

**AZGELİŞMİŞ ÜLKELERİN FİNANSMANINDA
ÖZEL BANKALARIN İŞLEVİ(*)**

Doç.Dr. Sinan SÖNMEZ
Gazi Üniversitesi
Maliye Bölümü

() 21 Nisan 1988, İstanbul'da sunulan konferansın metni*

Az gelişmiş ülkelerde (AGÜ) kredi veren özel bankaların davranışlarında "borç bunalımı"nın ortaya çıktığı 1982 yılında bir değişiklik olmuştur. Birinci petrol şokunu izleyen yıllarda AGÜ'lere ödünç vermede "cömert" davranan bankaların ikinci petrol şokunun ardından, 1982'de Meksika'nın borçlarını ödeyemeyeceğini açıklaması ve bazı ağır borçlu ülkelerin Meksika'yı izlemesiyle günyüzüne çıkan bunalımla birlikte ödünç hacmini önemli ölçüde kısımları ve yeni ödünç mekanizmalarını devreye sokmaları dikkat çekici bir gelişmedir. 1982'den bu yana uygulamaya konulmuş yeni kredi mekanizmaları artık "gelenekselleşmiş" olarak kabul edilmektedir. Arjantin'e yönelik mali "paket" ile birlikte 1987'de daha yeni mekanizmalar işletilmeye başlatılmıştır.

Yukarıda belirttiğimiz yeni kredi araçlarını ve yönelimleri daha ayrıntılı biçimde incelerken kaçınılmaz olarak ekonomik ve mali yapılardaki değişimler dikkate alınmak durumundadır.

I. Dünya Ekonomisindeki Uluslararasılaşma, Çok Odaklılaşma ve

Dış Finansmanın Konumu

Yetmişli yılların başlarında gerek ekonomik gerekse parasal kriz belirginleşmeye başlamıştır. Bu bağlamda üretkenlik ve rantabilite düşmüş, uluslararası para sistemi parçalanmış ve ortaya çıkacak ekonomik kriz öncesinde parasal kriz patlak vermiştir.

Gerek ekonomik gerekse parasal krizin temel iki etkisi veya gücü dünya ekonomisindeki uluslararasılaşma ve çok odaklılaşmadır. Uluslararasılaşma dünya ölçeğinde sınai ve mali yoğunlaşma hareketiyle temsil edilmektedir. Söz konusu yoğunlaşma hareketi Çok Uluslu Şirketlere (ÇUŞ), Uluslararası Şirketlere (UÖŞ) ve Uluslararası Mali Gruplara (UÖMG) çok önemli parasal güç vermektedir. Böylece gücün belirli odaklarda yığılması, toplanması söz konusu olmaktadır. Çok odaklılaşma, gücün parçalanması, dağılması anlamına gelmektedir. Tek kutuplu dünya ekonomisinden çok odaklı dünya ekonomisine geçiş (ABD, Japonya, F.Almanya veya AT) gerçekleşirken, rekabet de şiddetlenmektedir. Bu iki süreç karşılıklı olarak birbirini güçlendirmekte ve birlikte ortaya koydukları etkiler ekonomik ve mali dengesizlikleri, istikrarsızlıkları desteklemektedir.

Hemen burada bir ön saptama yapmak isteriz: 1973'teki ilk petrol şokundan sonra yukarıda belirttiğimiz süreç daha hızlanmış. Bir başka deyişle 1973 sonrasında uluslararasılaşma ve çok odaklılaşmanın giderek yoğunluk ve hız kazandığı, buna bağlı olarak ÇUŞ'ların finansmanına özel bankaların yoğun biçimde katıldığı, uluslararası rekabetin şiddetlendiği gözlenmektedir. Bunalımı hazırlayan söz konusu iki temel etken, bunalımın aşılması için dünya ekonomisinde yeniden yapılanmayı gerekli kılmaktadır. Yaşanan ekonomik ve mali krizin aşılmasında dış borç önemli bir araç olarak kullanılmaya çalışılmıştır. Dış borç gerek sınai yapının gerekse finansal yapının uluslararasılaşmasına bağlı olarak gelişmiştir. Çelişkili olarak dış borç ekonomik krizin hafifletilmesine önemli katkıda bulunurken, mali krizin 1980'li yıllarda alevlenmesine yol açan etkenlerden biri olarak belirmiştir. Burada üzerinde durulması gerekli olan nokta ise, dış kredinin reel anlamda uluslararası bankaların, çok uluslu şirketlerin ve sanayileşmiş ülkelerin lehine kul-

lanılmasıdır. Borçlanan AGÜ'lerin geçici olarak sağladıkları rahatlama sekstenli yıllarla birlikte makro planda ekonomik açmazlara yol açarken, ücretli kesimlerin uygulanan politikalar sonunda reel gelir kaybına uğradıkları, sosyal ve siyasal açıdan baskı altına alındıkları gözlenmektedir. Bu saptamalar dış borçlanmanın birinci ve ikinci petrol şoklarını izleyen zaman kesitlerinde farklı özellik ve boyutlara sahip olduğunu işaret etmektedir. Bağlı olarak çokuluslu özel (ticari) bankaların konumları, stratejileri ve davranışlarında farklılıklar gözlenmektedir.

II. 1970'li Yıllar: Ekonomik Bunalım, Parasal ve Finansal Çokuluslaşma

A. Bunalım ve Sıma-Mali Bütünleşme

Birinci petrol şokundan sonra sanayileşmiş ülkelerde bunalımı aşabilmek için keynesgil politikalar uygulanmıştır (ABD'de Carter, İngiltere'de Heath, Fransa'da Chirac, F.Almanya'da Brandt hükümetleri). Bu politikalar uyarınca iç talep belirli ölçüde korunmaya çalışılmıştır. Aynı zamanda dış kredi mekanizmasının durgunluğa karşı etkin bir araç olarak kullanılması söz konusudur. Daha sonra, daha ayrıntılı biçimde ele alacağımız gibi, genişleyen likiditenin özel bankalar aracılığıyla AGÜ'lere aktarılması söz konusudur. Düşük reel faizli (1976-1980 arası % 0.8) kredilerle AGÜ'lerin sanayileşmiş ülkelere yönelik talepleri korunmaya çalışılmıştır. Bu model, bankaların 1965-1970 (1980) kesitinde ÇUŞ'ların finansmanına yoğun biçimde katıldıkları da dikkate alınınca, son derece gerçekçi gözükmektedir. Bu bağlamda öncelikle belirttiğimiz zaman kesitinde sanayileşmiş ülkelere ilişkin finansman modelinin temel özelliğini başlıca dört grupta toplamak olanaklıdır:

(a) İşletmelerde otofinansman payı, dış finansmana göre yaklaşık olarak tüm ülkelerde azalmıştır.

(b) Söz konusu eğilim krize karşı uyumun azaldığını işaret etmektedir.

(c) Önceleri firmanın dışarıdan sağladığı finansman uzun vadeli olmakla birlikte, durgunluk şiddetlendikçe (örneğin, 1973-1974), kısa vadeli borçlanma (banka kredileri) yoğunluk kazanmaktadır.

(d) Firma dışı finansmanın payı arttıkça hisse senedi emisyonu genişlemektedir (özellikle uzun vadeli borçlanmada).

Ele aldığımız 1965-1979/80 kesitinde, bankaların ÇUŞ'ları finanse etmesinin bir anlamı da, işletmelerin otofinansmanının yeterli olmaması ve banka finansmanına ihtiyaç duymalarıdır. Bu finansman, kredi biçiminde gerçekleşmektedir. Ancak aynı zamanda bankaların işletme sermayelerine katılımı da yaygınlaşmıştır. Bu eğilim başlıca iki biçimde gerçekleşmiştir:

- İşletme, bankalara finansal açıdan bağımlı olduğu zaman (borçlanma), banka bu durumu hisse senedi aracılığıyla sağladığı katılımı ve sonuçta yönetimde oy hakkına sahip olarak değerlendirmektedir.

- Bankalar işletmeye, ayrıcalığa sahip ödünç veren olmak için katılımında bulunmaktadır.

Yukarıdaki iki durum borçlanma-banka katılımı ilişkisini açıklamaktadır. Nitekim dünya ölçeğindeki sınai ve finansal yoğunlaşma hareketini somut planda incelemek için B.Milletler Örgütü'nün 1978'de gerçekleştirdiği bir araştırmaya (1) yukarıdaki saptamalarımızı doğrulamaktadır. Araştırmaya göre dünyadaki satış hacmi itibariyle ilk 500 firmadan 125'inde özel mali kurumlar paya sahip gözükmektedir. Kamu ise 47 firmada pay sahibidir. Söz konusu özel mali kurumların da iki grupta toplandığı gözlenmektedir: fon yöneticisi kurumlar veya kurumsal yatırımcılar birinci grubu oluştururken, kendi fonlarına sahip olan kurumlar veya bankalar ikinci grupta yer almaktadırlar.

ABD'de sınai işletmelerin pay sahipleri arasında ticari bankalar ön sırada yer almaktadır. Bankalar *trustees* (fonds de fiducie) departmanları aracılığıyla katılımda bulunmaktadır. **Morgan Guaranty Trust**, 62 ABD firmasının ilk üç sırada yer alan hisse senedi sahipleri arasında bulunmaktadır. Bir başka deyişle Morgan, ABD'deki firmaların 1/4'ü, tüm incelenen 500 firmanın % 13'ünün hisse senetlerine sahip gözükmektedir. Aynı kurum dünyadaki en büyük 30 firmanın hisse senetlerinin 1/3'ünü elinde bulunduran 3 kuruluş arasında yer almaktadır. **Banker Trust, Mellon National Bank, National Bank of Detroit, Chase Manhattan, Manufacturers Hanover Corporation, Citibank** ve diğer bazı mali kurumlar ve bankalar dikkate alındığında, bir bankanın veya mali kurumun ABD firmalarının 1/3'ünde birincil hisse senedi sahibi olduğunu veya firmaların 2/3'ünün sermayesinin % 5'ine sahip bulunduğunu ve 237 ABD firmasının 3/4'ünün ilk 3 hisse senedi sahibi arasında bulunduğunu gözlemliyoruz (2).

İngiltere'de **Prudential Assurance** incelenen 500 firma arasında yer alan İngiliz kökenlilerin yarısına (toplam 21) hisse senedine sahip bulunan ilk 3 kuruluş arasında yer almaktadır. Japonya'da sigorta şirketleri bankalara bağlıdır, yani sanayide hisse senedi sahibi olan bankalara bağımlılık söz konusudur. Bu nedenle bu tür kurumlar "kendi fonlarına sahip özel finansman kurumları" kategorisine girmektedir. Ne ki, **Sanwa** grubuna dahil **Nippon Life Insurance** çok uluslu Japon firmalarının yarısında (29 firma) ilk 3 hisse senedi sahibi arasında bulunmaktadır. B.Milletler Örgütü'nün yaptığı incelemede 46 firmanın birincil hisse senedi sahibinin özel bankalar olduğu görülmektedir. Ülkemizde ele alacak olursak Japonya anlamlı bir örnek oluşturmaktadır. 1960'lı yılların sonundan itibaren işletmelerin finansmanında borçlanma % 50'yi aşmıştır. Sanayi sektöründeki işletmeler bankalara bağımlı gözükmekte ve bankalar ekonominin yeniden yapılanmasında birincil bir görevi üstlenmiş bulunmaktadırlar.

Böylece bankaların sanayi sektörünü finanse etmesi veya sınai işletmelerin hisse senetlerine sahip olmaları yalnızca finansman ihtiyacını karşılama dürtüsüyle açıklanamaz. Banka-sınai işletme bütünleşmesi dünya hiyerarşisinde daha üst düzeye ulaşmanın amaçlanması anlamına gelmektedir. Banka sermayesi ile sınai sermayenin bankaların başatlığında birleşmesi, sermaye ve kâr birikiminin hızlandırılarak dünya piyasasında egemen olma amacından kaynaklanmaktadır.

Tüm saptamalarımız özellikle birinci petrol şokundan sonra özel bankalar kanalıyla AGÜ'lere yönelik ödünç verme mekanizmasına işlerlik kazandırılmasıyla sanayileşmiş ülkelerdeki üretim kapasitesinin ve bağılı olarak ÇUŞ'ların desteklenmesinin var olan sınai işletmelerin bütünleşmesi çerçevesinde anlam kazandığını işaret etmektedir.

B. Çok Uluslaşmanın Parasal ve Finansal Boyutları

Çokuluslaşma 1970-1980 kesitinde, özellikle de 1975 sonrasında ana eğilim olarak belirmektedir. AGÜ'lere yönelik özel finansal akımların giderek genişlemesi söz konusu eğilimin ana özelliklerinden biridir. Nitekim aynı zaman kesitinde birbirine bağımlı iki olgunun belirginleştiği gözlenmektedir:

- Uluslararası finansal akımların genişlemesi ve yayılması,
- Bankaların uluslararasılaşması.

Uluslararası finansal akımlar genelde banka kanalından geçmektedir. Bankalar aracı kurum olarak uluslararası finansal ilişkilerde önemli bir yere sahiptir. Nitekim banka kökenli akımlar uluslararası finansal akımlarla özdeşleşmektedir. Bu bağlamda özellikle 1973-1974 sonrası bankaların, finansal dengenin yeniden sağlanması yolunda uluslararası planda bir role sahip oldukları ve banka faaliyetlerinde uluslararası işlemlerin önem kazandığı gözlenmektedir. Nitekim seksenli yıllara dek uluslararası kredi piyasasında arz fazlasının olduğu ve borç almak isteyenlerin göreceli olarak egemen durumda buldukları söylenebilir. Bu koşullarda bankalar arasında rekabet giderek şiddetlenmiştir. Gelişmiş ülkelerdeki kredi piyasasının genişleme hızında düşme kaydedilmesi, bankaları dış piyasaya yöneltmiştir. Yaratılan likidite fazlası nereden kaynaklanmaktadır? Bu sorunun yanıtı özel bankaların işlevlerine de açıklık getirecektir.

1- Petrol gelirlerinin artması: OPEC ülkelerinin petrol fiyatlarının hızla yükselmesi nedeniyle sağladıkları fonlar bugün iyi bilinen bir mekanizmayla özel bankalar tarafından petrol üreticisi olmayan AGÜ'lere aktarılmıştır. Uluslararası banka sisteminin değişken faizli euro-kredi konsorsiyumları aracılığıyla müdahalesi AGÜ'lerin büyüme hızlarını, cari işlemlerin önemli açıklar vermesine karşın, sürdürebilmelerini olanaklı kılmıştır. Bu mekanizmanın kullanılması ise, tanım itibarıyla, hiç bir **koşulluluğu** gerektirmemekteydi. Ancak altmışlı yılların sonundan itibaren enflasyonun turmandığı, euro-döviz piyasasında para miktarının sınırsız arttığı ve doların altına konvertibilitesinin ortadan kalktığı bir uzamda uluslararası likidite hızla artarken OPEC fonlarının dış ödünçlerin artmasında tek başına yeterli bir etken olmadığını da belirtmek gerekiyor. Şöyle ki, en büyük petrol ihracatçısı ülkelerin batılı en varlıklı 10 ülkenin bankalarındaki mevduatları, bankaların toplam pasiflerinin maksimum % 12'sine eşit olmuş, üstelik % 10'un altına düştüğü de gözlenmiştir. Net olarak, yani söz konusu bankaların OPEC ülkeleri bankalarına yaptıkları plasmanlar çıkarıldığında, bu oran % 7'yi aşmamakta, genelde % 5'in altında seyretmektedir (3). Petrol üreticisi ülkelerin fon fazlalıkları, uluslararası bankaların aktiflerine, çok uluslu şirketlerin cirolarına, sanayileşmiş ülkelerin dış ticarettten sağladıkları gelirlere oranla sınırlıdır. Nitekim tüm OPEC ülkelerinin cari ödemeler fazlasının maksimum olduğu 1980'de (109 milyar dolar), Citicorp'un bilançosu da aynı rakamı göstermekteydi! Fransa'da ise Crédit Agricole (banka) 107 milyar dolar tutarında gelir elde etmekteydi. Aynı yıl (sanayileşmiş ülke kökenli) dünyadaki en büyük 15 bankanın bilanço toplamı 1.270 milyar doları işaret ediyordu. Bir başka deyişle OPEC ülkelerinin cari ödemeler fazlası söz konusu bankaların toplam gelirlerinin ancak % 8,58'ine eşit oluyordu (4).

2- ABD sermaye piyasası ile euro-piyasalar arasında bağlantı kurulması: Ülke içi para ve sermaye piyasaları ile euro-piyasa arasındaki arbitrajın organizasyonu likiditenin egzojen olarak belirlenmesini gerektirmemektedir. Nitekim bu dönemde uluslararası mali piyasalarda fon arzının esnekliği sonsuza yaklaşmıştır. Bedelini ödedikten sonra ve açık bir rizikoya sahip olunmadıkça, uluslararası piyasaya girmek olanaklı gözükmektedir. Bankaların ve diğer aracı kurumların AGÜ'lerin finansman ihtiyacını karşılaması söz konusudur. Bu bağlamda euro-piyasalar işlerlik kazanmıştır. Gelişmeleri parasal temelin denetlenmesine ve zorunlu rezervlerdeki oynamalara bağımlı bulunan ulusal bankacılık sektörüne oranla euro-bankaların daha fazla hareket esnekliğine sahip oldukları gözlenmektedir. Belirli bir röfinansman zorunluluğuna karşın, euro-bankalar çok zengin nitelikteki bankalararası piyasaya başvurma olanağına sahiptirler. Bu sistem, iç piyasada paranın dolaşım hızının artmasının doğurduğu etkiye eşdeğer olarak, uluslararası planda giderek artan aracılık işleviyle birlikte benzer etkiler yaratmakta ve işlemlerde kullanılan para birimi sayısının artması nedeniyle işlem sayısının da artması da söz konusu olmaktadır. Böylelikle başlangıçta plase edilen mevduat tutarından belirli ölçüde bağımsız bir fon arzı söz konusu olmaktadır. Bu özelliği de göz önüne alan bazı yazarlar "borç ekonomisinin arz tarafından belirlendiğini" belirtmektedirler (5). Bu açıdan bankalar arasında şiddetli bir rekabetin geliştiği gözlenmektedir. Öyle ki, 1975-79 arası AGÜ'lere verilen ödünçler üzerindeki aracı marjı (spread) düşmüştür. 1975'de ortalama 1,82 olan oran (LI-BOR'a oranla), 1979'da 0,91'e gerilemiştir (6).

3- Arbitraj tünelinin işlerlik kazanması: Kaynak sunumunun başlangıçtaki kaynakların ile sınırlanamayacağını gösteren bir diğer mekanizma da arbitraj tünelidir. Birinci petrol şokundan hemen sonra ABD otoritelerinin iç sermaye piyasasını uluslararası piyasadan ayırırken istemlerinin gerilediği gözlenmektedir. Bu doğrultuda ABD, 1964'de yürürlüğe koyduğu yabancı ülkelere yönelik sermaye akışkanlığını kısıtlayan önlemleri (Voluntary Foreign Capital Restrictions) ve 1963'de uygulamaya başladığı faiz hadlerini eşitleştiren vergiyi (International Equalization Tax) 1974'de yürürlükten kaldırmıştır. Bunun anlamı, iç piyasa ile yabancı piyasalar arasında tam bir arbitrajın gerçekleşmesinin engelleyen önlemlerin yürürlükten kaldırılarak her iki piyasa arasındaki bağlantıyı artırmaktır. Böylece iç sermaye birikimindeki tıkanıklıklar ve dışarıda daha yüksek kâr hadlerine ulaşma isteğinin yanı sıra petrol gelirleri fazlasının değerlendirilmesine ABD banka sisteminin daha etkin bir aracılık işlevini yüklenmesi ihtiyacının bu yönelimi ortaya çıkardığını ileri sürebiliriz. Nitekim 1974 sonrasında ABD piyasası ile euro-piyasa arasında arbitraj tüneli daralmıştır. 1975-80 kesitinde 3 ay vadeli euro-dolar piyasasında talep edilen faiz haddi, tünelin içinde yer almakta ve tünelin tavanı ile tabanı birbirine çok yakınlaşmış bulunmaktadır. Bu gelişmelere koşut olarak ABD ve yabancı borç verici ve yükleniciler oldukça kayıtsız gözükmektedirler. Bir başka deyişle, ABD piyasasından veya euro-piyasadan borçlanmak veya borç vermek eşdeğerli gözükmektedir. Bu dönem boyunca euro-piyasa hızla gelişmiştir. Öyle ki, 1979 sonunda işlem hacmi brüt 1.100 milyar dolara ulaşmıştır (7). ABD doları ile euro-dolar arasında tam bir ikame gerçekleşmekte, sistem tam anlamıyla arbitre edilmektedir. Sonuçta ABD banka sisteminin kendini euro-dolarla finanse ederek AGÜ'lere ödünç verdiği gözlenmektedir. Ne ki, euro-

dışarıya borç vermesi de olanaklı kılınmıştır. Böylece banka sisteminin talebi karşılamak için hangi nedenler ve yöntemlerle, sabit faiz oranlarının geçerli olduğu bir dönemde sermayeyi kendine çektiği anlaşılmaktadır. ABD Merkez Bankası likiditeyi kısımadığı ölçüde, sabit faizlerin değişmesi ve herhangi bir yörede likidite sıkıntısı söz konusu olmamaktadır. Diğer ülkelerde de kısıtlamalar kaldırıldığı için uluslararası sermaye piyasalarından diğer (sanayileşmiş ülkeler) Merkez Bankalarının yararlanması da, örneğin Bundesbank, olanaklı kılınmaktadır. Böylelikle ABD sermaye piyasası ile ikincil rezervuarlar arasında iletişimi uluslararası sermaye piyasası kurmaktadır. Ancak söz konusu "bileşik kaplar"daki denge ABD'nin 1979'da yürürlüğe koyduğu yeni para politikası ve de 1982 de ortaya çıkan borç kriziyle ortadan kalkmıştır.

4- Çok Uluslu Bankaların uluslararası faaliyetlerini genişletmeleri AGÜ'lere kaynak aktarımında önemli bir etken olmuştur. Bu eğilim ekonominin uluslararasılaşması, euro-kredi piyasalarında finansman olanağının artması ve de ülke içi olanaklarının kısıtlılığı (ABD, Fransa) ve/veya ulusal sınırlar içindeki finansman ihtiyacının kapasitenin altında kalmasından (Japonya) kaynaklanmaktadır. Burada bankaların Avrupa'ya yayılması müşterilerini izleme isteğine bağlı olarak yorumlanabilir. Şöyle ki, bankaların uluslararasılaşması, üretimin uluslararasılaşmasını izlemektedir. Karayipler ve Uzak Doğu'ya yayılma ise uluslararası off-shore finans piyasalarına katılma ihtiyacı ve isteğinden kaynaklanmaktadır (Panama, Singapur, Hong Kong, Bahreyn). Bu açıdan ülkelere göre farklılıklar görülmektedir: ABD, F.Alman ve Japon bankalarının uluslararasılaşması yabancı ülkelerde şube açmakla sağlanmaktadır. İngiliz ve Fransız banka sektöründe sömürgeciliğin mirası olarak ve yapısal nedenlerden (banka sermayesinin oligopolcü yoğunlaşmasıyla) dolayı uluslararasılaşma kendine özgü dinamiğe sahip gözüküyor.

5. Borç alan ülkelerin borçlarını ödeyemez duruma düşeceğini banka yetkilileri hesap edememişlerdir. Özel bankalar borçlu ekonomilerin bir "moratoryum" ilan edebileceklerini dikkate almamışlardır. Nitekim Chase Manhattan'ın genel müdürü J. Butcher Meksika'nın 1982'de borcunu ödeyememesi üzerine tepkisini şöyle dile getirmiştir: "Meksika'nın 85 milyar dolar borcu var. Meksika 85 milyar dolar eder mi? Haliyle eder. Petrol ihracatı 15 ile 20 milyar dolar etmektedir. Altın, gümüş, bakıra sahiptir. Tüm bunlar geçen hafta kayıp mı oldu? Meksika'dan alacağımı tahsil edeceğimi umuyorum"(8).

Likidite arzı yönünden elverişli koşulların yapılan düzenlemelerle bir araya getirilmesinin yanısıra ödünç talebini oluşturan etkenler de devreye girerek dış borçlanma sürecini hızlandırmıştır. Şöyle ki, petrol ihracatçısı olmayan AGÜ'lerin petrol fiyatlarındaki artışa bağlı olarak finansman ihtiyaçları artmış, likidite bolluğuna bağlı olarak reel faiz oranları düşmüş, hatta negatif değer almış ve bazı ülkelerin ihracat gelirlerinin sürekli artacağına ilişkin yanlıtıcı öngörüler dış borçlanmanın sürekliliğini sağlamıştır.

C. AGÜ'lerin Borçlanmasının Özel Bankalar Üzerindeki Etkisi

Bunalım AGÜ'ler açısından hızlı bir dış borçlanma getirirken, toplam ödünçler içinde özel bankaların payı birinci sıraya çıkmış ve dış alacakların öz sermayeye oranı

hızla yükselmiştir. Bu süreçte gerek ÇUŞ gerekse çok uluslu özel bankaların kârlarını tırmandırdıkları gözlenmektedir. Şöyle ki, **Debtor Reporting System**'e kayıtlı ülkelerin toplam dış ödünçlerinin 1970 yılında % 46'sı kamusal kaynaklardan sağlanmasına karşın, 1980'de söz konusu oran % 35'e düşmüştür. Aynı zaman kesitinde ihracat kredilerinin payı % 13'te kalırken, özel kaynakların payı % 41'den % 51'e tırmanmıştır. Bu kategori içinde bankaların payı % 15'ten % 38'e yükselirken, doğrudan yatırımlar % 18'den % 9'a gerilemiştir. 1980 yılı sonunda toplam dış ödünçlerin içinde özel bankaların payı birinci sıradadır.

ABD kökenli bankaların bilançolarında ödünçlerin öz sermayeye oranı 1982 yılı ortasında % 191'e ulaşmıştır. ABD'nin en büyük dokuz bankası açısından bu oran % 290'dır. Baker planına dahil edilen 15 ülkeye verilen ödünçler dikkate alındığında oran % 200 dolayında gerçekleşmektedir. Özellikle Latin Amerika ülkelerinin durumunu ele alacak olursak, ilginç saptamalar yapmak olanaklı olmaktadır. Haziran 1982 tarihinde en büyük 9 ABD bankasının (ABD'de söz konusu tarihte toplam banka sayısı 14.500'dür) L.Amerika ülkelerinden alacakları 45.3 milyar dolara ulaşmaktaydı. Daha sonra gelen 15 ABD bankasının alacakları 15,4 milyar dolar iken, tüm ABD bankalarına olan borç toplamı 76,6 milyar dolara ulaşmaktaydı. En büyük ABD bankalarının 5 Orta ve Latin Amerika ülkesine (Arjantin, Brezilya, Meksika, Şili, Venezuela) verdikleri toplam borçların banka öz sermayelerine oranı ise aşağıdaki gibidir: Citicorp: % 174; Chase Manhattan: % 154, Morgan Guaranty: % 140; Manufacturers Hanover: % 262; Chemical: % 170; Continental Illinois: 107; Bankers Trust: % 141; First National Chicago: % 134; Security Pacific: % 183; Wells Fargo: % 126; Crocker National: % 196; First Interstate: % 136 (9).

Bankaların verdikleri ödünçlerin özsermayeye göre hızla tırmanması olumsuz bir gelişmeyi işaret etmektedir. Özellikle de geri ödenmeyen ödünçlerin veya batık kredilerin (non performing loans) artması bankaları alarına geçirmektedir (vadesinin üzerinden 90 gün geçip, ödenmeyen anapara taksit ve faizlerin toplamı batık krediyi oluşturmaktadır). Veriler 1982 yılında ABD'nin en büyük 12 özel bankasına ilişkin olarak batık kredi/toplam aktif oranının % 1,47 (Morgan Guaranty) ile % 5,6 (Continental Illinois) arasında değiştiğini göstermektedir (10). 1980 yılına göre göreceli bir artış olmasına karşın gene de kabul edilebilir sınırlar içinde kaldığını belirtmek gerekiyor. Ancak söz konusu zaman kesitinde büyük bankaların AGÜ'lere finansal açıdan giderek daha fazla angaje olduklarını da vurgulamak isteriz. Örneğin Manufacturers Hanover'in aktiflerinin % 10,4'ünü L.Amerika ülkelerine verilen ödünçler oluşturmaktadır. ABD bankalarında öz sermaye/toplam aktif oranının % 4 ile 6 arasında değiştiği dikkate alınacak olursa, yukarıda verdiğimiz oranların anlamlı olduğu görülmektedir. Arjantin'in Manufacturers'a ödemek durumunda olduğu toplam faizlerin banka gelirlerinin % 23'ünü oluşturduğu, diğer büyük bankalar açısından ise söz konusu oranın % 1,3 ile 8,4 arasında değiştiği dikkate alınır, özel bankaların AGÜ'ler karşısındaki konumu daha da netleşmiş olmaktadır (11).

III. İkinci Petrol Şokunun Yansıması, Borç Krizi ve Özel Bankaların Yeni Yönelimleri

A. Ödünç Mekanizmasını Aksatan Etkenler

Sistemin kaynaklarla beslenmesini ve kurulan mekanizmanın çalışabilmesini engelleyebilecek potansiyel etkenlerin varlığı da bir gerçek olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu etkenler:

- Başat ülkelerde (örneğin ABD), diğer ülkelerde ortaya çıkaracağı üretim miktarlarında ve genel fiyat düzeyindeki oynamaları dikkate almaksızın, uygulanacak para politikası,
- Başat ülkelerdeki Merkez Bankalarının tek başlarına hareket etmeleri,
- Bir grup aşırı borçlu ülkenin borç servisini yerine getirememesi olarak özetlenebilir.

Potansiyel olarak sistemin özünde bulunan bu etkenler, seksenli yılların başlarında özellikle 1982 yılında Meksika'nın borçlarını ödeyemeyeceğini açıklaması ve bazı L.Amerika ülkelerinin Meksika'yı izlemeleri sonucunda bir araya gelmiş ve dış ödünç mekanizmasında bazı önemli değişiklikler yapma ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Bu dönemde Meksika'nın ticari bankalara olan 49 milyar dolarlık borcu ertelenmiştir. Arjantin ve Venezuelada göz önüne alınırsa, bu üç ülkenin toplam 93 milyar dolarlık borcu ertelenmiştir (12).

B. Özel Bankaların Kriz Karşısındaki Yönelimleri ve Borçlanma Üzerindeki Etkileri

İki ön saptama yapmak gerekiyor:

- AGÜ'lerin karşılaştıkları ekonomik ve finansal açmazlar banka bilançolarının bir bölümünün bloke olmasına ve kârların düşmesine yol açıyor. Bilançoların bloke olması, AGÜ'lere verilen ödünçlerin ve gelişmiş ülkelerde bazı sektörlerde faaliyette bulunan işletmelere (ABD: enerji, Batı Avrupa: Demir-çelik ve gayrimenkul) verilen kredilerin donmasından kaynaklanmıştır. Kârların azalması ise AGÜ'lere verilen ödünç miktarının azalmasından ve özellikle de kâr marjının daralmasından kaynaklanmaktadır.

- Bankaların yeni koşullara uyumu, bankaların kullandıkları iletişim ve hesaplama tekniklerinin geliştirilmesiyle sağlanmaya çalışılmıştır. En büyük bankalar pozisyonlarını uluslararasılaştırarak ve kaynaklarını harekete geçirerek müşterilerine hizmet sunmaya başlamışlardır. Bu yenilikler, döviz piyasaları ile para piyasaları arasında iletişim sağlamakta ve sonuçta söz konusu farklı piyasalar arasında bankalar arbitraj işlevlerini geliştirmişlerdir. Ancak burada altı çizilmesi gerekli olan nokta; bankaların yeni yönelimlerinin yalnızca borç krizi tarafından belirlenmediği veya başka bir deyişle AGÜ'lerin borç servislerini sağlayamamaları nedeniyle bankaların yeni bir strateji saptamak durumunda kalmadıklarıdır. AGÜ'lerin borç servisini gerçekleştirememelerinin yanı sıra, daha önce

belirtmiş olduğumuz üzere gelişmiş ülkelerde bazı sektörlere verilen kredilerin geri dönmemesi ve ABD'deki monetarist politikalar yeni yönelimlerin ortaya çıkmasına yol açan koşulları hazırlamıştır. Bu bağlamda bankaların "ülke rizikosu" ölçütü konusunda yeni davranış biçimleri saptadığı ve banka bilançolarında yeni davranışların geliştirildiği, bağlı olarak yeni finansman tekniklerinin uygulandığı gözlenmektedir (13).

B.1. Ülke Rizikosu Konusunda Davranışlar

i. Rizikonun İzlenmesi

Her ödünç işleminin getirdiği geleneksel rizikonun yanısıra yeni bir riziko ortaya çıkmıştır. Borçlu ister devlet isterse özel işletmeler olsun vadesi dolan, borçların geri ödenmesinde veya borç servisinin gerçekleştirilmesinde, gerekli dövizin bulunması ve transfer işlemlerinin yürütülmesi söz konusu rizikoyu oluşturmaktadır. Daha önce vermiş olduğumuz, ABD bankalarına ilişkin ödünç/öz sermaye oranları rizikonun boyutlarını işaret etmektedir. Bankalar 1982 yılından itibaren ekonomik ve sosyo-politik faktörleri göz önüne alan bir gözlem sistemi oluşturmuşlardır. Bu sistemde birden çok ölçüte başvurmakta, uzmanların yargılarını dikkate almakta, çeşitli senaryolar oluşturmakta ve politik rizikoya devingen etken olarak yer vermektedirler.

ii. AGÜ'lere Verilen Ödünçlerin Giderek Selektif Olan bir

Yaklaşım Sınırlanması

Ortaklaşa ödünçlerin artış hızı 1980'den sonra giderek düşmüştür. AGÜ'lerin uluslararası banka sistemine toplam brüt borçlanması 1977-82 kesitinde yıllık (ortalama) % 22,2 iken, 1983 ve 1984'de % 3,8 olarak gerçekleşmiştir (14). AGÜ'lerde uygulanan istikrar politikaları banka sistemine olan borçlanmanın azalmasında bir etken olmuştur. Ancak bankaların giderek daha az ödünç vermesinin de etkisiyle 1984'de, 1978 sonrasında ilk kez, AGÜ'ler uluslararası banka sistemine 13 milyar dolar tutarında net sermaye transferi gerçekleştirmiştir. Bir başka deyişle 1983'den itibaren AGÜ'lerden gelişmiş ülkelere yönelik sermaye transferi 1984'de söz konusu gelişmiş ülkelerdeki özel bankalara sermaye transferi biçimini de almıştır.

B.2. Bankaların Bilanço Konusunda Yeni Davranışlara Sahip Olması:

Gelir ve Harcama Kalemlerinde Değişiklik Yapılması

Bankalar giderek daha fazla likit aktife ihtiyaç duymuştur. Bu ihtiyaç seksenli yıllarda üstlendikleri iki temel fonksiyondan kaynaklanmaktadır:

- Borçların ertelenmesi nedeniyle uzun vadeli ödünçlerin artması,
- Ortak banka ödünçlerinin azalmasını giderecek aracılık ve simsarlık işlevi.

1981'de uluslararası bankalar tarafından 1070 euro-kredi işlemi gerçekleştirilirken, 1984'de işlem sayısı 376'ya düşmüştür. Brüt tutar ise 130 milyar dolardan 53 milyar dolara gerilemiştir (15). Euro-kredi piyasasının evrimini anlayabilmek için bankalar tarafından önce, isteğe bağlı olarak verilen ödünçlerin hesaplanması gerekmektedir. Nite-

kim borç krizi bankalara ek ödünç verme zorunluluğunu getirmektedir. 1984'de toplam borç er telemeleri 40 milyar dolara ulaşmıştır. Bu doğrultuda yeniden yapılanma planları yeni ek krediler veya "taze para" (new money) verilmesini gerektiriyorsa da (6,2 milyar doların euro-bankalar tarafından sağlanması söz konusudur), bu gelişim zorunlu olarak borç verildiğini işaret etmektedir. Bank of England 1984'de isteğe bağlı olarak verilen euro-kredi tutarının 28,5 milyar dolar olduğunu ve bu tutarın 1981'dekinin 1/3'ne eşit olduğunu belirtmektedir. Aynı zaman kesitinde AGÜ'lerin alacaklılara borç ödemesini sürdürdüklerini de belirtmek gerekiyor. Yıllık borç ödemelerinin yanısıra kredi hacminin kısılması sonucunda euro-kredi stoku 1984'de daralmıştır. Borç erteleme işlemleri dışındaki euro-kredi stoku 1983'de 345 milyar dolar iken 1984'de 314 milyar dolara gerilemiştir. Genelde euro-kredi piyasası OECD ülkelerine, sosyalist ülkelere ve borç servisini gerçekleştiren ülkelere (Güneydoğu Asya) yönelik olarak çalışmaktadır.

Euro-kredilerin kısılmasına karşın birçok borçlunun ödemeyi gerçekleştirmemesi nedeniyle bankalar yeni düzenlemelere gitmek zorunda kalmışlardır. Bu doğrultuda sonuçların izin verdiği sınırlar içinde bankaların provizyon oluşturmaları gerekmiştir. Bu koşullarda bankalar eksik kapitalizasyonun kendilerine riziko getirdiğini görmüşler, bağlı olarak bankalar için öz sermaye/bilanço oranının oluşturulması gerekli olmuştur.

Faaliyetlerden sağlanan net kazançların yukarıda açıkladığımız nedenlerden düşük olması söz konusudur. Bundan dolayı bilançodaki alacaklar ve borçlar olanaklar çerçevesinde düşük gösterilmeye çalışılmaktadır. Bir başka deyişle, banka faaliyetleri bilanço dışına kaydırılmaktadır, böylelikle doğrudan yükümlülük tutarı ve riziko azalmaktadır. Bu bağlamda yeni finansman teknikleri oluşturulmuş ve bu teknikler bilanço dışına kaydırılmıştır. Bu olgu sermaye, likidite, riziko, provizyon gibi kısıtlayıcı rasyoların bir kenara bırakılmasını sağlamaktadır. Böylece:

- Organize vadeli piyasa lehine (options, financial futures), bankalararası piyasaya daha seyrek başvuru söz konusudur,

- Bilanço dışı işlemler yaygınlaşmıştır. Bankalar bilançolarında yer almayan, veya bütünüyle yer almayan yeni gelir kaynaklarına başvurmuşlardır.

1982-83 kesitinde banka finansmanı, "taze para" (new money) veya "ortaklaşa ödünç" (concerted lending) biçiminde merkezi hükümetlere mali destek olarak gerçekleştirilmiş ve yeniden yapılanma anlaşmaları doğrultusunda genellikle hükümet garantisine sahip özel borçların doğrudan kamusal borca dönüştürülmesi sürecini başlatmıştır. Bu tür ödünç verme işlemlerinin arkasında borçlu ülkelerin karşılaştıkları güçlüklerin geçici olduğu varsayılmış ve "spread" LIBOR'un % 2 ile 2,25 altında oluşmuştur. 1984-85 kesitinde ise yukarıda belirtildiği üzere yeni teknikler kullanılmaya başlanmıştır. Bu tekniklerin arasında dalgalı faizli senetler (floating rate notes-FRN), Ticari euro-senetler (commercial euro-papers), senet ihracı kolaylığı (euro-note issuance facilities-NIF), transfer edilebilir kredi aracı (transferable loan instrument-TLI) ve revolving underwriting facilities gibi finansman biçimleri bulunmaktadır. Bunlardan "dalgalı faizli senetler" (FRN) euro-kredileri ikame etmiştir. FRN euro-kredilerle birlikte LIBOR üzerinde faizin belirlenmesinde önemli bir işleve sahip olmuştur. Hatta iyi konumda olan ülkeler, bir

başka deyişle kredi değeri yüksek olan ülkeler "LİMEAN" kaynak elde etmişlerdir. LİMEAN kaynak elde etmenin anlamı LIBOR'un altında bir faiz üzerinden finansman sağlanmasıdır. Aslında rekabet sonucu "spread" in de % 1/4 ile % 1/2'den % 1/8'e düştüğü gözlenmektedir. FRN aracılığıyla finansmanın avantajı, geniş bir ikincil piyasaya girme olanağını veren esnekliği sağlamasıdır. "Ticari euro-senetler" in avantajı ise geleneksel ortaklaşa ödünç ile tahvilin özelliklerini kendisinde toplamasıdır. Euro-dolar piyasasından orta vadeli ödünç alınmasını sağlamaktadır. Bu yeni emisyon biçimi bazı büyük borçluların bankalararası faiz oranından düşük bir oran üzerinden finansman sağlanmasını olanaklı kılmaktadır.

Özetle bankaların gerek uluslararası faaliyetlerinde gerekse ulusal işletmelere yönelik işlemlerinde ortaya çıkacak rizikoyu azaltmak için minimum öz sermaye oranını artırma çabası içine girdiği gözlenmektedir. Bu oranın artırılmasında güçlükler ortaya çıkınca bilançonun genişlemesine sınırlar getirilmiştir. Bu bağlamda faaliyetlerin bir bölümü bilanço dışına aktarılmıştır. Tüm bankaların aktiflerinin rantabilitesini artırma çabası içine girdikleri gözlenmektedir. Bu doğrultuda randımanın kısıtlı olması nedeniyle bankalararası faaliyetlere sınırlamalar getirilmiştir.

B.3. Son Gelişmeler

i. ABD kökenli bankaların AGÜ'lere yönelik faaliyetlerini sınırladıkları, yükümlülüklerini azalttıkları görülmektedir. ABD'li en büyük 9 bankanın Baker planının kapsamına giren ülkelere vermiş oldukları ödünçlerin öz sermayeye oranı 1982'de % 200 iken, 1987'de % 120'ye inmiştir. Şöyle ki, öz sermayelerin yıllık ortalama % 12,6 artırılmış olması söz konusu oranı aşağıya çekmiştir. ABD kökenli 14 yerel ABD bankasının aynı zaman kesitinde söz konusu oranı % 124'den, % 64'e indirdikleri gözlenmektedir. Bu bankalar da yalnızca öz sermayelerini artırmakla kalmamış, aynı zamanda yükümlülüklerini de yılda ortalama % 4,2 oranında artırmışlardır. Özellikle merkezleri ABD dışında bulunan bankalarda doların değer yitirmesi etkin olmuştur. 1984 sonundan itibaren Batı Avrupa ve Japon bankalarında doların değer yitirmesi etkinlik kazanmıştır. Örneğin İngiliz bankalarının Baker planı ülkelerine yönelik yükümlülük/öz sermaye oranı 1984-1986 sonu itibarıyla dolar cinsinden artarken, sterlin cinsinden % 20 azalmıştır. Aynı doğrultuda F.Alman bankalarının da yükümlülük/öz sermaye oranı mark cinsinden % 16 azalmıştır (16).

ii. ABD bankaları AGÜ'lere yönelik yükümlülüklerini azaltırken, Japon bankaları yükümlülüklerini artırmaya başlamışlardır. Japonya'da işletmelerin finansal durumlarının iyileşmesi ve merkezi yönetimin bütçe açığının ortadan kaldırılması nedeniyle, ülke içinde finansman ihtiyacının azalması Japon bankalarını AGÜ'lere yöneltmiştir. Bu bağlamda Japon bankaları bilançolarını, ABD bankalarının tam tersi bir yönelim içine girerek, genişletmişler ve piyasadaki paylarını büyümüşlerdir. Diğer gelişmiş ülkelerdeki bankaların tavrı daha az kategoriktir. Fransız ve F.Alman bankalarının yükümlülüklerini artırma eğilimi içine girmeleri söz konusu iken İngiliz ve İsviçre bankaları yükümlülüklerini azaltmaya başlamışlardır.

iii. Ticari banka konsorsiyumları kısa vadeli borçları daha uzun vadeye çevirmiş ve daha düşük bir "spread" kabul edilmiştir.

iv. Ticari bankaların yeniden yapılanma stratejilerine bağlı olarak "taze para"nın AGÜ'lere verildiği gözlenmektedir.

v. Daha önce resmi ve özel ticari bankalar ile yapılmış erteleme işlemleri, 1987'de yeniden gözden geçirilmeye başlanmıştır.

vi. AGÜ'lere 1986'da verilen ödünç tutarı 86 milyar dolar iken, 1987'de 90 milyar dolara ulaşmıştır. Böylece 1981-1986 kesitinde gözlenen azalmanın tersine dönme eğilimi gösterdiği görülmüyor. Ancak özel ödünçlerdeki çok küçük kıpırdanma Arjantin ve Meksika'ya verilen yeni ödünçlerin yanı sıra, G.Kore'ye sağlanan röfinansmandan kaynaklanmaktadır.

DİPNOTLAR

- (1) United Nations, **Transnational Corporations in World Development, A Re-examination**, 1978.
- (2) P.Grou, **La Structure Financière du Capitalisme Multinational**, Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques, Paris, 1983.
- (3) M.Fouet, Ph. Araya, "Petrodollars et Marchés Financiers Internationaux", **Economies et Sociétés**, Serie no: 2, 1986, s. 19.
- (4) G.Corn, "Menaces sur le Système Financière Internationale", **Le Monde Diplomatique**, Mart 1987.
- (5) A.Brimmer, "International Capital Markets and the Financing of Economic Development", **Revue de la Banque**, Brussels, Cilt: 38, No: 2, 1974.
- (6) H.Bourguinat, "l'Economie Internationale d'Endettement au Tourant", **La Crise de l'Endettement International, Acte II**, Colloque de Grece, CNRS- EFIG, Economica, Paris, 1986, s. 34.
- (7) Bourguinat (1986), s. 34-36.
- (8) **Euromoney**, Ekim 1982, s. 19.
- (9) **Financial Times**, 2 Mayıs 1984.
G.Couture, "La Responsabilité des Banques Américaines dans le Surendettement du Tiers Monde", **Le Monde Diplomatique**, Şubat 1985, s. 28.
- (10) **Financial Times**, 28 Ocak 1983.
- (11) **Le Monde**, 7 Haziran 1984.
- (12) J. Baneth, "Endettement: Les Jeux des années quatre-vingt", **La Crise de.., Age**, s. 79-81.
- (13) **Bkz., La Crise de l'Endettement.., Age**.
K.P.Regling, "New Financing Approaches in Debt Strategy", **Finance and Development**, Mart 1988, s. 6-17.
- (14) J.Cheval, T.Apoteker, "Le Rôle des Banques dans le Financement des P.V.D.: Leçons de l'Experience Récente", **La Crise de.., Age**, s. 123.
- (15) **World Financial Markets**, Haziran-Temmuz, 1987, s. 3.
- (16) A.Vienney, "Les Réactions du Système Financier International à la Crise de l'Endettement des Pays en Developpement", **La Crise de.., Age**, s. 55-57.