerçevesinde ele alınmasının; borç indirimine ilişkin olarak ileri sürülen argümanların doğruluk derecesinin borçlu ülke bazında test edilmesi, borç indiriminin borçlu ve kreditörlerin gereksinimlerine gö-

(8) Fakat, Kore, Malezya, Tayland ve Endonezya gibi ülkelerin GSMH'larına oranla oldukça büyük borca sahip olmalarına rağmen, büyümelerini sürdürdükleri ve dış borç servisi güçlüğü içine düşmedikleri belirtilerek, dış borç yükünün borçlu ülkelerin büyümelerinin sınırlandırdığına ilişkin görüşün pek doğru olmadığı ileri sürülmektedir. Bkz. E.J. Fryd and D.M.Sabol (1989/3), "Debt Reduction vs. Debt Forgiveness: And Analysis", Economic Impact, N. 68, s. 15.

(9) Bu borç yükü hipotezine ilişkin en önemli kanıt borç servisi güçlüğü içindeki ülkelerle, borç servisi içinde olmayan ülkeler yatırım/hasıla oranının gelişimindeki farklılıktır. Borç servisi güçlüğü içinde olmayan ülkelerde yatırım/hasıla oranı 1980-81'de % 28'den, 1987'de % 27.5'a düşerek çok az bir değişme gösterirken, borç servisi güçlüğü içindeki ülkelerde 1980-81'de % 25 iken 1987'de % 18,5'a düşmüştür. Bkz. Husain and Mitra (1990), "Future Financing Needs", Dealing With The Debt Crisis, s. 207.

re düzenlenebilmesi ve gelişmekte olan ülkelerin borçlarını ticari bankalardan piyasa fiyatı üzerinden satın alacak bir kurumun oluşturulmasında olduğu kadar büyük miktarlarda kamu- sal fon gerektirmemesi açısından daha cazip olduğu ileri sürülmektedir (10). İkili yaklaşım çerçevesinde ileri sürülen öneriler aşağıda borç konversiyonu, endeksleme ve faiz kapitalizasyonu olmak üzere başlıca üç başlık altında ele alın- mıştır.

a. Borç Konversiyonu

Borç konversiyonu çerçevesinde ileri sürülen önerilerin temel özelliği borç indiriminin piyasaya yönelik işlemler va- sıtasıyla gerçekleştirilmesidir. Borç konversiyonunun piyasa- ya yönelik işlemler vasıtasıyla gerçekleştirilebileceği bir- kaç yöntem vardır. Bunlar, borcun borçlu ülkeler tarafından satın alınması (debt buy back), borç-tahvil değisimi (exit bond) ve borç-zkaynak değisimi (debt-equity swaps) dır.

aa. Borcun Borçlu lke Tarafından Satın Alınması

Borcun borçlu ülke tarafından ikincil piyasadan satın alınması borç konversiyonunun en basit ve tarihsel açıdan en uzun geçmişe sahip seklidir (11). Borç krizinin ortaya çıkma- sından sonra ilk uygulama rneği Bolivya'ya aittir. Bolivya Subat 1987'de ticari bankalarla yaptığı görüşmeler sonucunda

(10) Sachs (1989), a.g.y., s. 30.

(11) Bu satın alım borçlu ülkelerin kendi kaynaklarıyla finanse edilebileceği gibi üçüncü taraflarca da finanse edilebilir. nc taraflarca finanse edilen geri satın alma işlemi borçlu ülkelerin borç servisi kapasitelerini arttırarak, ikinci piyasadaki borç senetlerinin fiyatlarının yükselmesine yol açtığı halde, borçlu ülke tarafından finanse edilen geri satın almalar benzer bir etki yaratmaz. Bkz. M.P. Dooley (1988), "Analysis Of Self-Financed Buy-Backs And Asset Exchange, IMF Working Paper, WP/88/39 (May 10), s. 1.

660 milyon dolarlık borcunun yarısını nominal değerinin % 11 eksigine satın alma hakkına sahip olmuştur. Bu miktarın yaklaşık 28 milyon dolarlık kısmı nakit olarak ödenmiş, geri kalan kısmı ise dolara endeksli 25 yıl vadeli Bolivya yatırım tahvilleriyle değiştirilmiştir. Hollanda, İspanya ve daha zengin Latin Amerika ülkelerinin programa parasal olarak katkıda bulundukları bilinmekle birlikte, bu paranın ne kadarının üçüncü taraflarca karşılandığı belli değildir (12).

Fakat bu yöntemin yaygın olarak kullanılması uygulama açısından bazı sorunlar yaratabilecektir (13).

- Ticari bankalarla yapılmış borç anlaşmalarının büyük bir kısmında borçlu tarafından ödünç ortaklığına dahil bankalara yapılacak ödemelerin eşit olarak paylaştırılmasını öngören "paylaşım koşulu" vardır. Borcun geri satın alınması teknik olarak bu kuralı ihlal edeceğinden ortaya çıkabilecek sorunların önlenebilmesi açısından borçlu ile kreditor ticari bankalar arasında görüşmelerin yapılması gerekmektedir. Nitekim bu görüşmeler Bolivya içinde yapılmış ve Bolivya'nın bu alımları sadece üçüncü kişilerce bu amaçla verilmiş fonlarla yapması öngörülmüştür.

- Bir bankanın alacağını iskontolu olarak sattıktan sonra, alacağının satış fiyatıyla nominal değeri arasındaki farkı sermaye kaybı olarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir. Bu durum bankanın sermayesinin defter değerini azaltacağını

(12) R.Culpeper (1988), The Debt Matrix, Ottawa: North-South Institute, s. 35.

(13) Sachs and Huizinga (1988), a.g.y., s. 35.

dan, yasal aktif/sermaye oranı açısından bazı sorunların doğmasına yol acacaktır. Benzer diğer bir sorun da bu işlemin bankalar açısından doğurabileceği sonuçların yasal olarak pek belirgin olmamasından kaynaklanmaktadır. Nitekim bir ülkeye ilişkin alacağın iskontolu olarak satılmasından sonra kanun koyucu ya da denetçiler tarafından bankadan o ülkenin kalan borcunda da benzer ayarlamaya gitmesi istenebilir. Bu olasılık doğabilecek sermaye kayıplarını azaltmak amacıyla bir çok bankayı bu tür işlemlere katılmaktan alıkoymaktadır.

- Borçlu ülkeler bu alımları geriye kalan borçlarını düzenli bir şekilde ödeyebilecekleri noktaya değin -ki bu noktadan sonra borç sorunu ortadan kalkıp, borçlu ülkeler tekrar uluslararası finansal piyasalardan borçlanabileceklerdir (14)- yapabilmelerini sağlayacak mali kaynağa sahip degillerdir. Bu nedenle sözkonusu işlem teşvik edilmek istendiği ölçüde, borçlu ülkelerin bu alımları gerçekleştirebilmele-ri için gerekli paranın uluslararası kuruluşlar ya da hükümetler tarafından ödünç ya da karşılıksız olarak verilmesi gerekmektedir.

ab. Borç-Tahvil Değişimi (Exit Bond)

Borç konversiyonunun bu ikinci şekli, yukarıdaki yöntemle benzemekle birlikte nakit açısından daha az maliyetli exit bondlardır. Exit Bond'da kreditor banka alacağını borçlu ülkenin aynı nominal değere fakat piyasa faiz haddinden daha

(14) C.A. Rodriguez (1988), "The Strategy Of Debt Buy-Backs: A Theoretical Analysis Of Competitive Case", IMF Working Paper WP/88/20 (February 22), s. 1.

düşük bir faiz oranına sahip tahvilleriyle değiştirmektedir. Bankaların bu tür bir değişime razı olmasının nedenleri ise, bu değişim nedeniyle gelecekte borç ertelemeleri çerçevesinde sözkonusu borçlu ülke için oluşturulacak yeni kredi paketlerine katılma yükümlülüğünden kurtulmaları ve borçlu ülkelerin açık ya da zımmi olarak bu tür tahvillere herhangi bir bankanın borcunun ödenmesinden önce tahvilin tamamen ödeneceğini belirten "senyör" statüsü vermeyi taahhüt etmeleridir (15).

Bu işleme en iyi örnek "Meksika-Morgan Bank Borç Konversiyon Planı"dır. Aralık 1987'de açıklanan bu planda Meksika'nın bankalara olan yaklaşık 64 milyar dolarlık borcunun 10 milyar dolara indirilmesinin hedeflendiği açıklanmıştır. Meksika plan uyarınca ana parası sıfır faizli ABD Hazine tahvilleriyle garanti edilen 20 yıl vadeli 10 milyar dolarlık tahvil ihraç etmiştir. Açıklandığı zaman oldukça ilgi uyandırmasına rağmen bu değişim planından elde edilen sonuçlar hedeflenen miktarın çok gerisinde kalmış, yaklaşık 3.7 milyar dolarlık borç, 2.6 milyar dolarlık tahville değiştirilerek, Meksika'nın borcunda sadece 1.1 milyar dolarlık bir indirim sağlanabilmıştır (16).

Bunun yanı sıra Afrika'nın dış borçlarına ilişkin olarak Afrika Kalkınma Bankası ile İngiliz Kalkınma Bankası S.G.Warburg tarafından hazırlanan borç konversiyon planında da borç indirimi için her bir ülke ile ayrı ayrı görüşmeler yapılması ve mevcut borçların çıkarılacak uzun vadeli -en az 20 yıl

(15) Sachs and Huizinga (1988), a.g.y., s. 37.

(16) Culpeper (1988), a.g.y., s. 36.

vadeli- tahvillerle değişime tabi tutulması öngörölmüştür. Böylece her bir ölkenin kalkınma ihtiyaçlarına ve ödeme kapasitesine uygun, yeni ve daha düşük bir borç servisi ödemesi sağlanmış olacaktır. Bu ödemelerin bir kısmı faiz ödemeleri şeklinde olacak, ana para ödemeleri ise vadesi dolduğunda borcu ödemek için gerekli birikimi sağlayacak ve bir uluslararası murakıplar kurulu tarafından denetlenecek, "Kurtarma Fonu"na -redemption fund- aktarılacaktır. Fakat hem resmi hem de özel kaynaklardan sağlanan borçları tahvile dönüştürmeyi amaçlayan bu plan, resmi kreditorler arasında dahi pek taraftar bulamamıştır (17).

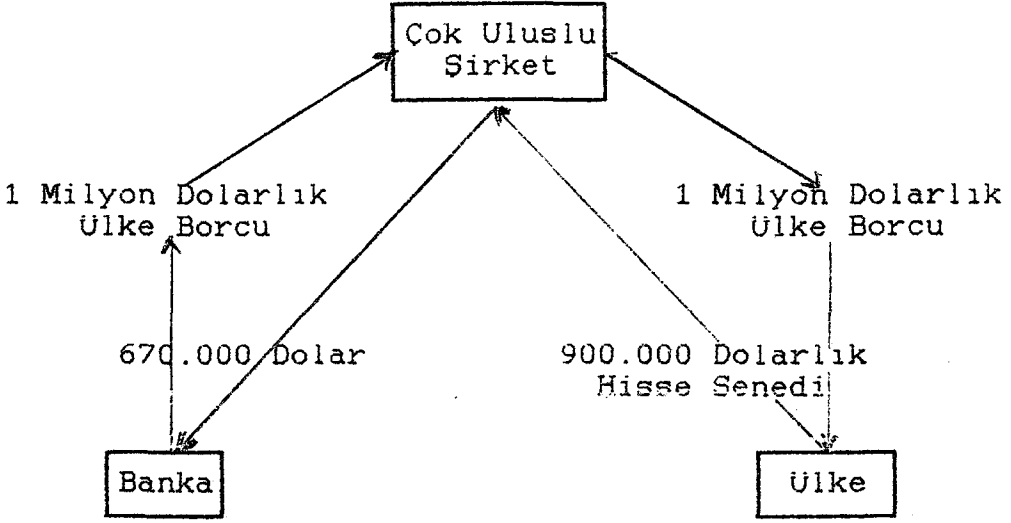
ac. Borç-öz kaynak Değişimi

Borç-öz kaynak değişimi, borç konversiyonunun en yaygın uygulama alanı bulan türüdür. Bu işlem uluslararası piyasalarda çeşitli biçimlerde gerçekleştirilmesine ve zaman içinde çeşitliliğinin artmasına rağmen, tipik bir borç-öz kaynak değişim mekanizması şöyledir. Grafik IV.1'de göröldüğü gibi ilk olarak banka, ödeme takvimine göre borcunu ödemede güçlük çeken bir ölkenin borcunu o ölkede yatırım yapmak isteyen çok uluslu şirkete satar. Şirket ise bu borcu o ölkenin merkez bankasında borcun nominal değerinden az, fakat nakit değerinin üstünde bir fiyattan o ölkenin para birimine dönüştürerek yapmak istediğı yatırımı gerçekleştirir (18).

(17) Culpeper (1988), a.g.y., s. 37.

(18) S.Bird (1988), "Debt Swapping In Developing Countries: A Preliminary Investigation", The Journal Of Development Studies, V.24, N.3 (April), s. 203.

Grafik IV.1: Borç-Öz Kaynak Değişimi



Kaynak: H.Cataquet (1989), "Country Risk Managment: How To Juggle With Your Arms In Straitjacket", Economic Development And World Debt, ed.by. H.W.Singer and S.Sharma, s. 144.

Borç-öz kaynak değişimi işlemi basit gibi gözükmesine rağmen taraflar açısından dikkatli bir şekilde gözönüne alınması gereken bazı sonuçlar doğurur.

Yatırımcı Şirketler : Borç-öz kaynak değişimi işleminin yatırımcılara sağladığı en önemli fayda, yatırımda bulunacakları Ülke parasını daha avantajlı bir kur üzerinden elde etme olanağı vermesidir (19).

Fakat, işlemin sağladığı bu faydanın yanısıra yatırımcılar açısından aşağıdaki sakıncaları doğurabileceği de gözardı edilmemelidir.

(19) Örneğin yatırımcıların borç-öz kaynak değişimi programı çerçevesinde Sili'nin borç senedini Sili Merkez Bankası'nda kirilılarak -bazen bu nominal değeri üzerinden almaktadır- normal döviz kuruna nazaran % 40 oranında daha fazla peso elde edebileceği hesaplanmıştır. Bkz. R.A. Debs vd (1987), Finance For Developing Countries: Alternative Sources Of Finance Debt Swaps, New York: Group of Thirty, s. 23.

- Sermaye ve kar transferine ilişkin koşullar geleneksel dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına nazaran daha kısıtlayıcı olabilmektedir. Örneğin, Nijerya Hükümeti tarafından borç konversiyon programı için Temmuz 1988'de yayınlanan yönetmelikte borç-öz kaynak değişimi çerçevesinde sağlanan gelirle yapılacak yatırımlardan elde edilecek kar, temettü, lisans, patent bedellerine ilişkin transferlerin fiili yatırım ya da bu ödemelerin yapıldığı tarihten itibaren 5 yıl sonra yapılabileceği, sermayenin ilk 10 yıl süresince transfer edilemeyeceği ve daha sonraki yıllarda ise sermaye transferinin yıllık % 20 oranını aşmayacağı belirtilmiştir (20).

- Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına nazaran borçlu ülke borç-öz kaynak değişimi yoluyla yapılacak yatırımların türüne daha fazla müdahale edebilmektedir. Örneğin Meksika Hükümeti borç-öz kaynak değişimi yoluyla elde edilen gelirin özelleştirilen KİT'lere, yeni teknoloji getirecek ve istihdam yaratacak yatırımlara, üretiminin % 80 veya daha fazlasını ihraç eden firmalara ve diğer türdeki yatırımlara yönlendirilmesi halinde borç senetlerinin nominal değerlerinin sırasıyla % 100, % 93 ve % 75'i üzerinden satın alınmasını kararlaştırmıştır (21).

- Borçlu ülke uygulamalarında vergilendirmeye ilişkin bazı belirsiz noktalar bulunabilmektedir. Örneğin borç senedinin ikincil piyasadan alıs fiyatı ile borçlu ülkenin merkez

(20) K.Klarck and C.Chance (1989), "Deals Available To A Bank With LDC Debt", Third World Debt Managing The Consequences, ed.by, S.Griffith-Jones, s. 116.

(21) M.Blackwell and Simon Nocera (1988), "Debt-Equity Swaps", IMF Working Paper, WP/88/15 (February 12), s. 6.

bankasına satış fiyatı arasındaki pozitif farkın vergiye tabi kar olarak değerlendirilip değerlendirilmeyeceği bir çok ülke uygulamasında açığa kavuşturulmamıştır. Ayrıca mevcut uygulamalar göstermiştir ki, borç-öz kaynak değişimi yoluyla yapılan yatırımlara ilişkin yasal formaliteler dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına nazaran daha fazladır.

Ticari Bankalar : Borç-öz kaynak değişiminden bankanın sağladığı önemli fayda portföyünde kendisi açısından problem teşkil eden alacaklarından kurtulma, böylece hem portföyündeki borç yapısını yeniden düzenleme hem de elde ettiği likiditeyi daha verimli alanlarda kullanabilme olanağına kavuşmasıdır. Ayrıca banka ikinci piyasada alacağını satmak yerine borç-öz kaynak değişimi işlemini kendisi yürütebilir. Bu şekilde banka, örneğin 100 birimlik şüpheli alacağını birkaç yıl sonra karlı olarak elinden çıkarabileceği 95-100 birimlik öz kaynakla değiştirebileceğinden finansal pozisyonunu da iyileştirebilecektir (22). Fakat belirtildiği gibi, bankanın bir ülkeden alacağının bir kısmını iskontolu olarak satması o ülkeden olan diğer alacaklarının değerinin buna göre yeniden belirlenmesini gerektirebilir. Böylece borç-öz kaynak değişiminin bankaya olan maliyeti sağladığı faydadan çok daha yüksek olacaktır (23).

(22) R.A.Lagos (1989), "Debt-Equity, Swaps And The Consequences For Chile", Third World Debt Managing The Consequences, ed.by. S. Griffith-Jones, s. 143.

(23) R.Morena (1988/1), "Debt Swaps And LDC Debt Problem", Economic Impact, No.2, s. 40.

Borçlu Ülkeler : Borç-öz kaynak değişiminin borçlu ülkeler üzerindeki etkisini ise aşağıdaki başlıklar altında incelemek mümkündür.

Dış Borçlar Üzerindeki Etkisi: Dış borç-öz kaynak değişiminin borçlu ülke açısından en cazip yönü, dış borçları azaltması ve bu işlem sonucunda sabit bir dış ödeme yükümlülüğünün yatırım karlılığına ve iç ekonomik koşullara bağlı bir geri ödeme akımıyla yer değiştirmesidir. Fakat bugüne değin en başarılı borç-öz kaynak değişimi programı uygulamış ülke olarak gösterilen Sili dahi, bu program vasıtasıyla dış borçlarında % 5'lik bir indirim sağlayabilmıştır (24). Bazı borçlu ülkeler için 1983-87 yılları arasında uygulanan borç-öz kaynak değişiminin toplam dış borç stoklarına oranını gösteren Tablo IV.1 bu konversiyonun toplam borç stoku içindeki payının düşüklüğünü göstermek bakımından önemlidir.

Tablo IV.1: Seçilmiş Bazı Borçlu Ülkelerde Borç-Öz Kaynak Değişiminin Toplam Dış Borç Stokuna Oranı

Ülke	Ticari Bankalara Ölan Borç 1/	Borç Konversiyonu 1983-87 2/	% 2/1
Sili	13.9	2.6	18.7
Brezilya	78.8	2.2	2.8
Meksika	73.7	1.8	2.4
Arjantin	31.3	0.5	1.6
Filipinler	14.1	0.2	1.4
Toplam	217.1	7.3	26.9

Kaynak: Blackwell and Nocera (1988), a.g.m., s. 8-9, Tablo 1 ve 2'deki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

(24) Blackwell and Nocera, a.g.m., s. 9.

Sermaye Kaçışı: Bilindiği gibi asırı değerlenmiş döviz kurları, dünya piyasalarına oranla düşük tutulan faiz oranları ve ekonomideki istikrarsızlık gibi faktörlerin moti- ve ettiği sermaye kaçışının tersine döndürülebilmesi bazı ya- pısal politika değişikliklerini gerektirir. Tüm bu değisik- likler yapılmaksızın borç-öz kaynak değisimi programlarının sermaye kaçışı üzerinde caydırıcı bir etkisinin olması mümkün değildir. Fakat ülke içindeki yerlesik özel ve tüzel kisile- rin, borç-öz kaynak değisimi programı çerçevesine dahil edi- lip yatırım yapmalarına izin verilmesi halinde ülke dışına çıkmış sermayenin tekrar ülke içine dönmesi sağlanabilir. Nitekim Sili'nin borç-öz kaynak değisimi programının göster- diği başarının altında yatan en önemli neden, ülke içindeki yerlesik özel ve tüzel kisilere de program çerçevesinde yatı- rım yapmalarına izin vermesi olmuş ve bu uygulama ülke dışına kaçan sermayenin önemli bir bölümünün tekrar geri dönmesini sağlamıştır. Hatta borç-öz kaynak değisim programının yurt dışına kaçmış sermayenin yurda dönmesinde çok büyük bir basa- rı sağlamasa bile, gelecek dönemlerde sermaye kaçışını cay- dırıcı bir etki yaratacağı ileri sürülmektedir (25).

Emisyon Hacmi ve Mali Denge: Borç-öz kaynak değisi- mi işleminde dış borcun satın alınması için gerekli paranın borçlu ülke tarafından para basımı yoluyla finanse edilmesi halinde emisyon hacmi artarak, enflasyonist baskıyı siddet- lendirmektedir. Öte yandan borç-öz kaynak değisimi işlemi ge- nellikle yeni para -döviz- getirmediğinden iç likiditedeki

(25) Bird (1988), a.g.â., s. 301.

artışı dengeleyici bir faktör görevini gören uluslararası rezerv düzeyini de etkilememektedir (26). Aşağıdaki tablo bazı borçlu ülkelerin ticari bankalara olan borçlarının % 5'inin öz kaynağa çevrilmesinin bu ülkelerin emisyon hacmi üzerinde yaratabileceği muhtemel etkileri göstermektedir.

Tablo IV.2: Seçilmiş Bazı Borçlu Ülkelerde Borç-Öz Kaynak Değişiminin Emisyon Hacmi Üzerindeki Etkisi

Ülke	Ticari Bankalara Olan Borçlar	Emisyon Hacmi (Milyon Dolar)	Tic.Bank.Olan Borç % 5'inin Özkay.Çev. Emis.Hac.Üs.Etki.
Arjantin	31.3	4.5	33.8
Brezilya	78.8	12.08	32.62
Meksika	73.7	6.3	33.8
Filipinler	14.1	2.1	33.6

Kaynak: Blackwell and Nocera (1988), a.g.m., s. 30. Tablo 4.

Tablodaki en çarpıcı örnek ticari bankalara olan borcun % 5'inin öz kaynağa çevrilmesinin emisyon hacmi üzerinde yaklaşık %56'lık bir artış yapacağı tahmin edilen Meksika'dır. Gerçekten de borç-özkaynak değişim programlarının özellikle Meksika'da enflasyon oranında meydana gelen artışta önemli rol oynadığı belirtilmektedir (27).

Prensip olarak, borç-özkaynak değişiminin enflasyonist parasal etkisi aşırı likiditeyi emecek ölçüde yapılacak tahvil ihracıyla nötralize edilebilir. Fakat borçlu ülkelerin büyük bölümünde ulusal tasarruf oranının düşük, iç borçların GSYİH'ya oranının zaten yüksek olması ve sermaye piyasasının yetersizliğinin buna imkan vermemesi borç-öz kaynak değişimi

(26) Lagos, "Debt-Equity Swaps....", Third World Debt Managing The Consequences, s. 149.

(27) Bird (1988), a.g.m., s. 302.

sonucunda enflasyonist baskıları arttırmaktadır (28). Borçlu ülkelerde borç-öz kaynak değişiminin enflasyonist etkilerini nötröledecek ölçüde tahvil ihracını gerçekleştirmenin zorluğunun yanı sıra, böyle bir tahvil ihracı ulusal faiz oranlarını yükselterek, iç borçlanmanın bütçe açısından maliyetini yükseltmekte ve nötralizasyon politikası başarıyla uygulanıp dış borç iç borca dönüştürüldüğü oranda borcun ana para ve faiz ödemeleri kamu harcamalarını arttırmaktadır(29).

Ayrıca borç-öz kaynak değişim programları ülke içindeki yerleşik özel ve tüzel kişiler açısından arbitraj işlemini karlı hale getirerek de, emisyon hacmi ve dolayısıyla enflasyon üzerinde arttırıcı etkide bulunmaktadır (30).

Borçlu ülkeler borç-öz kaynak değişim programının enflasyonist etkilerinden kaygı duymalarına rağmen, borç-öz kaynak değişim işlemleri üzerinden konversiyon komisyonu almaları halinde, bu işlemin mali dengeleri üzerinde etkisi farklı olmaktadır. Zira, konversiyon komisyonları kamu gelirlerini arttırarak mali denge açığını azaltmaktadır (31).

Döviz Kurları: Borç-öz kaynak değişim işlemlerinin döviz kuru üzerinde meydana getirebileceği olumsuz etkilerden duyulan kaygı, hükümetlerin borç konversiyon işlemlerini be-

(28) Daha geniş bilgi için bkz. F.Larrain and A.Valesco (1990), "Can Swaps Solve The Debt Crisis? Lessons From The Chilean Experience", Princeton Studies In International Finance, N.69 (November), Princeton, New Jersey: Princeton University, International Finance Section, s. 3; A.M.Perhizgarı (1988/2), "Debt Swaps: Innovative Proposals", Economic Impact, N.63, s. 45. Bkz. Debs vd. (1987), a.g.y., s. 36.

(29) Lagos, "Debt-Equity Swaps", Third World Debt Managing The Consequences, s. 149.

(30) Morena (1988/1) a.g.m., s. 39

(31) Bird (1988), a.g.m., s. 303.

lirli kısıtlamalara tabi tutmalarına yol açan bir diğer faktördür. Bu kaygı en çok borç değişim işlemlerine talebin ülke içindeki yerleşik, özel ve tüzel kişilerden geldiği Sili örneğinde ortaya çıkmıştır. Zira borç konversiyon işlemleri emisyon hacmini ve döviz talebini arttırarak, döviz kurunun değer kaybetmesine yol açmaktadır. Fakat, borç konversiyonu ve bunun sonucunda dış borçlarda meydana gelen azalma, o ülkeye karşı olan güveni ve ülke parasına olan talebi arttırdığı ölçüde döviz kurunu tekrar yükseltmektedir (32).

Bu tartışma borç-öz kaynak değişim işleminin döviz kuru üzerinde meydana getireceği değişikliğin yönünün, ülkenin dış borcu için talebin büyük ölçüde ülke içindeki yerleşik özel ve tüzel kişilerden mi yoksa yabancılardan mı geldiğine bağlı olduğunu göstermektedir. Birinci durumda döviz kuru düşmekte, ikinci durumda değerlendirilmektedir. Fakat şu da unutulmamalıdır ki, borç konversiyon işlemi toplam döviz kuru işlemlerine oranla çok büyük olduğu takdirde döviz kuru üzerinde önemli bir etkiye sahip olabilmektedir.

Yabancı Sermaye Yatırımları: Borç öz-kaynak değişim işleminin kendisinin herhangi bir sermaye girişine yol açmasına rağmen, yabancı sermaye yatırımlarını teşvik ederek borçlu ülkelerde ekonominin üretim kapasitesini arttıracığı iddia edilmektedir. Fakat bilindiği gibi ikincil piyasadaki borç iskonto oranı ne kadar yüksek olursa borç-öz kaynak değişim işleminin başarı şansı o kadar artmakta, buna karşın bu

(32) Bird (1988), a.g.ö., s. 303.

fiyatlar borclunun kredibilitesinin bir göstergesi olarak değerlendirildiği ölçüde de yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkilemektedir (33). Nitekim, Brezilya'da borç konversiyon programı önemli vergi teşvikleriyle başlamış, 1982'den 1985'e değin, 1,9 milyar dolarlık borç öz kaynağa çevrilmiş olmasına rağmen, bu süre içinde ülkeye giren yabancı sermaye miktarında önemli ölçüde bir düşme gözlemlenmiştir (34).

Ayrıca borçlu ülke açısından, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının, dış borç-öz kaynak değişimi yoluyla yapılan yatırımlara nazaran bazı avantajları vardır. Örneğin, dolaysız yabancı sermaye yatırımları çoğunlukla alıcı ülkenin ticaret performansına katkıda bulunan ithal ikameci ya da ihraçata yönelik endüstrilerde yoğunlaşır. Ayrıca dolaysız yabancı sermaye yatırımları yeni teknolojiler getirerek gittikleri ülkelerdeki verimliliği arttıırırlar. Bu nitelikteki başarılı yatırımlar ise dolaylı ya da dolaysız olarak ülke içinde üretilen mallara yönelik talebi arttırarak, istihdamda ve vergi gelirlerinde artışa yol açarlar.

Yukarıdaki açıklamalardan da anlaşılabileceği gibi borç öz kaynak değişimi ticari bankalarla, yatırımcı şirketlere nazaran en fazla borçlu ülkeler açısından olumsuz özellikler taşımaktadır. Bu durum borç-öz kaynak değişiminin gelişimini

(33) Lagos, "Debt-Equity Swaps", Third World Debt Managing The Consequences, s. 147.

(34) Blackwell and Nocera (1988), a.g.m., s. 32.

kolaylastıran gelişmelere (35) ve ticari bankalar tarafından borçlu ülkeler üzerinde yapılan yoğun baskılara rağmen, borç-öz kaynak değişim programlarının Sili haric. uygulandığı ülkelerin hemen hemen hepsinde iptal edilmesine yol açmıştır (36). Örneğin, Meksika Hükümeti Mayıs-1986'da yürürlüğe koyduğu borç-öz kaynak değişim programını kamu kuruluşlarının özelleştirilmesine ilişkin olması durumu haric iptal etmiştir (37).

b. Endeksleme Programları

Borç reform önerilerinin bazılarında, borç servis ödemelerinin borçlu ülkelerin ödeme güçleriyle daha uyumlu hale getirilebilmesi için, daha düşük faizli ve ana para ödemeleri endekse bağlı kredilere dönüştürülmesi gerektiği ileri sürülmektedir. Bu öneriler ana para ödemelerini GSMH ve ihracat gibi kısmen de olsa borçlu ülkelerin kendi kontrolü altındaki iç faktörlere ve ihracat mallarının fiyatları ve gelişmiş ülkelerdeki büyüme oranları gibi dış faktörlere bağlayan öneriler olmak üzere baslıca iki gruba ayrılabilirler (38).

(35) Örneğin, ticari bankalar IFD ile oluşturdıkları "Konversiyon Fonları" vasıtasıyla borçlu ülkelerdeki borç-öz kaynak değişimi programını kullanarak yatırım yapmaya başlamışlardır. Bu gelişme bankaları deneyimlerinin olmadığı finansman sahası dışındaki bir alanda yatırım yapmalarını gerektiren borç-öz kaynak değişim işlemlerine katılmaktan alıkoyan nedeni büyük ölçüde ortadan kaldırmıştır. Bkz. S.M.Wallenstein (1989), "Debt-Equity Country Funds: Problems And Prospects", Third World Debt Managing The Consequences, ed.by. S.Griffith-Jones; Ayrıca kreditor bankaların batık kredi rezervlerini arttırmaları ve Citicorp gibi para merkezi bankaların geliştirmekte olan ülkelerden olan alacaklarını satma kararı da borç-öz kaynak değişimini olumlu yönde etkilemiştir. Bkz. G.Nair and M.Frazier (1987/4), "Debt-Equity Conversion And Privatization", Economic Impact, N.60, s. 14.

(36) J.Sachs (1990), "Efficient Debt Reduction", Dealing With The Debt Crisis, ed.by. I.Husain and I.Diwan, s. 245.

(37) Bkz. J.M.Guarez-Mier (1989), "Mexico's Debt Strategy", Third World Debt Managing The Consequences, ed.by. S.Griffith-Jones, s.179.

(38) K.Foot, D.Scharfstein and J.Stein (1988), "Forgiveness And Investment Incentives", Massachusetts Institute Of Technology, (January, 22), s. 2.

Endekslleme yöntemi bir yandan borç servisi ödemelerinin borçlu ülke tarafından durdurulması riskini nisbeten azaltırken, diğer taraftan da özellikle dış faktörlere bağlı endekslleme gelişmiş ülkeleri daha dikkatli ekonomik politikalar izlemeye teşvik eder.

Fakat borç servisi ödemelerinin borçlu ülkelerin kontrolü altındaki değişkenlere bağlanması bazı sakıncalı sonuçlar yaratabilir. Örneğin ana para ödemelerinin borçlu ülkenin ihracatına bağlanması halinde, böyle bir düzenlemenin olmadığı duruma nazaran borçlu ülkeler ihracatlarını arttırmak için daha az gayret göstereceklerdir. Nitekim 1988 yılında bu konuya ilişkin olarak yapılan bir incelemede, mal fiyatı endekslemesinin, borçlu ülkenin kontrolü altındaki değişkenleri esas alan endeksllemeye tercih edilmesi gerektiği sonucuna varılmıştır (39).

Ayrıca endeksli krediler tek başına ya da borç reform planının bir bölümü olarak önerilmiş olmasına rağmen uygulamada pek ciddiye alınmadığı gibi, gelişmiş ülkelerdeki deflasyon endeksllemenin önemini birkaç yıl öncesine nazaran daha azaltmıştır (40).

(39) Bu analiz hakkında daha geniş bilgi için bkz. P.Krugman (1986), "Financing Vs. Forgiving A Debt Overhang: Some Analytical Notes", Massachusetts Institute Of Technology, (January).

(40) P.Krugman (1987), "Prospects For International Debt Reform", International Monetary And Financial Issues For Developing Countries, ed.by, United Nations Conference On Trade And Development, New York: United Nations, s. 290.

c. Faiz Kapitalizasyonu

Faiz kapitalizasyonuna ilişkin önerilerde temel olarak borçlu ülke tarafından bir yıl içinde yapılması zorunlu faiz ödemeleri belli bir faiz oranı sınırlandırılmakta piyasa faiz oranının bu oranı aşması halinde önerilerden bir kısmı aradaki farkın tamamının ya da bir kısmının belli bir dönem için bağışlanmasını öngörürken, diğer kısmı bu farkın vadenin bitimine değin ana paraya eklenmesini, piyasa faiz oranının bu oranın altına düşmesi halinde ise, yine bu oran üzerinden ödeme yapılmaya devam edilmesini ve farkın daha önce ana paraya yapılmış ekten düşülmesini öngörmektedir (41).

Bu önerinin savunucularına göre faiz kapitalizasyonu, gelişmiş ülkelerin uluslararası reel faiz oranlarını düşürecek politik önlemleri almaları şartıyla, gelişmekte olan ülkelerin borç yüklerinin azalmasına ve dolayısıyla uluslararası finansman sisteminin istikrarına önemli katkılarda buluncaktır (42). Ayrıca faiz kapitalizasyonu ile eski borç stratejisindeki "de facto" faiz refinansmanı açık hale getirilerek, ek finansman sağlanması için uzun görüşmelerde bulunulması gereği ve bunun yol açtığı maliyetler ortadan kalkacaktır (43).

Faiz kapitalizasyonuna itirazlar ise; faiz refinansmanının otomatik hale getirilmesinin borçlu ülkelerin etkin uyum programlarını kabul etmeleri için gerekli teşviği azaltaca-

(41) S.Griffith-Jones and D.Sankel (1986), Debt And Development Crisis In Latin America: The End Of An Illusion, Oxford: Clarendon Press, s. 145.

(42) A.g.y., s. 149.

(43) Krugman, "Prospects For International", International Monetary And Financial Issues For Developing Countries, s. 289.

ğı (44), eğer reel faiz oranları yüksek olarak seyretmeye devam ederse faiz kapitalizasyonun sorunun geleceğe transferinden ve borçlu ülkelere kredi kartı vermekten başka bir şey olmayacağı (45) ve faiz kapitalizasyonu bir kez uygulanmaya başladı mı borçlu ülkeler sürekli olarak faiz ödemelerinin daha büyük bir kısmının kapitalize edilmesini isteyecekleri (46) olmak üzere başlıca üç noktada toplanmaktadır.

A.1.2. ULUSLARARASI BORÇ KURUMU

Uluslararası borç krizinin çözümü için ileri sürülen öneriler arasında en çok popülarite kazananlardan biri de, resmi kreditorlerin geliştirmekte olan ülkelerin dış borç yüklerinin azaltılmasına genel olarak katkıda bulunacakları bir Uluslararası Borç Kurumu'nun (International Debt Facility: IDF) kurulmasıdır.

Önerilere göre IDF aracılığıyla geliştirmekte olan ülkelerin dış borç yüklerinin azaltılmasında başlıca üç yöntem kullanılabilir (47).

- IDF geliştirmekte olan ülkelerin bankalara olan borçlarını ikincil piyasa fiyatları üzerinden kendi ihrac edeceği daha düşük faizli ya da daha uzun vadeli tahvillerle değiştirebilir.

(44) Krugman, "Prospects For International", International Monetary And Financial Issues For Developing Countries, s. 269.

(45) Griffith-Jones and Sankel (1986), a.g.e., s. 149.

(46) S.Fischer (1989), "Resolving The International Debt Crisis", Developing Country Debt And Economic Performance: The International Financial System, ed.by. J.D.Sachs, Chicago: The University Of Chicago Press, s. 378.

(47) Sachs and Huizinga (1987), a.g.y., s. 54.

- Gelişmekte olan ülkelerin bankalara olan borçları karşılığında ihrac ettikleri tahviller IDF tarafından garanti edilebilir.

- IDF Bolivya örneğinde olduğu gibi borçlu ülkelere ikincil piyasadan borçlarını satın almaları için ödünç verebilir.

Her üç durumda da borçlu ülkelerin borç yükleri ikincil piyasada borçları üzerindeki iskonto oranına bağlı olarak azalacaktır. Fakat IDF'nin uygulamada aşağıda sıralanan bazı olumsuz sonuçları neden olacağı ileri sürülmüştür.

- IDF'nin kurulması gelişmiş ülkelerdeki kamu kuruluşlarına -nihai olarak vergi ödeyicilerine- önemli yük yükleyecektir (48).

- Bankaların alacaklarını nominal değerinin altında bir fiyattan satmaktan dolayı uğrayacakları zarar beyan edecekleri gelir miktarını düşürerek vergi gelirlerini azaltacağından, gelişmiş ülkelerin katlanacakları yük taahhüt ettikleri sermaye miktarı ile sınırlı kalmayacaktır (49).

- IDF'nin borç konversiyonu işlemi ile borçlu ülkelerin borç yükleri azalıp geriye kalan borçlarını ödemeleri olasılığı artacağından, her bir banka diğer bankaların bu işleme katılıp kendi alacağının tamamının ödenmesini beklemeyi tercih edecektir (50).

(48) Cline (1984), a.g.y., s. 134.

(49) Sachs (1989), a.g.y., s. 37.

(50) A.g.y., s. 40.

- Borçlu ülkeler borçlarının fiyatları ne kadar düşük olursa borç yüklerinde sağlanan indirim o kadar büyük olacağından, IDF'nin bankalardan borçlarını alabildiğince düşük fiyattan satın almasını isteyeceklerdir (51).

- IDF'nin kurulmasıyla bankalar alacaklarını batık kredi haline getirmekten kurtarmak için yeni krediler vermek zorunda kalmayacaklarından borçlu ülkelere yönelik yeni kredi akımları azalacaktır.

Bu eleştirilere karşı olarak ise aşağıdaki görüşler ileri sürülmüştür.

- IDF'nin kurulmasıyla borçlu ülkelerin büyük bir kesiminin ödeyememezlik durumuna düşmesi gibi eksterm bir durum da dahi gelişmiş ülkelerdeki vergi ödeyicilerinin katlanacakları yük o kadar büyük olmayacaktır. Hatta IDF'nin bankalardan satın aldığı borcu alıs fiyatının üstündeki bir fiyattan devretmesi halinde kar elde etmesi ihtimali bile vardır (52).

- IDF kurulsaydı da kurulmasaydı da bankalar gelişmekte olan ülkelere verdikleri borçlardan dolayı zarara uğrayacaklar ve beyan ettikleri gelir miktarı azalacaktır.

- Bankaları böyle bir işleme katılmaya razı etmek amacıyla gelişmiş ülkeler, borçlu ülkelere faiz ödemelerini devam ettirmeleri için baskı yapmaktan ve verdikleri kredileri

(51) A.M.Garden (1988), "An International Debt Facility", IDF Staff Papers, v.35, N.3, (September), s. 160.

(52) 1987 yılı rakamlarıyla bu tür bir kurumun oluşturulmasının gelişmiş ülkelere maliyetinin yaklaşık 10 milyar dolar olduğu hesaplanmıştır. Bkz. "Progress, But No Quick Solution: An Interview With J.Makin", Economic Impact, No. 50 (1987/4), s. 25.

arttırarak bankaları desteklemekten vazgeçebilirler ve IDF'ye katılmayı kabul eden bankaların portföylerindeki borçlu ülkelere ait diğer alacaklarını nominal değerine yakın bir değer üzerinden tutmasına izin verirken, diğerlerinden alacaklarını piyasa değerine göre belirlemelerini isteyebilirler (53).

- IDF'nin bankalardan borçları satınalma fiyatı ikinci piyasadaki fiyatına esit ya da onunla yakından bağlantılıysa borçlu ülkeler piyasa fiyatını aşağıya doğru indirmeye çalışacaklardır. Eğer satınalma fiyatının belirlenmesinde IDF'nin kuruluş dönemindeki piyasa fiyatları baz alınırsa bu sorun ortadan kalkacaktır (54).

- IDF tarafından borçların yeniden düzenlenmesi borçluların geri kalan borçlarını ödeme gücünü arttırıp kredibilitelerini yükselteceğinden yeniden borçlanmalarını kolaylaştıracaktır. Ayrıca gelişmiş ülkelere yeni krediler için garanti sağlamak ve yeni kredi vermekten kaçınan bankaların borçlarını değişime tabi tutmamak gibi ek önlemlerde alınabilir (55).

Borç indirim yaklaşımına ilişkin açıklamalara son vermeden önce buraya değin anlatılanları temel alarak, borç indiriminin etkili olması için alınması gerekli önlemler aşağıdaki şekilde sıralanabilir (56).

(53) Sachs (1989), a.g.y., s. 40-41.

(54) Carden (1988), a.g.m., s. 160-61.

(55) M.Kahler (1986), "Conclusion: Politics And Proposals For Reform", The Politics Of International Debt, ed.by. M.Kohler, s. 253.

(56) Sachs, "Efficient Debt.....", Dealing With The Debt Crisis, s. 250.

- Borçlu ülkelerin uygun makro ekonomik politikaları kabul etmeleri koşuluna bağlı olarak IMF ve Dünya Bankası tarafından borçlu ülkelerin borç yüklerinin azaltılması gerektiği açık bir şekilde kabul edilmelidir.

- Gelişmiş ülkelerdeki düzenlemelerdeki farklılıklar nedeniyle bankalar indirim yaklaşımı çerçevesinde hangi seçeneği kullanacakları konusunda serbest bırakılmalı, fakat bütün bankaların borç indirim mekanizmasına adil bir şekilde katılması gerektiği resmi bir politika olarak benimsenmelidir.

- Kamuya ait firmaların özelleştirilmesi durumu haric borç-öz kaynak değişimi borç indiriminin büyük bir bölümünü teşkil etmemelidir.

- Gerekli borç indirim miktarını dikkate alan ve borç servisi hedeflerine dayalı resmi bir kredi verme programı oluşturulmalıdır.

- IMF'nin borç yükünün azaltılması gerektiğini saptadığı fakat bankaların borç indirimini kabul etmedikleri durumlarda, ticari bankalara karşı gecikmiş borçları olsa dahi borçlu ülkeler IMF ve Dünya Bankası'yla anlaşmalar yapabilmelidir.

- Borç indirim paketlerine katılmayan bankalardan gelişmekte olan ülkelere alacaklarını piyasa değerine göre ayarlamaları istenerek, borç indirimine kanuni destek verilmelidir.

A.2. RADİKAL YAKLAŞIM

Dış borç sorununun çözümünde radikal yaklaşım önerileri dış borçların ödenmemesi ve borçlular karteli olmak üzere baslıca iki grupta toplanabilir.

A.2.1. DİŞ BORÇLARIN ÖDENMEMESİ

Negatif net kaynak transferi sonucu fonları transfer edip etmeme yetkisinin kreditörlerden borçlu ülkelere geçmesi, bazı radikal Latin Amerika'lı politikacılar ve akademisyenler tarafından dış borçların ödenmemesi önerisinin sık sık uluslararası kamuoyunun gündemine getirilmesine neden olmuştur. Örneğin bu önerinin en popüler savunucularından biri olan Küba Devlet Başkanı Fidel Castro'ya göre; Latin Amerikan dış borç krizi dış borçların yeniden görüşülerek ana para ödemelerinin 4-5 yıllık ödemesiz 10-12 yıl süreyle ertelenmesi sorunu değildir. Sorun bu ülkelerin her yıl 40 milyar doları bulan -ki bu rakam sermaye kaçışı ve yabancı tesebbüslerin kar transferleriyle iki katına çıkmaktadır- faiz ödemelerini yapamayacak durumda olmalarıdır (57).

Dış borçların ödenmemesinin borçlu ülkeye kısa vadede sağlayabileceği en önemli fayda, dahili tüketimi arttırması ve büyümenin ön koşulu olan sermaye mallarının ithali için gerekli döviz tasarrufunu sağlamasıdır. Özellikle daha yüksek bir yaşam standardı için yoğun iç baskıların olduğu borç-

(57) M.Bulajic (1986), "Indebtedness Of The Developing Countries And The New International Economic Order", Foreign Debts In The Present And A New International Economic Order, ed.by.D.C.Dicke, s. 80.

lu ülkelerde bu durum politik rejimlerin devamına da yardımcı olabilir (58). Buna karşın borçlarını ödemeyen borçlu ülkelerin karşılaşılabilecekleri başlıca yaptırımlar ise şunlardır (59).

- Borçlu ülkelerin yurt dışındaki mal varlığı ve bankalardaki hesapları dondurulabilir. Örneğin 1979 yılında Morgan Trust Company ödeyememezlik durumuna düştüğü ilan edilen İran'dan olan alacaklarının bir güvencesi olarak bu ülkenin Almanya'daki Krupp hisselerinin 1/4'ünü dondurtmuştur. Fakat özellikle ağır borçlu ülkelerin dondurulabilecek mal varlıkları borçlarına oranla çok azdır.

- Gelecekte borçlu ülkelerin uluslararası finansal piyasalardan tekrar borçlanabilmeleri oldukça güçleşir. Örneğin Brezilya Maliye Bakanı, Brezilya'nın 1987'de faiz ödemelerini durdurmasının bir hata olduğunu; çünkü bu durumun ekonomik açıdan belirsiz bir ortam yaratarak, dış ticaret kredilerini etkilediğini belirtmiştir. Nitekim bankalar Brezilya'nın maratoryumun başlangıcından itibaren 16 milyar dolarlık kısa vadeli dış ticari kredi bağlantılarının en az 2 milyar dolarlık kısmını yitirdiğine inanmaktadırlar.

- Ticari ambargo uygulanabilir. Bu, kreditor hükümetlerce kendi kişi ve kuruluşlarına o ülkeden mal ithalatını ve o ülkeye mal ihracatını yasaklayıcı hükümlerin getirilmesidir. Bu

(58) C.A.Wang (1989/3), "The Costs Of Default", Economic Impact, N. 68, s. 28.

(59) Bu konu hakkındaki açıklamalar için bkz. P.Krugman (1985), "International Debt Strategies In An Uncertain World", International Debt And Developing Countries, ed.by. G.Smith and J.Cuddington, s. 80; B.J.Conan (1989), "LDC Debt: Is Activism Required?", Third World Debt: Search For A Solution, ed.by. G.Bird, s. 149; Wang (1989/3), a.g.m., s. 29-31.

durumda her ne kadar borçlu ülke üçüncü bir ülkedeki firma aracılığıyla bu ülkeyle olan ticari işlemlerini yürütebilir ya da ticaretini baska ülkelere kaydırarak ambargonun etkilerini hafifletebilirse de olumsuz yönde etkilenmesi kaçınılmazdır.

Fakat son zamanlarda yapılan bazı ekonometrik çalışmalar, dış borç servisi yükü çok büyük olduğu zaman borçların ödenmemesinin uluslararası finansal piyasalardan ihrac edilme gibi bazı tehlikelere rağmen borçlu ülkelerin yararına olduğunu göstermektedir (60). Ayrıca dış borç servisi ödemelerini gecici ya da sürekli olarak durduran borçlu ülkelere karşı yukarıdaki yaptırımların sert bir şekilde uygulanması sadece ticari bankaların verdikleri kredilerin dönmemesi ihtimalini arttırarak, sermayelerini olumsuz yönde etkilemekle kalmayacak, borçluları bir kartel oluşturmaya da teşvik edecektir.

A.2.2. BORÇLULAR KARTELİ

Bir borçlular karteli oluşturulmasını savunanlara göre uluslararası dış borç krizinin çözümünde temel sorun, kreditor kuruluşlar ve hükümetlerin uluslararası finansal sistemde köklü değişiklikler yerine küçük tavizlerle borçlu ülkeleri oyalamak istemeleri, buna karşın borçlu ülkelerin de kreditorlere baskı yapma konusunda ellerine yeni geçen fırsatı değerlendirememeleridir. İdeal olan bu değişikliklerin politik diyalog ve görüşmeler aracılığı ile gerçekleştirilmesi olma-

(60) Bkz. J.Sachs (1982), "LDC Debt In The 1980's: Risk And Reforms", National Bureau Of Economic Research Working Paper, N. 841 (February).

sına rağmen, borçlu ülkelerin ortak bir cephe oluşturmaları gibi uluslararası bankacılık sistemine yönelik bir tehlike olmadıkça kreditor kuruluşlar ve hükümetler buna yanasmayacaklardır (61).

Fakat son zamanlarda yaşanan bazı deneyimler -özellikle Latin Amerika'daki- bir borçlular kartelinin oluşturulmasında ciddi bazı engellerin olduğunu göstermektedir. Bu engellerden en önemlisi, bu ülkelerin borçlu ülkeler olarak sınıflandırılması doğru olmasına rağmen, aralarında ekonomik, siyasi, finansal krizlerin zamanlaması ve dış stratejik ilişkileri açısından homojenitenin olmamasıdır (62). Bu nedenle borçlu ülkeler dış borç görüşmelerinde ortak bir görüş çerçevesinde hareket etmekten çok, bireysel çıkarlarına göre hareket etmeyi tercih etmektedirler. Örneğin Bolivya 1985 yılının başlarında dış borç servisi ödemelerini durdururken, Meksika ekonomik uyum programı konusunda IMF ile anlaşmaya vararak, kreditorleriyle çok yıllı erteleme anlaşması imzalamıştır. Böylece Bolivya dış borçlarının yönetiminde Meksika'nın başarısını gösteremezken, Meksika'da kendine hiçbir fayda sağlamayacağı gerekçesiyle Bolivya'nın yolunu izlemekten kaçınmıştır (63).

(61) Griffith-Jones and O.Sankel (1986), a.g.e., s. 133.

(62) B.J.Cohen (1989), "Developing-Country Debt: A Middle Way", Essays In International Finance, N.61 (May), Princeton, New Jersey: Princeton University, International Finance Section, s. 16.

(63) D.E.Hojman (1987), "Why The Latin American Countries Will Never Form A Debtor's Cartel", Kyklos, V.40, N.2, s. 214-215.

Ayrıca 1987 yılında Kartega'na grubuna (64) dahil dokuz ülkenin borçlular karteli oluşturma olasılıklarını inceleme amacıyla yapılan bir araştırmada. Örneğin Meksika'nın stratejik açıdan önemli coğrafi konumu, enerji, işgücü ve teknoloji gibi alanlarda ABD ile ekonomisi arasındaki kompleks ilişkiler nedeniyle böyle bir karteile katılmayı kabul etmesi olasılığının çok düşük olduğu. Uruguay'ın dış borçlarının ve ekonomisinin diğerlerine oranla küçüklüğü ve Peru'nun dış borç servisi ödemelerini ihracat gelirlerinin % 10'u ile sınırlandırarak, karsıt hareket konusunda olumlu bir tavır takındığı halde bunun tek üyeli kartel demek olacağı belirtilerek, bu ülkelerin bir araya gelerek kartel oluşturmalarının zor olduğu ve önümüzdeki yıllarda borç-öz kaynak değişim programlarının büyüklüğüne, yabancı sermaye yatırımlarını ve ihracatı teşvik etmedeki başarılarına bağlı olarak, borçlu ülkeler arasındaki farklılıkların artacağı ve böylece dış borçlular kartelinin bir ütopya olarak kalacağı sonucuna varılmıştır (65).

Buraya değin, indirim yaklaşımı ve radikal yaklaşım çerçevesinde incelenen borç reform planları, ticari bankalar dışındaki alacaklılara yönelik değildir. Oysa ticari bankaların dışında bir de resmi kreditorlere ait borçlar vardır.

(64) Bu grubu oluşturan ülkeler Arjantin, Bolivya, Brezilya, Sili, Kolombiya, Dominik Cumhuriyeti, Ekvator, Meksika, Peru, Uruguay ve Venezuela'dır. Grup gelişmiş ülkelere karşı cephe oluşturma konusunda borçlu ülkeler tarafından girilen en güçlü teşebbüs niteliğindedir. Fakat uygulamada pek etkili olmamıştır. Daha fazla bilgi için bkz. D.Tussie (1986), "The Coordination Of Latin American Debtors: Is There A Logic Behind The Story", Managing World Debt, ed.by. S.Griffith-Jones, s. 285-286.

(65) Daha geniş bilgi için bkz. Hojman (1987), a.g.a., s. 217.

B. RESMİ BORÇLARA İLİŞKİN ÖNERİLER

Resmi kreditorlere olan borçlara ilişkin öneriler, bu borçların büyük bir kısmının Düşük Gelirli Afrika ülkelerine ait olması ve bu ülkelerin dış borçlarının petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin dış borçları içinde düşük bir paya sahip olması nedeniyle, resmi kreditorlerce bu ülkelere ait borçların silinmesi ya da bağışlanması üzerinde yoğunlaşmaktadır.

Kreditor hükümetlerce sağlanan resmi kalkınma yardımlarının silinmesi kısmi olarak da olsa dış borç krizinden önce dahi uygulanmış olmasına rağmen (66), bu ülkelerin resmi ihracat kredisi kurumları aracılığıyla sağladıkları kredilerin silinmesi uygulaması bugüne değin gerçekleşmemiştir. Resmi ihracat kredilerinin resmi kalkınma yardımlarına nazaran daha ağır koşullu ve daha büyük hacimli olması silinmelerini imkansız kılmasa bile oldukça güçleştirmiştir. Fakat, sadece Sahra Altı-Afrika ülkelerine ait kredi borçlarının silinmesinin resmi ihracat kredisi kurumlarını önemli ölçüde etkilemeyeceği ileri sürülmektedir. Nitekim 1985 yılı rakamları esas alınarak yapılan bir incelemede söz konusu ülkelere ait 12 milyar dolarlık ihracat kredisinin silinmesi halinde, bu ülkelerin borçlarının % 23'nün yükünün hafifleyeceği, buna karşın ihracat kredisi kurumlarının portföylerinin sadece % 6.6'

(66) Örneğin, 1979 yılında UNCTAD tarafından en fakir ülkelere yönelik resmi kalkınma yardımlarının bu ülkeler üzerinde yarattığı yükün hafifletilmesi için kısaca RTA -Retroactive Terms Of Adjustment- olarak bilinen bir program kabul edilmiştir. Daha geniş bilgi için bkz. G.C.Abbott (1989), "Britains Debt Relief Programme", Economic Development And World Debt, ed.by. H.W.Singer and S.Sharma, s. 309-311; United Nations Conference On Trade And Development (1988), a.g.y., s. 157.

lık kısmının etkileneceği hesaplanmıştır. Zira resmi ihracat kredisi kurumlarına yönelik uzun vadeli borç servisi ödemelerinin sadece % 2.9'u düşük gelirli Afrika ülkelerinden gelirken, bu ülkelerin dış borç servisi ödemelerinin 1/3'ü söz konusu kurumlara akmaktadır (67).

Resmi kreditorlerden uluslararası kredi kuruluşları özellikle IMF bütün kreditor grupları arasında borçlu ülkelerin borçlarını silerek, borç yüklerini hafifletme konusunda en az olumlu pozisyondaki grubu oluşturmaktadır. Bunun çeşitli nedenleri vardır (68).

- Borçların silinmesi bu kurumların mali bütünlüğünü resmi ihracat kredisi kurumları ya da ticari bankalardan daha fazla etkileyecektir.

- Silme işlemi bu kuruluşların özellikle çok uluslu bankaların faydalandığı en müsadeye mahzar kreditor ve borçlu statülerini ortadan kaldıracaktır. Oysa ilk statü bu kuruluşları erteleme anlaşmalarının dışında bırakarak, diğer kreditorlere nazaran borçlu ülkelerin daha fazla dış borç servisi ödemesi almasını sağlarken, ikinci statü uluslararası sermaye piyasalarından diğer alacaklılara nazaran daha olumlu koşullarda borçlanmalarını mümkün kılmaktadır.

- Dış borç krizinin çözümü bir ölçüde borçlu ülkeler tarafından ekonomik büyümenin yeniden sağlanması ve sermaye kaçığının önlenmesi için yapılacak reformlara bağlı olsa

(67) Culpeser (1988), a.g.y., s. 29-30.

(68) A.g.y., s. 30-31.

ve bu etkin politik reformlar nihai olarak borçlu ülkenin kendisi tarafından gerçekleştirilse de. çok uluslu kuruluşlar bu tür politikaların olusturulmasında önemli rol oynamışlar ve oynamaya devam edeceklerdir. Bu rol söz konusu kuruluşlar alacaklarını sildikleri takdirde etkinliğini yitirecektir.

Fakat bu nedenler uluslararası kredi kuruluşlarının borçlu ülkelerin borç yüklerinde indirim sağlayacak pozisyon- da olmadıklarını belirtmekten çok. bunu borçları silinmekten ziyade ek yeni krediler vererek yapmaları gerektiğini ifade etmektedir. Böylece çok uluslu kreditorler için sorun. kredilerini borçlulara yönelik net sermaye akımlarına katkıda bulunacak ölçüde arttırmaktır. Bu husus borçlu ülkelere yeni yatırımları desteklemek ve ekonomik büyümeyi yeniden sağlamak açısından büyük öneme sahiptir.

II. ULUSLARARASI KREDİ KURULUSLARINA İLİŞKİN ÖNERİLER

Uluslararası alanda yaygın olarak kabul edilen bir görüşe göre. ikinci petrol sokunu izleyen dönemde eğer başlıca endüstrileşmiş ülkeler ve uluslararası kreditor kuruluşlar daha aktif bir rol üstlenmiş olsalardı. gelişmekte olan ülkelerin dış borç sorunları bu derece endişe verici boyutlara ulaşmazdı. Süphesiz IMF ve Dünya Bankası üye ülke hükümetlerinin istekleri doğrultusunda faaliyet göstermiştir. Fakat pasifizm bu kuruluşlar için isabetsiz bir yaklaşım olmuştur (69). Bu nedenle IMF ve Dünya Bankası'nın hiç olmazsa

(69) M.Miller (1989), "The World Bank And The International Monetary Fund: Roles In And Beyond The Debt Crisis", Economic Development And World Debt, ed.by. H.W. Singer and S.Sharma s. 109.

şimdi dış borç krizinin çözümünde aktif bir rol oynaması gerektiği ileri sürülmektedir. Bu amaçla alınabilecek önlemler her iki kuruluş bazında ayrı ayrı ele alınmıştır.

A. IMF

IMF'nin dış borç krizinin çözümünde sorumluluklarını etkin bir şekilde yerine getirebilmesi için alması gereken önlemler şu başlıklar altında toplanabilir.

A.1. EKONOMİK UYUM PROGRAMLARININ YENİDEN YAPILANDIRILMASI

IMF'nin ekonomik uyum programlarının yeniden yapılandırılmasının gerekçeleri aşağıdaki şekilde sıralanabilir (70).

- IMF'nin ekonomik uyum programlarının öngördüğü daraltıcı para ve maliye politikaları gelişmekte olan ülkelerde üretimin düşmesi, işsizliğin artması ve gelir dağılımının bozulması gibi olumsuz sonuçlara yol açmaktadır.

- Petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin ödemeler dengesindeki güçlüklerin büyük bir kısmı dış ticaret hadle-
rindeki kötüleşme, uluslararası alanda faiz oranlarının yükselmesi gibi dış soklardan kaynaklandığı halde, toplam talebin kontrolüne yönelik önlemler hala IMF programlarının özünü oluşturmaktadır.

(70) Bkz. J.3proas (1986), "IMF Conditionality: Ineffectual, Inefficient Misstargeted", Essays In International Finance, N. 168 (December), Princeton, New Jersey: Princeton University, International Finance Section, s. 7-10; J.Killick vd (1984), "The IMF: Case For A Change In Emphasis", Adjustment Crisis In The Third World, ed.by. R.Feinberg and V.Kaliub, New Brunswick: Transaction Books, s. 61-62.

- Fon'un ağır koşullu kolaylıklarından yararlanan ülke gruplarında son yıllarda önemli değişiklikler olmuştur. Nitekim 1980 sonrasında stand-by ve EFF programları çerçevesinde sağlanan kredilerin büyük bir kısmı Dünya Bankası tarafından düşük gelirli olarak sınıflandırılan ülkelere verilmiştir. Bu nedenle daha yüksek gelirli ülkeler için bile olumsuz sonuçlara yol açan Fon'un geleneksel recetelerinin düşük gelirli ülkeler için hiç uygun olmayacağı açıktır. Nitekim düşük gelirli ülkeler içinde Fon'la işbirliği yapmaya en müsait ülke konumunda olan Kenya'da Fon patentli ekonomik uyum programlarının büyük bir kısmı başarısızlıkla sonuçlanmıştır.

- Fon'un faaliyetleri daha çok kaynaklarından yapılan çekisler üzerinde yoğunlaşmış. üye ülkelerde reel gelir düzeyinin arttırılması ve yüksek istihdamın sağlanması gibi global sorumluluklarına çok az önem verilmiştir.

Bu nedenlerle Fon'un toplam talebin kontrolüne ilişkin önlemler üzerinde yoğunlaşan geleneksel programlarından arz yönlü önlemler üzerinde yoğunlaşan reel ekonomi programlarına doğru kayması gerektiği ileri sürülmektedir. Reel ekonomi programlarının başlıca özellikleri ise aşağıdaki gibi olmalıdır (71).

- Bu programlar hem dengenin daha yüksek ekonomik faaliyet düzeyinde oluşmasını sağlayacak, hem de istikrar, büyüme ve sosyal refah arasındaki çatışmaları minimize edecektir.

(71) Bkz. Killick vd. "The IMF Case", Adjustment Crisis In Third World, s. 171-72; Griffith-Jones. "The International Debt Problem", Economic Development And World Debt; Kenen (1989), a.g.y., s. 84; C.D.Finch, "The IMF: The Record And Prospect", Essays In International Finance, Princeton University, International Finance Section, s. 20.

- Programlarda diğerk önlemlere nazaran daha fazla ya da en azından eşit düzeyde ithal ikameci ya da mal ve hizmet arzını arttırıcı önlemler yer alacaktır.

- İster reel ekonomi isterse IMF'nin geleneksel parasalcı yaklaşımı benimsensin ödemeler dengesindeki acığın giderilmesi gelire oranla toplam tüketim ya/ya da yatırımlarda azaltmaya gitmeyi gerekli kılar. Bu nedenle talebin daraltılması reel ekonomi programlarında da önemini koruyacaktır.

- Yapısal uyum politikalarının etkili olması en az bir yıllık süreyi gerektireceğinden, bu programlar 1 yıllık geleneksel fon programlarına nazaran daha uzun vadeli olacaktır.

- Programlar da geleneksel fon programlarındaki performans kriterleri hedeflenen büyüme oranı ve ekonominin yapısal özelliklerine uygun bir şekilde ayarlanacaktır. Örneğin bütçe acıklarına ilişkin performans kriteri dengeli bir büyüme için gerekli minimum kamu yatırım düzeyini de dikkate alacaktır.

- Programlarda, geleneksel Fon programlarındaki gibi batılı kreditorlerin baskısıyla IMF görevlilerin cabucak bir ekonomik reform programı hazırlayıp, borçlu ülkeleri hem IMF'den hem de diğer kreditorlerden yeni krediler alabilmeleri için bunu uygulamaya zorlamak yerine, programların uygulanma zamanı borçlu ülke hükümetlerine bırakılacaktır. Yani borçlu ülkelerdeki yetkililer programı uygulamak için gerekli politik desteği sağlayacakları zamana değin beklemekte hatta belirsiz bir döneme ertelemekte dahi serbest olacaklardır.

- Fon tarafından programların izlenmesinde dahili kredi hacmindeki genişleme ya da kamu harcamalarının düzeyi gibi kısa vadeli finansal değişkenlerden çok. ticari akımlar, rezervler ve reel döviz kuru incelenerek, dış ekonomik durumun gelişmesi üzerinde yoğunlaşılacaktır.

Fakat, Fon yetkililerince Fon programlarının ayrılmaz bir parçası olan devalüasyonun ihracata ve ithal ikamesine yönelik mal ve hizmet arzını etkilemesi örnek verilerek, Fon programlarının zaten arz yönlü önlemler içerdiği ve EFF ile SAF'ın orta vadede yapısal uyumu desteklemek için tasarlanmış önlemler olduğu ileri sürülmektedir (72).

Karsıt görüşü savunanlara göre ise, EFF programlarının ek olarak içerdiği arz yönlü bir önlem dışında geleneksel stand-by programlarından pek farkı yoktur. Ayrıca EFF programları uygulamada pek başarılı olmamıştır. 1978-86 yılları arasında yürürlükteki 24 EFF programının 16'sı IMF tarafından iptal edilmiş ve IMF'nin kendisi de bu iptallerin programın koşullarının politik açıdan yerine getirilmesinin mümkün olmamasıyla bağlantılı olduğunu kabul etmiştir (73).

Düşük gelirli ülkelere tavizli krediler sağlamak amacıyla 1986 yılında oluşturulan SAF'ın ise, Fon'un büyük bir taahhüt altına girmeksizin yapısal uyum fikrini tecrübe etmek istediğini yansıttığı ve bunun Dünya Bankası'nın SAL'ı kullan-

(72) S.Bird (1989), "World Debt Financing: Structural Adjustment And The Official Sector", Economic Development And World Debt, ed.by. H.W. Singer and S.Sharma, s. 250.

(73) S.Heggard (1986), "The Politics Of Adjustment: Lessons From Extended Fund Facility", The Politics Of International Debt, ed.by. M.Kohler, s. 158.

masına bir tepki olarak da görülebileceği ileri sürülmektedir (74).

Kısaca büyümeye yönelik uyum sürecinin gerçekleştirilmesi Fon programlarında değişiklik yapılmasını gerekli kılmaktadır. Fon'un bu süreçteki rolünü etkin bir şekilde oynayabilmesi ise, yukarıdaki değişikliğin yanısıra yeterli düzeyde finansman sağlamasını da gerekli kılmaktadır. Bu ise Fon kaynaklarının önemli ölçüde arttırılması demektir.

A.2. KAYNAKLARIN ARTTIRILMASI

IMF'nin kaynaklarındaki artış aşağıdaki şekillerde gerçekleştirilebilir.

Kotaların Arttırılması: IMF kotalarının ithalat cinsinden dünya ticaretine oranı 1940'ların sonlarında % 16, 1960'da % 12 iken, 1983 sonunda sekizinci genel kota arttırımına rağmen % 5'e düşmüştür. Fon kotalarının dünya ticaretine oranındaki bu düşüş Fon kaynaklarının kıtlığı için önemli bir gösterge olmakla birlikte tek değildir. Daha önemli bir gösterge, ödemeler dengesi finansmanı için talep dünya ticaret hacminden ziyade cari işlemler açıklarına bağlı olduğundan Fon kotalarının cari işlemler açıklarına oranıdır. Düşme yönündeki eğilim bu oranda da görülmüş ve IMF kotalarının petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler açıklarına oranı 1980 yılı başlarında 1970'li yıllarda kaydedilen oranın yarısına düşerek % 20 civarında gereklesmiştir. Ayrıca

(74) Bird, "World Debt Financing", Economic Development And World Debt, s. 254.

altın dışı uluslararası rezervler ve uluslararası banka kredileri 1970-82 yılları arasında 6-7 kat artış göstermesine rağmen, Fon'un büyüklüğü -kotaların, borçlanma düzenlemelerinin ve SDR dağıtımlarının toplamı olarak- sadece üç kat artmıştır (75). Bu durum dış borç sorunu olmasa bile IMF kotalarının arttırılması için yeterli bir neden teskil etmektedir (76).

Buna rağmen özellikle ABD'deki kongre üyeleri, ABD'nin IMF'deki kota payının arttırılmasına aşağıda belirtilen gerekçelerle karşı çıkmaktadır (77).

- IMF'ye sağlanacak kaynakların, ülke ekonomisinde durgunluğun neden olduğu ve gittikçe ciğ gibi büyüyen işsizlik ve fakirlik sorunlarının çözümünde kullanılması daha faydalı olacaktır.

- IMF'nin kotalarının arttırılması ihtiyatsızca kredi vererek dış borç krizinde büyük paya sahip olan bankaların isine yarayacaktır. Zira borçlu ülkelere kotalardan yapılan

(75) Y.Akyüz and S.Dell (1988), "Issues in International Monetary Reform", International Monetary And Financial Issues For Developing Nations, ed.by. United Nations Conference On Trade And Development, s. 64.

(76) IMF kotalarının % 50 oranında arttırılması 28 Haziran 1990'da IMF yönetim kurulunca kabul edilmiştir. Fakat kota arttırımının yürürlüğe girmesi için yükümlülüklerini yerine getirmeyen üyelerin oy verme ve buna ilişkin haklarının askıya alınmasını sağlayacak şekilde IMF'nin kuruluş sözleşmesinin değiştirilmesi kararının üyeler tarafından onaylanması ve mevcut kotanın % 85'ine sahip olan üyelerin 30 Aralık 1991 tarihine değin kotalarında öngörülen artışı kabul etmeleri gerekmektedir. Bkz: IMF and World Bank (1990), "Increase In Fund Quotas Approved", Finance And Development, V.27, N.3 (September), s. 21.

(77) Bkz:C.C.Linchtenstein (1985), "US Response To International Debt Crisis: The International Lending Supervision Act Of 1983 And The Regulations Issued Under The Act, A Dance Along The Precipice, The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, ed.by. W.N.Eskridge Jr, s. 178; R. L.Borrowick (1983), "US Commitment To IMF In Question", Journal of Commerce, V.77 (March 7), s. 1.

çekişler bankalara yapılan faiz ödemelerinin devamını sağlamak için kullanılacaktır.

- Kota arttırımı Fon'u muazzam bir sigorta kurumu olarak gören bankaların geri çekilişini finanse edecektir.

Oysa ki, borçlu ülkelerin büyük bir kısmının ödeyememezlik durumuna düşmesinin uluslararası finansal sistem üzerinde yaratacağı olumsuz etkiler, gelişmiş ülkelerde IMF'ye yapılacak kaynak tahsisatından daha fazla bütçe açığına, işsizliğe ve büyüme hızında düşüşe yol açacaktır. Yapılan bir hesaplama göre Güney Amerika'daki borçlu ülkelerin ödeyememezlik durumuna düşmesi halinde, ABD'nin GSMH'sında 20 milyar dolarlık bir düşüş olacak. 1.1 milyon kişi işsiz kalacak ve federal bütçe açığı 26 milyar dolar artacaktır (78). Ayrıca IMF tarafından belirtildiği gibi Fon'un yapmaya çalıştığı şey, bankaları Fon destekli uyum programlarının finansmanına daha fazla katkıda bulunmaya teşvik etmektir. Gerçekten de, Fon tarafından sağlanan kaynaklar ülkesine bağlı olarak, bankalar tarafından sağlanan kaynakların 1/3'ü 1/10'u ve hatta 1/20'si kadar olmuştur (79). Böylece iddia edilenin aksine IMF'nin kotaları arttırılsa bile vereceği krediler bankaların geri çekilişini finanse etmekten uzak olacaktır. Bunun yanı sıra IMF'nin süreç dışına itilmesi nedeniyle bankalar zarara uğrasa bile, zarar sadece bankalarla sınırlı kalmayacak. bu durum gelecekte banka kredilerinin azalması, vergi gelirlerinin

(78) Business Week, (November 7, 1983), s. 62.

(79) IMF (August 10, 1987), IMF Survey, s. 11.

düşmesi gibi bir dizi olumsuz etkiyi de beraberinde getirecektir.

Kota arttırımı görüşmelerinde bu politik ve prosedürel güçlüklerden kaçınmak için, kota artışlarının dünya ekonomisinin hacminin uygun bir ölçümüne bağlanması düşünülebilir. Bu tür bir otomatik ayarlama olmaması halinde ise, kotaların yeniden gözden geçirilmesi işlemi 3 yılda bir yapılmalıdır.

Bunların yanısıra kotaları belirleme yönteminde de değişikliğe gidilmesi gerekmektedir. Zira 1983'de 8.kez yapılan kota arttırımına rağmen, gelişmekte olan ülkelerin kota payları yine büyük ölçüde düşük düzeyde kalmıştır. Hatta kota arttırımı öncesinde gelişmekte olan ülkelerin kota payları % 38.3 iken kota arttırımı sonrasında % 36.3'e düşmüştür. Bu düşüş büyük ölçüde ciddi dış borç servisi sorunları olan gelişmekte olan ülkelerin kota paylarındaki azalmadan kaynaklanmıştır.

Gelişmekte olan ülkelere IMF'de daha fazla kota dolayısıyla oy oranı sağlamak için, kotaların belirlenmesinde kullanılan formüle fakirlik ya da kişi başına gelir endeksi dahil edilmelidir. Kişi başına gelir ya da fakirlik endeksinin formüle dahil edilmesi özellikle Fon'un kaynaklarına daha büyük ölçüde ihtiyaç duyan düşük gelirli ülkelerin koşullarını

daha iyi yansıtacak ve kotaların bu ülkelerin finansman ihtiyaçlarına uygun bir düzeye yükselmesine imkan verecektir(80).

Borçlanma : Kurulus sözleşmesiyle Fon'a gerek duyduğu takdirde uluslararası mali sistemdeki aksaklıkları önlemesi ya da düzeltmesi için, kaynaklarını borçlanarak arttırma yetkisi tanınmıştır. Geçmişte, Genel Borçlanma Düzenlemesi -General Agreement To Borrow, GAB- çerçevesinde borçlanmaya sadece dış borç servisi güçlükleri uluslararası finansal sistem için potansiyel bir tehlike oluşturan büyük borçlu ülkelerin finansman ihtiyaçlarını karşılamak için başvurulmuştur. GAB çerçevesinde borçlanmaya sisteme ilişkin potansiyel bir sorun olduğunda başvurulabildiğinden, GAB yoluyla bütün gelişmekte olan ülkelere yeterince kaynak sağlanması mümkün değildir. Bu nedenle GAB'da sadece uluslararası finansal sistem için potansiyel bir tehlike olduğunda değil, Fon programlarının başarısı kaynak kıtlığı nedeniyle tehlikeye düştüğü zaman borçlanmaya gidelebilecek şekilde düzenlemenin yapılması gerekir. Ayrıca GAB kaynakları ticari banka ve Paris Klübü borcu ertelemelerinin desteklenmesi için "köprü finansmanı" olarak da kullanılmalıdır (81). Fakat, bu yöntemin de kendine özgü bazı sakıncaları vardır.

-Her şeyden önce pahalı bir finansman yöntemidir ve potansiyel bir likidite krizinin önlenmesi için çoğu kez pratik ve faydalı bir çözüm yolu olmasına rağmen, güvenilir bir fi-

(80) IMF (August 10, 1987), a.g.y., s. 11; Ayrıca bkz. E.İyibozkurt (1986), Ekonomik Sorunlarımız: Türkiye'nin Ekonomik Entegrasyonu, Bursa: Örnek Kitabevi, s. 221.

(81) Killick vd., "The IMF: Case For A", Adjustment Crisis In The Third World, s. 74.

nansman kaynağı değildir. Örneğin Fon'un gelecekte Suudi Arabistan'dan yapacağı borçlanma büyük ölçüde dünya petrol piyasasındaki koşullara ve OPEC'in politikasına karşı son derece duyarlı olan petrol fiyatlarına ve dolayısıyla bu ülkenin ödemeler dengesindeki fazlalara bağlı olacaktır.

- Fon tarafından kaynak arttırma yöntemi olarak borçlanmaya güvenme kotalarında artış için gerekli desteği sağlayabilme yetisini de azaltacaktır (82). Tüm bunların ötesinde 10'lar grubuna dahil ülkeler Fon'un parasal karakterinin korunması, kotaların IMF'nin temel finansman kaynağı olarak kalması ve GAB çerçevesinde borçlanmaya sadece istisnai koşullarda başvurulması konusunda katı bir tutum içindedirler (83).

Sermaye Piyasasından Borçlanma : Fon'un kaynak arttırımı için başvurabileceği diğer bir yöntem de doğrudan sermaye piyasasından borçlanmasıdır. Bu yöntem, gelişmekte olan ülkelere aksi durumda elde edemeyecekleri kaynakları onlara kanallize etme imkanı sağladığı ölçüde belli bir çekiciliğe sahiptir. Bankaları Fon'a kredi vermeye teşvik eden temel unsur ise bu kredilerin taşıdığı risk getiri bileşimi olacaktır. Zira bankalar gelişmekte olan ülkeler yerine IMF'ye kredi vermekle daha düşük bir risk altına girmiş olacaklardır. Böylece IMF'ye kredi vermek, portföylerindeki yüksek riskli kredilerle düşük riskli kredileri kombine etme aracı olarak bankalara çekici gelecektir. Ve hatta bankaların varsayımsal

(82) Kenen (1989), a.g.y., s. 81.

(83) IMF (July, 19, 1985), IMF Survey, s. 13.

olarak bu daha düşük risk nedeniyle IMF'ye piyasa faiz oranının altında bir orandan kredi vermeye razı olmaları dahi mümkündür (84). Bu yöntemin kullanılmasından doğabilecek bazı sakıncalar ise şunlardır (85).

- IMF sermaye piyasasından sağladığı kaynakları ödünç olarak verirken, sermaye piyasasındaki geçerli borçlanma koşulları -kısa vade, yüksek faiz vb.- üzerinden mi, yoksa tavizli olarak mı verecektir? İkinci yolu tercih etmesi halinde aradaki farkı hangi kaynaklardan finanse edecektir. Sermaye piyasasındakine benzer koşullarla vermesi halinde ise, bu kredilerden sadece daha yüksek gelirli ülkeler yararlanabilmektedir.

- IMF'nin sermaye piyasasından borçlanması ticari bankaları geliştirmekte olan ülkelerin ödemeler dengesi açıklarının finansmanından daha da uzaklaştırmının yanı sıra, gelişmiş ülkeleri IMF'ye yaptıkları katkıyı azaltmaya yöneltecektir.

- IMF'nin sermaye piyasasından borçlanması orta gelirli geliştirmekte olan ülkelerin bu kaynaklardan borçlanma olasılığını azaltarak, bu ülkeleri Fon'a basvurmaya ve dolayısıyla onun koşullarına uymaya zorlayacaktır.

Altın Satışı : Altın satışı 1976'da ödemeler dengesi güçlükleriyle karşılaşan düşük gelirli ülkelere özel koşullu krediler sağlamak amacıyla kurulan Güven Fonu'nun faaliyetlerini finanse etmek için kullanıldığından yeni bir yöntem de-

(84) Killick vd., "The IMF Case For A", Adjustment Crisis In The Third World, s. 74.

(85) Killick vd., "The IMF Case For A", Adjustment Crisis s. 74.

gildir (86). Ayrıca IMF bu yöntemi daha önce kullanmakla altın satışının kaynak arttırımı için uygun bir yöntem olduğunu kabul etmiş olmaktadır. Altın satışından doğabilecek başlıca sorunlar ise şunlardır (87).

- Altın fiyatındaki değişmeler belli bir miktar altın satışından elde edilecek gelirde dalgalanmalara yol açacaktır.

- Altın satışından en çok faydayı altını satın alanlar, dolayısıyla gelişmekte olan ülkelere çok gelişmiş ülkeler sağlayacaktır.

- Bütün altınlar satılınca ne olacaktır?

Fakat bu sorunlar sırasıyla altın satışının maksimum geliri sağlayacak şekilde yapılması, altın kazancına vergi konulması ya da daha pratik bir çözüm yolu olarak IMF'nin altın satmak yerine sermaye piyasalarından daha fazla borçlanabilmek için altını teminat olarak kullanması ve gelişmekte olan ülkelere verilen kredilerin finansmanında altın satışından elde edilen bu paralarla yapılacak yatırımlardan sağlanan gelirin kullanılması yoluyla çözülebilir (88).

Özel Çekme Hakları Yaratılması : Gelişmiş ülkelerde ekonomik aktivitedeki yavaşlama, resmi kalkınma yardımlarında reel olarak azalma, dış ticaret hadlerindeki kötüleşme ve ge-

(86) Nitekim IMF 1976-80 yılları arasında 25 milyon Onsluk altın satarak 4.6 milyar dolarlık bir gelir elde etmiştir. Bkz. IMF (January 12, 1981), IMF Survey, s. 10.

(87) Killick vd., "The IMF Case For A", Adjustment Crisis In The Third World, s. 75.

(88) Killick vd., "The IMF Case For A", Adjustment Crisis, s. 75.

lismekte olan ülkelere özel sermaye piyasalarından gelen kaynak akımlarındaki düşme. 1980'lerin başlarından bu yana bir bütün olarak uluslararası rezervlerin büyük ölçüde artmamış olması vb. faktörler Özel Çekme Hakları -Special Drawing Rights: SDR- (89) yaratılması için güçlü bir neden oluşturmaktadır. Öte yandan SDR koşulsuz likidite sağladığından ve bu likidite yardımıyla büyümeyi engelleyen likidite kısıtlamaları kaldırılabilirdiğinden, SDR yaratılması amaçlanan büyümeye yönelik uyum süreci için büyük bir öneme sahiptir. SDR'nin diğer bir ilgi çekici özelliği de ne gelişmiş ülkelerde kamu borçlarında bir artışı ne de IMF'ye üye ülkelerin parlemantolarının onayını -özellikle ABD kongresinin- gerektirmemesidir (90).

Fakat, borçlu ülkelerin yeni SDR tahsisinden ne ölçüde yararlanacakları kullanılan dağıtım formülüne bağlı olacaktır. Bu nedenle kota esasına göre yapılan mevcut dağılım yerine geliştirmekte olan ülkelerin lehine çeşitli SDR bağlantı formülleri önerilmektedir.

SDR Yardım Bağlantısı : Bu formülün savunucularına göre, eğer geliştirmekte olan ülkelere yardım edilmek isteniyorsa ve eğer SDR-Yardım yardım bağlantısı ile verici ülkeler ödemeler bilançosu sorunu yada bütçe tahsisatı açısından herhangi bir güçlük çekmeksizin yardım sağlayabileceklerse bağ-

(89) SDR Fon'dan otomatik para çekme kolaylığıdır. Her ülkeye Fon'daki kotası oranında dağıtılan SDR karşılığında altın ya da başka bir döviz ödenmesi gerekmez. Fakat, paylaşım kota esasına göre olduğundan geliştirmekte olan ülkelere sağlanan ek likidite dahi gelişmiş ülkelere nazaran oldukça sınırlı kalmaktadır. Bkz. Z.S.Önen (1989), Uluslararası Mali Kuruluşlar, Ankara: Gazi Üniversitesi Yayınları, s. 133.

(90) Griffith-Jones and Sankel (1986), a.g.v., s. 144.

lantı önerisinin kabul edilmemesi için herhangi bir neden yoktur. Ayrıca global enflasyon oranının düşük, işsizlik oranının yüksek ve borç sorununun istikrarı bozucu bir etki yarattığı böyle bir ortamda SDR Yardım bağlantısının enflasyonist ve istikrarı bozucu etki yaratacağı savı da geçerliliğini yitirmektedir (91).

SDR Gelismekte Olan Ülkelerin Rezerv İhtiyacı Bağlantısı: Bu formülün savunucularına göre ise gelişmiş ülkelerin, yardım amacının farklı politik araçlarla da gerçekleştirilebileceği ve SDR tahsisatının sadece global likidite ihtiyaçlarını karşılama amacına yönelik olması gerektiği gerekçeleriyle SDR-Yardım bağlantısına karşı çıkmaları olasılığı büyüktür. Ayrıca SDR'nin ülkelerin rezerv ihtiyaçlarına göre dağıtılması -ki bu sınırlı alternatif rezerv kaynaklarına sahip olan gelişmekte olan ülkelerin lehine dağıtımı ifade eder. Dünya ekonomisinin isleyisi açısından daha faydalı olacaktır. Fakat uygulamanın nasıl olacağı konusunda öneriler arasında bazı farklılıklar vardır. Önerilerin bazılarına göre SDR tahsisatı yapılır yapılmaz SDR'ye ihtiyaç duymayan gelişmiş ülkeler bunu ya kendisine transfer edilen SDR tutarında verdiği koşullu kredi miktarını arttıracak Fon'a, ya da Fon tarafından izlenecek koşullu kredi olarak doğrudan doğruya gelişmekte olan ülkelere vereceklerdir. Bu öneriler uluslararası likiditenin daha adil dağılımı için atılmış bir adım olmakla beraber, temel karakteristiği koşulsuzluğu olan SDR'nin niteliğinden çok şey alıp götürecektir. Bu sakıncayı

(91) Bird, "Strategic Plans Or Muddling Though", Third World Debt: Search For A Solution, s. 202.

ortadan kaldırmak amacıyla yapılan diğer bir grup öneriye göre ise, gelişmiş ülkeler kendilerine tahsis edilen SDR'yi geliştirmekte olan ülkelerin kotalarına göre kosulsuz olarak çekis yapabilecekleri, IMF'de oluşturulacak daimi bir hesaba tahsis edecekler ve bu hesaptan geliştirmekte olan ülkelere yapılacak çekişler faize tabi olacaktır (92).

Son olarak su da belirtilmelidir ki, kota esasına göre yapılan mevcut SDR tahsisatı yerine resmi kalkınma yardımı yada geliştirmekte olan ülkelerin rezerv ihtiyaçları arasında bağlantı kurulması sadece geliştirmekte olan ülkelere tahsis edilebilecek kaynak miktarını arttırmakla kalmayacak, bu ülkelerin cari işlemler açıklarının kapatılması için gelişmiş ülkeler üzerindeki baskıyı da azaltacaktır. Ayrıca geliştirmekte olan ülkelere yapılacak SDR tahsisi gelişmiş ülkelerin aksine likiditelerini arttıracığından bütün üye ülkelerin yararına olacaktır. Bu nedenle bu tür bir bağlantının kurulmaması için ileri sürülecek herhangi bir nedeni haklı görmek güçtür.

A.3. KOLAYLIKLARIN YENİDEN GÖZDEN GEÇİRİLMESİ

Kolaylıkların yapılarında başlangıçtan beri mevcut olan ya da dönem içinde dünya ekonomisinde ve borçlu ülkelerin durumlarında meydana gelen değişimler nedeniyle ortaya çıkmış aksaklıkların düzeltilmesi için yeniden gözden geçirilmeleri gerekmektedir.

(92) A.Sengupta (1987), "The Allocation Of Special Drawing Rights Linked To The Reserve Needs Of Countries", International Monetary And Financial Issues For Developing Countries, ed.by., United Nations Conference On Trade And Development, s. 321.

Bu amaçla ele alınması gerekli ilk kolaylık EFF'dir. Yapısal nedenlerle ciddi ödemeler dengesi güçlükleri ile karşılaşan üye ülkelere uzun vadeli yardım sağlamak amacıyla oluşturulmuş olan bu kolaylık (93), uygulamada çok sınırlı sayıda ve birbirini izleyen 3.Stand-by düzenlemesi gibi uygulanmamıştır. Böylece kolaylığın uzun vadeli niteliği ve yapısal uyum unsuru kaybolmuştur. Bu aksaklıkların düzeltilebilmesi için: EFF çerçevesinde yapılacak anlaşmalarda koşulluğun minimum olması, mevcut limitler içerisinde fiili kullanımların arttırılması ve istisnai koşullarda bu limitlerin aşılabilmesi. EFF çerçevesinde yapılacak anlaşmaların süresinin 3 yıldan 5 yıla çıkarılması, kullanımlar üzerinden alınan ortalama faiz oranının azaltılması ve daha yaygın bir şekilde kullanılması gerekir (94).

Diğeri ciddi ödemeler dengesi sorunlarıyla karşılaşan düşük gelirli ülkelerin ekonomilerinde gerekli yapısal değişiklikleri gerçekleştirebilmeleri için tavizli krediler sağlanmasını öngören SAF'tır. Fakat bugünkü durumuyla SAF'ın hacmi oldukça küçük ve koşulları da oldukça katıdır. Bu nedenle hacmi düşük gelirli ülkelere yeterli ölçüde tavizli kredi sağlayacak şekilde arttırılmalı ve koşulları da Güven Fon'undan sağlanan krediler gibi minimum olmalıdır (95).

(93) EFF'ye ilişkin geniş bilgi için bkz. Gold (1980), a.g.y., s. 32-34; R.J.Bhatia and S.L.Rothman (1975), "Introducing The Extended Fund Facility: The Kenyan Case", Finance And Development, V.12, N.4 (December), s. 39-41.

(94) IMF (1988), Annual Report, Washington, D.C.: s. 47; IMF (August 10, 1987), a.g.y., s. 13.

(95) Ağustos 1988 itibarıyla sadece 27 ülke SAF kolaylığından yararlandırılmıştır. Toplam kredi taahhüdü 1.4 milyar dolar. dağıtılan kredi miktarı ise 0.6 milyar dolar olmuştur. Bkz. IMF (1988), a.g.y., s. 13.

Ötekisi ise, Fon tarafından kotalarına oranla daha büyük ödemeler dengesi açıklarıyla ya da uzun vadede düzenli kredi dilimleriyle vasıtasıyla sağlanandan daha büyük kaynak ihtiyacı ile karşılaşan üye ülkelere ve yardım etmek amacıyla oluşturulmuş EAP'dır (96). Oluşturulmuş amacına rağmen sekizinci genel kota arttırımından itibaren EAP'dan yapılacak cekkisler büyük ölçüde azaltılmıştır. Bu kolaylıkla ilgili olarak Fon'da önemli ölçüde kota arttırımına gidilmediği takdirde düşürülen kullanım limitleri eski seviyesine çıkarılmalı ve bunun da ötesinde kullanımlar kotadan ziyade finansman gereksinimine bağılı olarak yapılmalıdır. Bundan da öncelikle ve özellikle özel finansman kaynaklarından yararlanmayan düşük gelirli ülkeler yararlandırılmalıdır (97).

A.4. IMF'NİN KATALİZÖR ROLÜ VE BORÇLARIN YENİDEN YAPILANDIRILMASI (98)

Üye ülkeler tarafından Fon'la yapılan anlaşmaların Fon dışındaki kaynaklardan finansal destek sağlama etkisine sahip olması ve buna karşın Fon'un kotalarındaki artışın dünya ticaretinin gerisinde kalması sonucu gelişmekte olan ülkelerin ödemeler dengesi açıklarının finansmanı için gittikçe artan ölçüde banka kredilerinden yararlanmaları Fon'un katalizör rolünün önemini arttırmıştır.

(96) EAP'ye ilişkin daha geniş bilgi için bkz. Gold (1980), a.g.y., s. 34; E.Alpar ve M.T.Ungun (1985), Dünya Ekonomisi Ve Uluslararası Kuruluşlar: Az gelişmiş Ülkeler Vanünden Bir Değerlendirme, Ankara: Türkiye Ekonomik Kurumu Yayınları, s. 144.

(97) IMF (August 10, 1987), a.g.y., s. 15.

(98) A.g.y., s. 12-13.

Fakat dış borç krizi süreci içinde ticari bankaların finansal durumlarının güçlenmesi nedeniyle yeni kredi paketlerine katılma konusunda isteksiz davranmaları sonucu. Fon ticari bankalardan gelişmekte olan ülkelere kredi akımı sağlamaadaki rolünde eskisi kadar başarılı olamazken. stand-by anlaşmasının imzalanması için ticari bankalara olan faiz borçlarının ödenmesini şart kosması borçlu ülkelere ticari bankalar adına hareket eden bir borç tahsildarı gibi görünmesine yol açmıştır. Bundan dolayı Fon'un bu imajını düzeltmesi için kendisi ile ticari bankalar arasında bir fark yaratması. borçların yeniden yapılandırılması yaklaşımını benimsemesi ve borçlu ülkelere yönelik finansmanı arttırmaya çalışması gerekir. Kısaca borç krizini yönetmekten çok çözüm getirmek için uğraşmalıdır.

Borcu yeniden yapılandırma stratejisi çerçevesinde ise Fon. bir ülkenin durumu analiz ederken. ilk olarak o ülkenin ödemeler dengesindeki muhtemel gelişmeler. borç stoku ve makul bir büyüme oranını sürdürme ihtiyacını gözönüne alarak katlanabileceği dış borç yükü düzeyini hesaplamalı ve mevcut dış borç yükünü bu düzeye indirgeyeyecek uygun bir borç indirim formülünü -faiz kapitalizasyonu. borcun kısmen silinmesi. vb.- bulmalıdır. Tüm bunları yaparken de uluslararası piyasaları olumsuz bir şekilde etkilemekten kaçınmalıdır.

Ayrıca Fon düşük gelirli ülkelerin uyum ve büyüme sürecini bir arada yürütebilmelerini sağlamak için kendi kaynaklarının haricinde diğer kaynakları da harekete geçirmeye ca-

lısmalıdır. Bu ülkelerin uluslararası finansal piyasalarda dahil olmak üzere diğer finansman kaynaklarından yararlanma durumunda iyileşme olmadığı takdirde kendi kaynaklarının kullanım limitlerini arttırmalı ve kredilerinin vadesini uzatmalıdır. Zira bu ülkelerde döviz kıtlığının yol açtığı ithalat yetersizliği üretim ve ihracatın arttırılmasını engelleyen başlıca unsurdur.

B. DÜNYA BANKASI

Dünya Bankası uzmanları tarafından yapılan tahminlere göre: gelecek yıllarda ticari bankalar tarafından gelişmekte olan ülkelere verilen krediler 1970'li yıllardakinin yarısı kadar artarken, dolaysız yabancı sermaye yatırımları 1980'li yılların başındaki düzeyin yarısına dahi ulaşamayacak ve ikili yardım akımları da sadece azalmakla kalmayıp, bileşimi düşük gelirli ülkelerin aleyhine olacak şekilde değişecektir. Bu tasarrufların, dış borç krizi içindeki ülkelere Latin Amerika ülkelerinde dış borç ödemeleri yolu ile dışarıya transfer edildiği, Sahra Altı Afrika ülkelerinde ise oldukça düşük olduğu gerçeği ile birlikte gelecek yıllarda sözkonusu ülkelerdeki yatırımların finansmanı için bütün yükün uluslararası kalkınma bankalarının özellikle Dünya Bankası'nın üzerine düşeceğini göstermektedir (99).

Oysa Dünya Bankası tarafından verilen kredilerin 1980'li yıllardaki gelişimi Banka'nın böyle bir yükü kaldırmasının

(99) Miller, "The World Bank", Economic Development And World Debt, s. 119.

süpheleli olduğunu göstermektedir Nitekim Tablo IV.3'de de görüldüğü gibi 1980'li yıllarda Banka tarafından verilen taviz-

Tablo IV.3: Dünya Bankası: Tavizsiz Krediler, 1981-85 (Milyon Dolar, 5)

	1981	1982	1983	1984	1985	1981-85 Toplam
Gayrisafi Krediler	8.8	10.3	11.1	11.9	11.4	53.5
Baslıca Borçlu Ülk.Payı	% 42.0	% 38.0	% 52	% 47.0	% 47.0	% 46.0
Sahra Altı Afrika Ülk.Payı	% 6.0	% 5.0	% 4.0	% 3.0		% 4.0
Net Transferler	1.7	2.3	2.0	3.0	2.4	11.4
Baslıca Borçlu Ülk. Payı	% 41.8	% 35.0	% 70.0	% 50.0	% 50.0	% 49.0
Sahra Altı Afrika Ülk.Payı	% 5.0	% 1.0	% 2.0	% 10.0		% 2.0

Kaynak: Blitzer, "Financing", Between Two World: The World Bank's Next Decade, s. 144, Tablo 1'deki rakamlardan derlenmiştir.

siz kredilerinin artış hızında büyük bir yavaşlama görülmüştür. Ayrıca sözkonusu dönemde bu kredilerinin ülkeler arasında dağılımında da büyük bir dengesizlik meydana gelmiştir. Tabloda görüldüğü gibi verilen kredilerin yaklaşık yarısı "Başlıca Borçlu" olarak isimlendirilen 15 ülkeye gitmiştir. Fakat, bu ülkelere verilen kredilerde de, özellikle SAL kredisi şeklindeki proje dışı kredilerin koşulları konusunda anlaşmaya varmadaki güçlükler nedeniyle düşüşler meydana gelmiştir (100).

Benzer durum Banka tarafından IDA aracılığıyla verilen tavizli krediler için de geçerlidir. Tablo IV.4'de görüldüğü gibi sözkonusu dönem süresince IDA tarafından verilen krediler çok az artış göstermiş ve enflasyon nedeniyle bu kredilerin satınalma güçleri azalmıştır. Tabloda da görüldüğü gibi

(100) C.R.Blitzer (1986), "Financing The World Bank", Between Two World: The World Bank's Next Decade, ed.by., R.E.Feinberg, Washington, D.C.: Overseas Development Council, s. 142-143.

Tablo IV.4: Dünya Bankası: Tavizli (IDA) Kredileri, 1981-85
(Milyon Dolar, %)

	1981	1982	1983	1984	1985	1981-85 Toplam
Gayrisafi Krediler	1.9	2.1	2.6	2.5	2.5	11.6
Başlıca Borçlu Ülk.Payı	% 1.1	% 0.9	% 0.6	% 0.4		% 0.7
Sahra Altı Afrika Ülk.Payı	% 27.2	% 31.8	% 25.8	% 31.7		% 29
Net Transferler	1.9	2.1	2.5	2.4	2.4	11.3
Başlıca Borçlu Ülk. Payı	% 1.1	% 0.7	% 0.6	% 0.3		% 0.6
Sahra Altı Afrika Ülk.Payı	% 27.7	% 32.2	% 24.0	% 32.9		% 29.1

Kaynak: Blitzler, "Financing", Between Two World: The World Bank's Next Decade, s. 145, Tablo 2'den derlenmiştir.

IDA tarafından yapılan net transferlerin % 30'u Sahra Altı-Afrika ülkelerine gitmiştir. Bu transferlerin sözkonusu ülkelerdeki yatırımlara katkısı ise sadece % 5 olmuştur (101).

Bu nedenle Dünya Bankası'nın kendisine verilen görevi başarıyla yerine getirebilmesi gerek kendisi tarafından verilen tavizsiz kredilerin, gerekse IDA aracılığıyla verdiği tavizli kredilerin önemli miktarda arttırılmasını gerektirmektedir. Aşağıda bu artışın nasıl gerçekleştirileceği tavizli ve tavizsiz krediler açısından ayrı ayrı ele alınmış ve özellikle üye ülkelerin yapmaları gereken katkıları azaltan alternatif finansman yöntemleri üzerinde durulmuştur.

B.1. TAVİZSİZ KREDİLERİN ARTTIRILMASI

Dünya Bankası'nın tavizsiz kredi verme kapasitesini arttırabilmesi için en iyi seçenek "Genel Sermaye Arttırımı"na -General Capital Increase: GCI- gidilmesidir. Bu ayrıca bankanın uluslararası finansal piyasalardan düşük ek faiz oran-

(101) Blitzler, "Financing", Between Two World: The World Bank's Next Decade, s. 143.

ları üzerinden borçlanmasını mümkün kılan 1/1 kredi/sermaye oranının korunabilmesi açısından da önem taşımaktadır (102).

Fakat GCI konusunda anlaşmaya varmak en büyük hissedar konumundaki ABD bütçe açıklarını bahane ederek böyle bir arttırmaya gidilmesine büyük bir olasılıkla karşı çıkacağından pek kolay olmayacaktır. Oysa ki 1945'ten 1985'e değin geçen 40 yıl süresince ABD'nin en büyük hissedar olarak Dünya Bankası'na yaptığı katkı sadece 1.1 milyar dolar. Banka tarafından finanse edilen projelerden elde ettiği gelir ise 10 milyar dolardır (103). Ayrıca üye ülkeler sermaye arttırımından üzerlerine düşen payın % 3'ünü altı mali yılda ödediklerinden GCI'ya gitmek, bu ülkelerin bütçelerine büyük miktarda ödenek koymalarını gerektirmeyecektir. Öte yandan GCI'dan peşin olarak ödenmesi gereken bu % 3'lük kısmın % 0'a indirilmemesi için de hiçbir neden yoktur. Zira (0) ödenmiş sermaye küçük bir kısmın ödenmesi için yapılacak politik tartışmalara tercih edilmelidir (104).

Banka tarafından verilen kredileri arttırmanın diğer bir yolu 1/1 kredi/sermaye oranını değiştirmektir (105). Geçmiş yıllarda GCI'ya alternatif olarak sık sık ortaya atılan bu önerinin en büyük avantajı, herhangi bir politik tartışmaya yol açmaksızın Banka'nın verdiği kredi miktarını iki katına çıkartabilme imkanı vermesidir. Önerinin savunucuları diğer

(102) Blitzer, "Financing", Between Two World: The World Bank's Next Decade, s. 149.

(103) Miller, "The World Bank", Economic Development And World Debt, s. 121.

(104) Sachs (1989), a.g.y., s. 38.

(105) Blitzer, "Financing", Between Two World, s. 150; R.Grasse (1988), "Resolving Latin America's Transfer Problem", World Economy, V.11, N.3 (September), s. 43.

finansal kuruluşların daha düşük kredi/sermaye oranıyla faaliyet gösterdiklerine dikkat çekerek, oranı değiştirmenin sadece Banka'nın ihrac ettiği tahvilleri satın alanlara küçük bir ek risk getireceğini ileri sürmektedirler. Fakat bu önerinin savunucuları dahi, kredi verme kapasitesini eşit olarak arttırma durumunda GCI'nın bu yönteme tercih edilmesi gerektiğini kabul etmektedirler. Zira bu oranı değiştirmek Banka'nın uluslararası finansal piyasalardaki konumunu olumsuz yönde etkileyecektir. Bu durum borçlanma maliyetlerinin artmasına, dolayısıyla Banka ile borçlu ülkeler arasındaki kredi ilişkisinin değişmesine neden olacaktır. Ayrıca bazı gelişmekte olan ülkelerin karşılaştıkları güçlükler nedeniyle dünya piyasalarındaki ek faiz oranlarında meydana gelen değişim bu yolla bütün borçlu ülkelere yansıtılmış olacaktır (106).

Bu açıklamalar da göstermektedir ki, Bankanın kredi/sermaye oranıyla diğer kuruluşların kredi/sermaye oranı arasında karşılaştırmaya gidilmesi doğru değildir. Zira Banka sadece bir kredi kurumu olmayıp gelişmekte olan ülkelerin kalkınmalarına yardımcı olmayı da amaçlamaktadır. Kısaca ABD ve diğer gelişmiş ülkeler, gelişmekte olan ülkelere büyümenin hızlandırılması için Dünya Bankası'nı kullanmakta kararlı iseler GCI'ya gitmekten başka çare yoktur.

(106) Lever and Hunne (1985), a.g.y., s. 136; Blitzer, "Financing", Between Two Worlds: The World Bank's Next Decade, s.150.

B.2. TAVİZLİ KREDİLERİN ARTTIRILMASI (107)

Bilindiği gibi. IDA yönetim giderlerini ve verdiği kredileri finanse eden fonların büyük bir kısmını üye ülke hükümetlerinin yaptığı katkılardan. küçük bir kısmını ise Dünya Bankası'nın net gelirlerinden yapılan transferlerden ve borçlu ülkelerce yapılan geri ödemelerden sağlamaktadır. Dünya Bankası bu nedenle IDA'nın faaliyetlerini finanse etmek için periyodik olarak üye ülke hükümetleriyle görüşmelerde bulunmaktadır. Fakat. 1970'li yılların başından beri sağlanacak toplam kaynak tutarı ve yük paylaşımı gibi konularda çıkan derin görüş ayrılıkları nedeniyle görüşmeler gittikçe güçleşmektedir. Özellikle ABD'deki dış yardıma ilişkin politik sorunların yarattığı bu durumun en önemli sonuçlarından biri. IDA kredilerindeki artış hızının enflasyonun gerisinde kalması olmuştur. Bu nedenle üye ülke hükümetleri tarafından yapılan katkıları azaltırken. IDA'nın kredi verme kapasitesini önemli ölçüde arttıracak alternatif finansman yöntemlerinin bulunması gerekmektedir.

Bu amaçla yapılan önerilerden biri mevcut IDA finansman mekanizmasının yerine faiz ödemelerini sübvansiyeye edecek bir kolaylığın -Interest-Subsidy Facility: ISF- oluşturulmasıdır. Bu tavizsiz kredilerde kullanılan yöntemi -tahvil satışı- uygulayarak IDA ülkelere verilecek fonların arttırılması demektir. Söz konusu yöntemde üye ülkeler tarafından yapılacak katkı tutarı ihrac edilen tahvillerin faiz oranı ile borçlu

(107) Blitzer, "Financing", Between Two Worlds: The world Bank's Next Decade, s. 151-157.

ülkelere yüklenecek faiz oranı arasındaki fark ve tahviller için standart Dünya Bankası garantisini temin etmek için sermaye paylarından ödenmesi gereken kısım kadar olacaktır. Mevcut düzenlemeye nazaran bu yöntemin en büyük avantajı çok daha yüksek miktarda krediyi çok daha düşük katkı düzeyi ile sağlayabilmesidir. Fakat bu öneriye çeşitli eleştiriler yöneltilmektedir.

- Bu yöntemle elde edilen gelirler kredibilitesi olmayan ülkelere ödünç olarak verileceğinden banka ISF için ihrac edeceği tahvilleri satamayacaktır.

- ISF'den borçlanacak borçlu ülkelerin büyük bir kısmı mevcut IDA kredilerinden daha ağır koşullu olan bu kredileri ödeyemeyeceklerdir. Bu taahhüt edilen sermayenin tahvilleri alan kişilere karşı olan yükümlülükleri yerine getirmek için kullanılması demektir.

- Döviz gelirlerinin kısa vadede önemli ölçüde artmasının beklenmediği çok ciddi borç servisi gücü içindeki ülkeler için sübvansiyeye edilen faiz oranları ile dahi borç servisi ödemelerini yapmak güç olacaktır.

- ISF'ye yapılan katkı tutarının zaman içinde sürekli arttırılması gerekecektir.

Bu eleştirilere karşı olarak ise önerinin savunucularınca aşağıdaki görüşler ileri sürülmektedir:

- Tahvilleri satın alanlar için önemli olan sağlanan garantinin güvenilirliğidir. Krediler 1/1 kredi/sermaye oranıyla sınırlandırıldığı, faizi sübvansiyeye etme taahhüdü güvenilir olduğu ve borçlu ülkelerin elde ettikleri fonları üretif bir şekilde kullanacaklarına inanıldığı sürece bu tür tahvillerin pazarlanması konusunda şüphe duyulması için herhangi bir neden yoktur.

- Dünya Bankası, kaynakların daha etkin kullanımına katkıda bulunacağına inanmadıkça borçlu ülkelere kredi vermeyecektir.

- Bu durumdaki ülkeler için faiz oranlarının düşürülmesi ve vadenin daha da uzatılması şeklinde ek önlemler alınabilir. Alternatif olarak da tavizli kredilerin büyük bir bölümünün yine ISF aracılığıyla sağlanmaya devam edilmesi, fakat bu tür özel durumlar için IDA'nın çok daha küçük caplı olarak faaliyetini sürdürmesi önerilebilir.

- ISF'ye yapılacak katkının IDA'ya yapılacak katkıyı aşması yıllar alacaktır. Ayrıca gelişmekte olan ülkelerin resmi kalkınma yardımlarının arttırılmasına acil ihtiyaç duydukları ve bu kredilerin ülkeyi büyüme sürecine sokacağı düşünülürse verilmesi gerekli kredi miktarının sonuna değin artmayacağı aşıkardır. Burada gelişmiş ülkeler ISF'ye gelecekte yapmaları gereken katkı düzeyinin artması riskinin, büyümeyi hızlandırmak için gerekli reformları yapma konusunda istekli düşük gelirli ülkelere verilecek kredilerin arttırılmasından sağlayacakları faydaya değip değmeyeceğine karar vermek durumundadırlar.

IDA tarafından verilen kredileri arttırmak için yapılan önerilerden bir diğeri ise IDA'nın kredi verme koşullarının ağırlaştırılmasıdır. Bu, borçlu ülkeler tarafından IDA'ya yapılan ödemeleri arttırarak, verici ülkeler tarafından yapılan katkının üstünde kredi verilmesine imkan sağlayacaktır. Ayrıca IDA tarafından verilen kredilerde bağış unsuru ne kadar düşük olur ya da IDA kredileri ne kadar az bağışa ne kadar çok krediye benzerse üye ülkeleri IDA'ya katkıda bulunmaya razı etmek politik açıdan o kadar kolay olacaktır. Bunun yanı sıra borçlu ülkeler de IDA kredilerinin bağış unsuru ne kadar düşük olursa kredileri kullanmada o kadar dikkatli olacaklardır. Fakat bu yöntemin IDA'nın kredi verme kapasitesi üzerindeki olumlu etkisi ancak uzun vadede ortaya çıkacaktır.

Bir başka öneri ise, Dünya Bankası'nın net gelirlerinden yapılan transferlerin arttırılmasıdır. Fakat bu yöntemin IDA'nın kredi verme kapasitesinin en fazla % 10 düzeyinde arttırabileceği buna karşın, bankanın kredi verme kapasitesinde 1/1 oranında azalma meydana getireceği ileri sürülmüştür.

Böylece yukarıdaki açıklamalardan da anlaşılabileceği gibi Dünya Bankası tarafından düşük gelirli ülkelere verilen tavizli kredileri arttırmanın en iyi yolu ISF'nin oluşturulmasıdır.

B.3. DÜNYA BANKASI TARAFINDAN ÜSTLENİLMESİ GEREKLİ FONKSİYONLAR

Dünya Bankası'nın önce Baker daha sonra onun devamı niteliğindeki Brady Planı çerçevesinde uluslararası dış borç

krizi çözümünde yüklenen liderlik görevini başarıyla yerine getirebilmesi için üstlenmesi gerekli fonksiyonlar aşağıdaki şekilde sıralanabilir (108).

- Geliismekte olan ülkelerin kalkınma stratejilerini uluslararası rekabet standartlarına uygun bir şekilde belirlemelerine rehberlik ederek bu ülkelerin dış finansman için gerekli ön koşulu sağlamalarına yardımcı olmalıdır.

- Borç ertelemelerinde ve yardım konsorsiyumu toplantılarında diğer resmi ve özel kreditorlerle birlikte çalışarak, bütün kreditorlere eşit bir şekilde davranılmasını öngören ilkenin uygulanmasına ve yeni yatırımların produktivitesinin arttırılmasına katkıda bulunmalıdır.

- Gelişmiş ülkelerin stratejik planlama çalışmalarını üstlenerek aşırı üretimden kaçınmalarına ve ticari partnerler arasındaki sürtüşmenin önlenmesine yardımcı olmalıdır.

- Daha adil uyum stratejilerini destekleyerek, geliismekte olan ülkelerde sosyal sınıflar arasındaki çatışmaların azaltılmasına yardımcı olmalıdır.

- Uyum politikalarının çeşitli ülkelerdeki sonuçlarını analiz ederek üye ülkelerin birbirlerinin başarı ve hatalarını öğrenmelerine yardımcı olmalı ve bunlara uygun olarak kendi politik tavsiyelerini geliştirmelidir.

(108) R.E.Feinberg (1986), "An Open Letter To The World Bank's New President", Between Two Worlds: The World Bank's Next Decade, ed.by. R.E.Feinberg, s. 28-30.

- Geliismekte olan ülkeler d s borc servisi g cl    icine d st kleri zaman. IMF'den olan ba ımsızlı ını muhafaza ederek borclu ülke ile IMF arasında arabuluculuk yapmalıdır.

- Uyum programlarının olusturulmasında IMF ile isbirli i yaparak ve yeniden SDR ihracı icin baslıca gelismis ülkeleri ikna ederek. Fon'un  ye ülkelerin  demeler bilançoları üzerinde istikrarı bozucu bir etki yapmaktan kaçınmasına yardımcı olmalıdır.

- Yapısal uyum kredisi verdiği ülke sayısını ve bu kredilerin büyüklüğünü (109) ve ayrıca proje bazında verdiği kredileri önemli  lc de arttıarak gelismekte olan ülkelerin sermaye darbo azını asmalarına yardımcı olmalıdır.

- Uluslararası yatırımcılar ve gelismekte olan ülkelerle isbirli i yaparak. resmi ve özel kaynaklı krediler arasında sağlıklı bir denge sağlayan uzun vadeli sermaye akımlarının çekilebilmesi icin gerekli mali araçların olusturulmasına rehberlik etmelidir.

C. IMF VE DÜNYA BANKASI ARASINDAKİ İSBİRLİ İ

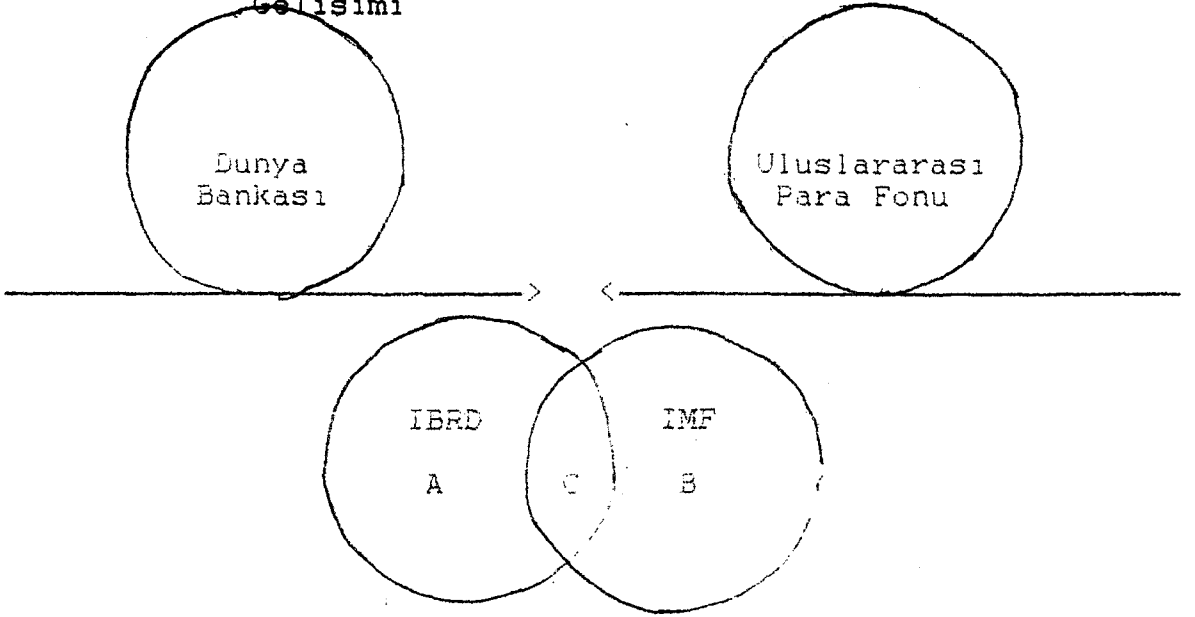
IMF ile Dünya Bankası arasındaki iliski ve isbirli i süreci özellikle 1970'li yıllardan itibaren dünya ekonomisinde meydana gelen de ismelere karşı alınan önlemler sonucu gelismistir. Nitekim 1970'li yıllarda gelismekte olan ülkelerin

(109) Banka'nın önümüzdeki 5-10 yıl icinde yapısal uyum kredilerinin toplam krediler icindeki payını % 10'dan % 15-20'ye çıkarması gerektiği ileri s r lm st r. Bkz. G.K.Helleiner (1986). "Policy Based Program Lending: A Look At The Bank's New Role". Between Two World: The World Bank's Next Decade. ed.by. R.E.Feinberg, s. 34.

büyük bir kısmında ödemeler dengesi güçlüklerinin artması ve bu güçlüklerin ortadan kaldırılabilmesi için yapısal değişikliklere gidilmesinin zorunlu olduğu gerçeğinin ortaya çıkması Fon'u yapısal sorunlara ve arz yönlü politikalara yöneltirken, Dünya Bankası'nın da makro ekonomik ve mali dengenin ekonomik kalkınmadan ayrı tutulamayacağı ve ödemeler bilançosu dengesinin uzun vadede büyümenin devam ettirilebilmesi için on şart olduğu gerçeğini anlamasını sağlamıştır. Bu gelişmeler sonucunda Fon ve Banka yapısal değişiklikleri getirecek politikaları teşvik etmek amacıyla uzun vadeli ödemeler dengesi finansmanını sağlayan EFF ve SAL'ı yürürlüğe koymuslardır (110). Fon ile Banka arasındaki işbirliğini kuvvetlendiren diğer bir adım ise, borçlu ülkelerde orta vadede büyüme ve uyumu teşvik etmek için yapısal reformlar yapılmasını ve bu yapısal uyum programlarının geliştirilmesi için Fon ile Bankanın daha sıkı işbirliği yapmasını öngören Baker Planı ile Fon'un SAF'ı kurması olmuştur. Belirtildiği gibi bu kolaylıktan yararlanan ülkeler Fon ve Bankadaki görevlilerin yardımıyla orta vadede ulaşılması hedeflenen amaçları ve bu amaçlara ulaşma yollarını gösteren bir programı hazırlayacaklar ve bu program her iki kurumun yönetim kurulları tarafından onaylanacaktır. Grafik IV.2 Banka SAL'ı Fon'da EFF ve SAF'ı yürürlüğe koyduğunda, her iki kurumun fonksiyonlarının nasıl ortak hale geldiğini göstermektedir.

(110) H.Hino (1986), "IMF-World Bank Collaboration", Finance And Development, V.23,N.3 (September),s.11.

Grafik IV.2: Dünya Bankası ile IMF Arasında İşbirliğinin Gelişimi



- A: Proje Kredileri
B: Yapısal Uyuma İlişkin Olmayan Krediler
C: Yapısal Uyum Kredileri

Kaynak: Bird, "World Debt Financing". Economic Development And World Debt. s. 256. Şekil 20/1.

Fakat Banka ile Fon arasındaki işbirliği sürecinde aşağıdaki hususlara dikkat edilmelidir (111);

- Her iki kurum geliştirmekte olan ülkelerin sorunlarının çözümünde ve yardım sağlamada kendi bakış açılarını devam ettirmelidirler. Daha yakın ilişkiler iki kurumun rolleri arasındaki ayrımı ortadan kaldırmamalıdır.

- Fon ile Banka arasında daha yakın ilişkileri gerektiren sorunların gecici olduğu unutulmamalıdır. Bu nedenle yapısal uyumun desteklenmesi için verilen kredilerin getirdiği daha yakın ilişkilerin kurumun diğer faaliyetlerine de yayılması önlenmelidir.

(111) IMF (August 10, 1987), a.g.y., s. 20; IMF (1988), a.g.y., s. 51.

- Bir kurumun programlarının ve kredi dağıtımlarının diğeri tarafından sınırlandırılmaması için çapraz koşulluluğun tüm şekillerinden kaçınılmalıdır.

- Borçlu ülkelere uniform yaklaşım ve kurumların birbirleriyle çatışmayan tavsiyelerde bulunma amacı kurumların farklı kararlar almasını önlememelidir.

- SAF çerçevesinde hazırlanan programlar ve genel koşullara ilişkin tavsiyeler etkin bir kalkınma ya da istikrar politikası yaklaşımına ya da tek bir modele dayandırılmamalıdır. Bunların hazırlanmasında ilgili ülkenin ulusal amaç ve öncelikleri ve ekonomisindeki darboğazlar dikkate alınmalıdır.

- Herhangi bir ülkeye ilişkin katalizör rolü ilgili ülke bu konudaki samimi temennilerini belirtmisse, Fon ya da Banka tarafından üstlenilmeli ve bu rol sadece çeşitli kaynaklardan ek finansman sağlamaya yönelik olmalıdır. Borçlu ülke üzerinde baskı yaratma ya da katı reçeteleri empoze etme aracı olarak kullanılmamalıdır.

III. ULUSLARARASI TİCARİ BANKALARA İLİŞKİN ÖNERİLER

Ülkeler arasında bankacılığa ilişkin denetim sistemlerinin farklılığı, denetçiler arasında uluslararası işbirliğinin zayıflığı ve uluslararası düzeyde denetime ilişkin konulara yeterince önem verilmemesi dış borç krizinin oluşumuna katkıda bulunduğu gibi soruna kalıcı bir çözüm getirilmesini de güç-

lestirmiştir (112). Bu nedenle bankaların uluslararası alanda verdikleri kredilerin daha iyi bir şekilde organize ve disipline edilmesi gerekmektedir. Fakat sorunun bugün 1970'li yıllardaki gibi asırı ödünçleme değil banka kredilerindeki azalma olduğu gözönüne alınarak aynı zamanda banka kredilerinde artış sağlayacak önlemler de alınmalıdır.

A. BANKA KREDİLERİNİN ORGANİZASYONU VE DENETİMİ

Uluslararası Finansman Enstitüsü -Institute For International Finance: IIF- banka kredilerinin organizasyonu amacıyla yararlanılabilecek en önemli kurumdur (113). Dış borç krizinin ortaya çıkmasından hemen bir yıl sonra 1983'te ticari bankalar tarafından kurulan IIF'nin başlıca üç amacı vardır. Bunlar (114);

- dünyadaki tüm bankaların IIF'den ortak bir bilgi kaynağı olarak yararlanacakları ve böylece borçlu ülkelere ilişkin analizlerde ve erteleme görüşmelerinde IIF'nin verilerini temel olarak alacakları bir sistem oluşturmak.

- bankalarla Washington'daki uluslararası kuruluşlar arasında bir haberleşme kanalı vazifesini görmek.

- bankaların kendilerini etkileyen sorunları tartışabilecekleri bir forum görevi yapmaktır şeklinde sıralanabilir.

(112) Cataquet, "Country Risk Management", Economic Development And World Debt, s. 352.

(113) Cline (1984), a.g.y., s. 114.

(114) Bkz. Kettell and Magnus (1986), a.g.y., s. 164.

Fakat IIF uygulamada daima geri planda kalmış ve sorumluluklarının bir kısmı erteleme görüşmelerini yürütmek üzere bankalar tarafından oluşturulan danışma komiteleri tarafından yerine getirilmiştir. IIF banka kredilerinin organizasyonundaki işlevselliğinin artması için, çok yıllık erteleme anlaşmalarında altı ayda bir bir borçlu ülkelerdeki ekonomik duruma ilişkin olarak IMF tarafından hazırlanan raporları bankacılık sistemi adına değerlendirmeli ve bankalarca verilen kredilere ilişkin bilgiler sadece altı aylık bir gecikmeyle merkezi bir veri kaynağı olan BIS tarafından sağlandığından ülke riski çalışmalarına ağırlık vermelidir. Bu değerlendirmeler doğabilecek sorunların önlenmesinde ve bunların düzeltilmesinde bankalara yardımcı olacaktır (115).

IIF'nin uluslararası banka kredilerinin organizasyonu sorununun çözümünde sadece bilgi sağlamanın ötesinde oynayacağı kurumsal rolün kredi piyasalarını kartelleştirerek, gelişmekte olan ülkeleri olumsuz yönde etkileyeceği ileri sürülmektedir. Fakat en azından orta vadede organize olmuş kredi piyasası karteldeki gibi kredi arzını kılmaktan ziyade arttıracaktır (116).

Bankaların denetimi açısından ise ülkeler arasında bankaların denetim sistemindeki farklılıklar etkin bir denetim için ulusal denetçi otoriteler arasında işbirliğini gerekli kılmaktadır. İşbirliği konusunda en büyük adım Basle Bankalar Düzenleme ve Denetim Yöntemleri Komitesi'nin kurulmasıyla

(115) Cline (1984), a.g.y., s. 114.

(116) A.g.y., s. 114.

1975'de atılmıştır. Komitenin ilk görevlerinden birisi, uluslararası denetim işbirliğine ilişkin bir model geliştirmek olmuştur. Model yabancı ülkelerdeki sube ve tali şirketlerin likidite ve ödeme güçlerinin denetimini ana ve ev sahibi ülkedeki otoriteler arasında paylaştırmıştır. Örneğin, ödeme gücünün denetiminde şubeler için asıl sorumluluk ödeme gücü ana bankadan ayırdedilemeyeceği için ana ülkedeki otoritelere verilmiştir (117). Model ayrıca ev sahibi ülke ile ana ülke arasında yapılacak bilgi alışverişinin ve ev sahibi ülkede ana ülke adına incelemede bulunacak denetçilerin faaliyetlerini kısıtlayan yasal engellemelerin kaldırılması yoluyla işbirliğinin kolaylaştırılmasını da öngörmüştür (118).

Bu modele yöneltilen başlıca eleştiri, son ödünç verici sorumluluğun ana ve ev sahibi ülke yetkilileri arasında nasıl paylaştırılacağı konusunu kapsamamış olmasıdır. Uygulamada merkez bankalarının desteklerini önceden açıklamalarının kreditor bankaları daha riskli krediler vermeye iteceği ve iflas etme durumuna gelmiş bankaları da bu gerçeği kabul etmeyecek faaliyetlerini sürdürmeye teşvik edeceği ileri sürülmüştür (119). Fakat Banco Ambrasiano'nun Lüksemburg'daki şubesinin çöküşü son ödünç verici sorumluluğundaki dağılımın belirgin olmamasının yol açabileceği tehlikenin ne derece büyük olabileceğini göstermiştir (120). Ayrıca bankanın çöküşü

(117) Lomax (1986), a.g.y., s. 114.

(118) Kettell and Magnus (1986), a.g.y., s. 178.

(119) A.g.y., s. 179 ve ayrıca daha geniş bilgi için bkz. S.Griffith-Jones and M.Lipton (1987), "International Lenders Of Last Resort: Are Changes Required", International Debt And Central Banking In The 1980's, ed.by., I.Rees and S.Motamen.

(120) Kettell and Magnus (1986), a.g.y., s. 182.

denetim yapısındaki eksiklikleri de açıkça ortaya koymuştur. Basle Komitesi bunun üzerine bankaların yabancı ülkelerdeki kuruluşlarının denetlenmesi amacıyla yeni bir model hazırlamıştır. İkinci modelin getirdiği en büyük yenilik konsolide denetim prensibinin genişletilmesi olmuştur. Buna göre bankaların varlıkları ve borçları konsolide edilmiş bir şekilde denetlenmeli ve ana ülkedeki yetkililer yabancı ülkelerdeki tali şirketlerin ödeme güçlerinin denetimini üstlenmelidirler. Fakat bu modelde birincisindeki gibi son ödünç verici sorumluluğunun dağılımına ilişkin herhangi bir tartışmadan kaçınmıştır. Ayrıca denetim sorumluluğu ev sahibi ve ana ülkedeki otoriteler arasında bölüştürülmesine rağmen oluşabilecek herhangi bir sorunun çözümünde hangi otoritenin yetkili olacağı belirtilmemiştir (121). Bu nedenle hazırlanacak yeni bir modelle bu sakıncaların ortadan kaldırılması gerekmektedir.

B. BANKALAR TARAFINDAN VERİLEN KREDİLERİN ARTTIRILMASI

Uluslararası ticari bankaların geliştirmekte olan ülkelere olan alacaklarına oranla rezervlerini ve sermayelerini arttırarak finansal durumlarını güçlendirmeleri dış borç oyununda kalma zorunluluklarını büyük ölçüde azaltmıştır (122). Oysa ticari bankalar tarafından yeni kredilerin sağlanması, borçlu ülkelere büyümeye yönelik uyum programlarının destek-

(121) C.Lipson (1986), "International Debt And International Institutions", The Politics Of International Debt ed.by. M.Kohler, s. 239. Ve ayrıca geniş bilgi için bkz. R.Dole (1983), "Basle Concordat: Lessons From Ambrisona, Banker (September), s. 35-69.

(122) G.Ranis (1989), "Debt, Adjustment And Development", Economic Development And World Debt, ed.by., H.W.Singer and S.Sharma, s. 230.

lenmesi ve negatif kaynak transferinin önlenmesi açısından büyük önem taşımaktadır.

Ticari bankalar tarafından borçlu ülkelere verilen kredilerin arttırılması için atılması gerekli en önemli adım. tüm ticari bankaların kredi verme sürecine katılımının sağlanması ya da serbest yararlanıcı sorununun çözümüdür. Mümkün olduğunca çok sayıdaki bankanın özellikle küçük bankaların uluslararası kredi verme sürecinde katılımını sağlamak için alınması gerekli önlemler aşağıdaki şekilde sıralanabilir (123).

- Kredi verme sürecine katılmayan bankalar üzerinde IMF ve merkez bankaları aracılığıyla baskı uygulanmalıdır.

- Borçlu ülkeler gelecekteki kredibiliteleri arttığı zaman şimdi kredi vermeyen bankalardan bir daha kredi almaya-
cakları ve bu bankalara daha az olumlu davranacakları konusunda uyarıda bulunmalıdırlar.

- Yeni krediler vermeyi kabul etmeyen bankalar gelecekte ortaklaşa kredi verme sürecinden soyutlanmalı. karşılıklı bankacılık hizmetinden faydalandırılmamalı ve bu bankaların alacakları ikincil piyasada diğer bankaların alacaklarına nazaran daha düşük fiyatlar üzerinden alınıp satılmalıdır.

Serbest yararlanıcı sorununun çözümünden sonra gelişmiş ülkelerdeki bankaların düzenlenmesinden ve denetiminden sorumlu kuruluşların davranışları da bankalar tarafından veri-

(123) Bkz. Bouchet and Hay, "The Rise Of The Market Based Menu Approach", Dealing With The Debt Crisis, s. 150.

len kredilerin azaltılmaması ve seçici olmaması için aşağıdaki gibi olmalıdır.

- Borç servisi gücü içindeki ülkeler için sermaye aktif oranı yükseltilmemelidir.

- Özellikle borçlu ülkelerdeki hükümetler özel sektör borçlarını devraldıkları zaman çok sıkı kredi limitlerinden kaçınılmalıdır.

- Bankaların kredi verme kapasitelerini etkileyen batık kredi rezervlerine ilişkin koşullar ağırlastırılmamalıdır.

IV. GELİŞMİŞ ÜLKELERE İLİŞKİN ÖNERİLER

Borçlu ülkelerdeki uyum politikalarının başarısı dolaşımıyla dış borçların düzenli bir şekilde ödenebilmesi, büyük ölçüde gelişmiş ülkelerdeki dengeli ve sürekli ekonomik büyümeye, korumacılığın kaldırılmasına, özel kredi akımlarını teşvik etmek için garanti sisteminin kapsamının genişletilmesine, kalkınma için yardımlarının arttırılmasına ve geliştirmekte olan ülkelerin sermaye piyasalarına girişinin kolaylaştırılmasına bağlıdır.

A. DENGELİ VE SÜREKLİ EKONOMİK BÜYÜME

Gelişmiş ülkelerdeki yüksek/düşük büyüme hızı reel gelir artışının/azalışının geliştirmekte olan ülkelerin ihracatı üze-

rinde meydana getirdiği etki vasıtasıyla bu ülkelerdeki büyüme hızını etkiler (124).

Kreditör gelişmiş ülkeler açısından bunun anlamı eğer alacaklarını düzenli bir şekilde tahsil etmek istiyorlarsa, sürekli ve dengeli ekonomik büyümeyi sağlayacak ekonomik politikaları -ki bunlar uygun parasal politikalar vasıtasıyla enflasyon düzeyinin düşük tutulması, ekonominin modern sektörlerinde vergi ve harcama politikaları vasıtasıyla yatırımları teşvik etmektir- kabul etmeleri ya da devam ettirmeleridir (125).

Gelişmiş ülkelerdeki ekonomik büyümeye yönelik en önemli tehlike ise ABD'deki muhtemel resesyon riskidir. Zira, ABD dünya ekonomisini yönlendirme gücünden eskisine nazaran çok şey kaybetmisse de bugün hale dünya GSMH'sinin % 28'i tek başına ABD ekonomisi tarafından yaratılmaktadır. Bu nedenle büyüyen bir ABD ekonomisi büyümeye ve gelişmeye elverişli bir uluslararası ortam yaratabilir (126). Çok sayıda faktör ABD'deki resesyon riskine katkıda bulunmakla beraber, bunların en önemlileri bütçe açığı ile ödemeler dengesi acıklarıdır. Birçok analist federal bütçe açığının azaltılmasıyla ödemeler dengesi açığının ve bütcenin kontrol altına alınabileceğine ve ABD'nin ekonomik pozisyonunun tekrar eski düzeyine getirebileceğine inanmaktadır. Federal bütçe açığının azaltılması-

(124) Fakat, gelişmiş ülkelerdeki büyüme hızı ile gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızı arasında katı bir ilişki yoktur. Zira gelişmekte olan ülkelerdeki büyüme hızı gelişmiş ülkelerdeki büyüme hızından başka beşeri sermayenin nitelik ve niceliği, ithal girdilerinin ve ihracat mallarının bileşimi gibi faktörlere de bağlıdır. Bkz. IMF (April 5, 1982), IMF Survey, s. 95.

(125) Lomas (1986), a.g.y., s. 194.

(126) Bkz. I.W.Swell (1990/1), "Metromarohasis Of The Third World", Economic Impact, N.70, s. 27.

nın resesyonist etkisinden kaçınmak ve gelecek 10 yıl süresince sürekli uluslararası büyüme sağlamak için ABD genişletici fakat anti enflasyonist para politikası izlerken, diğer başlıca gelişmiş ülkeler özellikle Federal Almanya ve Japonya ticaret dengesizliklerini düzeltmeli. döviz kurları ve faiz oranlarında denge sağlamak amacıyla ekonomik politikalarını koordine etmelidirler. Fakat şu da belirtilmelidir ki bugüne değin koordinasyon yönünde yapılan çalışmalar pek başarıya ulaşmamıştır. Örneğin 1985'de Plaza ve 1987'nin başlarında Louvre Anlaşmalarıyla sağlanan parasal koordinasyon doların değerini düşürememiştir (127).

Ayrıca faiz oranlarının uygun bir düzeye inmesi isteniyorsa basta ABD olmak üzere başlıca endüstrileşmiş ülkelerin bütçe açıklarını kapamaları zorunludur. Burada faiz oranlarında meydana gelen bir puanlık artışın petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin borç servisi ödemelerini 2 milyar dolar tutarında arttırdığının unutulmaması önem taşımaktadır. Yüksek reel faiz oranları öte yandan gelişmekte olan ülkelerin sermaye ve aramalı ithal etme kapasitelerini azaltarak yatırımlarını ve dolayısıyla büyümelerini olumsuz yönde etkilemektedir (128).

B. KORUMACILIĞIN KALDIRILMASI

Korumacılığın ne gelişmiş ne de gelişmekte olan ülkelerin yararına olacağı ve her iki tarafı da olumsuz yönde etki-

(127) J.Cady (1989/3), "Building And Founding For Policy Cooperation", Economic Impact, N.68. s. 56.

(128) IMF (April 5, 1982), a.g.y., s. 100.

leyeceğine ilişkin sayısız uyarılara rağmen, ticareti kısıtlayan korumacılık tehlikesi, bugün ikinci dünya savaşından bu yana herhangi bir dönemdekinden çok daha büyüktür. Bu tehlike ortadan kaldırılmadıkça, yukarıda belirtildiği şekilde gelişmiş ülkelerin ekonomilerinde büyük bir canlanma olsa ve faiz oranları düşürülse bile, gelişmekte olan ülkelerin dış borç sorunlarını çözömlenemeyecektir. Bu bağlamda korumacılığın kaldırılarak gelişmiş ölkelerin piyasalarının açılması, gelişmekte olan ölkelerin dış borç sorunlarının çözöümü için ön şart olarak gözükmektedir. Nitekim GATT Raporunda da eğer gelişmekte olan ölkeler ihracat kapasitelerini arttırabilirlerse ve gelişmiş ölkelerden yeterli yardım alabilirlerse üçüncü dünya borç sorununa uzun vadeli bir çözöüm getirilebileceğı belirtilmektedir (129).

Ihracat kapasitesindeki artısın gelişmekte olan ölkeler için bu denli önemli olmasının temel nedeni, ekonomilerinin büyümesi için gerekli mal ve hizmetleri ithal edebilme ve dış borçlarını ödeyebilme açısından büyük ölçöde ihracata bağımlı olmalarıdır. Hatta başlıca borçlu ölkelerin 1990'lı yıllarda sadece dış borç faizlerini ödemek için GSYIH'larının % 4-5'i arasında değişen bir oranda bir dış ticaret fazlası vermeleri gerektiğı tahmin edilmektedir (130).

Ayrıca gelişmiş ölkeler açısından korumacılığın kaldırılması sadece bir iyiniyet gösterisi olmayıp kendi yararları

(129) R.L.Goel (1988), "International Trade, Protectionism And Third World Debt", Economic Development And World Debt, ed.by. H.W. Singer and S.Sharma, s. 81.

(130) Goel, "International Trade, ...", Economic Development, s. 80.

rına da olan bir durumdur. Zira geliismekte olan ÷lkelerin artan ihracatları, ihrac mallarında kullanılan ithal girdilerin oranına bağlı olarak bu ÷lkelerden yapılan ithalatı arttıracak, artan ithalat bu ÷lkelerde hem yeni iş sahalarının açılmasına ve dolayısıyla işsizliğin azalmasına hem de kaynakların etkin bir şekilde dağılımına yol acacaktır (131).

C. ÖZEL AKIMLAR İCİN İHRACAT KREDİSİ GARANTİSİNİN GENİŞLETİLMESİ VE İHRACAT KREDİSİ KURUMLARI

Resmi kaynak akımlarının arttırılması yoluyla net kaynak transferi üzerinde yaratılan etkinin benzeri. Özel akımlar için hükümet garantilerinin genişletilmesi yoluyla da elde edilebilir. Bu yöntemin avantajı gelişmiş ÷lkelerin butceleri üzerinde çok az ya da hiç etki yaratmayacak olmasıdır. Diğer bir deyişle hükümet harcamalarında küçük bir artışla, geliismekte olan ÷lkelere yönelik kaynak akımlarında büyük bir artış sağlanabilir.

Bu amaçla yapılacak tek şey, geliismekte olan ÷lke hükümetlerinin ihracat kredisi kurumlarının sadece geliismekte olan ÷lkelere yönelik ticari akımları değil de, bu akımların sonucunda oluşan cari işlemler açıklarını finanse etmek için gerekli özel kredileri de garanti edebilecekleri bir uluslararası düzenlemeye gidilmesidir. Bu konuda yapılan bir öneriye göre IMF'nin rehberliği altında çalışacak merkezi bir ihracat kredisi kurumu oluşturulacaktır. IMF, ilgili borçlu ÷lke ile uygulanacak ekonomik uyum programını saptayıp izleyecek ve

(131) IMF (April 5, 1982), a.g.y., s. 100.

merkezi kuruma sigorta edilecek banka kredileri için gerekli tavsiyelerde bulunacaktır. Merkezi kurum da her bir ülkenin sigorta edilecek toplam borç miktarını onaylayacak ve en üst limitin aşılmaması için ihracat kredisi kurumu tarafından sigorta edilen miktarların hesabını tutacaktır (132).

Ihracat kredisi kurumlarının faaliyetlerinin kapsamında yukarıdaki şekilde değişiklik yapılmasından başka, bu kuruluşlarca verilen kredilerde de büyük miktarda artış sağlanması gerekmektedir. Zira dış borç krizi bu kurumların faaliyetlerini olumsuz yönde etkilemiş, fakat bu kurumların krize karşı gösterdikleri tepki sorunun daha da ağırlaşmasına neden olmuştur. Borçlu ülkeler Paris Klübü ya da ticari bankalarla borç ertelemesi görüşmelerine başladıklarında, bu kuruluşlar ihracat kredilerinin borçlu ülkeleri başka ertelemeler yapmaya iteceği gerekçesiyle genellikle ve hemen hemen otomatik olarak ihracat kredilerini azaltma ve koşullarını ağırlaştırma yoluna gitmişlerdir. Nitekim 1985'de yapılan bir araştırma, Paris Klübü ertelemelerindeki koşullar ne kadar yumuşak olursa yeni ihracat kredilerinin koşullarının o kadar ağırlaştığını göstermektedir (133). Oysa ticari bankaların git-tikçe azalan kredi verme istekleri karşısında, ihracat kredisi kurumlarınca sağlanan krediler gelecek 10 yılda borçlu ülkeler için en önemli finansman kaynağı haline gelecektir (134).

(132) Daha geniş bilgi için bkz. The Economist (July 9, 1983), s. 19.

(133) IMF (July 19, 1985), IMF Survey, s. 33.

(134) M.Xafa (1987), "Export Credit And Debt Crisis", Finance And Development, V.24, N.1 (March), s. 19.

Hic süphesiz gelişmiş ülkelerdeki ihracat kredisi kurumlarının gelecek yıllarda üstlenmeleri gereken fonksiyonları yerine getirebilmeleri için daha fazla finansal desteğe ihtiyaçları vardır. Bu kurumlar finansman açıklarını devlet bütcesinden, kamu kurumlarından ya da piyasadan borçlanarak finanse ettiklerinden ve kamusal denetime tabi olduklarından, gelişmiş ülkeler bu desteği sağlayabilirler. Diğer bir deyişle ihracat kredisi kurumlarının rollerinin arttırılıp arttırılmayacağı gelişmiş ülkelerin politik tutumlarına bağlı olacaktır (135).

Fakat, bu kurumlarca verilen kredilerin arttırılması sorunun çözümü açısından yeterli olmayıp, ihracat kredilerinin verilmesinde sadece ihracatçıların ticari çıkarları değil, borçlu ülkelerin ve bu ülkelerdeki sektörlerin kalkınma gereksinimleri de gözönünde tutulmalıdır. Bu durum özellikle hammadde ve yedek parça eksikliğinin nedeniyle mevcut sermayelerini tam anlamıyla kullanamayan Sahra-Altı Afrika ülkeleri açısından önem taşımaktadır (136).

D. RESMİ KALKINMA YARDIMLARININ ARTTIRILMASI

Büyük çaplı ödemeler dengesi fazlasına sahip olan ülkelerin, özellikle Japonya'nın gelişmekte olan ülkelerin artan dış finansman ihtiyaçlarının karşılanmasında önemli rol oyna-

(135) Xafa (1987), a.g.a., s. 20.

(136) S.Griffith-Jones (1987), "The International Debt Problem: Prospects And Solutions", Economic Development And World Debt, ed.by. H.W.Singer and S.Sharma, s. 18.

ması gerektiği ileri sürülmektedir (137). Nitekim son yıllarda Japon Hükümeti'nin resmi kalkınma yardımlarını büyük ölçüde arttırarak en büyük verici ülke konumunda olan ABD'yi geçmiştir (138). Fakat bu yardımların yaklaşık 3/2'si Asya ülkeleri üzerinde yoğunlaşmış. (139) % 37'si baraj ve santral yapma gibi Japon endüstrisi için talep yaratacak projelerin finansmanı için verilmiş ve bağış unsuru (% 78) DAC üyesi ülkelere sağlanan yardımlardaki ortalama bağış unsurunun (% 95) oldukça gerisinde kalmıştır (140). Tüm bunlar Japon Hükümeti tarafından sağlanan yardımların genel olarak tüm gelişmekte olan ülkelerin dış finansman ihtiyacını karşılamaktan ne derece uzak olduğunu göstermektedir. Bu nedenle basta Japonya olmak üzere fazla veren diğer gelişmiş ülkelerin yardımların dağıtılmasında ekonomik ve siyasi çıkar ilişkilerinin bulunduğu ülkelere çok. dış soklardan ciddi bir şekilde etkilenmiş ülkelere öncelik tanımaları ya da ülkelerin gelir düzeylerini dikkate almaları gerekmektedir. Son yıllarda çok sayıda gelişmekte olan ülke tarafından maruz kalınan dış sokların ciddiliği gözönüne alındığında. dış sokların söz konusu ülkelere yönelik resmi kaynak akımlarının arttırılması için en uygun kriter niteliğinde olduğu açıktır (141).

(137) Resmi kalkınma yardımlarını arttırmaları gereken ülkelerin belirlenmesinde gözönüne alınması gereken kriterin cari işlemler fazlaları değil, gelir düzeyi olması gerektiği ileri sürülmektedir. Diğer bir deyişle Japonya'nın daha fazla yardım vermesinin nedeni cari işlemler fazlaları değil, yüksek geliri olmalıdır. Eğer fazlalat yardım verme nedeni olarak düşünülürse, bu sefer acık veren ülkeler acıklarını daha az yardım vermelerine gerekçe olarak göstermeye başlayacaklardır. Bkz. P. Steeten (1989), "Solutions For A Capital-Hungry World", Economic Development And World Debt, ed. by. H.W. Singer and S. Sharma, s. 30.

(138) Swell (1990/1), a.g.m., s. 30.

(139) Japon yardımlarının yüzdeler itibarıyla dağılımı için bkz. Bkz. F. Nuscheler (1988), "The Rising Giant: Japan Outstrips The USA On Development Aid", Development And Cooperation, N.6, s. 7.

(140) A.g.m., s. 8.

(141) Griffith-Jones, "The International Debt Problem", Economic Development And World Debt, s.17.

Fakat. ABD'nin bütçe açığı devam ettiği sürece Japonya'nın fazlalarının gelismekte olan ülkelere yönlendirilmesinin dünya sermaye piyasaları üzerinde baskı yaratacağı ve bu durumun Latin Amerika'daki borçlu ülkeleri olumsuz yönde etkileyeceği ileri sürülmektedir. Oysa hem yaygın inanışın tersine ABD'deki dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında en büyük pay Japonya'ya değil İngiltere'ye aittir. hemde gelismekte olan ülkelere sağlanan kaynaklar Amerikan mallarına karşı talebi arttırarak bu ülkenin ödemeler dengesi açığının azaltılmasına katkıda bulunacaktır (142). Bu. dünya ekonomisini canlandırmak için Almanya ve Japonya'dan ABD'den daha fazla mal almalarını istemekten daha rasyonel bir yoldur. Zira fazlaların gelismekte olan ülkelere devrelenmesi dünya ekonomisi açısından genişletici fakat anti enflasyonist bir çözüm sunar (143).

E. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN SERMAYE PİYASALARINA GİRİŞİNİN KOLAYLAŞTIRILMASI

Gelismekte olan ülkelere yönelik kamu ve özel sermaye akımlarında meydana gelen azalma. bu ülkelerin kalkınmalarının finansmanı için son yıllarda olağanüstü gelişmeler gösteren uluslararası tahvil piyasalarına acılmalarını zorunlu kılmaktadır.

Fakat. gelismekte olan ülkelerin geçmiş yıllarda bu piyasalardan oldukça sınırlı bir şekilde yararlanabildikleri

(142) Bkz. J.M.Schaefer and D.G.Strongin (1990/1). "Why All The Fuss About Foreign Investment?". Economic Impact, N.70, s.41. Tablo 3.

(143) Streeten, "Surpluses", Economic Development And World Debt, s. 24.

görülmektedir. Nitekim 1970'li yılların başlarına değin gelişmekte olan ülkelerin uluslararası tahvil ihracatı içindeki payları % 3'ten fazla değildir. 1975-79 yılları arasında ise. Brezilya ve Meksika tarafından yapılan büyük miktardaki borçlanmalar nedeniyle bu pay % 15'e çıkmış. fakat daha sonra tekrar % 3'ler düzeyine inmiştir (144).

Gelişmekte olan ülkelerin bu piyasalardan yararlanmalarını sınırlayan en önemli nedenlerden ilki. bu ülkelerin büyük bir kısmının kredibilitelerinin düşük olmasıdır. 24'ler grubu 1975'de Paris'te yaptığı toplantıda gelişmekte olan ülkelerin uluslararası tahvil piyasalarına girişini kolaylaştırmak için uluslararası garanti fonunun kurulmasını önermiştir (145).

Diğeri ise son zamanlara değin bir çok hükümetin yabancı şirket ve hükümetlerin ulusal sermaye piyasalarından borçlanmalarını hemen hemen yasaklamış olmasıdır. Fakat kısa bir süre önce Federal Almanya, Japonya, Fransa ve Hollanda sermaye transferini büyük ölçüde sınırlayan hükümleri kaldırmışlardır. Bu yasal kurumsal serbestleşme süreci başlıca sermaye piyasalarına girişi kolaylaştırmışsa da yabancı borçlular hala Amerika'da kurumsal portföylerde -özellikle sigorta ve emeklilik fonları- tutulabilecek yabancı tahvil oranını sınırlayan düzenlemeler ve diğer bazı yasal formalitelerden olumsuz yönde etkilenmektedirler (146). Bu nedenle gelişmekte

(144) U.Hagan (1988/3). "Bonds As A Source Of LDC Finance". *Economic Impact*, N.64, s. 68.

(145) Arnau, C.S. and Martner, E.D. and Ahmed, S. (1986) "Towards Alternative Polic For Third World Indebtenes". *The International Debt Problem: Lessons For The Future*, ed.by. H.Giersch, s. 333.

(146) U.Hagan (1988/3) a.g.y., s. 68.

olan ülkelerin bu piyasalardan yeteri kadar yararlanabilmele-
ri için bir an önce bu kısıtlamaların kaldırılması ya da
önemli oranda azaltılması gerekmektedir.

Bu kısıtlamaların kaldırılması muhtemelen tek başına ge-
lismekte olan ülkeler tarafından ihrac edilen tahvillere yö-
nelik talebi arttırmada pek etkili olmayacaktır. Bu nedenle
gelişmekte olan ülke borçluları için ayrıcalıklı muamele sek-
linde ek önlemlerin de alınması gereklidir. Gelişmekte olan
ülkelerin lehine bu ayırıcı muamele bu ülkeler tarafından
ihrac edilen tahviller üzerinden sağlanan gelirlerin gelişmiş
ülkeler tarafından kısmen ya da tamamen vergiden muaf tutul-
ması şeklinde olabilir. Bu tür istisnalar, ister kısmi olsun
ister tam, borçlu ülke için finansman maliyetini arttırmaksızın
yatırımcıların tahvillerden sağladıkları geliri arttırma
etkisine sahip olacağı için gelişmekte olan ülkeler tarafın-
dan ihrac edilen tahvillere olan talebi arttıracaktır (147).
Ayrıca sigorta ve emeklilik fonlarının belli bir kısmının ge-
lismekte olan ülkeler tarafından ihrac edilen tahvillere ya-
tırılması zorunlu tutulabilir. Bu tür bir öneri özellikle Ja-
ponya'ya ilişkin olmakla beraber benzer önlemler cari işlem-
ler fazlalarına sahip diğer ülkelere de alınabilir. Hatta
uluslararası kuruluşlar da ellerinde tuttıkları likit varlık-
ların bir kısmını gelişmiş ülkeler tarafından ihrac edilen
tahvil ve bonolar yerine gelişmekte olan ülkelere yön-
lendirmelidirler (148).

(147) A.B.Seira, (1981), "The World Economy, External Debt And Prospects For Development Financing",
International Indebtedness And World Economic Stagnation, ed.by. M.B.Wionczek, s. 131.

(148) Griffith-Jones, "The International Debt Problem", Economic Development And World Debt, s. 15-
19.

V. BORÇLU ÜLKELERE İLİSKİN ÖNERİLER

Bilindiği gibi uluslararası dış borç krizinin ortaya çıkmasında petrol fiyatlarındaki ani artışlar gibi dışsal soklar önemli rol oynamışsa da gelişmekte olan ülkelerin izlediği yanlış ekonomik politikalar da sorunu arttırıcı etki yaratmışlardır. Uluslararası dış borç sorununun çözümü için borçlu ülkeler tarafından alınması gerekli önlemler aşağıdaki şekilde sıralanabilir.

Yurtici Tasarrufların Arttırılması: Yurtici tasarrufların arttırılması için gerek özel gerekse kamusal tasarrufların arttırılmasını gerektirmektedir. Özel tasarrufların arttırılmasının en önemli şartları ise. enflasyon oranının düşürülerek mevduatlara pozitif reel faiz elde etme olanağının sağlanması, gelir dağılımının düzeltilmesi, toprak reformunun gerçekleştirilmesi, üretkenliğin arttırılması, otofinansmanın teşviki ve sermaye piyasasının oluşturulması ve/veya geliştirilmesidir. Diğer taraftan ülkemizde olduğu gibi yurt-ici tasarruf açığının en önemli nedenlerinden biri olan kamu kesiminin tasarruf açığını kapamak, diğer bir deyişle kamusal tasarrufları arttırmak için alınabilecek önlemler ise kamu kesiminde savurganlığın önlenerek tüketim harcamalarının azaltılması, yatırım harcamalarında verimliliğin sağlanması, vergilendirilmeyen gelirlerin vergi kapsamına alınması, vergi yönetiminin etkinleştirilmesi ve vergi kaçığının azaltılması yoluyla vergi gelirlerinin arttırılması ve kamu iktisadi teşebbüslerinin reorganize edilerek zarar eden kuruluşlar ol-

maktan çıkarılıp kar elde eden kuruluşlar haline getirilmesi-
dir (149).

Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tesviki: Kalkın-
ma sürecinde ortaya çıkan finansman açığını kapatmak için ya-
rarlanılabilecek kaynaklardan biri olan dolaysız yabancı ser-
maye yatırımlarının teşvik edilesinin en önemli şartlarından
biri, istikrarlı ekonomik ve finansal ortamın sağlanmasıdır.
Bunun yanı sıra dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin
yasal sınırlamaların kaldırılması ya da azaltılması, yerli ve
yabancı yatırımcılara esit koşulların sağlanması ve belli bir
süre sermaye transferini yasaklayan sürenin kısaltılması ya
da kaldırılması gerekir (150). Ancak tüm bunlar yapılırken
yabancı sermaye yatırımlarının döviz kazandırıcı ve/veya dö-
viz tasarruf edici sanayilere yönlendirilmesi gerektiği de
unutulmamalıdır.

Dış Ticaret Dengesinde Olumlu Gelişmelerin Sağlanması:
Borçlu ülkelerin döviz temin etmeleri ve dış borç taksitleri-
ni ödemeleri büyük ölçüde dış ticaret dengelerindeki olumlu
gelişmeler yoluyla sağlayabilecekleri dövizlere bağlıdır. Bu
durumda dış ticaret fazlası bulunan borçlu ülkelerin daha
fazla artığa ulaşması gerekirken, dış ticaret açığı verenle-
rin de bunu ortadan kaldırmaları gerekmektedir. Bu ise borçlu
ülkelerin ithalatlarını azaltmasına ve ihracatlarını
arttırmalarına bağlıdır. İthalatını azaltmak isteyen borçlu

(149) Daha geniş bilgi için bkz. V.Savas (1952), Az gelişmiş Memleketlerde Kalkınmanın Finansmanı,
Eskişehir: Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları, s. 156-89.

(150) Debs vd. (1987), a.g.y., s. 7.

Ülkelerin alabilecekleri baslıca önlemler ise kemer sıkma önlemleriyle özel ve kamu kesiminin ithalata ve yerli üretime dayanan tüketimlerinin kısılması. tüketimi ithal mallarından yerli mallara yöneltmek için ülke parasının devalüe edilmesi ve ithalatın tarife, kota ve döviz kontrolleri yoluyla sınırlandırılmasıdır. Fakat borçlu ülkelerde kemer sıkma yönteminin sosyal çalkantılara, asırı devalüasyonun ithalatı ekonomik büyümeyi engelleyici düzeye itip fiyatların yksemesine, dış ticaret engellerinin ise uluslararası alanda rekabet kabiliyeti olmayan çarpık sanayilesmeye ve tüketicilerin aynı yerli mala yabancı mala kıyasla daha fazla para demelerine neden olabileceği unutulmamalıdır. İhracatın arttırılması için alınabilecek önlemler ise, uluslararası rekabet gücüne sahip ihracat sektörü için yeni piyasaların bulunması ve bu sektörlerde yeni yatırımlar ve prodüktivite artışılarıyla ihracatın arttırılması ve ihracatın dünya fiyat artışıları nisbeten yüksek olan mallar baz alınarak esitlendirilmesidir (151).

- Rasyonel Borç Yönetiminin Uygulanması: Rasyonel bir borç yönetimi için ise borçlu ülkeler tarafından dış borçlar ve borçlanmalara ilişkin gelişmelerin iyi izlenmesi ve istatistiklerin düzenli olarak tutulması, mevcut borçların ödenmesi ve yeniden finansmanı için kamu borçlanması piyasası yaratılması ve korunması ve yeni borçlanmalara ilişkin strateji ve politikalar belirlenerek bu borçlanmaların en uygun maliyetle gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

(151) G.N.Anderson (1985), "Uluslararası Borç Sorununa çözümler", ev.D.rek, Maliye Dergisi, 9.76 (Temmuz-Ağustos), s. 72-74.

ÖZET VE SONUC

Uluslararası dış borç krizinin doğuş nedenleri, dış borç krizi yönetim stratejileri ve çözüm önerilerine yer verilen çalışmamızın sonuç kısmında konunun ele alınış sistematığına uygun olarak olarak bu bilgilerin değerlendirmesi yapılacaktır.

Dış borçlanma kaynakları içinde tavizsiz koşullarda kredi sağlayan Euro-Para piyasaları 1950'li yıllardan itibaren çeşitli ekonomik, mali ve politik faktörlerin etkisiyle çok hızlı büyüme ve gelişme göstermiştir. Bu piyasalar 1970'li yılların başında yaşanan petrol şoku sonrasında petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin artan cari işlemler açıklarını kapamak büyük ölçüde sermaye ithalatı gerektiren ve kendi tasarruflarıyla finanse edemedikleri yatırımlarını finanse etmek için en fazla ödünç kaynak talebinde bulundukları dış borçlanma kaynağı olmuştur. Bu tercihin yapılmasında, reel faiz oranlarında negatife varan düşüşler ve nispeten hızlı ekonomik büyüme gibi faktörlerle karakterize olan olumlu uluslararası ekonomik ortamın verdiği cesaret, resmi kalkınma yardımlarındaki düşüş, IMF'nin koşullarından kaçma isteği ve dolaysız yabancı sermaye yatırımlarındaki duraklama başlıca rolü oynamıştır. Öte yandan bu dönemde OPEC üyesi ülkelerin ellerindeki petro-dolarları Euro-Para piyasalarına yönleltmelerinin bu piyasalarda yarattığı muazzam fon birikimi, uluslararası kredi faaliyetlerinin karlılığı ve bankalar arasındaki rekabet nedeniyle ülke riski analizlerine gereken önemin verilme-

mesi bu piyasaların petrolü olmayan gelişmekte olan ÷lkelerin dış borçlanma isteklerini kolayca karşılamalarına neden olmuştur.

Böylece 1973 sonrası dönemde hem dış borç birikimi hem de özel kaynaklardan sağlanan krediler resmi kaynaklardan sağlanan kredilere göre daha fazla artmış ve dış borç birikiminde özel kaynaklı borçlar önemli boyutlara ulaşmıştır. Bu gelişmelere paralel olarak 1973 sonrasında resmi ve özel kaynaklardan sağlanan dış borçlar ortalaması olarak dış borçlanma koşullarının kötüleşmesi, dış borç servisi ödemeleri ve dış borç rasyolarını hızla yükseltmiştir. Süphesiz tüm petrolü olmayan gelişmekte olan ÷lkelerin dış borçlarının yapısı ve gelişiminde esit oranda değışme olmamıştır. Örneğin resmi kaynaklı borçlardan özel kaynaklı borçlara doğru kayış orta gelirli petrolü olmayan gelişmekte olan ÷lkelerde daha hızlı gerçekleşirken, düşük gelirli petrolü olmayan gelişmekte olan ÷lkelerde daha yavaş gerçekleşmiş ve böylece ilk gruba giren ÷lkelerin dış borçları içinde özel kaynaklı borçların payı diğer gruba giren ÷lkelere nazaran daha fazla olmuştur. Hatta ÷lke grupları da kendi içinde homojen olmayıp, özel kaynaklardan borçlanma orta gelirli petrolü olmayan gelişmekte olan ÷lkelerde ÷lkemizde içinde yer aldığı başlıca borçlu ÷keler üzerinde yoğunlaşırken düşük gelirli ÷lkelerde Pakistan, Sudan, Zaire gibi birkaç ÷lke üzerinde yoğunlaşmıştır.

Fakat, 1970'lerin sonlarında ve 1980'lerin başlarında petrol fiyatlarındaki ikinci artış sonrasında gelişmiş ÷lkelerin özellikle ABD'nin birinci petrol şokundakinin aksine

izlediği anti enflasyonist politikalar borçlu ülkeler için uluslararası ekonomik ortamı kötüleştirmiştir. Bu dönemde dünya çapındaki ekonomik durgunluk, gelişmiş ülkelerin dış ticarete izledikleri sıkı korumacılık politikaları ile birlikte borçlu ülkelerin ihracatlarını güçleştirerek, sermaye malı ithali ve borç servisi ödemeleri için ihtiyaç duydukları döviz elde etmelerini güçleştirmiştir. Buna ilave olarak gelişmiş ülkeler anti enflasyonist politikalar izledikçe yükselen faiz oranları ve asırı değer kazanan dolar uluslararası borçların büyük bir kısmının değişken faizli ve dolar cinsinden olması nedeniyle durduğu yerde mevcut borç stoklarının maliyetlerinin artması sonucunu doğurmıştır. Ayrıca bankalar batıda merkez bankaları ve IMF'nin sosyalist ülkelere ise eski Sovyetler Birliği'nin ödeme gücünü ceken borçlu ülkelere yardım edeceklerine ilişkin semsiye kuramının cöküşüyle borçlu ülkelere ilave borç verme konusunda daha az istekli olmaya başlamışlardır. Neticede hemen hemen tüm borçlu ülkeler dış borçlarını ödeme konusunda büyük güçlükler yaşamaya başlamışlardır. Öte yandan borçlu ülkelerdeki bütçe açıkları, enflasyon, asırı değeri lenmiş kur uygulamaları, sermaye kaçısı ve alınan kredilerin verimli kullanılmaması ve yetersiz borç yönetimi gibi iç faktörler de bu güçlükleri arttırıcı etki yaratmıştır. Dış borç servisi güçlükleri borçlu ülkeleri borç ertelemesi için Paris Klübü'ne ve özel alacaklıları olan ticari bankalara başvurmak zorunda bırakmıştır. Bu borç ertelemelerinin büyük bir kısmı Düşük Gelirli-Afrika ülkeleri ile Latin Amerika ülkeleri üzerinde yoğunlaşmıştır. Fakat bu ül-

keler ikinci petrol soku sonrasında dış borç servisi güçlüğü icine düşüp erteleme talebinde bulundukları halde. orta gelirli petrolü olmayan gelişmekte olan ülkeler grubunda yer alan ülkemiz bu ülkelerden çok daha önce birinci petrol soku sonrasında dış borçlarını ödeme güçlüğü çekmeye başlamıştır. Nitekim 1978-80 döneminde borçlu ülkeler tarafından resmi ve özel kreditorlere ertelettirilen borçların % 69 gibi büyük bir kısmı ülkemize ait olmuştur. Dissal sokların ve izlenen ekonomik politikaların diğeri petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelere nazaran ödemeler dengesi üzerinde daha olumsuz etki yaratması ve hatalı borçlanma politikası ülkemizi savaş sonrası dönemde uluslararası finansal sistemin gecirdiğı en ciddi dış borç sorunu içine sokmuştur.

İkinci petrol soku sonrasında ise. uluslararası ticari bankaların en fazla kredi vermiş olduğı ülkelerin biri olan Meksika'nın 1982 yılında moratoryum ilan etmesi uluslararası finans çevrelerinde büyük bir sok yaratmıştır. Meksika'nın moratoryum ilan etmesi ile başlayan uluslararası borç krizinin gecici bir likidite darlığından kaynaklandığı gelişmiş ülkelerdeki ekonomik büyümenin yeniden sağlanmasıyla uluslararası finansal piyasalara yönelik tehlikenin ortadan kalkacağı ve borçlu ülkelerin uluslararası finansal piyasalardan tekrar borçlanabilecekleri varsayılmıştır. Bu varsayım altında dış borç krizi yönetim stratejisi ise. borçlu ülkelerin dış borç yüklerinin finanse edilmesi. diğeri bir deyişle IMF'nin ekonomik uyum programlarının kabul edilmesi şartıyla borçlu ülkelerin dış borçlarının ertelenmesi ve yeni krediler

sağlanması olmuştur. Fakat gerek resmi gerekse özel kreditorlerle yapılan dış borç ertelemelerinde örneğin borçlu ülkelerin farklı ekonomik koşulları dikkate alınmaksızın benzer koşullar üzerinden ertelenmeye gidilmesi, özel kreditorler tarafından yapılan borç ertelemelerinde uygulanan ek faiz oranları ve komisyonların borçlu ülkelerin dış borç yüklerini daha fazla arttırmaları ve borç ertelemelerinde ödemesiz dönem ve konsolidasyon döneminin kısa olmasının borçlu ülkeleri kısa bir zaman aralığı içinde tekrar borç erteleme talebinde bulunmaya yöneltmesi, dış borç krizi yönetim stratejilerinin ilk aşamasının bir bölümünü oluşturan dış borç ertelemelerinde temel amacın, borçlu ülkelerin borç yüklerinin hafifletilmesi değil, kısa vadede borç servisi ödemelerinin düzenli bir şekilde yürütülmesini sağlamak olduğunu göstermiştir. Bu kısa vadeli yaklaşım borçlu ülkelerin borç servisi güçlüklerini uzun vadeli finansmanı gerektiren yapısal bir sorun olmaktan ziyade geçici bir likidite darlığı olarak gören IMF tarafından da desteklenmiştir. Borçların ertelenmesi ve yeni kredilerin verilmesi için ön şart olarak ileri sürülen IMF'nin ekonomik uyum programlarının temel amacı, borçlu ülkelerin dış ticaret fazlası vermelerini sağlayarak borç ödeme kapasitelerinin genişletilmesi olmuştur. Her ülke için detayda bazı farklılıklar göstermekle beraber devalüasyon, kamu harcamalarının azaltılması, dış alım denetimlerinin kaldırılması, ihracatın tesviki ve yabancı sermayeye uygun koşulların sağlanması gibi önlemler içeren IMF'nin ekonomik uyum programlarına uyum sağlayan ülkelerde dış ticaret fazlası veril-

mis, fakat enflasyon hızlanmış, yatırımlar azalmış ve geniş halk kitlelerinin hayat standartları düşmüştür.

Gerek resmi ve özel kreditorlerle yapılan borç erteleme-
lerinin gerekse IMF'nin ekonomik uyum programlarının ortaya
çıkardığı bu sorunlar ve zaman içerisinde yükselen reel faiz
oranlarının geçici değilde sürekli olabileceği gerçeğinin or-
taya çıkması 1984 yılında dış borç krizi yönetim stratejile-
rinin ikinci aşamasını oluşturan çok yıllı erteleme anlaşma-
larına geçilmesi gereğini doğurmıştır. Bu anlaşmalar ile ana
para ödemeleri geleneksel erteleme anlaşmalarına nazaran daha
uzun süre ile ertelenmiş ve bankalar erteledikleri borçlar
üzerinden aldıkları ek faiz oranları ve komisyonları azalt-
mışlardır. Fakat bu anlaşmalar, bankalar tarafından yeni kre-
dilerin sağlanması için gerekli koşulu ve beklenmedik dış
şoklar vb. haller nedeniyle anlaşmanın koşullarında değişik-
lik yapılmasının gerekli olduğu durumlarda bu değişiklikleri
sağlayacak bir mekanizmayı içermemesi gibi nedenlerle kendi-
sinden beklenen başarıyı gösterememiştir.

Cok yıllı erteleme anlaşmalarının uygulamaya konmasından
kısa bir süre sonra Ekim 1985'de IMF ve Dünya Bankası'nın
yıllık toplantısında ABD Hazine Genel Sekreteri tarafından
Baker Planı olarak bilinen yeni bir dış borç krizi yönetim
stratejisi ortaya atılmıştır. Dış borç krizi yönetiminde
üçüncü aşamayı oluşturan plan da, mevcut borç anlaşmalarının
güvenliğinin borçlu ülkelerin istikrar içinde ekonomik büyü-
melerine bağlı olduğu belirtilmiştir. Baker Planı'nın IMF'nin

klasik recetelerinin yanısıra borçlu ülkeler için büyümeye de yer vermesi olumlu gelişme olmakla beraber, bu planın da amacı, borçlu ülkelerin istikrar içinde büyümelerini hızlandırarak dış borçlarını ödeyebilmelerini sağlamak olmuştur. Ayrıca plan, IMF ve Dünya Bankası ile yakın işbirliği yaparak ekonomik uyum programlarını kabul eden 15 ağır borçlu ülkeye sağlamayı öngördüğü 29 milyar dolarlık ek finansman kaynağının azlığı nedeniyle kreditor ülkeler tarafından borçlu ülkelerde ekonomik büyümeyi ucuza satın alma aracı olarak nitelendirilmiştir. Ve zaman içerisinde borç yükü sorununun yapısal niteliği daha açık bir şekilde ortaya çıktıkça borç indirimine dayalı yeni bir borç yönetimi stratejisine geçilmesi gereği doğmuştur.

Borç yükünün indirimine ilişkin önlemler 1987 yılında orijinal planda yapılan bazı değişikliklerle Baker Planı'nda da yer almış olmasına rağmen, dış borç krizi yönetim stratejilerinin dördüncü aşamasını oluşturan Brady Planı'nda ilk kez bu gerçek açıkça kabul edilerek borçlu ülkelerin ticari bankalarla görüşmeler yoluyla borç ve borç servisi ödemelerinde yapacakları indirim için IMF, Dünya Bankası ve diğer resmi kreditorlerden finansal destek talep edilmiştir. Fakat bu planda, uluslararası çevrelerde üç yıllık süre içerisinde borç indirimi için sağlamayı öngördüğü 30-35 milyar dolarlık kaynağın ağır borçlu ülkelerin dış borç yüklerine oranla az ve bu ülkelerin daha radikal çözüm beklentilerini karşılamaktan uzak olması nedeniyle dış borç krizi yönetiminde olumlu fakat yetersiz bir gelişme olarak görülmüştür.

Yukarıdaki ifadelerden de anlaşılabileceği gibi dış borç krizi yönetim stratejileri ticari bankaların güvenliğini sağlamaya yönelik olup, ticari bankaların en fazla kredi vermiş ülkeleri hedef almaktadır. Oysa uluslararası borç sorunu Latin Amerika'nın orta gelirli borçlu ülkelerinin yanı sıra Düşük Gelirli-Afrika ülkelerinin de sorunudur. Bu ülkelerinin borçlu ülkelerin ticari bankalara olan toplam borçları içinde % 5 gibi oldukça düşük bir paya sahip olması, diğer bir deyişle ödeyememezlik durumlarının bankaları etkileyecek gücte olmaması dış borç sorunlarının ikinci plana itilmesine neden olmuştur. Bu ülkelerin dış borç sorunları ise geleneksel araçlarla yani IMF koşulluğuna bağlı olarak Paris Klübü mekanizması ile çözülmeye çalışılmıştır. Bunun yanı sıra IMF'nin ödemeler dengesi sorunlarıyla karşılaşan düşük gelirli ülkelere daha fazla kaynak sağlamak ve bu ülkeler tarafından uygulanan makro ekonomik yapısal uyum programlarını desteklemek için SAF ve ESAF adı altında iki yeni kolaylık oluşturmaş örneğinde olduğu gibi resmi kreditorlerce bu ülkelere yönelik kredi akımlarını çoğaltıcı ek önlemler de alınmıştır.

Dış borç krizi yönetim stratejilerinin başarısı dolayısıyla taraflar üzerindeki etkisi konusunda söylenebilecek tek şey ise, bu stratejilerin bireysel olarak bankaların, bir bütün olarak uluslararası finansal sistemin güvenliğini sağlamada başarılı, borçlu ülkelerin temel amacı olan ekonomik büyümeyi sağlamada ve dış borç sorunlarını gidermede ise başarısız olduğudur. Zira dış borç krizi yönetim stratejileri ile bir taraftan borçlu ülkelere yapılan faiz ödemelerinin deva-

mı sağlanmaya çalışılırken, diğer taraftan da bankalar yetkili kurumları aracılığıyla borçlu ülkelerden olan alacakları için karşılık ayırmaya ve sermaye/aktif oranlarını arttırmaya teşvik edilmişlerdir. Bankaların batık kredi rezervlerinde ve sermaye/aktif oranlarındaki bu gelişmenin en önemli sonucu ise borçlu ülkelerdeki alacaklarından dolayı uğrayacakları zararı karşılama kapasitelerinin artması ve böylece bu ülkelere yeni kredi verme isteklerinin azalması olmuştur. Gerçekten de bankalar özel kurtarma paketleri çerçevesinin verdikleri krediler haricinde borçlu ülkelere kredi vermeyi hemen hemen durdurmuşlardır. Banka kredilerindeki bu düşüş borçlu ülkelerin dış finansman ihtiyaçlarının karşılanmasında resmi kreditorler üzerindeki baskıyı arttırmıştır. Fakat ABD ile diğer gelişmiş kreditor ülkeler resmi kreditorlerin borçlu ülkelere verdikleri krediler üzerinden net ödeme almalarını engelleyen mekanizmayı desteklemişler ve böylece borçlu ülkeler borç servisi ödemelerinin büyük bir kısmını ticari bankalara yönlendirebilmişlerdir.

Borçlu ülkeler ise ekonomik reformları yapmada bazı başarılar elde etmişlerse de büyük bir kısmı hala dış borç krizinin ortaya çıktığı 1982 yılından daha iyi durumda değildir. Nitekim Düşük Gelirli-Afrika ülkelerinde hem artan faiz oranları üzerinden yapılan yeni borçlanmalar hem de borç ertelemeleri yoluyla dış borç yükü daha da ağırlaşmış ve bu ülkelerin katlanamayacakları düzeye ulaşmıştır. Ayrıca bu ülkelerde yatırımların GSMH içindeki payının azalması sonucu düşmekte olan yaşam standardı 1970'lerden çok daha düşük

bir düzeye inmiştir. Baker ülkeleri olarak da bilinen ağır borçlu orta gelirli ülkelerde ise dış borçlar, özellikle 1982-87 yılları arasındaki dönemde 1/3 oranında artmış dış borç/GSMH ve dış borç/ihracat oranları hemen hemen iki katına çıkmış ve borç servisi ödemeleri sürekli olarak yapılan borç ertelemelerine rağmen, mal ve hizmet dış satım gelirlerinin hemen hemen yarısına ulaşmıştır. Böylece gelişmiş ülkelere yaptıkları net kaynak transferi GSYİH'lerinin % 3'üne yükselmiş olmasına rağmen dış borç rasyoları düşmemiştir. Fakat dönem içerisinde uluslararası alanda faiz oranlarında meydana düşme, borç konversiyonu işlemleri ve gelişmiş ülkelerdeki ekonomik büyümeye bağlı olarak borçlu ülkelerin ihrac fiyatlarındaki yükselme sonucu 1988 yılından itibaren bu ülkelerin dış borç göstergelerinde nisbi olarak bir iyileşme olmuştur. Buna karşın diğer bazı ülkelerle birlikte ülkemizin dış borçlarında önemli artışlar meydana gelmiştir. Nitekim 1982 yılından sonraki dönemde ülkemizde dış borçlar ve dış borç servisi ödemeleri iki katından fazla artış göstermiştir. Böylece hem dış borçlar hızla artmış hem de alınan milyonlarca dolar kredinin önemli bir kısmı dış borç taksit ve faizlerinin ödemesinde kullanılmıştır. Bu bakımdan ülkemiz dış borçla kılınma çabası içinde olan ülkelerin geldiği tehlikeli noktaya, dış borcu borçla ödeme noktasına gelmiştir. Bunun yanı sıra dış borç göstergeleri açısından da ya ağır borçlu ülkelere yaklaşılmış ya da onlarla eşit düzeye ulaşmıştır. Buna rağmen ülkemiz dış borç krizinin çözümüne yönelik planlara dahil edilmemiştir. Planların uygulanmasında temel rollerden birini

oynayan Dünya Bankası'na göre bu durumun başlıca nedenleri, Türkiye'nin dış borçlarının ikincil piyasadaki iskonto oranının düşük olması, uluslararası finansal piyasalardan rahatlıkla borçlanabilmesi ve dış borç krizinin yönetimine ilişkin oluşturulan planlarda yer alan IMF tipi ekonomik uyum programının yürürlükte olmasıdır. Oysa ülkemiz borçluların daha aktif ve gür sesli alacaklıların ise nisbeten yumuşak olduğu 1985 ve onu izleyen yıllarda, Körfez savaşı sırasındaki uluslararası stratejik konumundan da yararlanarak dış borçlarını erteletebilecek ve zor olmasına rağmen dış borç konversiyonu olanaklarını araştırabilecekken bu yola başvurmamıştır.

Böylece 1982 yılından bu yana uluslararası dış borç sorununun çözümü için uygulanan dış borç krizinin yönetim stratejilerinin sorunu çözmek bir yana giderek derinleşmesine neden olması, krizin çözümü için mevcut dış borçların reformizasyonu, uluslararası kredi kuruluşları, ticari bankalar, gelişmiş ve borçlu ülkelerce alınması gerekli önlemlere ilişkin çeşitli önerileri gündeme getirmiştir. Bankalara olan borçlara ilişkin borç reform önerilerinin -ki bunların bir kısmı uygulanmaktadır- temelini borçlu ülkelerin borç yüklerinin azaltılması, diğer bir ifadeyle bu ülkelere gelişmiş ülkelere doğru yapılan negatif net kaynak transferinin azaltılması oluşturmıştır. Önerilerin bir kısmı bunun borçlu ülkelerin ticari bankalarla yapacakları ikili görüşmeler sonucunda borç konversiyonu, faiz kapitilizasyonu ve endeksleme programları ya da uluslararası borç kurumu aracılığıyla, diğer bir kısmı

ise borçların ödenmemesi ya da borçlular karteli oluşturulması gibi radikal yollarla gerçekleştirilmesini öngörmektedirler.

İndirim yaklaşımı çerçevesinde ele alınan öneriler incelendiğinde görülmektedir ki, borç indirimi için en uygun önlem dış borçların aynı itibari değere fakat daha düşük faiz oranına sahip tahviller üzerinden değişime tabi tutulmasıdır. Bu indirimin başarılı olabilmesi için ise: - borçlu ülkelerin uygun makro ekonomik politikaları kabul etmeleri kosuluna bağlı olarak, IMF ve Dünya Bankası tarafından borçlu ülkelerin borç yüklerinin azaltılması gereği açık bir şekilde kabul edilmeli. - gelişmiş ülkelerde kanuni düzelemelerdeki farklılıklar nedeniyle bankalar indirim yaklaşımı çerçevesinde hangi seçeneği kullanacakları konusunda serbest bırakılmalı fakat bütün bankaların borç indirim mekanizmasına adil bir şekilde katılması gerektiği resmi bir politika olarak benimsenmeli. - kamuya ait firmaların özelleştirilmesi durumu haric borç-öz kaynak değişimi borç indiriminin büyük bir bölümünü oluşturmamalı. - gerekli borç indirim miktarını dikkate alan borç servisi hedeflerine dayalı resmi bir kredi verme politikası oluşturulmalı. - IMF'nin borç yükünün azaltılması gerektiğini saptadığı fakat bankaların borç indirimini kabul etmedikleri durumlarda, ticari bankalara gecikmiş borçları olsa dahi borçlu ülkeler IMF ve Dünya Bankası'yla anlaşmalar yapabilmeli. ve borç indirim paketlerine katılmayan bankaların gelişmekte olan ülkelere alacaklarını piyasa değerine göre

ayarlamaları istenerek borç indirimine kanuni destek verilme-
lidir.

Borçlu ülkelerin dış borç yüklerinde indirim sağlanması için dış borçların ödenmemesi ve borçlular karteli kurulmasını içeren radikal çözüm önerilerinin uygulanabilirliği ise, borçlu ülkeler sadece borçlu ismi açısından benzer, siyasi, ekonomik, sosyal ve finansal krizlerin zamanlaması bakımından farklı olduklarından ve tek basına girisilebilecek borç ödeme hareketinde karşılaşılabilecek uluslararası yaptırımlar nedeniyle simdilik bir ütopya olarak gözükmektedir.

Resmi kreditorlere olan borçlara ilişkin öneriler ise bu borçların büyük bir kısmının Düşük Gelirli-Afrika ülkelerine ait olması ve bu ülkelerin dış borçlarının petrolü olmayan gelismekte olan ülkelerin dış borçları içinde düşük bir paya sahip olması nedeniyle resmi kreditorlerce bu borçların silinmesi ya da bağışlanması üzerinde yoğunlaşmaktadır. Fakat özellikle uluslararası kredi kuruluşlarınca verilen kredilerin silinmesine bu kurumların mali bütünlüğünü bozacağı, sahip oldukları en müsadeye mazhar borçlu ve alacaklı statülerini etkileyeceği ve ekonomik reform paketlerinin oluşturulmasındaki etkinliklerini azaltacağı gerekçeleriyle karşı çıkmaktadır. Fakat bu karşı çıkış uluslararası kredi kuruluşlarının borçlu ülkelerin borç yüklerinde indirimi sağlayacak pozisyonda olmadıklarını belirtmekten çok, bunun borçların silinmesinden ziyade yeni krediler verilmesi şeklinde yapılması gerektiğini ifade etmektedir.

Uluslararası alanda kredi veren temel kuruluşlardan biri olan IMF'nin uluslararası dış borç sorununun çözümüne katkısının arttırılması için ise herşeyden önce ilk kredi dilimi haricinde hem kendisinden hem de uluslararası bankalardan kredi alabilmek için uygulanması şart koşulan ekonomik uyum programlarının yapısında değişikliğe gidilmelidir. Zira belirtildiği gibi bu programlar borçlu ülkelerde dış dengeyi sağlama pahasına ekonomik büyümeyi ve geniş halk kitlelerinin hayat standardını düşürücü nitelik taşımaktadır. Bu nedenle programlar, borçlu ülkelerde ekonomik dengenin daha yüksek faaliyet düzeyinde oluşmasını sağlayacak, istikrar ve büyüme arasındaki çatışmaları minimize edecek şekilde yeniden yapılandırılmalıdır. Bunun yanı sıra bu programların uygulanması karşılığında borçlu ülkelere verilen kredi miktarının arttırılabilmesi ve ödemeler dengesi açıklarının finansmanında uluslararası ticari bankaların payının azaltılabilmesi için IMF'nin kaynaklarının arttırılması gerekmektedir. Bu kaynak arttırımı için IMF kota esasına dayalı bir kurum olduğundan dolayı borçlanma ve altın satışı gibi alternatiflere nazaran kota arttırımına gidilmelidir. Fakat kota arttırımından borçlu ülkelerin daha fazla yararlanabilmesi için kotaların belirlenmesinde kullanılan formüle kişi başına gelir ya da fakirlik endeksi dahil edilmelidir. Ayrıca IMF, genel kaynaklarından kredi dilimleri üstünde yararlanmayı mümkün kılan çeşitli kolaylık ve politikalarını yeniden gözden geçirerek, mevcut aksaklıkların düzeltmeli ve katalizör rolü çerçevesinde bankalar adına bir borç tahsildarı gibi hareket

etmek yerine. uluslararası ticari bankalardan borçlu ülkelere yönelik kredi akımlarını arttırmaya çalışmalıdır. Dış borçların yeniden yapılandırılması stratejisi çerçevesinde ise her bir borçlu ülke için önce ödemeler dengesindeki muhtemel gelişmeler, borç stoku ve makul büyüme oranını sürdürme ihtiyacını gözönüne alarak, katlanabileceği dış borç yükü düzeyini hesaplamalı ve mevcut borç yükünü bu düzeye indirgeyecek uygun bir borç indirim formülünü bulmalıdır.

Uluslararası borç krizinin çözümü çerçevesinde diğer bir uluslararası kredi kurumu olan Dünya Bankası'nca verilen tavizsiz ve tavizli kredi akımlarının da arttırılması gerekmektedir. Tavizsiz kredi akımlarının arttırılması için en uygun yol 1/1 kredi/sermaye oranını değiştirmek. Dünya Bankası'nın uluslararası sermaye piyasalarındaki en müsadeye mazhar borçlu statüsünü etkileyeceğinden GCI'ya gitmektir. Ayrıca GCI'nın yaratacağı politik tartışmaları önlemek için üye ülkelerin sermaye arttırımından üzerlerine düşen paydan ödemeleri gereken kısım % 3'ten % 0'a indirilmelidir. Dünya Bankası'nın yan kuruluşu olan IDA aracılığıyla verdiği tavizli kredi akımlarının arttırılması için ise IDA finansman mekanizmasının yerine faiz ödemelerini sübvansiyone edecek yeni bir kolaylık oluşturulmalıdır. Bu ise tavizsiz kredilerde kullanılan yöntemin -tahvil satışı- IDA ülkelere verilen kredilerin arttırılması için kullanılması demektir. Ayrıca Dünya Bankası önce Baker sonra Brady Planı ile uluslararası dış borç sorununun çözümü için yüklendiği liderlik görevini başarı ile yerine getirebilmesi için daha adil uyum stratejileri-

ni destekleyerek borçlu ÷lkelerde sosyal sınıflar arasındaki çatışmaların azaltılmasına yardımcı olmak. uyum politikalarının çeşitli ÷lkelerdeki sonuçlarını inceleyerek, borçlu ÷lkelerin birbirlerinin başarı ve hatalarını öğrenmelerini sağlamak ve bunlara uygun kendi politik tavsiyelerini geliştirmek gibi ek fonksiyonlar da üstlenmelidir. Öte yandan 1970'li yıllarda uluslararası alanda ekonomik açıdan meydana gelen değişimler sonucu IMF ile Dünya Bankası arasında oluşan işbirliği borçlu ÷lkelerin sorunlarının çözümünde ve yardım sağlamada kendi bakış açılarını devam ettirmelerini engellemeli ve bu işbirliğinin kurumların diğer faaliyetlerine de sııraması önlenmelidir.

Uluslararası dış borç krizinin çözümü için uluslararası ticari bankalar bazında alınması gerekli önlemler ise bu kurumların dış borç krizinin doğumunda, başlangıçta ihtiyatsızca kredi vererek daha sonra borçlu ÷lkeler ödeme gücünü çekmeye başladığı zaman bu kredileri azaltarak yaptıkları hatanın telafisine yöneliktir. Bu amaçla her şeyden önce bankalar tarafından verilen kredilerin organizasyon ve denetiminin sağlanması gerekmektedir. Bankaların alacaklarının tahsilatında karşılaştıkları güçlüklerle çözüm bulmak ve ortak bir kredi politikası uygulamak amacıyla kurdukları IIF banka kredilerinin organizasyonu amacıyla yararlanabilecek en önemli kurumdur. IIF, banka kredilerinin organizasyonundaki işlevselliğinin artması için, çok yıllı erteleme anlaşmalarında altı ayda bir borçlu ÷lkelerdeki ekonomik duruma ilişkin IMF tarafından hazırlanan raporları bankacılık sistemi adına

değerlendirmeli ve bankalara ilişkin bilgiler sadece altı aylık bir gecikme ile merkezi bir veri kaynağı olan BIS tarafından sağlandığından ülke riski çalışmalarına ağırlık vermemelidir. Bankaların denetiminde ise ülkeler arasında bankaların denetim sistemindeki farklılıklar nedeniyle ulusal denetçi otoriteler arasındaki işbirliği geliştirilmeli, bu işbirliğini kısıtlayan yasal sınırlamalar kaldırılmalıdır. Ayrıca bankaların varlıkları ve borçları konsolide edilmiş bir şekilde değerlendirilmeli, yabancı ülkelerdeki subelerin ödeme gücü açısından denetimi ana ülkedeki yetkililerce yapılmalıdır. Bunun yanısıra son ödünç verici sorumluluğu ev sahibi ve ana ülkedeki yetkililer arasında açık bir şekilde paylaştırılmalıdır.

Ticari bankalar tarafından verilen kredilerin arttırılması için ise bankalar üzerinde IMF ve Merkez Bankaları aracılığı ile baskı uygulanarak mümkün olduğunca çok sayıda bankanın kredi verme sürecine katılımı sağlanmalıdır. Ayrıca bankaların kredi vermede seçici davranmamaları için, kredi verme kapasitelerini etkileyen batık kredi rezervlerine ilişkin koşullar ağırlastırılmamalı, borç servisi gücü içindeki ülkeler için sermaye/aktif oranları yükseltilmemeli ve özellikle borçlu ülkelerdeki hükümetler özel sektör borçlarını devraldıkları zaman çok sıkı kredi limitlerinden kaçınılmalıdır.

Borçlu ülkelerce dış borçların düzenli bir şekilde ödemesini sağlayacak uyum politikalarının başarısı dolayısıyla uluslararası dış borç krizinin çözümü için gelişmiş ülkeler

öncelikle ekonomilerinde sürekli ve dengeli ekonomik büyümeyi sağlayacak önlemler alarak ve dış ticaretleri üzerindeki kısıtlamaları kaldırarak, borçlu ülkelerin ihracat gelirlerini arttırmalarına yardımcı olmalıdırlar. Ayrıca bu ülkelere yönelik kredi akımlarını arttırmak için resmi kalkınma yardımlarını ve ihracat kredisi kurumları aracılığıyla verdikleri kredileri arttırmanın yanısıra ihracat kredisi kurumlarında sadece gelismekte olan ülkelere yönelik ticari akımları değilde bu akımların sonucunda olusan cari işlemler açıklarını finanse etmek için gerekli kredileri de garanti edebilecekleri düzenlemeye gıtmelidirler. Bunun yanısıra borçlu ülkelerin uluslararası sermaye piyasalarından kolayca borçlanabilmelelerini sağlamak için bu ülkelerin sermaye piyasalarına girmelelerini zorlastıran yasal engellemeleri kaldırmalı ve bu ülkeler tarafından ihrac edilen tahvillere yönelik talebı arttırmak için ülkelerindeki sigorta ve emeklilik fonlarının bir kısmının bu tahvillere yatırılmasını zorunlu tutmalıdırlar.

Uluslararası dış borç krizinin çözümüne borçlu ülkelerin yapabileceği en büyük katkı ise dış borçlanma gereksinimlerini azaltıcı şekilde hareket etmeleridir. Bunun için bu ülkeler yurt içi tasarruflarını arttırmalı, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını teşvik etmeli, ihracatı arttırıcı, ithalatı teşvik edici önlemler alarak dış ticaret dengelerinde olumlu gelişmeler sağlamaya çalışmalıdırlar. Ayrıca dış borçlar ve borçlanmalara ilişkin istatistiklerin düzenli bir şekilde tutulduğu mevcut borçların ödenmesi ve yeniden finansmanı için kamu borçlanması piyasasının yaratıldığı ve yeni

borçlanmaların en uygun maliyetle gerçekleştirilebileceği strateji ve politikaların saptandığı rasyonel bir borç politikası izlemelidirler.

Nihayet yapılan tüm bu açıklamaların ışığında uluslararası dış borç krizinin çözümünün kolay olmadığını ve çözümünün uzun zaman alacağını söyleyebiliriz. Kanaatimizce kısa vadede Latin Amerika'daki ağır borçlu ülkelerin dış borçlarının çözümü için alınabilecek en iyi önlem bu ülkelerin dış borçlarını aynı itibari değere fakat daha düşük faiz oranına sahip tahvillerle değiştirecek uluslararası bir borç kurumunun oluşturulmasıdır. Bu hem şimdiye değin dış borç krizinin maliyetine tek taraflı olarak katlanmış bu ülkeler için adil bir çözüm, hem de borçlu ülkelerin borç yüklerinde indirim sağlanmasının gerekli olduğuna ilişkin olumlu bir uluslararası ortamın oluştuğu ve buna ilişkin işlemlerin gönüllü olarak gerçekleştirildiği bu dönemde başarı açısından faydalı olacaktır. Kısa vadede Afrika'daki düşük gelirli ülkelerin dış borç sorunlarının çözümü için alınabilecek en iyi önlem ise bu ülkelerin yeni ödeme planına bağlanan borçlarının % 40'ını dahi ödemede güçlük çektikleri gözönüne alınarak ticari bankalara olan borçları da dahil olmak üzere borçlarının büyük bir kısmının silinmesi ya da bağışlanması olacaktır. Ayrıca ülkemizin de uluslararası dış borç sorununun çözümüne ilişkin çare arayışlarının hızlandığı bu borçlular lehine az da olsa tavizlerin verildiği bu ortam da hiç olmazsa resmi kreditorlere olan borçlarını daha uzun döneme yaydıracak ve faiz oranlarında indirim sağlayacak girişimlerde bulunması faydalı olacaktır.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- Abbott, G.C. (1989): "Britain's Debt Relief Programme". Economic Development And World Debt. ed.by. H.W.Singer and S.Sharma içinde.
- Abe, K. (1989): "Comparative Study Of Economic Development And Debt Problem Of Asian And Latin American NIC's". Economic Development And World Debt. ed.by. H.W.Singer and S.Sharma içinde.
- Ahmed, A.S. (1982): "The Conditionality Of Drawings On The International Monetary Fund". Debt And Development. ed.by. J.C.S. Arnau içinde.
- Akyüz, Y. and Dell S. (1988): "Issues In International Monetary Reform". International Monetary And Financial Issues For Developing Nations. ed.by. United Nations Conference On Trade And Development içinde.
- Alejandra, C.D. (1984): Latin American Debt: I Dont Think We Are In Kansas Anymore". Brookings Paper On Economic Activity. N.2.
- Alpar, C. ve Ongun M.T. (1985): Dünya Ekonomisi Ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar: Az Gelismis Ülkeler Yönünden Bir Değerlendirme. Ankara: Türkiye Ekonomisi Kurumu Yayınları.
- Anderson, G.H. (1985): "Uluslararası Borç Sorununu Çözümler". Cev. D.Öztek, Maliye Dergisi. s. 76 (Temmuz-Ağustos).
- Arnau, C.S., Martner, G.D. and Ahmed, S. (1986): "Towards Alternative Policy For Third World Indebtedness". The International Debt Problem: Lessons For The Future. ed.by. H. Giersch içinde.
- "The Baker Plan". The Foreign Debts In The Present And A New International Economic Order. ed.by. D.C. Dicke içinde.
- Bakır, P. (1974): Uluslararası Finansal Piyasalar Ve Türkiye'nin Dış Finansman Uygulaması (Basılmamış Docentlik Tezi). İstanbul: İstanbul İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi.
- Baneth, J. (1986): "Goverment Policies In Developing Countries: Was Capital Wasted?". The International Debt Problem: Lessons For The Future. ed.by. H.Giersch içinde.

- Bernal, R. (1982): "Transnational Banks. The International Monetary Fund And The External Debt Of Developing Countries". Social And Economic Studies. V.23. N.4 (December).
- Bhatia, R.J. and Rothman, S.L. (1975): "Introducing The Extended Fund Facility: The Kenyan Case". Finance And Development. V.12. N.4 (December).
- Bird, G. (1978): The International Monetary System And The Less Developed Countries. First Published. London: The Macmillan Press Ltd.
- Bird, G. (1988): "Debt Swapping In Developing Countries: A Preliminary Investigation". The Journal Of Development Studies. V.24. N.3.
- Bird, G. (1989): "Loan Loss Provisions And Third World Debt". Essays In International Finance. No.176 (November). Princeton, New Jersey: Princeton University International Finance Section.
- Bird, G. (1989): "Strategic Plans Or Muddling Through: The Generics Of Third World Debt Policy". Third World Debt: Search For A Solution. ed.by. G.Bird icinde.
- Bird, G. (1989): "World Debt Financing: Structural Adjustment And The Official Sector". Economic Development And World Debt. ed.by. H.W.Singer and S.Sharma icinde.
- BIS Annual Reports cesitli sayılar.
- Blackwell, M.and Nocera, S. (1988): "Debt Equity Swaps", IMF Working Paper, WP/88/15 (February 12).
- Blitzer, C.R. (1986): "Financing The World Bank". Between Two World: The World Bank's Next Decade. ed.by. R.E.Feinberg icinde.
- Bolulu, N.vd. (1981): "IMF Ve Dünya". Iktisat Dergisi. N.197-198 (Nisan-Mayıs).
- Borrowick, R.L. (1983): "Us Commitment To IMF In Question". Journal Of Commerce. V.77 (March 7).
- Bouchet, M.H. and Hay, J. (1990): "The Rise Of The Market Based "Menu" Approach And Its Limitations". Dealing With Debt Crisis. ed.I.Husain and I.Diwan icinde.
- Brainard, J.C. (1987): "Managing International Debt Crisis: The Future Of The Baker Plan". Contemporary Policy Issues. V.5 (July).

- Buiter, W., Kletzer, K. and Srinivasan, T.N..(1989): "Some Thoughts On The Brady Plan: Putting Fourth Leg On The Dankey". World Development. V.17. N.10.
- Bulajic, M. (1986): "Indebtedness Of Developing Countries And The New International Economic Order". Foreign Debts In The Present And New International Economic Order. ed.by. D.C. Dicke.
- Cady, J. (1989/3): "Building A Founding For Policy Cooperation". Economic Impact. N.68.
- Carvounis, C.C. (1984): Debt Dilemma Of Developing Nations. London: Aldwych Press.
- Caskey, J.P. (1988): "The IMF And Concerted Lending In Latin American Debt Restructurings: A Formal Analysis". Journal Of International Money And Finance. V.8. N. 1.
- Cataquet, H. (1989): "Country Risk Management: How To Juggle With Your Arms In Straitjacket". Economic Development And World Debt. ed.by. H.W.Singer and S.Sharma icinde.
- Celasun, M. and Rodrik, D. (1989): "Debt Adjustment And Growth: Turkey". Developing Country Debt And Economic Performance: Country Studies. ed.by. J. D.Sachs and S.M.Calling icinde.
- Cizauskas, A.C. (1981): "International Debt Renegotiation: Lessons From The Past". International Indebtedness And World Economic Stagnation. ed.by. M.S. Wionczek icinde.
- Claudon, M.P. (1989): "Foreign Lending At The Brink". Debt Disaster: Banks, Governments And Multilaterals Confront The Crisis. ed.by. J.F.Weeks icinde.
- Cline, W.R. (1984): International Debt: Systemic Risk And Policy Response. Cambridge: MIT Press For The Institute For International Economics.
- Cline, W.R. (1985): "International Debt: From Crisis To Recovery". The American Economic Review. V.76. N.2 (May).
- Cline, W.R. (1990): "The Baker Plan And Brady Reformulation: An Evulation". Dealing With The Debt Crisis. ed.by. I.Husain and I.Diwan icinde.
- Cohen, B.J. (1989): "Developing Country Debt: A Middle Way". Essays In International Finance. N.61 (May). Princeton. New Jersey: Princeton University. International Finance Section.

Cohen, B.J. (1989): "LDC Debt: Is Activism Required?". Third World Debt: Search For A Solution. ed.by. G.Bird içinde.

Carden, W.M. (1988): "An International Debt Facility". IMF Staff Papers. V.35. N.3 (September).

Cuddington, J.T. (1990): "The Extent And Causes Of The Debt Crisis Of The 1980's". Dealing With The Debt Crisis. ed.by. I.Husain and I.Diwan içinde.

Culpeper, R. (1988): The Debt Matrix. Ottawa: North-South Institute.

Debs, R.A. vd. (1987): Finance For Developing Countries: Alternative Sources Of Finance Debt Swaps. New York: Group Of Thirty.

Dell, S. (1982): "Stabilization: The Political Economy Of Overkill". World Development. V.10. N.8 (August).

Dikeç, U. (1984): Dış Yardımların Koordinasyonu Ve Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu. Ankara: Gazi Üniversitesi Yayınları.

Dillon, K.B. and Oliveras, G. (1987): Recent Experience With Multilateral Official Debt Rescheduling. Washington. D.C.: IMF.

Doaley, M.P. (1988): "Analysis Of Self Financed Buy-Backs And Asset Exchange". IMF Working Paper. WP/88/39 (May).

Dole, R. (1983): "Basle Concordat: Lessons From Ambrisona". Banker (September).

Dornbush, R. and Fisher, S. (1986): "Third World Debt". Science. V.14. N.234 (November).

Economic Commission For Latin America And Caribbean (1982): Economic Survey Of Latin America. New York: United Nations.

The Economist. cesitli sayılar.

Einsign, P. and Quinn, B.S. (1979): The Euro-Dollar System. Practice And Theory Of International Interest Rates. Sixth Edition. Thetford: Lowe and Brydone Printers Ltd.

Emminger, O. (1985): "The International Debt Crisis And The Banks". Intereconomics. V.20. N.3.

Erdost, C. (1982): "IMF'nin Istikrar Politikaları". IMF Istikrar Politikaları ve Türkiye. ed.by. C.Erdost içinde.

- Ersan, I. (1979): Euro-Pazarlar Ve Türkiye. Istanbul: Formül Matbaası.
- Esen, A. (1985): Amerika Birleşik Devletlerinde Uluslararası Bankacılık. Ankara: Maliye Bakanlığı Tetkik Kurulu Yayını.
- Eshag, F. (1983): Fiscal Monetary Policies And Problems In Developing Countries. Cambridge: Cambridge University Press.
- Eskridge Jr, W.N. (1988): "Santa Claus And Sigmund Freud: Structural Contexts Of The International Debt Problem". A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem. ed.by. W.N. Eskridge Jr içinde.
- Fakomachi, I. (1989): "Structural Change Of International Capital Markets Flows In Historical Perspective". Economic Development And World Debt. ed.by. H.W.Singer and S. Sharma içinde.
- Feinberg, R.E. (1986): "An Open Letter To The World Bank's New President". Between Two World: The World Bank's Next Decade. ed.by. R.E.Feinberg içinde.
- Finch, C.D. (1989): "The IMF: The Record And Prospect". Essays In International Finance. N.175 (September). Princeton, New Jersey: Princeton University, International Finance Section.
- Fisher, S. (1989): "Resolving The International Debt Crisis". Developing Country Debt And Economic Performance: The International Financial System. ed.by. J.D.Sachs içinde.
- Fisher, S. and Husain, I. (1990): "Managing The Debt Crisis In The 1990's". Finance And Development. V.27. N.2 (June).
- Flint, D. (1986): "Renegotiation And Rescheduling". Foreign Debts In The Present And A New International Economic Order. ed.by. D.C. Dicke içinde.
- Foot, K., Scharfstein, D and Stein, J. (1988): "Forgiveness And Investment Incentives". Massachusetts Institute Of Technology. (January 22).
- Frank, A. (1988/2): "Financing Third World Economic Growth". Economic Impact. N.63.
- Fried, E.R. and Trezise, P.H. (1990/1): "Threat World Debt: Phase Three Begins". Economic Impact. N.70.

- Friedman, I.S. (1985): The World Debt Dilemma: Managing Country Risk. Washington. D.C.: International Banking Studies.
- Fryd1. E.J. and Sabol. D.M. (1989/3): "Debt Reduction vs. Debt Forgiveness: An Analysis". Economic Impact. No: 68.
- Goel. R. (1989): "International Trade. Protectionism And Third World Debt". Economic Development And World Debt. ed.by. H.W.Singer and S.Sharma icinde.
- Gold, J. (1980): "Financial Asistance By The International Monetary Fund: Law And Practice". Second Edition. Washington. D.C.: IMF Pamohlet Series. N.127.
- Goldshrough, D. (1985): "Foreign Direct Investment In Developing Countries". Finance And Development. V.22. N.1.
- Gorman, D. and Moraco, J. (1985): Economic Adjustment In Latin America. Barcly Review. (February).
- Graowe. P. (1975): "The Development Of Eurocurrency Market". Finance And Development. V.12. N.3. (September).
- Grasse. R. (1988): "Resolving Latin America's Transfer Problem. World Economy. V.11. N.3 (September).
- Griffitt-Jones, S. (1986): Debt And Development Crissis In Latin America: The End Of An Illusion. Oxford: Clarendon Press.
- Griffith-Jones, S. and Lipton. M. (1987): "International Lenders Of Last Resort: Are Changes Required". International Debt And Central Banking In The 1980's. ed.by. Z.Rees and S.Motamen icinde.
- Griffith-Jones, S. (1988): "Debt Crisis Management On Analytical Framework. Managing World Debt, ed.by. S.Griffith-Jones icinde.
- Griffith-Jones, S. (1989): "A History Debt Crisis Management". Third World Debt Managing The Consequences. ed.by. S.Griffith-Jones icinde.
- Griffith-Jones, S. (1989): "Conclusions". Third World Debt Managing The Consequences; ed.by. S.Griffith-Jones icinde.
- Griffith-Jones, S. (1989): "The International Debt Problem: Prospects And Solutions". Economic Development And World Debt. ed.by. H.W.Singer and S.Sharma icinde.

- Group Of 30 (1982): How The Bankers See The World Financial Markets. New York.
- Gulati S. (1988): "Capital. Flight: Causes. Consequences And Cures". Journal Of International Affairs. V.42, N.1 (Fall).
- Guillaumont. P. (1985): "From Export Instability Effects To International Stabilization Policies". World Development. N.15 (May).
- Gutowski, A. (1986): "From Recyeling To Over Indebtedness: What Went Wrong?". The International Debt Problem Lessons For The Future. ed.by. H.Giersch icinde.
- Gutowski, A. (1988): "New Round Of Rescheduling". Limits To International Indebtedness. ed.by. A.Gutowski and H.Halthus icinde.
- Guttentag, J.M. and Herring. R. (1985): "Commercial Bank Lending To Developing Countries: From Overlending To Underlending To Structural Reform". International Debt And Developing Countries. ed.by. G.W.Smith and J.T.Cuddington icinde.
- Guttentag, J.M. and Herring. R. (1986): "Disaster Myopia In International Banking". Essays In International Finance. N.23 (December). Princeton. New Jersey: Princeton University. International Finance Section.
- Guttentag, J.M. and Herring. R. (1989): "Accounting For Losses And Sovereign Debt: Implication For New Lending". Essays In International Finance. N. 172 (May). Princeton. New Jersey: Princeton University. International Finance Section.
- Gürbüz, A.O. (1983): "Uluslararası Finansal Piyasalarda Ülkelerin Potansiyel Borçlanmalarını Değerlendirme Sorunu: Ülke Riski Analizi". Yeni İş Dünyası. N.218 (Ekim).
- Hagan, O. (1988/3): "Bonds As A Source Of LDC Finance". Economic Impact. N.64.
- Hahn, H.J. (1986): "The Restructuring Of International Debt: Recent Developments". Foreign Debts In The Present And A New International Economic Order. ed.by. D.C.Dicke icinde.
- Hardy, C.S. (1982): Rescheduling Developing Country Debt. 1956-81: Lessons And Recommendations. Washington. D.C.: Overseas Development Council.
- Harvy, C. (1983): Analysis Of Project Finance In Developing Countries. London: Heinemann Ltd.

- Heggard, S. (1986): "The Politics Of Adjustment: Lessons From Extended Fund Facility". The Politics Of International Debt. ed.by. M.Kahler icinde.
- Helleiner, G.K. (1986): The Politics Based Program Lending: A Look At The Bank's New Role", Between Two World: The World Bank's Next Decade. ed.by. R.G.Feinberg icinde.
- Hino, H. (1986): "IMF-World Bank Collaboration". Finance And Development, V. 23. N.3 (September).
- Hojman, D.E. (1987): "Why the Latin American Countries Will Never Form A Debtor's Cartel". Kyklos, V.40. N.2.
- Hope, N. and Klein, T. (1983): "Issues In External Debt Management". Finance Development, V.20. N.3. (September).
- Humphreys, C. and Underwood, J. (1990): "The External Debt Difficulties Of Low Income Afrika". Dealing With The Debt Crisis. ed.I.Husain and I.Diwan icinde.
- Hurlock, J. (1985): "Debt Restructuring Agreements: Perspective Of Counsel For Borrowing Countries". A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem. W.N. Eskridge Jr icinde.
- Husain, I. (1989): "Recent Experience With The Debt Strategy". Finance And Development, V.26. N.3 (September).
- Husain, I. and Mitra, S. (1990): "Future Financing Needs Of The Highly Indebted Countries". Dealing With The Debt Crisis. ed.by. I.Husain and I.Diwan icinde.
- Ikbal, Z. (1983): "Arab Concessional Assistance. 1978-81". Finance And Development, V.20. N.2 (June).
- IMF. Annual Report. Ceditli sayılar.
- IMF. International Financial Statics. Ceditli sayılar.
- IMF. IMF Survey. Ceditli Sayılar.
- IMF, (1983): World Economic Outlook. Washington, D.C.
- IMF And World Bank Development Committee (1982): Non-Concessional Flows To Developing Countries. Washington. D.C.
- IMF and World Bank (1983). "Debt Rescheduling: What Does It Mean". Finance And Development, V.20. N.3 (September).

IMF and World Bank (1989). "The Good News Is Bankers Are Listening Again". Asian Finance. V.15. N.9 (September).

IMF and World Bank (1990). "Increase In Fund Quotas Approved". Finance And Development. V.27. N.3 (September).

Iyibozkurt, E. (1986): Ekonomik Sorunlarımız: Türkiye'nin Ekonomik Entegrasyonu. Bursa: Örnek Kitabevi.

Javed, S. and Hicks, N. (1982): "International Development Association In Retrospect". Finance And Development. V.19. N.4 (December).

Kahler, M. (1986): "Conclusion: Politics And Proposals For Reform". The Politics Of International Debt. ed.by. M.Kahler içinde.

Kapur, I. (1977): "The Supply Of Eurocurrency Finance To Developing Countries". Finance And Development. V.14. N.3 (September).

Katz, M. (1989): "Mexico. Anatomy Of A Debt Crisis". Economic Development And World Debt. ed.by. H.W.Singer and S.S.Sharma içinde.

Kavacks, C.J. (1989): "Banks And Rescheduled Debt: Factors Which Affect Debt Holder's Policy Decisions". Third World Debt Managing The Consequences. ed.b. S.Griffith-Jones içinde.

Kazgan, G. (1988): Ekonomide Dışa Açık Büyüme. 2.Basım. İstanbul: Altın Kitaplar Yayınları.

Kenen, P.B. (1989): "The Use Of IMF Credit". Reprints In International Finance. N.25 (December). Princeton, New Jersey: Princeton University, International Finance Section.

Kettell, B. and Magnus, G.A. (1986): The International Debt Game: A Study In International Debt Game. Cambridge: A Subsidiary Of Harper And Row Publishers Inc.

Khan, M.S. and Hawue, N.U. (1987): "Foreign Borrowing And Capital Flight: A Formal Analysis". IMF Staff Paper. V.32. N.4 (December).

Khan, M.S. and Haque, N.U. (1987): "Capital Flight From Developing Countries". Finance And Development. V.24. N.1 (March).

Khan, M.S. and Knight, M. (1983): "Sources Of Payment Problems In LDC's". Finance And Development. V.20. N.4 (December).

- Killick, T. vd. (1984): "The IMF: Case For A Change In Emphasis". Adjustment Crisis In The Third World, ed.by. R.E. Feinberg icinde.
- Killick, T. (1988): "Unsettled Questions About Adjustment With Growth". International Monetary And Financial Issues For Developing Countries, ed.by. United Nations Conference On Trade And Development icinde.
- Klarck, K.and Chance, C. (1989): "Deals Avaliable To A Bank With LDC Debt". Third World Debt Managing The Consequences, ed.by. S. Griffith-Jones icinde.
- Klein, T.M. (1987): "Debt Relief For African Countries". Finance And Development, V.24, N.4 (December).
- Kohen, B.J. (1986): "Debt And U.S.Policy". Politics Of International Debt, ed.by. M.Kohler icinde.
- Kruger, A.O. (1987): "Debt Capital Flows And LDC Growth". The American Economic Review, V. 77, N.2 (May).
- Krugman, P. (1985): "International Debt Strategies In An Uncertain World". International Debt And Developing Countries, ed.by. G.Smith and J.Cuddington icinde.
- Krugman, P. (1987): "Prospects For International Debt Reform". International Monetary And Financial Issues For Developing Countries, ed.by. United Nations Conference On Trade And Development icinde.
- Krugman, P. (1988): "Financing Vs Forgiving A Debt Overhang: Some Analytical Notes". Massachusetts Institute Of Technology, (January).
- Kubarych, R.M. (1985): "The Financial Vulnerability Of LDC's: Six Factors". A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, ed.by. W.N.E. Jr icinde.
- Kuczynski, P.P. (1983). "Latin American Debt". Foreign Affairs, V.61, N.2 (Winter).
- Lagos, R.A. (1989): "Debt-Equity Swaps And The Consewences For Chile". Third World Debt Managing The Consequences, ed.by. S.Giffith-Jones icinde.
- Larrain, F.and Valesca, A. (1990): "Can Swaps Solve The Debt Crisis? Lessons From The Chilean Experience". Princeton Studies In International Finance, N:69 (November), Princeton, New Jersey: Princeton University, International Finance Section.

- Leslie, J. (1987): International Finance And Developing Countries. London: New York Press.
- Léver, H. and Hunhe, C. (1985): Debt And Danger: The World Financial Crisis. London: Macmillan Press.
- Lichtenstein, S. and Quijana, J.M. (1982): "The External Indebtedness Of Developing Countries To International Private Banks". Debt And Development, ed.by. J.C.S. Arnau içinde.
- Linchtenstein, C.C. (1985): "Us Response To International Debt Crisis: The International Lending Supervision Act Of 1983 And The Regulations Issued Under The Act". A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, ed.by. W.N.E. Jr içinde.
- Lipson, C. (1986): "International Debt And International Institutions". The Politics Of International Debt. M.Kohler içinde.
- Lissakers K. (1988): "Closing The Books On The Third World Debt". Journal Of International Affairs, V.42. N.1 (Fall).
- Lomax, D.F. (1986): The Developing Country Debt Crisis. London: Macmillan Press.
- Lorenza, L.J.P. (1989/2): "The Case Of Free Trade". Economic Impact. N.67.
- T.C.Maliye Bakanlığı (1978): Yıllık Ekonomik Rapor. Cesitli sayılar.
- Martner, G.D. (1986): "Multilateral Debt Renegotiation Experiences". The International Debt Problem: Lessons For The Future, ed.by. H.Giersch içinde.
- Meltzer, A.H. (1987): "Notes On The Problem Of International Debt". International Debt And Central Banking In The 1980's, ed.by. Z.Rees and S.Motamen içinde.
- Mendelsohn, M. (1983): Commercial Banks And Restructuring Of Cross-Border Debt. New York: Group Of Thirty.
- Miller, M. (1989): "The World Bank And The International Monetary Fund: Roles In And Beyond Debt Crisis". Economic Development And World Debt. H.W.Singer and S.Sharma içinde.
- Morena, R. (1981/1): "Debt Swaps And LDC Debt Problem". Economic Impact. N.62.

- Mudge, A. (1985): "Sovereign Debt Restructuring". A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem. ed.by. W.N.Eskridge Jr içinde.
- Muldford, D.C. (1989): "The Brady Plan: Strengthening The Current International Debt Strategy". Third World Debt Managing The Consequences. ed.by. S.Griffith-Jones içinde.
- Nair, G. and Frazier, M. (1987/4): "Debt-Equity Conversion And Privatization". Economic Impact. N.60.
- Nemli, A. (1988): "Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Finansman Sorunları". IV. Türkiye Maliye Egitimi Sempozyumu (26-28 Mayıs). Cesme-Izmir.
- Nunnenkamp, P.N. (1986). "Bank Lending And Government Intervention In Capital Markets: Has Recycling Gone Too Far?". The International Debt Problem: Lessons For The Future. ed.by. H.Giersch içinde.
- Nuscheler, F. (1988): "The Rising Giant: Japon Outstrips The USA On Development Aid". Development Aid And Cooperation. N.6.
- OECD (1984): External Debt Of Developing Countries: 1983 Survey. Paris.
- OECD (1985): Costs And Benefits Of Protection. Paris.
- Önen, Z.S. (1989): Uluslararası Mali Kuruluşlar. Ankara: Gazi Üniversitesi Yayınları.
- Padoan, P.C. (1986): The Political Economy Of International Instability. New Hampshire: Croom Helm Ltd..
- Payer, C. (1981): Borc Tuzağı: IMF Ve Üçüncü Dünya. Çev. R.Ergener. Birinci Baskı: İstanbul: Yalcın Yayınları.
- Perhizgari, A.M. (1988/2): "Debt Swaps: Innovative Proposals". Economic Impact. N.63.
- "Progress But No Quick Solution: An Interview With J.Makin. Economic Impact. N.60 (1987/4).
- Ranis, G. (1989): "Debt. Adjustment And Development". Economic Development And World Debt. ed.by. H.W.Singer and S.Sharma içinde.
- Reichmann, T. (1978): "The Fund's Conditionality Assistance And The Problems Of Adjustment. 1973-75". Finance And Development. V.15. N.4 (December).

- Reichmann, T. and Stillson, R. (1979): "How Successful Are Programs Supported By Stand-By Arrangments". Finance And Development. V.14. N.1 (March).
- Rieffel, A. (1985): "The Role Of The Paris Club In Managing Debt Problems". Essays In International Finance. N.161 (December). Princeton. New Jersey: Princeton University International Finance Section.
- Rodriguez, C.A. (1988): "The Strategy Of Debt Buy-Backs: A Theoretical Analysis Of Competitive Case". IMF Working Paper. WP/88/20 (February 22).
- Rubli-Kaiser, F. (1989): "The Economic Adjustment Process In Latin America: A Conceptual Evulation". Economic Development And World Debt. ed.by. H.W.Singer and S.Sharma icinde.
- Sachs, J. (1982): "LDC Debt In The 1980's: Risks And Reforms". National Bureau Of Economic Research Working Paper. N. 861 (February).
- Sachs, J. and Huizinga, H. (1987): "US Commercial Banks And Developing Country Debt Crisis". National Bureau Of Economic Research Working Paper. N. 2455 (December).
- Sachs, J. (1989): "New Approaches To The Latin American Debt Crisis". Essays In International Finance. N. 174 (July) Princeton. New Jersey: Princeton University. International Finance Section.
- Sachs, J. (1990): "Efficient Debt Reduction". Dealing With The Debt Crisis. ed.by. I.Husain and I.Diwan icinde.
- Savas, V. (1952): Az Gelismis Memleketlerde Kalkınmanın Finansmanı. Eskişehir: Eskişehir İktisadi Ve Ticari İlimler Akademisi Yayını.
- Schaefer, J.M. and Strongin, D.E. (1990/1): "Why All The Fuss About Foreign Investment". Economic Impact. N.70.
- Schattner, K. and Stazel, K. (1988): "The Role Of The State In Foreign Borrowing". Limits To International Indebtedness. ed.by. A.Gutowski, M.Halthus icinde.
- Schirana, L.G. (1985): "A Banker's View". A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem. ed.by. W.N. Eskridge Jr icinde.
- Seira, A.B. (1981): "The World Economy. External Debt And Prospects For Development Financing". International Indebtedness and World Economic Stagnation. ed.by. M.S. Wionczek icinde.

- Sengupta, A. (1987): "The Allocation Of Special Drawing Rights Linked To The Reserve Needs Of Countries". International Monetary And Financial Issues For Developing Countries. ed.by. United Nations Conference On Trade And Development.
- Seyidoğlu, H. (1982): Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama. Genişletilmiş Dördüncü Baskı. Ankara: Turan Kitabevi Yayınları.
- Shihato, I.F. and Mabro, R. (1981): "The OPEC Aid Decord". International Indebtedness And World Economic Stagnation. ed.by. M.Wionczek içinde.
- Shihato, I.F. and Sherbing, N.A. (1986): "A Review Of OPEC Aid Efforts". Finance And Development. V.23. N.1 (March).
- Sissons, C.A. (1984): "Fund Supported Programs And Income Distrubition In LDC". Finance And Development. V.21. N.1 (March).
- Sjaastad, L.A. (1989/3): "The Making Of Debt Crisis And Its Consequences". Economic Impact. N.68.
- Somersan, G. (1976): Kalkınma Sürecine Kapital Birikimi Ve İki Acık: Tasarruf, Yatırım Ve Döviz Acıkları. (Basılmamış Doktora Tezi). Bursa: İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi.
- Spraos, J. (1986): "IMF Conditionality: Ineffectual. Inefficient. Mistargeted. Essays In International Finance. N.166 (December) Princeton. New Jersey: Princeton University. International Finance Section.
- Staff Team Headed By Brau E. and Williams, R.C. (1983): Recent Multilateral Debt Restructurings With Official And Bank Creditors. Washington. D.C.: IMF.
- Streeten, P. (1989): "Surpluses For A Capital Hungry World". Economic Development And World Debt. ed.H.W. Singer and S.Sharma içinde.
- Suarez-Mier, J.M. (1989): "Mexico's Debt Strategy". Third World Debt: Managing The Consequences. ed.by. S.Griffith-Jones içinde.
- Swell, J.W. (1990/1): "Metomorphasis Of The Third World". Economic Impact. N. 70.
- Taft, A.G. (1989): "The Role Of The World Bank In The Revised Debt Strategy". Third World Debt Managing The Consequences. ed.by. S.Griffith-Jones içinde.

- Takagi, Y. (1981): "Aid And Debt Problem In Less Developed Countries". Oxford Economic Paper. V.33. N.2. (July).
- Taran, S.M., Estebance, G. and Levey, D.H. (1989): "A Rating Agency's View: Comments From Moody's Investor Services". Third World Debt Managing The Consequences. ed.by. S.Griffith-Jones içinde.
- Thoumi, I.G. (1983): "ODA From Developed Countries", Finance And Development. V.20. N.2 (June).
- Töre, M. (1980). Gelismekte Olan Ülkelerin Dış Borç Sorunları: 1973 Sonrası Gelişmeleri. Ankara: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları.
- Trevira, A.G. (1988): "Debt Restructuring: Mexico As A Case Study". Managing World Debt. ed.by. S.Griffith-Jones içinde.
- Trichet, J.C. (1985): "Official Debt Rescheduling". External Debt Managment. ed.by. H.A.Mehran içinde.
- Tussie, D. (1988): "The Coordination Of Latin American Debtors: Is There A Logic Behind The Story". Managing World Debt. ed.S.Griffith-Jones içinde.
- United Nations (1980): World Economic Survey. Current Trends In The World Economy. New York.
- United Nations (1981): World Economic Survey. Current Trends In The World Economy. New York.
- United Nations (1982): World Economic Survey. Current Trends In The World Economy. New York.
- United Nations (1985): World Economic Survey Current Trends In The World Economy. New York.
- United Nations Conference On Trade And Development (1988): The Least Developed Countries. 1987 Report. New York.
- Vaoharve, J.J.C. (1977): "Trends In Official Development Aid". Finance And Development. V.14. N.2 (June).
- Vautsas, C.V. (1976): Intercountry Income Distribution And Transnational Enterprises. Second Published. Oxford: Oxford University Press.
- Wallenstein, S.M. (1989): "Debt Equity Country Funds: Problems And Prospects". Third World Debt Managing The Consequences. ed.by. Griffith-Jones içinde.
- Wang, C.N. (1989/3): "The Costs Of Default". Economic Impact. N.68.

- Welfons, P. (1985): Business Government Relations In International Bank Lending". A Dance Along The Precipice: The Political And Economic Dimensions Of The International Debt Problem, ed.by. W.N. Eskridge Jr icinde.
- Welfons, P. (1989): "Innovation Trade. External Debt And Growth In The World Economy". Economic Development And World Debt. ed.by. H.W.Singer and S.Sharma.
- Wood, R.E. (1986): From Marshall Plan To Debt Crisis: Foreign Debt And Development Choices In The World Economy. California: University Of California.
- World Bank (1981): "Private Capital Flows To Developing Countries And Their Determining Historical Perspectives: Recent Experience And Future Prospects". World Bank Staff Working Paper. N.4 (August).
- World Bank (1981): External Debt Of Developing Countries And Territories. Washington. D.C.
- World Bank (1981): World Development Report. New York: Oxford University Press For World Bank.
- World Bank (1982): World Development Report. New York: Oxford University Press For World Bank.
- World Bank (1983): Turkey Country Economic Memorandum: Recent Economic Development And Medium Term Prospects. Report N.4287-TU. Washington. D.C.
- World Bank (1984): Annual Report. Washington. D.C.
- World Bank (1984). World Debt Tables: External Debt Of Developing Countries. 1983-84 edition. Washington D.C.
- World Bank (1984). World Development Report. New York: Oxford University Press For World Bank.
- World Bank (1985). World Development Report. New York: Oxford University Press For World Bank.
- World Bank (1985). Coping With External Debt In 1980's.Abridged Version Of World Debt Tables.1984/85.Washington.D.C.
- World Bank (1988). World Development Report. New York: Oxford University Press For World Bank.
- World Bank (1989): World Debt Tables: External Debt Of Developing Countries. 1988-89 Edition. Washington. D.C.
- World Bank (1990): World Debt Tables: External Debt Of Developing Countries. 1989-90 Edition. Washington. D.C.

World Bank (1990): Debt Management And Borrowing Strategy Under Macroeconomic Adjustment. Report N.7732-TU.

Xafa, M. (1987): "Export Credit And Debt Crisis". Finance And Development. V.13, N.5 (May).

Yıldırım, N. (1983): Kapitalin Gelisme Sürecinde Bir Asama: Uluslararası Sirketler. Birinci Baskı. İstanbul: Kaynak Yayınları.

Zaidi, I.M. (1983): "Savings. Investment. Fiscal Deficits And The External Indebtedness Of Developing Countries". World Development. V.13, N.5 (May).



EK-1

Düşük Gelirli
Afrika Ülkeleri

Benin
Burundi
Cape Verde
Orta Afrika Cumhuriyeti
Çad
Kamoros
Etyopya
Gambiya
Gana
Gine-Bissau
Madagaskar
Malavi
Nijer
Rwanda
Siera-Leone
Somali
Sudan
Tanzanya
Togo
Uganda
Yukarı Volta
Zaire

Düşük Gelirli
Asya Ülkeleri

Bangladesh
Burma
Hindistan
Maldives
Nepal
Pakistan
Sri-Lanka
Vanatu

Orta Gelirli Ülkeler

Arjantin	El Salvador	Lübnan	Sychelles
Bahamas	Fiji	Lesoto	Singapur
Barbados	Yunanistan	Liberya	Solomon Adaları
Belize	Guatemala	Malta	Swaziland
Bolivya	Guyana	Moritanya	Tayland
Botsvana	Haiti	Mauritus	Türkiye
Brezilya	Honduras	Meksika	Uruguay
Kamerun	Hong Kong	Mısır	Batı Somalo
Kongo	Macaristan	Nikaragua	Venezuela
Şili	İsrail	Panama	Yemen Arab
Kolombiya	Fildişi	Popua-	Cumhuriyeti
Kosta Rika	Sahili	Yeni Gine	Yemen Halk
Kıbrıs	Jamaika	Paraguay	Cumhuriyeti
Dijibuti	Ürdün	Filipinler	Yugoslavya
Dominik	Kenya	Portekiz	Zambia
Cumhuriyeti	Kore	Senegal	Zimbabve

EK-2:

Tablo 2: Düşük Gelirli Afrika Ülkelerinin Dış Borçlanma Kosullarındaki Gelişmeler

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982
<u>FAİZ</u>								
Resmi Kaynaklı	1.5	2.0	3.1	3.0	3.3	2.6	3.4	2.8
Özel Kaynaklı	8.3	8.2	8.9	8.3	8.9	9.1	11.6	9.0
Genel Toplam	4.9	4.2	3.8	4.4	4.8	4.2	4.7	3.5
<u>GERİ ÖDEME DÖNEMİ</u>								
Resmi Kaynaklı	33.3	28.7	26.8	27.5	24.8	27.6	29.6	31.8
Özel Kaynaklı	9.8	8.5	8.7	8.2	9.2	8.9	8.46	10.4
Genel Toplam	21.6	23.7	23.7	22.5	20.6	23.1	25.8	29.1
<u>ÖDEMESİZ DÖNEM</u>								
Resmi Kaynaklı	8.5	7.2	6.6	6.8	6.6	6.9	6.8	7.6
Özel Kaynaklı	2.4	2.7	2.4	2.4	2.5	2.2	1.2	2.3
Genel Toplam	5.6	6.1	5.9	5.6	5.5	5.8	5.9	6.9
<u>BAGIS PAYI</u>								
Resmi Kaynaklı	66.7	53.3	50.4	51.5	47.4	53.5	50.2	56.5
Özel Kaynaklı	6.5	6.7	13.0	6.0	4.1	4.0	-0.4	4.1
Genel Toplam	36.7	41.8	44.0	39.6	35.8	41.6	41.5	50.0

Kaynak: World Bank (1984 b), a.g.y. deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

EK-3:

Tablo 3: Düşük Gelirli Asya Ülkeleri: Dış Borçlanma Kosullarındaki Gelişmeler (1973-82)

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982
FAİZ								
Resmi Kaynaklı	2.2	2.3	2.4	1.7	2.0	1.9	3.1	4.1
Özel Kaynaklı	5.3	7.7	7.5	8.3	11.0	12.0	12.4	12.7
Genel Toplam	2.3	2.5	2.8	2.0	2.3	4.0	4.4	6.6
GERİ ÖDEME DÖNEMİ								
Resmi Kaynaklı	33.3	32.8	36.1	34.6	34.8	35.0	35.5	35.3
Özel Kaynaklı	12.2	10.5	10.2	9.3	8.9	9.6	9.6	8.4
Genel Toplam	31.2	31.9	34.2	38.2	32.5	30.1	32.0	27.4
ÖDEMESİZ DÖNEM								
Resmi Kaynaklı	7.6	8.4	8.1	9.3	8.5	8.2	8.2	8.4
Özel Kaynaklı	3.9	2.1	2.3	2.1	1.9	3.2	2.8	0.3
Genel Toplam	7.3	8.2	8.2	9.0	7.9	7.3	7.5	6.9
BASIS PAYI								
Resmi Kaynaklı	61.2	61.6	63.0	69.7	64.3	64.8	58.0	50.9
Özel Kaynaklı	26.1	10.7	10.8	8.0	-2.2	-15.8	-11.3	-12.6
Genel Toplam	57.8	59.5	59.2	66.9	58.3	49.4	48.9	32.4

Kaynak: World Bank (1984 b), a.g.y., s.11'deki verilerden yararlanarak düzenlenmiştir.

EK-4:

Tablo 4: Orta Gelirli Ülkeler: Dış Borçlanma Koşullarındaki Gelişmeler (1973-82)

	1973	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982
<u>FAİZ ORANLARI (%)</u>								
Resmi Kaynaklı	4.6	5.3	5.6	5.3	5.1	5.9	6.5	6.6
Özel Kaynaklı	8.5	8.3	8.2	9.9	10.6	12.7	13.2	12.7
Genel Toplam	5.8	6.3	6.4	6.8	7.2	8.1	9.4	8.7
<u>GERİ ÖDEME SÜRESİ (Yıl)</u>								
Resmi Kaynaklı	25.0	24.9	20.8	20.9	22.8	19.2	19.7	21.4
Özel Kaynaklı	10.0	9.0	8.3	8.8	9.7	8.9	8.8	8.1
Genel Toplam	20.5	19.8	17.5	17.2	18.6	17.1	16.4	16.7
<u>ÖDEMESİZ DÖNEM (Yıl)</u>								
Resmi Kaynaklı	7.2	6.6	5.8	5.9	6.2	5.5	5.1	5.6
Özel Kaynaklı	2.7	2.5	2.6	2.8	3.1	2.8	2.9	2.6
Genel Toplam	5.5	5.3	4.7	4.9	5.2	4.8	5.1	4.6
<u>BASIS PAYI %</u>								
Resmi Kaynaklı	39.3	35.7	30.7	35.0	35.3	27.6	25.0	23.7
Özel Kaynaklı	7.2	6.8	6.4	1.1	-2.7	-11.1	-14.1	-10.3
Genel Toplam	29.1	26.1	24.6	22.3	22.4	16.3	9.1	12.4

Kaynak: World Bank (1984 b), a.g.y., deki verilerden yararlanarak hesaplanmıştır.

