

# **1980'LERDE DÜNYA EKONOMİSİ: MAKROEKONOMİ VE BAĞIMLILIK ÜZERİNE BAZI DERSLER (\*)**

**Yılmaz AKYÜZ (\*\*)**

## **I. BÜYÜMEDE YENİ EĞİLİMLER VE ULUSLARARASI BAĞIMLILIK**

Dünya ekonomisinin 1980'lerdeki performansında geçmiş dönemlere kıyasla bazı yeni eğilimlerin ortaya çıktığı gözlenmektedir. Bir kere, büyüme-  
de global olarak belirgin bir yavaşlama vardır ve bu yavaşlama farklı derece-  
lerde olmakla birlikte belli başlı tüm ülke grupları için geçerlidir. Bunun temel nedeni, dünya ekonomisinin 1980-82 döneminde, 1930'lardan bu yana yaşanan en uzun ve en ağır bunalıma girmesi, daha sonraki canlanmanın da yetersiz kalmasıdır.

İkinci önemli gelişme, 1970'lerde 2. puan kadar az gelişmiş ülkeler lehine olan büyüme oranı farkının, 1980'lerde endüstrileşmiş ülkeler lehine dönmesidir (1). Kıyaslama adam başına milli gelir açısından yapıldığında, değişme-

(\*) Bu yazı Sadun Aren'e Armağan kitabından alınmıştır. (Mülkiyeliler Birliği Vakfı Yayınları -8 Ankara 1989 Sayfa 28-54)

(\*\*) United Nations Conference on Trade and Development; Money, Finance and Development Division. Bu yazı yazarın UNCTAD'da yaptığı çalışmalara dayanmakla birlikte burada belirtilen görüşler, UNCTAD sekreteryasının değil, yazarın kişisel görüşlerini yansıtmaktadır.

(1) Bu yazıda verilen rakamlar UNCTAD, Trade and Development Report (TDR) 1985 - 1987; UNCTAD, Devitalizing Development, Growth and International Trade. Report to UNCTAD VII, 1987; UNCTAD, Handbook of International Trade and Development Statistics; OECD, Economic Outlook, 1985-1987; World Bank, World Development Report, 1985-1987; World Bank, World Debt Tables, 1985-1987; İMF World Economic Outlook, 1985-1987'ye dayanmaktadır. Burada, gerek istatistiksel kaynaklara, gerek ilgili literatüre referanslar asgaride tutulmuştur. Tartışılan konuların önemli bir bölümünde ayrıntılı referans için bkz. UNCTAD, TDR 1985-1987 ve Revitalizing Development.

nin çok daha dramatik olduğu gözlenmektedir: 1980-86 döneminde endüstrileşmiş ülkelerde adam başına milli gelir yılda ortalama olarak % 2 dolayında arttığı halde, azgelişmiş ülkelerde kayda değer bir artış sağlanamamıştır.

Üçüncü önemli gelişme, endüstrileşmiş ülkeler arasındaki büyüme farklarının önemli ölçüde azalmasıdır. 1970'lerin başından itibaren, serbest kur sistemine geçişle birlikte, bu ülkelerin ekonomik konjonktürlerinin çakışma derecesinin arttığı zaten bilinmekteydi. 1980'lerde ise, konjonktürlerin daralma ve genişleme boyutları da yakınlaşmıştır. Nitekim, OECD (2) içindeki en yüksek ve en düşük büyüme oranları arasındaki fark, bir önceki on yıla kıyasla yarıya inmiştir.

Son olarak, OECD ülkelerinin aksine, azgelişmiş ülkeler arasındaki büyüme farklarının arttığı görülmektedir. Büyüme kaybı bir ülkeden diğerine hayli değişmiş, büyük bir çoğunluk 1970'lerdeki performansını tutturamazken, az sayıda ancak görece olarak önemli bazı ülkeler, ortalama olarak, trend büyüme oranlarını korumuş ve hatta bunun üzerine çıkmışlardır. Nitekim, bu ülkelerin (Hindistan, Çin ve bazı Uzak Doğu ülkeleri) ağırlıkta oldukları Asya Grubu'nun 1980'lerdeki ortalama büyüme oranı (bölgedeki zayıf performanslı ekonomilere rağmen) 1970'lerin düzeyinde kalırken Latin Amerika'nın ortalama büyüme oranı yüzde beşlerden yüzde birin altına, Afrika'nınki ise yüzde yarıya düşmüştür.

Bu dönemde dünya ekonomisinde önemli dengesizlik ve çıkar çekişmelerinin de ortaya çıktığını görmekteyiz. Faiz oranları, döviz kurları ve görece fiyatlar, ani ve büyük sıçramalar yapmış; ülkelerin ticaret ve ödemeler dengesi ile net dış varlıkları, üç beş yıl içinde büyük değişimler göstererek, korumacılığı ve merkantilizmi tırmandırmış; birçok ülkenin sadece bu dönemdeki performansını etkilemekle kalmayıp geleceğini de ipotek altına almıştır.

1980'lerdeki bu gelişmeleri, büyük ölçüde, OECD ülkelerinin 1970'lerin sonundan itibaren uygulamaya koydukları ve orta önemli mali strateji diye anılan politikalar biçimlendirmiştir. Hem amaç, hem de biçim olarak daha öncekilerden önemli farklılıklar gösteren bu politikalar, azgelişmiş ülkelerin dış ekonomik ortamının ve performanslarının belirlenmesinde önemli bir rol

---

(2) Bu yazıda basitlik sağlamak amacıyla OECD ülkeleri deyimini, aksi belirtilmedikçe, beş büyük ülke için kullanılacaktır.

oynamıştır. OECD ülkelerinin performansları ise, sadece bu ekonomiler arasındaki politika etkileşimlerine değil, aynı zamanda, bir bütün olarak, az gelişmiş ülkelerden kaynaklanan etkilere de bağlı olmuştur.

OECD ülkelerinin politikalarının az gelişmiş ülkeler üzerindeki etkilerinin saptanması, kuşkusuz, gelişme stratejisi seçiminde büyük bir önem taşımaktadır. 1980'lerin deneyimi, bu politikaların muhtemel yönünü ve etkilerinin değerlendirmeden, bu etkilere karşı ekonominin dayanma gücünü artıracak uzun dönemli bir büyüme ve yapısal değişim stratejisi uygulamadan, paldır küldür dışa açılmanın ne kadar riskli olduğunu birçok ülkeye öğretmiştir. Bu deneyim Türkiye için de önemli dersler içermektedir.

OECD ülkelerinin 1980'lerde politika ve performanslarının incelenmesi, bu ülkeler arasındaki etkileşimin ve çıkar çekişmelerinin nasıl oluştuğunu ve önümüzdeki yıllarda ne gibi gelişmeler olabileceğini değerlendirmek açısından önem taşımaktadır. Öte yandan, *paracı* (monetarist) ve *arz-yanlısı* (supply-side) yaklaşımlara dayanılarak önerilen politikalar ilk defa 1980'lerde denenme şansına kavuştuğundan, bu inceleme, bir ölçüde, makroekonomi literatüründeki bazı tartışmaları değerlendirme olanağını da verecektir.

Yazının bundan sonraki bölümlerinde 1980'lerde deneyim bu açılarından değerlendirilecektir. Ulaşılan sonuçlar şöyle özetlenebilir:

(1) OECD ülkelerinin orta dönemli mali stratejilerinin temel amacı, 1970'lerde petrol şoku ile başlayan ve kârlar aleyhine gelişen enflasyonist süreci durdurup, bölüşümdeki değişimleri tersine çevirerek, özel kesimi ekonominin itici gücü haline getirmektir. Uygulanan politikalarla kârlar, sadece bu ülkelerdeki ücretlilerin değil, aynı zamanda az gelişmiş ülkelerin büyük bir çoğunluğunun (ve özellikle bu ülkelerdeki ücretlilerin ve tarımsal üreticilerin) aleyhine yükseltilmiş, enflasyon, birçok OECD ülkesinde, yine bu grupların sırtından son otuz yılın en düşük düzeyine inmiştir. Ancak, aynı politikalar büyüme oranını aşağıya doğru çekerken, işsizliği rekor düzeylere çıkarmış, artan kârlılığa rağmen özel kesim yatırımlarının sürüklediği bir büyüme süreci başlatılamamıştır.

(2) Faiz oranlarında, döviz kurlarında ve dış ticarete ortaya çıkan dengesizliklerin nedeni OECD ülkelerindeki politika uyumsuzluklarıdır. Ticaret dengesizlikleri büyüme farklarını azaltmış, Japonya ve Avrupa'daki büyüme, büyük ölçüde ABD'den sızan talepten kaynaklanmıştır. Ancak, yeni denge-

sizlikler, uluslararası mali ve ticari sistemi, önemli ölçüde zorlamaya başlamıştır.

(3) OECD ülkelerinde büyümenin yavaşlaması, korumacılığın tırmanması, faiz oranı ve döviz kurlarındaki sıçramalar, ticari ve mali akımları azgelişmiş ülkeler aleyhine etkilemiştir. Artan faiz ödemeleri ve düşen ticaret hadleri yoluyla OECD ülkelerine yapılan kaynak aktarımları, azgelişmiş ülkelerde büyümenin düşmesinin, mali dengesizliklerin ve enflasyonist baskıların artmasının temel nedenidir.

(4) Azgelişmiş ülkeler, kuşkusuz, sadece dış ortamdaki olumsuz gelişmelerin pasif kurbanları değildir: bu ülkelerin performansları, kendi yapı ve politikalarının etkilerine de bağlı olmuştur. Ancak, bu ülkeler arasındaki performans farklarında, yapısal farklılıklar, uygulanan politikalardan çok daha fazla etkili olmuştur. Hem dış şoklardan etkilenme derecesi, hem de intibak kapasitesi, ekonomik yapıya bağlı olarak, ülkeler arasında önemli farklılıklar göstermiştir.

## **II. ENDÜSTRİLEŞMİŞ ÜLKELERİN POLİTİKA VE PERFORMANSLARI**

### **A. Monetarizm ve Bunalım I**

OECD ülkelerinin 1970'lerdeki ekonomik performansında belirgin bir bozulmanın ortaya çıktığı, büyümenin yavaşladığı, işsizliğin tırmandığı ve enflasyonun hızlandığı bilinmektedir. Yaygın bir görüşe göre, bu ekonomilerin (ve özellikle Avrupa ekonomilerinin) yapıları, savaş sonundan beri uygulanan müdahaleci ("Keynesci") politikalarla zayıflatılmış; mal ve işgücü piyasalarında önemli rijitlikler yaratılmış; rekabetçi piyasa ortamında yaşama şansı olmayan faaliyetler, yapay olarak ayakta tutularak, üretimin talebe duyarlılığı ve ekonominin büyüme potansiyeli düşürülmüş ve şoklara dayanma gücü zayıflatılmıştır. Bu görüşe göre 1970'lerdeki stagflasyon, petrol şokunun böyle bir yapı üzerine binmesinin sonucudur: petrol fiyatlarındaki sıçramanın yol açtığı kaynak aktarımının yükü, ücretlerle kârlar arasında eşit oranda paylaştırılrsa bile, yatırımların kârlılığı düşecek, sermaye stokunun bir bölümü ekonomik olmaktan çıkacak, büyüme yavaşlayacak ve işsizlik artacaktır. Dolayısıyla, yapılması gereken şey, bu yükün kârlar üzerine binmesini engelleyerek özel kesimin yatırım gücü ve isteğini kırmamak; yatırımları hızlandırarak endüstrinin yapısını görelî fiyatlardaki bu değişmeye uydurmak;

verimlilikte hızlı bir artış sağlayarak kaynak aktarımının ücretler üzerindeki yükünü giderek hafifletmek olmalıydı. Ancak, toplumsal-ekonomik yapı bu tür bir yavaş inişe olanak vermemiş, hükümetler, petrol fiyatlarındaki sıçrayışın deflasyonist etkilerini inişe olanak vermemiş, hükümetler, petrol fiyatlarındaki sıçrayışın deflasyonist etkilerini gidermeye koyulmuş, genişlemeci politikalarla iç talebi şişirerek ücret ve fiyat artışlarını finanse etmişlerdir. Bunun yarattığı enflasyonist süreç içinde, reel işgücü maliyetindeki artış ve ticaret hadleri kaybı kâr marjını düşürmüştü, likidite genişlemesi de dünya piyasalarında birincil mal (3) fiyatlarını hızla artırarak kârları daha da aşağı çekmiştir. Böylece, bu analize göre, yapısal bozuklukların, petrol şokunun ve bu şoka karşı uygulanan “Keynesci” politikaların kesişmesiyle, stagflasyonist bir süreç ortaya çıkmış, yatırımlar ve büyüme düşerek işsizlik tırmanmıştır.

İkinci petrol şokunu izleyen politikaları, büyük ölçüde bu egemen görüş ve değişen toplumsal dengeler biçimlendirmiştir. Yeni yaklaşımın amacı, efektif talebin hızını keserek nominal gelir artışlarını frenlemek, sadece enflasyonu düşürmekle kalmayıp kârları, daha yüksek bir sermaye birikimi sağlayacak bir düzeye çıkarmaktı (4). Bu strateji ile *makroekonomik yönetim*, büyüme ve istihdam hedeflerinden kopararak enflasyonun ve reel işgücü maliyetinin düşürülmesine yöneltiliyor, üretim ve istihdam, piyasa mekanizması içinde oluşacak güçlere, ya da basit bir deyişle “mikroiktisata” bırakılıyordu (5). Mali piyasalarla işgücü piyasasının serbestleştirilmesi öngörülüyor; kamu açıklarındaki azalışın, sıkı para politikasına rağmen, faiz oranını düşürerek ekonomiyi canlandırması azalışın, sıkı ve para politikasına rağmen, faiz oranını düşürerek ekonomiyi canlandırması bekleniyordu. Bu stratejinin çeşitli unsurlarına verilen önem ve öncelik bir ülkeden diğerine değişmişse de, genel olarak, bu *arz-yanlısı/paracı* politika sentezinin, daralmaya

- 
- (3) Birincil mallar deyimi, “non-oil primary commodities” karşılığında kullanılmaktadır.
- (4) 1970’lerle ilgili değerlendirme ve 1980’lerdeki stratejinin açık bir ifadesi için bkz. OECD Economic Outlook, July 1982, s. 5-11; ve IMF, World Economic Outlook, July 1981, s. 7-8.
- (5) Bu stratejilerin makroekonomik yönetiminden çok gelir, servet ve güç dağılımını zengin ve güçlüler lehine değiştirmeyi öngördüğü görüşü fazla “radikal” olmayan çevrelerde ifade edilmeye başlanmıştır : örneğin bkz. R. Solow, “The Conservative Revolution; A Roundtable Discussion”, Economic Policy, October 1987. Reagan politikalarının etkileri için bkz. R.S. McIntyre and D.C. Tipps, Inequity and Decline, 1983; ve Challenge, September/October 1984.

(recession) yol açmadan enflasyonu düşüreceği ve gelir dağılımını “düzelterek” orta ve uzun dönemde büyümeyi hızlandıracağı kanısı egemendi.

Ekonomik politikadaki dönüşümün, Ekim 1979’da ABD’de Federal Reserve Board’un *paracı* bir uygulamaya geçmesiyle başladığı söylenebilir: enflasyonu düşürmek için para arzındaki artışı belli hedefler içinde tutmak, bu hedefleri ilan ederek enflasyonist beklentileri düşürmek ve faiz oranını tamamen piyasaya bırakmak. Aynı dönemde Avrupa ve Japonya’nın da bu tür hedefler içeren sıkı para politikasına yöneldiği görülmektedir. Parasal hedefler çok defa, asgari bir enflasyon oranıyla potansiyel büyümeyi gerçekleştirebilmek için gerekli düzeyin altında kalmış, para stoku reel olarak düşmüştür. Öte yandan, ABD’nin maliye politikası 1980-82 döneminde oldukça nötr kalırken, Avrupa ve Japonya’da bütçede önemli kısıntılara gidilmiş, 5 büyük OECD ülkesinin toplam *yapısal*/bütçe açıklarının milli gelire oranı düşmüştür (6). Dolayısıyla, bu dönemde, bir bütün olarak OECD ülkelerinin hem para, hem de maliye politikaları deflasyonist bir dönüş yapmıştır.

1980-82 döneminde OECD’de ortalama enflasyon oranı yarıya inmiş, ancak bunalım yaratılmadan enflasyonun düşürülebileceği beklentisi gerçekleşmemiş, 1930’lardan sonraki en uzun ve en derin daralma ortaya çıkmıştır. ABD ve Avrupa’da 1979’da %6 düzeyinde olan işsizlik oranı, iki yıl içerisinde iki katına fırlamış; sanayide kapasite kullanımı hızla azalmış; yatırımlar yavaşlamış; Avrupa ülkelerinin çoğunda, milli gelir iki yıl arka arkaya düşmüştür. Japonya’da işsizlik görece olarak daha az arttığı halde, büyüme oranı 1970’lere göre yarıya inmiştir.

ABD’de sıkı para politikası ile birlikte faiz oranları hem nominal, hem de reel olarak tırmanmış ve ortalama olarak daha öncesi otuz yıla kıyasla 2-3 katına çıkmıştır. Parasal büyüklüklerle nominal gelir düzeyi arasında, paracıların kararlı olduğunu varsaydıkları ilişki kopmuş, parasal hedefler, (serbestleş-

---

(6) Kamu gelir ve harcamaları cari milli gelir düzeyine bağlı olduğundan, maliye politikasının niteliği değişmediği halde, gelir düzeyi değiştikçe cari bütçe açıkları da değişecektir. Bütçe politikasının niteliğini bu etkiden soyutlayarak belirleyebilmek için cari değil yapısal açıklar kullanılmaktadır. Yapısal açıklar, genellikle, vergi oranları ve harcama biçimi veri iken, ekonominin potansiyel oranda büyümesi halinde ortaya çıkacak olan açıklar şeklinde tanımlanıp ölçülmektedir.

tirmenin de etkisiyle) mali sistemin yarattığı otonom şoklar nedeniyle çok defa tutturulamamış, faiz oranı önemli (%9 ile %21 arasında) dalgalanmalar göstermiştir. Daralmanın yoğunlaşmasından sonra faiz oranı düşmeye başlamış, ancak enflasyon oranı daha hızlı düştüğü için, reel faiz oranı tırmanmaya devam etmiştir.

Avrupa ve Japonya'da, bütçe kısıntıları nedeniyle, iç talep daha düşük bir oranda artmış ve faiz oranlarındaki yükselme sınırlı kalmıştır. Faiz farkının ABD lehine dönmesi, 1980-82 döneminde doların efektif kurunun hem reel, hem de nominal olarak üçte bir oranında yükselmesinde önemli bir rol oynamıştır. Dolardaki yükseliş ABD'nin iç talebinin dışarıya sızmasına neden olmuş, Avrupa ve Japonya ile olan ticaret dengesi bu ülkenin aleyhine dönmeye başlamıştır. ABD'nin sağladığı net talep, bu ülkelerde daralmanın daha da yoğunlaşmasını engellemiş, Japonya'da, bu dönemdeki büyümenin yarısından fazlası, ABD'den sızan talepten kaynaklanmıştır.

## **B. Canlanma ve Dengesizlikler**

ABD'de daralmanın şiddetlenmesi ve arz-yanlısı ideolojinin etkisiyle, 1981 yılında "Ekonomik Canlanma Vergi Yasası" adı altında, gelir ve kurumlar vergilerinde önemli indirimler sağlayan bir yasa yürürlüğe konmuştur. Bu yasayla özel kesimin çalışma, tasarruf ve yatırım arzusunun kamçılanacağı ve arz-yanlısı etkilerle canlanmanın başlatılacağı düşünülüyordu. Vergi indirimi, kamu kesiminin mali disiplininin sağlanması ve ekonomideki payının azaltılması amaçlarıyla iki şekilde bağlatılıyordu. Bir kere, kısa dönemde arz-yanlısı etkilerle milli gelir artacak ve vergi tabanı genişleyecek, bu, (vergi oranlarının belli bir düzeyin üzerine çıkmasının toplam vergi hasılatını azaltacağını öngören) Laffer etkisiyle, vergi hasılatını artıracaktı. İkincisi, kamu harcamalarının uzun dönemde kamu gelirleriyle sınırlanacağı düşünüldüğünden, vergi indirimleri eninde sonunda harcamaları da aşağıya çekecekti.

Ancak gelişmeler beklenenden hayli farklı oldu. Ekonomi 1982 sonlarından itibaren canlanmaya başladığı halde, vergi hasılatı milli gelirin gerisinde kaldı. Öte yandan, toplumsal içerikli harcamalarda önemli kısıntılar yapılmasına rağmen, özellikle silahlanma harcamaları ve faiz ödemelerindeki tırmanma nedeniyle, toplam bütçe açıkları nedeniyle, Federal borçlar, 1982 ile 1986

arasında bir trilyon dolardan fazla artarak milli gelirin üçte birinden yarısına ulaştı.

ABD’de 1982 sonrasındaki gelişmeler, makroekonomik politikaların etkileri konusunda hayli öğretici olmuş ve arz-yanlısı ve paracı savları epey hırpalamıştır. Bir kere, ekonomi bütçe açığının talep etkisi ile genişlemiş, arz-yanlısı etkiler yaratmak amacıyla uygulanan politikalar, Keynesci etkileriyle üretim ve istihdamı artırmıştır. Yatırımlarda hızlı bir artış olmuşsa da, bunda vergi indirimleri önemli bir rol oynamamıştır: vergi indiriminin yüksek, ancak talebin düşük olduğu birçok alanda, yatırımların düştüğü ya da önemli bir artış kaydetmediği, bu yolla edinilen fonların kâr dağıtımının artırılmasında kullanıldığı görülmektedir.

İkincisi, reel faiz oranındaki artışa ve vergi indirimlerine rağmen, tasarruflarda beklenen gelişme olmamış, şirket-dışı özel kesimin tasarruf oranı 1981’de %6.4 iken, 1986’da %3.9’a inmiştir. Tasarruf oranındaki düşüş, aynı zamanda, paracı *rasyonel bekleyişler* yaklaşımının, Ricardo’dan esinlendiği söylenen bir savı hakkında da ciddi şüpheler doğurmaktadır. Bu sav, özel kesimden borçlanarak finanse edilen bütçe açıklarının efektif talebi genişletmeyeceğini, bu borçların ilerde vergi artırımlarıyla ödeneceğini bilen tüketicilerin, *rasyonel* bir davranışla şimdiden tüketimlerini kısırarak tedbir alacaklarını öne sürerken, 1982-86 döneminde, ABD’de, hem kamu borçları hızla artmış, hem de özel kesim tasarrufları düşmüştür. Tasarruflardaki düşüşte, hisse senedi fiyatlarındaki aşırı artışın yarattığı spekülasyon sermaye kazançlarının; mali piyasaların serbestleştirilmesi sonucunda borçlanmanın kolaylaşmasının; doların cari değerinin beklenenin üzerine çıkmasının yarattığı ithalat talebinin; ve yüksek faizler nedeniyle gelir dağılımının rantiyeler lehine değişmesinin önemli rolleri olmuştur. Aynı şekilde, paracı yaklaşımın, borçlanma ile finanse edilen kamu açıklarının faizleri yükselterek özel kesim harcamalarını engelleyeceği (*crowding-out*) ve efektif talepte bir artış sağlamayacağı savı da başarılı bir sınav vermemiştir: sıkı para politikasına, kamu kesiminin iç borçlarındaki ve faiz oranlarındaki artışlara rağmen özel kesim harcamaları azalmamış, efektif talep hızla yükselmiştir.

Yaygın bir kanıya göre, ABD’de faiz oranındaki yükselişlerin ana kaynağı bütçe açıklarıdır. Bu görüş zaman zaman uluslararası forumlarda Sosyalist ülkeler tarafından da dile getirilerek borç krizi ile ABD’nin silahlanma harcamalarındaki artış arasında bir ilişki olduğu vurgulanmaktadır. Ancak, AB-

D'de faiz oranlarındaki yükselme, bütçe açıklarının ortaya çıkmasından epey önce, para politikasının sıkılaştırılmasıyla başlamıştır. 1982'den sonra faiz oranının reel olarak çok yüksek bir düzeyde kalmasında ise, bütçe açıklarından kaynaklanan büyümenin, para politikası ile finanse edilmemesi başrolü oynamıştır. Nitekim federal Reserve Board, 1982 sonlarında para politikasını bir miktar gevşettikten sonra, canlanmanın enflasyon yaratacağı endişesiyle, tekrar sıkıya başlamıştır. Bu koşullarda, büyüme, bütçe açıkları yerine örneğin ihracattaki ya da yatırımlardaki otonom bir sıçrama ile de başlasaydı, faiz oranlarının yükselmesi yine kaçınılmaz olacaktı. Aksine, para politikası büyümeye yönelik bir araç olarak kullanılmadığı sürece, faiz oranlarının düşmesi için canlanmadan vazgeçmek gerekecekti.

Kaldı ki faiz oranlarındaki artış, yapısal bütçe açıkları ve kamu borçları üzerinde birikimli bir etki yaratmıştır. Net faiz ödemeleri, 1979'da toplam bütçe gelirlerinin %11'i dolayında iken 1985'de %18'e kadar yükselmiş ve 1980-85 arasında kamu borçlarının 200 milyar dolar kadar artmasına neden olmuştur.

ABD'de 1982 sonrasındaki genişlemenin önemli bir özelliği, iç talebin ve üretimin büyüme oranları arasındaki büyük farktır. Bu fark ticaret dengesindeki bozulmayı, ya da dışarıya sızan talebi yansıtmaktadır. İhracata oranla hızla yükselen ithalat, ABD'nin net dış varlıklarını düşürmüş, 50 yılı aşkın bir süre dünyanın en alacaklı ülkesi statüsünü koruyan ABD, birkaç yıl içinde, dünyanın (ve tüm zamanların) en borçlu ülkesi haline gelmeye başlamıştır (7).

Görelî katkıları tam bir kesinlikle saptanamasa da, ABD'deki ticaret açığını dört temel unsurun etkilediği söylenebilir. Bir kere, reel faiz oranı farkları ve spekülâtif etkiler nedeniyle, doların değer kazanmaya devam etmesi, endüstrinin rekabet gücünü düşürmüş, başta Japonya ve Almanya olmak üzere

---

(7) Net dış varlıklar edinme değerleriyle ölçülürse, ABD'nin şu anda net olarak borçlu olduğu görülmektedir. Ancak fiyatlardaki artış hesaba katılır ve net dış yatırımlar cari yenileme değeri ile ölçülürse, muhtemelen ABD hâlâ net olarak alacaklı durumdadır. Nitekim, ABD'nin net dış yatırım ve faiz gelirleri toplamı son birkaç ay öncesine kadar pozitifli.

re birçok ülkenin ABD piyasasındaki payını önemli ölçüde artırmıştır. İkinci, Avrupa ve Japonya'da, deflasyonist politikalar nedeniyle, iç talep yeterince büyümemiş, yükselen doların da yardımıyla potansiyel işsizlik ABD'ye aktarılmıştır. Üçüncüsü, borç krizi ve ödeme güçlükleri nedeniyle, az gelişmiş ülkelerin (özellikle Latin Amerika) ülkelerinin) ithalatı kısmak, ihracata yüklenmek zorunda kalmaları, ABD'nin ticaret dengesinde 30 milyar dolar kadar bir açık yaratmıştır: kısaca, borç krizini ABD bankalarına bulaştırma çabaları, sadece borçlu ülkeleri değil, ABD endüstrisini de hayli zora sokmuştur. Son olarak, birincil mal fiyatlarındaki çöküş, tarım ürünlerinde önemli bir ihracatçı olan ABD'yi de hayli etkilemiş ve büyükçe bir ihraç geliri kaybına (30-40 milyar dolar) neden olmuştur. Bu, faiz oranlarındaki artışla birlikte, yüksek bir borç yükü altında olan ABD tarım kesiminde, az gelişmiş ülkelerdekine benzer bir krizin ortaya çıkmasına yol açmıştır.

Cari dış açıkla iç tasarruf açığı arasındaki *ex post* özdeşlikten hareket eden yaygın bir görüşe göre, ABD'deki ticaret açığının temel nedeni bütçe açıklarıdır. Ancak, ABD'deki iç tasarruf açığı, sadece bütçe açıklarından değil, aynı zamanda özel kesimin tasarruf eğilimindeki düşüştü kaynaklanmış ve ödemeler dengesindeki bozulma, faiz ve dolardaki yükselişler gibi, bütçe açıklarından önce başlamıştır. Daha da önemlisi, bu özdeşlik bir nedensellik göstermemektedir: nitekim, iç tasarruflar talebin ne kadar dışarıya sızdığından bağımsız değildir. İç talep dışarıya sızdıkcça, büyüme oranı ve özel tasarruflar düşecek ve cari kamu açıkları artacaktır. *Yapısal* bütçe açığını düşürerek ödemeler dengesinde iyileşme sağlamak olanağı varsa da, net ihracatta (dış talepte) önemli bir artış sağlanamadığı sürece, bunun maliyeti, ekonomik daralma olacaktır.

1982'den itibaren ABD'de bütçe açıkları hızla artarken, Avrupa ve Japonya'da deflasyonist politikalar sürdürülmüştür. 1983-85 döneminde Japonya'da üretim, iç talepten %40 daha hızlı büyümüş, çoğaltan etkisi de hesaba katılırsa, üretimdeki büyümenin tümü, ihracattaki artıştan kaynaklanmıştır. ABD ile olan ticaret fazlası, bu ülkenin net dış varlıklarını hızla artırmış ve birkaç yıl içinde Japonya'ya, tüm zamanların en alacaklı ülkesi haline gelme yolunu açmıştır. Ancak, ABD'den sızan talep, Japonya'nın geçmişteki büyüme performansını tutturmasına yetmemiştir. Talep sızıntısındaki payı daha düşük olan Avrupa'da ise, büyüme ABD'nin gerisinde kalmış ve işsizlik artmaya devam etmiştir.

### C. Deflasyon ve Yeniden-Bölüşüm

Deflasyonist politikaların, faiz oranlarındaki ve döviz kurlarındaki sıçramaların ve korumacılığın (bir sonraki bölümde incelenecek olan) etkileriyle, önce birincil mal fiyatlarında, daha sonra da petrol fiyatlarında meydana gelen çöküşler, 1980-82 döneminde OECD ülkelerinde enflasyonun düşmesinde başrolü oynamış; 1982'den sonra ise, reel ücretlerin verimliliğe oranla düşmesiyle birlikte, kârlardaki artışın kaynağını oluşturmuştur. Birincil malların dünya (dolar) fiyatları 1979-80 döneminde yılda ortalama %14 oranında artarken, bunu izleyen iki yıl içinde yılda %8 oranında düşmüş ve bunun etkisiyle, OECD'nin ithalat fiyat endeksinin artış hızı, yılda %10 kadar azalmıştır. Bunun sağladığı anti-enflasyonist etki, 1980-82 döneminde OECD'de enflasyonda meydana gelen düşüşün üçte ikisini bulmaktadır.

1980-82 döneminde ithal fiyatlarındaki yavaşlama, iç fiyatlara büyük ölçüde yansımış ve nominal ücretlerin yavaşlamasında önemli bir rol oynamıştır. Nitekim, bazı araştırmacılar, daha da ileri giderek, bu etkinin, enflasyonda sağlanan düşüşün tümünü açıkladığını, işsizliğin ücret hareketleri üzerinde otonom bir etki yaratmadığını öne sürmektedirler (8). Bu sonuç, tek tek OECD ülkelerinde, ücretlerle işsizlik arasında ters yönlü bir ilişkinin (Philips eğrisinin) mevcut olmadığı şeklinde yorumlanmaktadır. Bu yoruma göre işsizlik-enflasyon ilişkisi (trade-off), global etkiler sonucunda ortaya çıkmakta; talep yetersizliği, dünya piyasalarında birincil mal fiyatları üzerindeki etkisi yoluyla, OECD ülkelerinde enflasyonu düşürmektedir. Bu global etkinin, ücret ve fiyat hareketlerinde çok önemli bir rol oynadığı yadsınamazsa da, özellikle Avrupa'da, ücretlerin düşen enflasyona intibakının, işsizliğin artmasıyla birlikte hızlandığı da bir gerçektir. Ayrıca, birçok ülkede talep yetersizliği, firmaları kâr marjlarını düşürmeye zorlamış; enflasyon, işgücü ve ithal maliyetindeki yavaşlamanın yarattığı etkiden daha dızlı düşmüştür.

Farklı ülkelerde, enflasyonun farklı hızla düşmesinde, çeşitli etkenler rol oynamıştır. Birincil malların ABD'nin toplam ithalatı içindeki payı düşük olduğu halde, bunların dolar cinsinden fiyatlarındaki düşüş ABD'ye aynen yan-

---

(8) W. Beckerman and T. Jenkinson, "What Stopped the Inflation? Unemployment or Commodity Prices", The Economic Journal, March 1986.

sıdığı ve dolardaki yükselme nedeniyle diğer ithal fiyatları da kısmen düştüğü için, ABD'nin ithal fiyat endeksi iki yıl içinde %50 oranında azalmıştır. Ayrıca, ABD'de üretilen tarım ürünleri, dünya fiyatlarını izleyerek, enflasyonun düşmesine önemli bir katkıda bulunmuştur. Bir sonraki bölümde görüleceği gibi, doların yükselmesi birinci mal fiyatlarının düşmesinde önemli bir rol oynamıştı, ABD'de enflasyonun hızla düşmesini büyük ölçüde dolara bağlamak olanaklıdır. Avrupa'da birincil mal ithalatının toplam harcamalar içindeki payı yüksek olduğu halde, bu ülkelerin paraları dolara karşı değer kaybettiği için, birinci malların dolar cinsinden fiyatlarındaki düşüş ithal fiyatlarına aynen yansımamıştır. Bunun yanında, Ortak Tarım Politikası sonucunda, topluluk ülkelerinde üretilen tarım ürünlerinin fiyatlarının yapay olarak yüksek tutulması da enflasyonun daha yavaş düşmesine yol açmıştır. Japonya'da petrol ve birincil mallar, toplam ithalatın %75'ini oluşturduğu için, ithal fiyatları, döviz kurundaki ve bu malların dünya fiyatlarındaki değişimlere daha duyarlıdır. Ancak, ücretlerin ve kâr marjının esnekliği nedeniyle, iç fiyatlarla ithal fiyatları arasındaki ilişki oldukça zayıftır. 1980-82 döneminde yen dolara karşı fazla değer kaybetmediğinden, ithal fiyatları önemli ölçüde yavaşlamış ve hem enflasyonu düşürmüş, hem de ekonomideki daralma nedeniyle kâr marjlarında beliren düşme eğilimini frenlemiştir.

Birincil mal fiyatları, 1983-84 döneminde bir miktar canlandıktan sonra 1985'ten itibaren tekrar düşmeye başlamış; 1986 sonunda nominal olarak 1980'deki düzeyinin üçte birine inmiş; reel olarak (yani OECD ülkelerinin ihraç fiyatları cinsinden) ise %40 kadar düşerek son 50 yıl içindeki en düşük düzeyine ulaşmıştır. Petrol fiyatları ise, 1981'de varil başına 36 dolara tımandıktan sonra, 1982'den itibaren düşerek 1985'te 28 dolara inmiştir. OPEC anlaşmasının bozulmasıyla çöküş başlamış ve 1986 baharında bir varil petrol, 12 doların altına inmiştir. 1982 sonrasındaki bu fiyat düşüşleri OECD ülkelerinde nihai fiyatlara tümüyle yansıtılmamış, kısmen enflasyonu aşağıya çekmeye devam etmekle birlikte, esas olarak kârların artmasına olanak vermiştir. Bu nedenle, bölümümüzdeki değişmeyi incelerken, 1982'yi dönüm noktası olarak almak uygun olacaktır.

1973-82 döneminde ortalama olarak ithal maliyeti, hemen hemen tüm OECD ülkelerinde, yurtiçi fiyatlarından daha hızlı artmıştır. Bu artış tümüyle petrol fiyatlarından kaynaklanmıştır. Birinci mal fiyatları, 1970'lerde, OECD'deki enflasyondan daha hızlı artmakla beraber, 1980-82'deki düşüş

bunu fazlasıyla telafi etmiştir. İthal maliyetleri yurtiçi fiyatlara oranla artarken, birim işgücü maliyeti reel olarak düşmediği takdirde, kâr marjının düşeceği açıktır. Japonya ve ABD’de rel işgücü maliyeti düşmüşse de, ithal fiyatlarındaki reel artışın etkisini telafi edememiştir. Almanya’da reel işgücü maliyeti fazla değişmemiş, İngiltere ve Fransa’da ise artarak kâr marjının daha fazla düşmesine neden olmuştur. İşte bu olgu, petrol şokunun yükünün kârlar üzerine bindiği görüşünün dayanağını oluşturmaktadır.

1982’den sonra ithal fiyatları Japonya, ABD ve Almanya’da mutlak olarak düşmüş, diğer ülkelerdeki artış oranı ise hayli yavaşlamıştır. Tüm bu ülkelerde, birim işgücü maliyetinin artış hızının da önemli ölçüde düştüğü görülmektedir. Maliyetlerdeki düşüş fiyatlara tümüyle yansıtılmadığından, nihai output deflatörü toplam maliyetin önünde gitmiş ve kâr marjları hızla artmıştır. İmalat kesimindeki “mark-up” 1980-82 ile 1983-86 arasında ortalama olarak ABD’de %12’den %14’e, Almanya’da %9.5’dan %11’e, İngiltere’de %9’dan %12’ye çıkmıştır.

Birinci petrol şoku (1973) öncesiyle 1986’daki görelî fiyatlar karşılaştırıldığında, bölüşümdeki değişmelerin kaynakları açıkça görülmektedir. 1972 ile 1986 arasında, OECD ülkelerinde, birincil malların, imalat kesimindeki üretici fiyatları cinsinden reel değeri, %26 dolayında düşmüştür. 1986 yılında reel birim işgücü maliyeti, Fransa dışındaki ülkelerde, 1972 düzeyinin altındadır: Yani reel ücretler, 1972-86 döneminde verimlilikteki artışın gerisinde kalmıştır. Buna karşılık petrol, 1986’da reel olarak, 1973-74’deki düzeyinin altına inmiş olmakla birlikte, 1972’deki düzeyinin üzerindedir. Ancak, birincil mal fiyatlarındaki ve birim işgücü maliyetindeki reel düşüşler, petrolün toplam reel maliyetler ve kâr marjı üzerindeki etkilerini fazlasıyla telafi etmiştir: 1986’da toplam birim reel maliyetin (yani birim üretiminin birincil mal, işgücü ve petrol maliyeti toplamının) (OECD ortalaması, 1972 düzeyinin altındadır. Kısaca, 1973’de başlayan ve 15 yıl süren çekişme sonunda, petrol, reel kazancının büyük bölümünü yitirmiş, geriye kalan reel artışın yükü, tümüyle ücretlere ve birincil mal üreticilerine kaydırılmıştır.

Kârlılıkla ilgili bazı göstergelerin de görelî fiyatlardaki değişmelere paralel hareket ettiğini görmekteyiz. ABD imalat kesiminde kârların katma değer içindeki payı 1972’de %25.5 iken, 1980’lerin başında %21’e kadar inmiş, 1983’ten sonra sürekli artarak 1986’da %32’ye ulaşmıştır. 1971-82 arasında Almanya’da kâr payının %31.8’den %24.3’e düştüğü, daha sonra beş yıl ar-

ka arkaya artarak 1986'da %33.2'ye çıktığı gözlenmektedir. Bu rakamlar Fransa için sırasıyla %34.4, %27 ve %38.1; İngiltere için ise %26.7, %21 ve %27.7'dir. Kısaca, Japonya hariç OECD ülkelerinde kâr payları, 1973'te 1980'lerin başına kadar düştükten sonra hızla yükselmiş ve 1986'da, ilk petrol şokundan önceki düzeylerini aşmıştır. Japonya'da kâr payı, sermaye birikiminin hızı ve niteliği ile ilgili uzun dönemli etkilere bağlı olarak düşme eğilimi göstermekteyse, de, halen diğer ülkelerden daha yüksektir (%40).

Kârlar, arz-yanlısı etkiler yaratmak amacıyla izlenen vergi politikaları ile de desteklenmiştir. Hemen hemen tüm OECD ülkelerinde, firmaların ödediği dolaysız vergilerin kârlara oranı, son yıllarda hayli düşmüştür. En fazla düşüş (1981-82 vergi indirimleri nedeniyle) ABD'de gözlenmekte (%30'dan %20'ye), ancak Avrupa ülkelerinde de bu oranın %40'lardan %30'un altına indiği bilinmektedir.

Artan kârlılığa rağmen özel kesim yatırımlarında umulan artış sağlanamamış, yatırımlar daha çok talep bekleyişlerine bağlı olarak hareket etmiştir. Avrupa'da imalat kesiminde, yatırımların kârlara oranı yükselmediği gibi, sermaye stokunun büyüme oranı da daha önceki genişleme dönemlerine (örneğin kârlılığın daha düşük olduğu 1976-78 dönemine) kıyasla önemli ölçüde düşmüştür. Bütçe açıklarıyla genişleyen ABD'de ise, 1983-85 arasında yatırımların büyüme oranı Avrupa'daki oranın üç katını aşmıştır. Yine bu dönemde, dışarıda önemli bir pazar bulan Japonya'da da yatırımlar (kârlılıktaki artış daha az olduğu halde), Avrupa'dan hızlı artmıştır. Ancak, Avrupa ve Japonya, global talepte yeni bir genişleme sağlayacak politikalar uygulamakta direttikleri için, yatırımların hızı hemen hemen tüm OECD ülkelerinde giderek yavaşlamaktadır.

Kısaca, artan kârlılık ve arz-yanlısı teşvikler, özel kesim yatırımlarının artmasına yetmemektedir. İngilizlerin deyişiyle: "You can take the horse to the water, but you cannot make it drink". Beş yılı bulan "canlanmaya" rağmen, OECD ülkelerinde, sanayide kapasite kullanımı, 1970'lerde ulaşılan düzeyin hayli altındadır ve üstelik daha da düşme eğilimindedir. Bu koşullarda firmaların kapasiteyi genişletmeleri, fiyatları maliyetlere göre düşürecek, birim üretim başına sermayenin kullanım maliyetini (user cost of capital) artırarak kârlılığı azaltacaktır. Kuşkusuz, özel yatırımlar, ilave kapasiteyi karşılayabilmek için gerekli talebi kısmen ya da büyük ölçüde yaratabilir. Ancak, piyasa mekanizmasının, kararlar arasında bu tür bir eşgüdüm sağlayama-

dığı; piyasanın, firmalara, yatırımlarının makro düzeydeki talep etkileri konusunda sinyaller vermediği bilinmektedir.

Japonya ve Avrupa'da merkantilist politikalar, birçok firma için, piyasa ile ihracat kavramlarını özdeşleştirip, yatırım kararlarında dış piyasanın önemini artırdığından, döviz kurlarındaki büyük dalgalanmalar ve karşılıklı korumacılık tehditleri de, yatırımları olumsuz yönde etkilemektedir. Ayrıca, yüksek reel faiz oranları, özellikle hisse senedi yerine borçla finansmanın yaygın olduğu Kıta Avrupa'sında, önemli bir etkidir. 1980'lerde faiz oranlarının yükselmesi, 1970'lerde aşırı derecede borçlanmış olan firmaları, ciddi mali sorunlarla karşı karşıya bırakmıştır. Faiz oranı yeterince düşmediği için, firmalar, artan kârlarını, borçluluk oranını düşürmek ve bilançolarını sağlamlaştırmak amacıyla kullanmayı yeğlemişlerdir. Japonya'da ise birçok firma, kârlarını mali piyasalara yöneltmiş ve çok defa mali plasmanlardan, üretimdeki kadar kazanç sağlamışlardır.

#### **D. Merkantilizm ve Bunalım II**

Beş yıla yakın bir süre Reagan yönetimi, dolardaki yükselmenin, piyasaların ABD ekonomisinin gücü konusundaki haklı değerlendirmesini yansıttığı iddiasıyla, döviz kurlarına müdahaleden kaçınmıştır. Ancak, ödemeler dengesindeki bozulmanın hızlanması, büyümenin yavaşlaması ve korumacılık taleplerinin artmasıyla birlikte, doların tehlikeli bir düzeye çıktığı görüşüne ani dönüş yaparak, ticaret ve kur dengesizliklerinin giderilmesi için, OECD ülkeleri arasında politika eşgüdümünün sağlanması gerektiğini savunmaya başlamıştır. 7'ler Grubunun Eylül 1985'teki Plaza toplantısında, bir süredir zaten düşmekte olan doların "gerçek" değerine indirilmesi gerektiği kabul edilmiş, döviz piyasalarına müdahaleler, faiz ayarlamaları ve piyasanın bekleyişlerindeki değişme sonucunda, dolar hızlı bir inişe geçmiştir. Ancak, kısmen firmalar kârlarını düşürmek pahasına ABD'ye ihracata devam ettikleri için, kısmen de *J-eğrisi etkisi* (9) nedeniyle, ticaret dengesinde beklenen gelişme sağlanamamış, ABD'nin biraz kıpırdayan ihracatına rağmen açıklar artmaya devam etmiştir.

---

(9) Doların düşmesi, ithal malların dolar cinsinden fiyatlarını artırdığından ithalat hacminde yeterli bir düşme sağlanamadığı sürece ithalata dolar cinsinden yapılan ödemeler artacaktır. J-eğrisi bu ilişkiyi ifade etmektedir.

Plaza toplantısından bu yana, politika eşgüdümü, döviz kurlarını ayarlanmanın ötesine gidememiş, ABD'nin ticaret dengesindeki bozulmaya yol açan diğer temel etkenler (özellikle Avrupa ve Japonya'da talebin yetersizliği ve borç krizi) ortadan kalkmadığı için, intibakın tüm yükü dolara binmiştir. Öte yandan dolar, ticaret dengesine bağlı olarak hareket etmeye başladığı, ancak, ticaret dengesine önemli bir iyileşme sağlanamadığı için, bu defa doların inişinin frenlenmesi ciddi bir sorun haline gelmiştir: Örneğin, Plaza toplantısı sırasında 240 dolayında olan dolar/yen kurunun, 180-190 dolayına inmesiyle "dengenin" sağlanacağı düşünülürken, dolar bir yıl içinde 150 yene düşmüştür. Dolardaki bu iniş çıkışlar, hükümetlerin serbest kur sistemine olan güvenlerini epey sarkmış, Bretton Woods kur sisteminin çöküşünden sonra ilk defa, döviz kurları, para politikasının önemli bir hedefi haline gelmiştir. Nitekim Şubat 1987'deki Louvre toplantısında, doların yeterince düştüğü ve artık stabilize edilmesi gerektiği kararlaştırılmış, önemli boyutlara varan müdahalelerle ve faiz ayarlamalarıyla, dolar, Ekim sonlarına kadar, oldukça kararlı bir düzeyde tutulabilmiştir.

Ancak, piyasanın yoğun baskısına rağmen doların sabit tutulabilmesi, ABD'de faiz oranlarının yükseltilmesine, Almanya ve Japonya'da ise para politikasının epey zorlanmasına yol açmıştır. Özellikle Alman merkez bankası, döviz piyasalarına müdahaleler sonucunda artan likidite genişlemesinin, enflasyonist etkiler yaratacağı endişesiyle, giderek doları desteklemekte gönülsüz davranmaya başlamış; bir yandan ABD'ye, Louvre anlaşması gereğince, bütçe açıklarını düşürme yükümlülüğünü hatırlatırken, diğer yandan da faiz oranlarını yükseltmiştir. Zaten yükselmekte olan ABD faiz oranlarının, doları sabit tutmak için daha da yükselmesi kaçınılmaz hale geldiğinden, ekonominin giderek daralması ciddi bir olasılık olarak ortaya çıkmış ve borsalarda panik başlamıştır.

Borsalarda 1982'den itibaren başlayan yükselme, spekülasyon etkileriyle, kârlardaki artışın hayli önünde gitmiştir. Uzun-dönemli faiz oranları oldukça yüksek bir düzeyde seyrederken, birçok ülkede (özellikle Japonya'da), hisse senetlerinin getiri oranı %2'nin altında kalmış; kısaca, hisse senetlerindeki yükseliş, sermaye kazancı sağlanacağı, ya da fiyat artışlarının süreceği beklentisine dayanmıştır. Ancak, kârlardaki artış, ekonomik genişlemenin hızlanmasından değil, aksine, deflasyonist açıkların ücret ve birincil mal fiyatları üzerindeki etkisinden kaynaklandığı ve kârlar, bu yolla, sürekli olarak artı-

rılamayacağı için, daralma olasılığının ortaya çıkmasıyla birlikte, borsalarda spekülâtif balon patlamıştır (10). Borsalardaki çöküş şu ana (6 kasım 1987) kadar bir trilyon doları aşan bir kayba neden olmuştur: bu miktar az gelişmiş ülkelerin mali piyasalara olan borçlarının üç katına ve ABD'nin milli geliri- nin dörtte birine yakındır. Bu kayıplar özel kesim harcamalarını daha da yavaşlatacağından, global deflasyonist açığın artması kaçınılmazdır.

Bu bunalım, gerçekte, OECD ülkelerinin ticaret dengeleri *hedeflerinin* bağdaşmazlığından kaynaklanmaktadır: ABD'nin ticaret açığının düşürülmesi kaçınılmaz hale geldiği halde, Japona ve Almanya ticaret fazlalarından, daha doğru bir deyişle "ihracata dayalı büyümeden" vazgeçmek istememektedirler. Bu durumda, bir bütün olarak, OECD'nin amaçladığı ticaret fazlasını kimin massedeceği sorucu ortaya çıkmaktadır. Dış mali kaynaklar önemli ölçüde artırılmadığı takdirde, az gelişmiş ülkelerin bu işlevi görmesine olanak yoktur. Kaldı ki, OECD ülkeleri kaynak sağlamamakta direttikleri gibi, bazı az gelişmiş ülkeler de, borç ve faiz ödemelerini yapabilmek için, önemli boyutlara varan ticaret fazlaları yaratmak zorunda kalmaktadırlar. Bu koşullar altında, OECD ülkelerinin ticaret dengeleri hedeflerinin gerçekleşmesi, aritmetiksel olarak olanaksızdır.

Japonya ve Almanya, genişletici para ve maliye politikalarına *hızla* yönelip, ticaret fazlalarını, büyüme ve ithalatı artırarak düşürmedikçe, bu bağdaşmazlığın yoğun bir daralmaya yol açması ve bu ülkelerin ticaret fazlalarının, ihracattaki düşüş nedeniyle giderek erimesi kaçınılmaz görünmektedir. ABD genişliğinde bir pazar oluşturan AT'nin, *lokomotif* rolü oynaması, Almanya'ya bağlıdır. Avrupa'da ticaretin büyük bir bölümü AT içinde kaldığından, diğer ülkelerin tek başlarına genişletici politika uygulamaları, Almanya ile olan ticaret dengelerini hızla bozmakta ve bu ülke paraları üzerinde baskı yaratarak Avrupa Para Sistemi içindeki ilişkileri zorlamaktadır. Nitekim, Fransa'da 1980'lerin başında Sosyalist hükümetin bu yöndeki girişimi, Almanya genişlemeye gitmediği için, başarısızlıkla sonuçlanmıştır. İngiltere'de son yıllarda kamu işletmelerinin satışından elde edilen fonların harcanmasıyla

---

(10) Buradaki analizin "post-mortem" olmadığına değinelim. Borsalardaki çöküşten altı ay kadar önce UNCTAD (TDR 1987), spekülâtif etkilerle şişmiş olan borsalarda 1987 yılı içinde, burada belirtilen nedenlerle, ciddi bir krizin ortaya çıkabileceği uyarısında (ya da öndeyişinde) bulunuyordu.

sağlanan büyüme, ödemeler dengesini giderek zorlamaya başlamış, bu ülkede para politikası, eski paracı hedeflerinin çoğunu terk ederek, liranın marka karşı değerini kollar hale gelmiştir. Aynı nedenle İngiltere, Almanya ve Japonya'dan genişletici politikalar izlemelerini talep etmeye başlamıştır.

ABD ticaret açığının, ihracat artışı yerine ithalat kısıntuları ile düşürülmesi, özellikle Japonya'da ciddi sorunlar yaratabilir. Bu ülkenin ABD'ye olan ihracatının büyük bir kısmını oluşturan otomobil ve elektronik araçların iç piyasada massedilmesi, ya da başka pazarlara kaydırılması hayli zordur: Avrupa'nın buna izin vermesi ve az gelişmiş ülkelerin mevcut durumda, yeterli bir pazar sağlaması olasılığı düşüktür. Öte yandan, Japonya'da iç piyasanın genişletilmesi, ekonomik olduğu kadar geridir: örneğin adam başına konut alanı ABD'nin üçte birine ulaşmamakta, konutların yarısının su ya da kanalizasyon bağlantısı bulunmamaktadır. Bu nedenle Japonya, ticaret fazlasını, ekonomik daralma yerine, büyümeyi ve *toplumsal gelişmeyi* hızlandırarak azaltma olanağına sahiptir.

Ancak, Almanya ve Japonya, gerekli talep genişlemesini sağlamadıkları için, şu anda temel sorun, artık kaçınılmaz hale gelen daralmanın önlenip önlenemeyeceği değil, nerede başlayacağı ve ne kadar derin ve uzun olacağıdır. ABD son altı, yedi yıldır uyguladığı politikalarla, manevra yeteneğini önemli ölçüde yitirmiş, ciddi açmazlara düşmüştür. Dışarıda önemli bir talep büyümesi sağlanmadığı için, ABD'nin ticaret açığının azaltılması, doların düşmesini ve/veya iç talebin frenlenmesini gerektirmektedir. Dolardaki düşüşün hızlanması, bu ülkede önemli enflasyonist baskılar yaratabilir. Petrol fiyatlarında 1986'da meydana gelen çöküşün tekrarlanarak, enflasyonist etkiyi telafi etmesi olasılığı azdır. Ayrıca, Japon ve Alman firmalarının, kâr marjlarını ve (yen ve DM cinsinden) fiyatları daha da düşürerek, ABD'ye ihracata devam etme olanakları giderek daralmaktadır. Kuşkusuz bu son nedenle (ve J-etkisi güçlenmediği takdirde), dolarda bundan sonra meydana gelecek düşüşler, ABD'nin ithalatını önemli ölçüde kısıp, genişletici bir talep etkisi yaratabilir. ABD dış açığında bir iyileşme sağlansın ya da sağlanmasın, fiyat ya da miktar etkisiyle, Almanya ve Japonya'da kârların düşmesi kaçınılmaz olduğundan, borsalardaki gerilim bu ülkelere (özellikle Japon borsalarına) aktarılacaktır: ancak, böyle bir çöküşün ABD'ye bulaşmaması olanağı yoktur.

Kuşkusuz, ABD'de bütçe açıklarının önemli ölçüde düşürülmesi, iç talebi kısarak ticaret dengesinin iyileşmesini sağlayabilir. Ancak bu, borsalarda-

ki çöküşün yarattığı deflasyonist açığın daha da artmasına ve ekonominin iyice daralmasına yol açacaktır. Bu koşullarda, daralmayı önlemek için, doların ve faiz oranlarının daha fazla düşmesi gerekecektir. Japonya ve Almanya genişlemeye gitmemekte direndikleri için, bu çözüm (bütçe kısıntısı + düşük faiz + düşük dolar) ABD’de giderek taraftar toplamaktadır. ABD’nin 1982-85 döneminde uyguladığı politikaların tam tersine dönmesi, deflasyonist açığın Avrupa ve Japonya’ya aktarılması; ABD’de ise ithal fiyatlarından kaynaklanan enflasyonist bir baskının ortaya çıkması demektir. ABD ticaret dengesinde önemli bir iyileşme sağlanamadığı, deflasyonist ve/veya enflasyonist baskılar arttığı takdirde, bu ülkenin korumacılığı tırmandırması olasılığı da vardır. Öte yandan, deflasyonist açığın Avrupa ve Japonya’ya aktarılması, bu ülkeleri ABD ile (para politikası ve faizler aracılığıyla) devalüasyon rekabetine itebilir. Kısaca, yakın gelecekteki gelişmeleri tam olarak kestirebilmek olanağı yoksa da, (özellikle Avrupa ve Japonya’da) daralmanın ortaya çıkması ve OECD ülkeleri arasındaki ticari ve mali sürtüşmelerin artması kaçınılmaz görünmektedir.

### **III. POLİTİKA ETKİLERİNİN AZGELİŞMİŞ ÜLKELERE AKTARILMASI**

Endüstrileşmiş ülkelerin politika ve performanslarının, az gelişmiş ülkelerin ödemeler dengesindeki ticari ve mali değişkenleri etkileyerek, bu ülkelerin ekonomik performanslarının belirlenmesinde önemli bir rol oynadığı öteden beri bilinmektedir. Geleneksel öğreti, özellikle ticaret yoluyla yaratılan etkiler üzerinde durmuş ve endüstrileşmiş ülkelerdeki büyümenin, az gelişmiş ülkelerin ticaret hacmi ve hadleri üzerindeki etkisinin önemini vurgulamıştır. Ancak, 1980’lerdeki deneyim, az gelişmiş ülkeler üzerindeki dışsal etkilerin, sadece büyüme ve ticaretten kaynaklanmadığını; faiz oranları ve döviz kurları yoluyla yaratılan şokların daha önemli olabileceğini ve bu değişkenlerin, mali akımlar kadar reel akımları da (ticaret hacmini ve hadlerini) etkileyebileceğini göstermiştir.

#### **A. Birincil Mal Fiyatları ve Ticaret Hadleri**

Birincil malların endüstri mallarıyla olan ticaret hadlerinin, (teknolojik gelişme hızlarının ve talebin gelir esnekliklerinin farklı olması, birincil malların endüstriyel girdilerle ikame edilmesi gibi) bazı uzun-dönemli etkilerle düşme eğilimi gösterdiği ve bu nedenle, ticaretten doğan kazançlardan azge-

lişmiş ülkelerin fazla pay almadıkları bilinmektedir. Ayrıca, dünya birincil mal piyasalarının az çok rekabetçi koşullarda çalışması ve üretimin talep ve fiyatlardaki değişmelere tepkisinin yavaş olması nedeniyle, fiyatlar, kısa ve orta dönemde büyük dalgalanmalar gösterebilmektedir. 1980'lerdeki fiyat hareketleri, kuşkusuz, tüm bu unsurların etkisini taşımaktadır. Ancak, ticaret hadlerindeki çöküşü, tümüyle uzun-dönemli eğilimlerle açıklama olanağı yoktur. Çeşitli bulgulara göre ticaret hadlerinin uzun-dönemli trendi, yılda en fazla %1-2 oranında bir düşüş gösterdiği halde, 1980-86 döneminde ortalama yıllık düşüş %5'i aşmıştır (11).

Gerçekte, 1980'lere özgü koşullar, bu fiyat düşüşlerinde önemli bir rol oynamıştır. OECD ülkelerinde büyümenin yavaşlaması, kapasite kullanımının düşmesi ile işsizliğin tırmanması, birincil mal talebi üzerinde olumsuz bir etki yaratmıştır. Bu etkiyi tam olarak kestirme olanağı yoksa da, çeşitli tahminler, 1980-86 döneminde ticaret hadlerinde meydana gelen toplam düşüşün dörtte birinin bu etkiden kaynaklandığını göstermektedir. Ayrıca, dünya birincil mal ithalatındaki payı %25-30 civarında olan az gelişmiş ülkelerde, borç krizi ve ödeme güçlükleri nedeniyle endüstri girdileri ve gıda maddeleri ithalatında yapılan kısıntılar da fiyatları önemli ölçüde etkilemiştir. Bu açıdan 1980'lerin önemli bir özelliği, bir yandan birincil mal piyasalarında "bol-luk" varken, diğer yandan birçok az gelişmiş ülkede tek tek ihraç gelirlerini artırma çabaları, dünya piyasalarındaki arz fazlasını artırarak fiyatları etkilemiş, artan ihracat hacmine rağmen gelirler düşmüştür. Borç krizinde önemli bir yol oynayan faiz oranlarındaki yükselme, bir yandan bu yolla arzın artmasına yol açarken, diğer yandan birçok malda stoklama maliyetini artırarak talebin düşmesine katkıda bulunmuştur.

Ticaret hadlerine mali değişkenlerden gelen en önemli etki, doların yükselmesinden kaynaklanmıştır. Birincil malların dünya dolar fiyatları veri iken, dolardaki yükselme bu malların diğer paralar (örneğin yen, DM) cinsinden maliyetlerini artırmaktadır. Maliyetlerdeki artış iç fiyatlarda aynen yansıtıldığı zaman, talep azalmakta ve dünya piyasalarında bir arz fazlası aynen

---

(11) Uzun-dönemli trend için bkz. D. Evans, "The Long-run Determinants of North-South Terms of Trade and Some Recent Empirical Evidence", World development, Vol. 15, No. 5, 1987.

yansıtıldığı zaman, talep azalmakta ve dünya piyasalarında bir arz fazlası oluşarak dolar cinsinden fiyatlar düşmektedir. Çeşitli tahminler, doların efektif kurundaki %10'luk bir artışın, fiyatları, %5 ile %7.5 arasında düşürdüğünü göstermektedir. Endüstri mallarının dolar cinsinden fiyatları (bu piyasaların niteliğinden dolayı), kurlardaki değişmelere daha az duyarlı olduğundan, doların yükselmesi, ticaret hadlerini birincil mallar aleyhine çevirmektedir. Bazı çalışmalar, 1980'lerde ticaret hadlerindeki düşüşün yarısının dolardan kaynaklandığını öne sürmektedir (12).

Ancak, dolar 1985'den bu yana önemli ölçüde değer kaybettiği halde, bu etki aynı ölçüde tersine çalışmamıştır. Bunun en önemli nedeni (önceki bölümde görüldüğü gibi) diğer paralar cinsinden düşen maliyetlerin iç fiyatlara aynen yansıtılmamış olmasıdır. Örneğin, AT'nin tarım ürünleri ithalatında uyguladığı otomatik vergi, bu ürünlerin topluluk içindeki fiyatlarının, dünya fiyatlarını izlemesini engellemiştir. Japonya'da da, birincil malların ithal maliyetindeki düşüş, büyük ölçüde, kâr marjları tarafından massedilmiştir.

Gerçekten, kaynağı ne olursa olsun, birincil malların dünya fiyatlarındaki düşüşün OECD ülkelerinde iç fiyatlara aynen yansıtılmaması, yeterince talep uyarılamamasına neden olmaktadır. Bunun ilginç bir örneği petrolde gözlenmiştir. Petrol fiyatları yanında doların da düşmesi, ABD dışındaki OECD ülkelerine, GSMH'nin %2'sine yaklaşan ticaret hadleri kazancı sağladığı halde, petrol talebinde önemli bir artış gözlenmemiştir: zira ticaret hadleri kazancı kısmen kârlar tarafından kısmen de (artan petrol vergileriyle) devlet bütçesi tarafından massedilmiş, nihai tüketicilere yansıtılmamıştır. Ayrıca, ticaret hadleri bütçesi tarafından massedilmiş, nihai tüketicilere yansıtılmamıştır. Ayrıca, ticaret hadleri kazancı efektif talepte de bir artış uyaramadığı ve petrol üreticisi ülkeler, OECD'den yaptıkları ithalatı kısıtları için, petrol fiyatlarındaki düşüşün OECD ülkelerinde büyümeyi hızlandıracağı bekleyişi de gerçekleşmemiştir.

---

(12) Bu konuda daha ayrıntılı bilgi için bkz. The UNCTAD Secretariat, "The Exchange Rate System", International Monetary and Financial Issues for Developing Countries, UNCTAD, 1987.

## B. İhracat Piyasaları ve Korumacılık

OECD ülkelerinde büyümenin yavaşlaması, az gelişmiş ülkelerin ihracat pazarlarının büyüme oranını önemli ölçüde düşürmüştür: 1970'lerde bu pazarlar ortalama olarak %5 dolayında büyürken, 1980-82'de bunlar küçülmüş, 1983'den sonra ise yeterince canlanamamıştır. 1980-85 döneminde az gelişmiş ülkelerin ihraç pazarları, birikimli olarak, %15 oranında daha yavaş büyümüş ve ticaret hadlerindeki bozulmanın etkisiyle birlikte, bu ülkelerin ihracatlarının satılma gücünün %25 dolayında daha düşük olmasına yol açmıştır.

Deflasyonist politikaların, döviz kuru ve ticaret dengesizliklerinin yarattığı en olumsuz etkilerden biri, OECD ülkelerinde korumacılığın tırmanmasıdır. 1980-82'deki daralma döneminde, tarife-dışı engeller (TDE) hemen hemen tüm OECD ülkelerinde yükselmiş, örneğin toplam ithalatın TDE'ye tabi bölümü Avrupa'da %40 artarken bu oran ABD'de iki katına çıkmıştır. 1982'den sonra başlayan canlanma korumacılığı tersine döndüremediği gibi, çeşitli unsurların etkisiyle tırmandırmaya devam etmiştir: 1982 ile 1986 arasında OECD ülkelerinde TDE %12 kadar artmıştır. Canlanmanın en güçlü olduğu ABD'de ticaret dengesinin hızla bozulması; diğer OECD ülkelerinde yeterli büyümenin sağlanamaması; borç krizi nedeniyle birçok az gelişmiş ülkenin ihracata yüklenmesi korumacılığın yaygınlaşmasında önemli rol oynamıştır.

OECD ülkeleri arasında baş gösteren ticaret dengesizlikleri nedeniyle artan korumacılık önlemleri az gelişmiş ülkeleri de kapsamıştır. Örneğin Brezilya ABD ile olan ticaretin önemli ölçüde fazla vermeye başlayınca, ABD piyasalarına girişte Japonya ile aynı tür engellerle karşılaşmış, ancak bu ülke, Japonya'nın aksine, ABD bankalarına, bu ticaret fazlasının çok üzerinde bir meblağı faiz ödemesi olarak aktarmak zorunda kalmıştır. Öte yandan, OECD'de işsizliğin artması, işgücü-yoğun mallara karşı engelleri tırmandırmış, bu da yine en fazla az gelişmiş ülkeleri etkilemiştir. Az gelişmiş ülkelerin OECD piyasalarında karşılaştıkları TDE, bunların OECD'ye yaptıkları ihracatın %26'sını kapsarken bu oran OECD ülkeleri arasındaki ticarete %21'de kalmıştır. Birincil mal ihracatçısı az gelişmiş ülkelerin, özellikle Avrupa ve Japonya piyasalarında, endüstri malı ihracatçısı az gelişmiş ülkelere daha yüksek TDE ile karşılaştıkları bilinmektedir.

### C. Borç Yükü ve Mali Akımlar

Az gelişmiş ülkelerin dış borçlarının yaklaşık üçte ikisi özel piyasalara olup, bunun önemli bir bölümü *ayarlanabilir faize* (floating interest) tabidir: yani, faiz oranındaki değişimler sadece yeni borçların değil, mevcut borç stokunun maliyetini de etkilemektedir. Bu borçların önemli bir bölümü dolar cinsinden olduğundan, toplam faiz oranı, LIBOR'a (London Interbank Offer Rate) eklenen marjlara da bağlıdır. Bu marjlar ülkelerin "itibarına" ve pazarlık gücüne göre belli sınırlar içinde değişebilmekte, dış ödeme güçlükleri arttığında, bu marjların da arttığı görülmektedir. Öte yandan, az gelişmiş ülkelerin borçlarının döviz yapısı, ihraç gelirlerinin döviz yapısı ile uyumadığından, döviz kurlarındaki hareketler de borç yükünü etkileyebilmektedir (13).

Az gelişmiş ülkelerin reel borç yükü, ihraç malları cinsinden reel faiz oranına bağlıdır; reel faiz oranı ve ticaret hadleri veri iken, ihraç fiyatlarındaki ve nominal faiz oranındaki bir artış, toplam borcun reel değerini düşürecek, ancak cari reel faiz ödemelerini aynı miktarda artıracaktır. Eğer reel faiz oranı yükselirse, ülkenin cari faiz ödemelerindeki artış, borcun reel değerindeki düşüşü aşacak, yani zaman içindeki toplam borç yükü artacaktır. Her iki durumda da, eğer ek borçlanma sağlanamazsa, mevcut ihraç gelirleriyle ithalata sürdürmek olanaksızdır. Nominal faiz oranı dış borcun büyüme oranını aşarsa, faiz ödemeleri de borçlanmayla sağlanan fonları aşacaktır. Bu durumda ülkenin borcu arttığı halde, dış mali sisteme net bir aktarım yapılmış olmaktadır. Bunun finansmanı, ihracatın artırılması ve/veya ithalatın kısılanması yoluyla bir ticaret fazlasının yaratılmasını gerektirecektir (Bu önermeler EK'te ayrıntılı olarak açıklanmaktadır).

1980'lerin başlarında faiz oranlarının tırmanmaya başlamasıyla, az gelişmiş ülkelerin faiz ödemeleri de hızla artmıştır. 1980-82 döneminde, orta ve uzun vadeli borçlar üzerinden ödenen faizlerin yarısına yakın bir bölümü, faiz oranının 1970'ler sonuna kıyasla hızla yükselmesinden kaynaklanmış, bu yolla fazladan yapılan ödemeler, 40 milyar doları aşmıştır. Bu dönemde birincil mali fiyatlarının düşmesinin de etkisiyle, reel faiz oranı, 1976-78'e kıyasla, %10 kadar artmıştır. Buna ticaret hadlerindeki düşüş ve dış piyasalardaki daralma da eklenince, ihraç gelirleri ile hem borç faizlerini ödemek, hem

---

(13) Bkz. "The Exchange Rate System", op. cit.

de ithalatı sürdürmek olanağı kalmamıştır. İşte bu dönemde, birçok ülkenin, yüksek faiz oranlarına rağmen, hızlı bir borçlanmaya başvurduğunu görmekteyiz: nitekim 1982 sonundaki toplam dış borçların %40'ından fazlası, 1980-82 döneminde biriktirilmiştir.

Dış borç ve faiz oranlarındaki artış, 1979-82 döneminde toplam faiz ödemelerini ikiye katlarken, ekonomik daralma nedeniyle az gelişmiş ülkelerin ihraç gelirleri %15 kadar düşmüştür. Ağustos 1982'de Meksika yükümlülüklerini yerine getiremeyince, bankalar kredileri kesmiş ve borç krizi başlamıştır. Bankaların "procyclical" olarak nitelenen bu davranışı, ihracat olanaklarının daralması, ticaret hadlerinin bozulması ve faiz oranlarının tırmanması ile başlayan çöküşün hızlanmasına yol açmıştır. Temel işlevi bu tür ödeme dengesizliklerini finanse etmek olan Para Fonu da (1970'lerde ilk petrol şokunu izleyen dönemdeki tutumunun aksine), intibak yükünü büyük ölçüde borçlu ülkelere atma yolunu seçmiştir. Bankaların öz varlıkları, az gelişmiş ülkelere olan alacaklarına kıyasla hayli yetersiz olduğu ve dolayısıyla borç servisinin önemli ölçüde aksaması, krizin mali sistemi tehdit etmesine yol açabileceği için, Para Fonu'nun ve alacaklı ülkelerin izlediği stratejinin temel ilkesi, borç servisinin kesintiye uğramasını engellemek olmuştur. Nitekim, az gelişmiş ülkelerin bankalara olan toplam borçları içinde, Latin Amerika ülkelerinin payı çok yüksek olduğundan, borç krizi bir Latin Amerika krizi olarak algılanmış; birçok küçük ve fakir Afrika ülkesinin borç sorununu görece çok daha ciddi boyutlara ulaştığı halde, bu ülkelerin toplam borçları, uluslararası mali sistemi tehdit edebilecek boyutlara ulaşmadığı için, fazla dikkat çekmemiştir. Bankalar, borçlu ülkelere, faiz ödemelerini kesintiye uğratmadıkları sürece borç vermeye razı olmuş, gönülsüz borç verme (involuntary lending) diye bilinen süreç ortaya çıkmıştır. Ancak, bu süreç içinde, borçlu ülkelerin yaptıkları anapara ve faiz ödemeleri, bankaların sağladıkları yeni mali kaynakları sürekli olarak aşmış, bu net aktarımlar, yatırım, ithalat ve büyümenin kısılması pahasına yaratılan ticaret fazlalarıyla finanse edilmiştir.

Baker planı da, bu, *kaz gelen yerden tavuk esirgenmez* stratejisinin bir devamıdır. Büyüme ile net negatif aktarımların bağdaşmazlığının açıkça belirginleşmesi ve faiz ödemelerinin kesintiye uğrama olasılığının ciddi bir şekilde ortaya çıkması üzerine, bankaların borçlu ülkelere bir miktar ek kaynak sağlayarak tepkileri bastırabileceği ve trendi tersine çevirebileceği düşünülmüştür. Dikkat edilirse bu plan, az gelişmiş ülkelerin borç yüklerinin azaltıl-

masını değil, piyasa koşullarından daha fazla borçlanabilmelerini, yani borç yüklerinin artmasını öngörmekteydi. Oysa öngörülen kaynağın birkaç misli, faiz oranlarındaki birkaç puanlık bir düşüşle, korumacılık engellerinin azaltılmasıyla ve az gelişmiş ülkelerin ihrac pazarlarının genişletilmesi ve ticaret hadlerinin iyileştirilmesiyle, borç yükü artırılmadan sağlanabilirdi. Baker planı, dış ekonomik ortamın iyileştirilmesi konusunda (OECD ülkeleri adına) hiç bir yükümlülük içermediği gibi, ek borçları hak edebilmek için, az gelişmiş ülkelerin kendilerine “çeki düzen vermeleri” ve piyasa önceliğini sağlayacak önlemler almaları koşulunu da getirmekteydi. İlginç olan husus, bu planın borçlu ülkeler değil, bankalar tarafından “öldürülmesidir”: birçok az gelişmiş ülke, bu plana dahil edilmedikleri “endişesine” kapılırken, bankalar, 1982’den beri uygulanan stratejinin kendilerine sağladığı zaman içinde, gerekli önlemleri alıp sermaye ve karşılıklarını (ve pazarlık güçlerini) artırdıklarından, bu plana pek itibar etmemişlerdir.

Bazı rakamlar bu stratejinin ne getirip ne götürdüğünü açıkça göstermektedir. 1983-86 döneminde az gelişmiş ülkeler (kamu kesimi yoluyla ya da kamu garantisi altında), toplam olarak piyasalardan net 50 milyar dolar kaynak sağladıkları halde, 120 milyar dolara varan faiz ödemesi apmışlardır. Piyasalara olan borçlardaki artış, gecikenin ödemelerin ve kur değişmelerinin etkisiyle, 130 milyar doları bulmuştur. Böylece, bir yandan dış borçlar artarken, diğer yandan az gelişmiş ülkeler piyasalara, net 70 milyar dolar aktarmışlardır. Mali piyasalar dışından sağlanan resmi kredileri de dahil edersek, ortaya çıkan tablo pek farklı değildir. Az gelişmiş ülkelerde kamu ve özel kesimin, bankalardan ve resmi kuruluşlardan 1983-86 döneminde sağladıkları net kaynak toplamı 140 milyar dolar civarındadır. Buna karşılık, yapılan toplam faiz ödemeleri 200 milyar doları aşmıştır. Bu net negatif aktarımlar, borçları önemli miktarlara varan 15-20 kadar ülkeden çıkmıştır. Çoğu Latin Amerika ülkesi olan bu grup 1983-86 döneminde 200 milyar dolara yakın anapara ve faiz ödemesi yapmıştır. Bunun önemli bir bölümü, sağlanan yeni (brüt) borçlarla karşılanmışsa da, bu ülkelerin dışarıya net olarak 80 milyar dolar aktardıkları, toplam borçlarının ise 100 milyar dolar kadar arttığı görülmektedir.

1980-86 dönemine topluca bakıldığında, az gelişmiş ülkelerin net dış borçlarının 440 milyar dolar kadar arttığı; bunun 350 milyar dolarının sağlanan yeni net kaynaklardan; kalanının ise döviz kuru hareketlerinden ve geciken ödemelerden doğduğu gözlenmektedir. Yapılan toplam faiz ödemeleri ise

325 milyar doları bulmuştur. Böylece az gelişmiş ülkeler dışarıdan net olarak 25 milyar dolar fon sağlamı, bunun karşılığında da 440 milyar dolar borç biriktirmişlerdir!

Bu borç birikimi faiz ödemelerinden bağımsız değildir: dış ticaret dengede-  
yken, dış borç geometrik olarak faiz oranına eşit bir oranda artacaktır (14).  
Yukarıda değinildiği gibi, 1980-82 döneminde biriktirilen borcun önemli bir  
bölümü artan faiz ödemeleri için kullanılmıştır. Bu husus, ticarek açıklarının  
önemli ölçüde azaldığı 1982 sonrası için daha fazla geçerlidir. Faiz oranı  
1982'den sonra bir miktar düşmüşse de, faiz ödemeleri 1980 öncesi düzeiy-  
ne inememiştir: zira, arada geçen süre içinde biriktirilen borç önemli boyut-  
lara ulaşmıştır. Faiz oranındaki artışın borç birikimi üzerindeki etkisine tica-  
ret hadleri kaybının etkisi de eklenirse, bir bütün olarak az gelişmiş ülkelerin,  
1980'lerde biriktirdikleri net dış borcun büyük bir bölümünün (üçte ikisinden  
fazlasının), faiz ve ticaret hadleri şokları nedeniyle OECD ülkelerine yapılan  
kaynak aktarımlarından doğduğunu; diğer bir deyişle, bu borcun karşılığının,  
borcun yaratıldığı süreç içinde zaten ödenmiş olduğunu söylemek yanlış ol-  
mayacaktır.

Borç yükündeki artışları, az gelişmiş ülkelerin ödeme kapasiteleri ile kı-  
yaslamak için, bazı göstergelere bakmakta yarar vardır. Toplam dış borçla-  
rın milli gelire oranı, 1970'lerin sonunda %18 dolayında iken, 1986'da  
%36'ya; borç servisinin milli gelire oranı ise %3'ten %5.5'a yükselmiştir.  
Az gelişmiş ülkelerin toplam dış borçları 1978-79'da yaklaşık olarak toplam  
ihracatlarına eşitken, artan ihracat çabalarına rağmen, bu oran 1986'da 1.5'a  
çıkmıştır. Borç servisi 1970'lerin sonunda toplam ihraç gelirlerinin %18'ini  
massederken, 1986'da ihracatın yaklaşık dörtte biri borç servisine ayrılmıştır.  
Daha da önemlisi, borç servis oranındaki bu artış, anapara değil faiz ödeme-  
lerinden kaynaklanmıştır: nitekim, aynı dönemde ihracatın faiz ödemelerine  
ayrılan oranı iki katına çıkararak %11'e ulaşmıştır.

---

(14) Dış ticaret dengede-  
yken cari açık ve dolayısıyla dış borçtaki artış faiz ödemelerine eşit-  
tir; EK'teki tanımları kullanırsak  $\dot{D} = dD/dt$  olacaktır. Başlangıçtaki dış borcu  $D(Q)$  ile  
gösterirsek dış borç zaman içinde  $D(t) = D(Q) e^{it}$  yolunu izleyecektir.

#### IV. AZGELİŞMİŞ ÜLKELERDE DİŞ ŞOKLAR, YAPI, POLİTAKA VE PERFORMANS

1980'lerde azgelişmiş ülkelerin performanslarının belirlenmesinde üç unsur önemli rol oynamıştır: dış şoklardan etkilenme derecesi, intibak kapasitesi ve izlenen politikalar. Dış ekonomik ortamdaki bozulma, tüm ülkeleri aynı derece ve yönde etkilemediği gibi, bu şokları massedebilme kapasitesi de önemli farklılıklar göstermiştir. Ayrıca, ülkelerin intibak kapasitelerini aynı derecede gerçekleştiremedikleri, izlenen politikaların, zamanlama ve nitelik açısından, her ülkede aynı derecede etkin olmadığı da bir gerçektir.

Azgelişmiş ülkeler arasındaki performans farklılıklarının açıklanmasında, izlenen politikaların rolü yadsınamazsa da, dış şoklara uğrama derecesi ve intibak kapasitesi farklarının çok daha önemli olduğu görülmektedir. Bu farklar, ülkelerin iç ve dış ekonomik yapılarının ve başlangıç koşullarının aynı olmamasından kaynaklanmıştır. Mali şoklar dış borçların büyüklüğüne ve yapısına; ticari şoklar ise, ihracat ve ithalatın mal bileşimiyle ticaret açığının büyüklüğüne göre bir ülkeden diğerine değişmiş; bu şokların *gerektirdiği* ödemeler dengesi intibakı (ihracatın hangi oranda artırılması, ya da ithalatın hangi oranda kısılması gerektiği), ihracat, ithalat ve dış borçların görece büyüklüklerine bağlı olarak önemli farklılıklar göstermiştir. İç üretim yapıları; dış ticarete konu olan malları üreten ve kullanan kesimlerin büyüklüğü; yatırım, tasarruf ve gelir düzeyleri intibak kapasitelerinde önemli roller oynamıştır. Dış ticaretin yapısı, çok defa, iç üretim yapısını yansıttığından, ticari şokların büyüklüğü ile intibak kapasitesi arasında ters yönlü bir ilişki gözlenmiştir.

İç ve dış ekonomik yapı ve başlangıç koşulları, kuşkusuz, bir ölçüde, geçmişte izlenen politikaların etkisiyle oluşmuştur. Özellikle, dış borç ile ihracat kapasitesi arasında denge sağlayamamış, bir yandan hızla borçlanırken diğer yandan ekonominin döviz girdi potansiyelini artırmaya yönelik bir endüstrileşme stratejisi izlememiş olan ülkeler hayli zorlanmıştır. Buna karşılık azgelişmiş ülkelerin çoğunda, geçmişte yapılan politika hataları ne olursa olsun, dış şokların boyutu, yapısal verilerin sınırladığı intibak kapasitesini önemli ölçüde aşmıştır.

##### A. Dış Ticaret Yapısı ve Ticari Şoklar

Bir bütün olarak azgelişmiş ülkelerin ticaret hadleri, 1980-86 arasında %25 kadar düşmüş ve bunun yarattığı toplam kayıp 100 milyardoları bulmuş-

tur. Ancak, ülkelerin ticaret hadleri, ticaret yapılarına bağlı olarak, farklı oran ve yönlerde değiştiğinden, bu kayıp eşit olarak dağılmamıştır. Bu açıdan, az-gelişmiş ülkeleri üç gruba ayırmak olanaklıdır. *İlk grup*, birincil mallarda net ihracatçı olan ülkeleri kapsamaktadır ve azgelişmiş ülkelerin çoğu bu gruptadır. Bir, iki istisna dışında bu gruba giren ülkelerin tamamı, aynı zamanda endüstri mallarında net ithalatçıdır. Bu grup içinde yer alan Brezilya, Arjantin gibi ülkelerin endüstri malları ihracatı büyük boyutlara varmaktaysa da, bu malların önemli bir kısmının birincil mal içeriği yüksek, endüstriyel katma değer içeriği düşük olduğundan, bunların fiyatları daha çok birincil mal fiyatlarını izlemektedir. *İkinci grup* hem birincil mallarda, hem de endüstri mallarında net ithalatçı olan petrol üreticisi ülkelere oluşmaktadır. *Üçüncü grup*, birincil mallarda net ithalatçı, endüstri mallarında net ihracatçı olan sınırlı sayıda ülkeyi (Güney Kore, Tayvan, Singapur ve Honk Kong'u) içermektedir.

1980-83 döneminde birincil malların fiyatları, hem endüstri mallarına, hem de petrole oranla düştüğü için, ilk gruptaki ülkelerin ticaret hadlere, 1978-79 dönemine kıyasla, %25 oranında düşmüştür. Bu eğilim daha sonra da devam etmiş, 1986'dan sonra petrol fiyatlarındaki düşüş, bu kaybı tamamıyla telafi edememiştir. Buna karşılık, ikinci gruptaki ülkelerin ticaret hadleri, 1980'lerin başında hızla artmış, ancak 1986'dan sonra petrol fiyatlarının düşmesi nedeniyle, bu kazancın hemen hemen tümü yitirilmiştir. Üçüncü gruptaki ülkelere ise, 1980'lerin başlarında birincil mal fiyatlarındaki düşüşün olumlu etkisi, petroldeki artışın olumsuz etkisini önemli ölçüde giderecek ve ticaret hadlerindeki düşüş sınırlı (%5 civarında) kalmıştır. Daha sonra hem birincil mal, hem de petrol fiyatlarındaki düşüş, bu ülkelere önemli ticaret hadleri kazancı sağlamıştır.

Genellikle, ticaret hadleri kaybı milli gelire oranla ölçülmekte ve ülkeler arasındaki kıyaslama bu kıstasa göre yapılmaktadır (15). Bu yaklaşım, refah kaybının ölçülmesinde anlamlıysa da, ticaret hadleri kaybının ödemeler dengesinde gerektiği intibakı saptamak için, ölçüm ve kıyaslama ihracat cinsin-

---

(15) Örneğin bkz, B. Balassa and F.D. McCarthy, "Adjustment Policies in Developing Countries, 1979-1983 : An Update", World Bank Staff Working Papers, No. 675, Washington D.C., 1984; G.K. Helleiner, "Balance of Payments Experience and Growth Prospects of Developing Countries : A. Synthesis", Internationale Monetary and Financial Issues for Developing Countries, op. cit.

den yapılmalıdır. Nitekim, 1980'lerin başında, ticaret hadleri kaybının milli gelire oranı Brezilya ve Güney Kore'de yaklaşık olarak aynı olduğu halde, bunu karşılamak için ihracat hacminde sağlanması gereken artış oranı, Brezilya'da, Güney Kore'dekinin üç katını bulmuştur. Birincil mal ihracatçısı birçok küçük ve fakir ülkede de, ihracatın satınalma gücünü sabit tutmak için, ihracat hacminde sağlanması gereken artış %50'ye varmıştır. Bunun tamamen iç tüketimdeki düşüşle karşılanabileceğini düşünsek bile, ihracatta bu denli bir artış, birçok ülkede tasarruf oranının iki katına çıkmasını gerektirecekti.

Ayrıca, ülkelerin ihraç pazarları da farklı oranlarda büyümüştür. Örneğin, birincil mal ihracatçısı ülkeler için çok önemli bir pazar olan Avrupa'da büyümenin son derece yavaş olması, bu ülkelerin ihraç olanaklarını daraltırken, ABD ve Japonya, Latin Amerika ve Uzak Doğu ülkelerine genişleyen bir pazar sağlamıştır. Ancak, bölge-içi ticaret, borç krizinin etkisiyle Latin Amerika'da hızla daralırken, Uzak Doğu'da büyümeye devam etmiştir. Bunun sonucunda, örneğin 1983-84 döneminde, Asya ülkelerinin pazarları %5 oranında büyürken Latin Amerika ve Afrika için bu oran %2'nin altında kalmıştır.

## **B. Borç Yapısı ve Mali Şoklar**

Uluslararası faiz oranlarındaki artışın az gelişmiş ülkelerin ödedikleri faiz oranları üzerindeki etkisi, borcun yapısına göre değişmiştir. 1980'lerin başında bazı ülkelerde (örneğin Arjantin, Brezilya, Şili, Meksika, Venezüela, Cezayir ve Nijerya'da) mali piyasalara olan borçların toplam borçlar içindeki payı %90'ı bulmuş ve ayarlanabilir faize tabi borçlar %50'yi aşmıştır. Diğer ülkelerde piyasalara borçlar görece düşük olduğundan (örneğin Filipinler ve Güney Kore'de %66; Kolombiya'da %54; Endonezya ve Kenya'da %48; Türkiye'de %35; Hindistan'da %8) ayarlanabilir faize tabi borcun payı %3 ile %30 arasında değişmiştir. Bu nedenle, efektif faiz oranlarındaki artış, ülkeler arasında önemli farklılıklar göstermiştir: nitekim, yukarıda değinilen *fazladan faiz ödemesinin* dörtte üçüne yakın bir bölümünü, ilk gruptaki ülkeler yapmıştır.

Ülkelerin, ihraç malları cinsinden reel faiz oranına göre sıralaması, nominal faize göre sıralamadan hayli farklıdır. İhraç fiyatlarındaki düşüş nedeniyle, birçok küçük ve fakir ülkede reel faiz oranı hızla yükselmiştir: örneğin, 1981-83 döneminde Afrika ülkelerinin ödedikleri nominal faiz oranı hayli düşük olduğu halde, reel faiz oranı Asya ülkelerinin ortalamasına eşittir. Da-

ha da önemlisi, reel faiz oranı 1976-78'e kıyasla Asya'da 9 puan, Latin Amerika'da 10.5 puan artarken Afrika'da artış 13.5 puanı bulmuş; birçok fakir Afrika ülkesi, %20'leri aşan reel faiz ödemesi yapmak zorunda kalmıştır.

Faiz şoklarının gerektirdiği ödelemeler dengesi intibakı da, toplam borçların ihraç gelirlerine oranına bağlıdır. Eğer borç-ihracat oranı yüksekse (ve ihraç fiyatlarındaki düşüş nedeniyle daha da yükselme eğilimi gösteriyorsa), nominal faiz oranındaki küçük bir artışın etkisini giderebilmek için bile, ihracatın önemli derecede artması gerekebilir. Bu durum, düşük gelirli, birincil mal ihracatçısı ülkelerde gözlenmiştir: örneğin, Afrika ülkelerinin borç miktarları hayli düşük olduğu halde, borç-ihracat oranları, diğer birçok ülkeden daha yüksektir. Latin Amerika ülkelerinde de borç-ihracat oranı, Uzak Doğu ülkelerinin ik katını aşmıştır. Latin Amerika'da ödenen faiz oranındaki artış da daha yüksek olduğundan, bu ülkelerin (örneğin Brezilya'nın) uğradıkları mali şoklar, benzer Asya ülkelerinin (örneğin Güney Kore'nin) birkaç katını bulmuştur.

### **C. İntibak Kapasitesi ve Politikalar**

Ticari ve mali şoklara rağmen ithalatı sürdürebilmek için, bazı ülkelerde ihracatın yılda %5-6 artması yeterliyken, diğer birçok ülkede (özellikle piyasalara borcu, ihracatlarına göre yüksek olan birincil mal üreticisi ülkelerde) bu oran %20'yi bulmuştur. İhraç pazarlarının daralması ve korumacılığın tırmanması, tüm azgelişmiş ülkelerin birden, ihracatlarının bu denli artmasına olanak vermediği gibi, birçok ülkede iç ekonomik yapı ve/veya politik koşullar da gerekli fazlanın yaratılmasına elverişli değildi. Kuşkusuz, ödemeler dengesi intibakı sorununu, belli başlı politika araçlarının etkileri konusundaki tartışmalardan soyutlayarak ele almak hayli zordur. Ancak, bu tartışmalar yazının sınırları dışına taşıdığından, burada bazı genel saptamalarla yetinilecektir.

Büyüme oranını ve yatırımları düşürmeden, dış şokları tümüyle ihracat artışı ve/veya ithalat kısıntıları ile karşılayabilmek için, bazı koşulların sağlanması gerekmektedir ve bu koşullar, büyük ölçüde, ihracat artışının ya da ithalat kısıntısının hangi politika araçları ile sağlanabileceğinden bağımsızdır. İhracatta gerekli artışı sağlayabilmek için, bu malları üreten kesimlerde önemli bir atıl kapasitenin bulunması, ya da verimliliğin hızla artırılabilmesi gereklidir. Eğer bunlar yeterince sağlanamıyorsa, malların yurtiçi tüketimden ihra-

cata kaydırılabilmesi ve/veya üretim yapasının hızla iç tüketim malları aleyhine, malları lehine değiştirilebilmesi gerekmektedir. Aynı şekilde, ithalattaki kısıntının tüketim ve yatırım üzerinde olumsuz etkiler yaratmaması için, gereksiz tüketim mallarının toplam ithalat içindeki payının hayli yüksek olması ve/veya üretim girdileri ve yatırım malları ithalatını ikame edebilecek yerli üretim kapasitesinin mevcut olması gerekmektedir.

Tüm bunlar için, endüstri yapısının yeterli bir esnekliğe ulaşmış; ülkenin başarılı bir ithal ikamesi sürecinden geçmiş; ihracatta belli bir çeşitliliğin sağlanmış ve ticarete konu malların üretimdeki payının, belli bir düzeye varmış olması gerekmektedir. Devalüasyon, en azından kısa dönemde, stagflasyonist etkiler yarattığı için (ki bunun artık kolay kolay yadsınmadığını görüyoruz), bu koşulları sağlayan ülkeler, büyümeden ve mali istikrardan fazla fedakârlık etmeden, küçük kur ayarlamalarıyla, ticaret dengesinde gerekli intibakı sağlayabilmekte; endüstrileşmede daha geri bir düzeyde bulunan, birincil mal üreticisi ülkelerin çoğunda ise, aynı intibakın sağlanabilmesi ya olanaksız olmakta, ya da büyüme, bölüşüm ve mali istikrar açısından önemli maliyetler getirmektedir. Bu geri yapının, aynı zamanda dış şokların ve gerekli intibakın görece çok daha büyük olmasına yol açtığı da unutulmamalıdır.

Nitekim, birincil mal üreticisi ülkelerin çoğunda ekonomik çöküş, 1980'den itibaren başlamıştır. Az sayıda ihracat malına bağımlı bu ülkeler, ihracat fiyatlarındaki hızlı düşüşle birlikte, ithalatta büyük kısıntılar yapmak zorunda kalmışlardır. Bunda üç faktör önemli rol oynamıştır: bu ülkelerin piyasalardan yeterince borç alabilecek itibara sahip olmamaları, resmi kredilerin yetersiz kalması ve ekonomik yapının, dışsal koşullardan bağımsız olarak ihracat gelirlerinin artırılmasına olanak vermemesi. Ayrıca, ithal ikamesi kesimleri güçlü olmadığı ve gereksiz tüketim malları ithalatı fazla yer tutmadığı için, birçok Afrika ülkesinde gıda malları ithalatındaki kısıntılara rağmen, yük büyük ölçüde girdi ithalatına binmiş, kapasite kullanımını hızla düşürerek *ithalat kısıncacı* denen olay ortaya çıkmıştır. Bu ülkelerin çoğunda uygulanan klasik reçeteler, dünya ekonomisinin az çok genişlemeye başladığı dönemde bile, ihracat gelirlerinin artmasını, büyümenin başlamasını sağlayamamıştır.

Petrol ihracatçısı ülkelere bazıları (örneğin Cezayir), 1980'lerin başında, artan petrol gelirlerinden yararlanarak dış borçlarını azaltma yoluna giderken, diğer ülkeler (örneğin Meksika, Kongo ve Nijerya), petrol fiyatlarının sürekli olarak yüksek kalacağı ve faiz oranlarının düşeceği bekleşiyle,

artan itibar ve pazarlık güçlerini daha fazla borçlanmak için kullanmışlardır. Bu ülkelerin bazılarında (örneğin Meksika'da), büyüme önemli ölçüde hızlanmışsa da, döviz sağlama kapasitesi olmayan büyük "prestij" yatırımlarına girişilmiş; yurtiçi tasarruflardaki artış yatırımların gerisinde kalmış; gereksiz tüketim mallarının toplam ithalat içindeki payı, bir iki yıl içinde beş, altı katına çıkmış; kur politikalarında yapılan hatalar ve döviz alım-satımının serbestleştirilmesi nedeniyle, alınan dış borçların önemli bir oranına ulaşan sermaye dışarıya kaçmıştır. Diğerlerinde ise (örneğin Nijerya) büyümede önemli bir artış bile sağlanamamıştır. Petrol gelirleri düşmeye başlayıp piyasalardan sağlanan kaynaklar kuruyunca, bu ülkeler ciddi ödeme sorunlarıyla karşılaşmışlar; kriz, petrol dışında önemli bir endüstri tabanı olmayan ülkeleri çok daha fazla etkilemiştir.

Piyasalardan borçlanma olanağına sahip birçok ülke, dış şokları, ithalatı kısmak yerine borçlanarak karşılamaya çalışmıştır. Ancak, ihrac pazarlarının daralması ve yeni mali kaynakların yetersiz kalması nedeniyle, ithalatın kısılması kaçınılmaz olmuştur. Özellikle 1982 ortalarından itibaren bankaların borç vermeyi durdurmalarından sonra, kisintılar büyük boyutlara ulaşmıştır. Birçok ülke gereksiz tüketim malları ithalatını kısarak önemli bir döviz kassancı sağlamışsa da, genelde yük, yatırım malları ithalatına binmiştir. 1983 sonu itibariyle bu tür ithalat, 1979'a kıyasla, Brezilya'da % 35, Meksika ve Şili'de % 50, Arjantin'de % 72 oranında düşmüştür. Ara malları ithalatında da önemli kısıntılar yapılmakla beraber, iç üretim ikame sağlayabildiği için, gelir düzeyi aynı ölçüde düşmemiştir.

Dünya ekonomisindeki daralmaya rağmen, bu ülkelerin çoğu 1980'lerin başında ihracatta önemli artışlar sağlamıştır. Ancak, faiz ödemelerindeki artış ve ticaret dahlerindeki düşüş nedeniyle, ihracat hacmini artırmayı başarmış ülkelerin yarısından fazlasında ithalat hacmi düşmüştür. İthalatın kısıldığı her beş ülkeden dördünde, ihracatın arttığı her üç ülkeden ikisinde, gelir düzeyi ve/veya yatırımlar düşmüştür. Diğer bir deyişle, endüstri kapasitesi görece daha gelişmiş ülkelerde bile, yurtiçi üretimi ve yatırımları düşürmeden, ticaret dengesinde gerekli intibakı sağlamak olanağı bulunmamıştır.

Kuşkusuz, bu ülkelerin tamamının, dış kaynakları aynı etkinlikte kullandıkları, gerekli yapısal intikabakı sağlayacak politika önlemlerine zamanında başvurdukları söylenemez. Ancak, sıkı para ve maliye politikası, "gerçekçi" kur, faiz ve fiyat politikaları gibi reçeteler, ödemeler dengesi ve özellikle bü-

yüme performansı arasındaki ilişkinin hayli zayıf olduğu da bir gerçektir. Örneğin, Brezilya ve Filipinler, 1979-83'te standart "politika performansı karnesinde" kötü not aldıkları halde, "ödemeler dengesi performansı karnesinde" çok iyi not almışlar; aksine Hindistan, "kötü" ödemeler dengesi performansına rağmen, büyümeye devam etmiş ve borç krizine bulaşmamıştır. Bu sonuçlar, kuşkusuz, ülkelerin kendilerine özgü iç ve dış ekonomik koşullarıyla açıklanabilir. Ancak, eğer ülkelere özgü koşullar, standart politikaların etkilerinin bu denli farklılaşmasına yol açabiliyorsa, tüm ülkelere aynı reçetelerin önerilmesini, ideolojik bir saplantıdan başka bir nedenle açıklama olanağı yoktur (16).

Güney Kore ve Brezilya deneyimlerinin kıyaslanması, bu açıdan oldukça öğreticidir. Brezilya'nın 1970'lerin sonuyla 1980'lerin başında izlediği politikaların, Güney Kore ile ortak noktaları, diğer Latin Amerika ülkeleriyle ortak noktalarından çok daha fazladır. Birçok Latin Amerika ülkesinde izlenen politikalar, ticaret dengesinin hızla bozulmasına ve önemli bir sermaye kaçışına yol açarken, Brezilya, borçlanma ile sağlanan fonların yurt içinde kalmasını başarmış, 1979-81 döneminde ihracatını yılda % 25'e yakın bir oranda artırarak borç-ihracat oranını hızla düşürmeye başlamıştır. Aynı dönemde Güney Kore'nin ihracatının da yılda % 19 oranında arttırdığı gözlenmektedir. Brezilya, dış ortamdaki bozulmaya rağmen, büyümeyi 1980'de de sürdürmüş, 1981'den itibaren düşürerek gerekli intibak için bir seri politika önlemlerini uygulamaya koymuştur. Güney Kore'de büyüme oranının biraz daha önce ve daha çok düşürüldüğü ve benzer politika önlemlerine başvurulduğu gözlenmektedir. Her iki ülkede de intibak, başlangıçta dış borçlarla desteklenmiştir. Kuşkusuz, Güney Kore'nin biraz daha erken davranması, bu ülkenin lehine olmuştur. Ancak, daha sonraki gelişmeleri, Brezilya'nın daha fazla dış şoka uğraması yanında, bankaların davranışlarıyla açıklamak olanaklıdır. 1982'nin ortalarında Meksika'nın borç krizine düşmesiyle birlikte, bankalar Brezilya dahil hemen hemen tüm Latin Amerika ülkelerine verdikleri kredileri kesince, yapısal değişme için gerekli yatırımlar kısılmış ve fonlar, bankalara aktarılmaya başlanmıştır : kısaca, borç krizinin bu ülkeye bulaştırılması, gerekli yapısal intibaka olanak vermemiştir. 1985'den sonra bu ülke yatırımları ve büyümeyi hızlandırınca, tekrar ödemeler dengesi sınırına çarpmış ve sonunda borç edmelerini durdurmak zorunda kalmıştır.

---

(16) Yukarıdaki örnekler standart politika önlemleriyle ödemeler dengesi performansını açıklamaya çalışan Balassa and McCarthy, o. cit'den alınmıştır.

#### D. Dışa Açılma ve Strateji Konusunda Bazı Dersler

1980'lerin deneyimi kuşkusuz az gelişmiş ülkeler için hayli "öğretici" olmuştur. Türkiye'de olduğu gibi, alelacele dışa açılarak bunun nimetlerinden yararlanmaya çalışan yönetimler için, bu deneyim belki daha da önemlidir. Gerekli dersleri çıkarabilmek için, benzer durumdaki ülkelerin geçmişte izledikleri politika ve stratejilerin çok daha ayrıntılı bir şekilde incelenmesi; bir zamanlar "mucizeler" yarattığı söylenen ve diğer ülkelere örnek olarak gösterilen bazı Latin Amerika ülkelerinin hangi süreç içinde, nereden nereye geldiklerinin araştırılması oldukça yararlı olacaktır. Yine de, yukarıdaki gözlemler bazı genel saptamalar yapmaya olanak vermektedir.

1. Genel olarak dünya ekonomisi ve özellikle de endüstrileşmiş ülke ekonomileri, son on, onbeş yıldır, 1950 ve 1960'lardaki kararlılığını yitirmiştir. Gerek mali, gerek ticari değişkenler, çok kısa zamanda, çok büyük dalgalanmalar gösterebilmekte ve bunları sıhhatli bir şekilde kestirebilme olanağı giderek azalmaktadır. Bu dalgalanma ve kararsızlıkların önümüzdeki yıllarda devam edeceğine kuşku yoktur. bunlar, dış şoklara uğrama olasılığını ve dışa açılmanın riskini artırmakta, dünya ekonomisiyle bütünleşme derece ve biçiminden çok iyi hesaplanmasını gerektirmektedir.

2. Faiz oranlarındaki üç beş puanlık bir artış, dünya ekonomisinin daralmaya girmesi ve korumacılığın tırmanması, Türkiye gibi, dış ödemelerini büyük borçlanmalarla ucu ucuna getirebilen ülkelerin, çok ciddi güçlüklerle karşılaşmalarına ve itibarlarını kolaylıkla yitirmelerine yol açabilmektedir. Uluslararası mali kuruluşlar ve özellikle para Fonu, ülkenin standart politika önlemlerine inanç ve bağımlılığı ne olursa olsun, bu koşullarda yeterli finansman sağlamak yerine yükü giderek ülkenin üzerine atmakta, mali piyasaların "procyclical" davranışı ise, güçlükleri daha da artırmaktadır. Özellikle piyasalara olan borçlarını hızla artıran birçok ülkenin, itibarını o hızda yitirdiği gözlenmiştir. Bugün, itibarı çok dah yüksek olan bazı ülkelerin (örneğin Cezayir, Hindistan), neden dolayı özel piyasalardan borçlanmaya fazla yanaşmadıklarını değerlendirmekte yarar vardır.

3. Dışa açılma derecesi ne olursa olsun, *mali ve ticari* açılma arasında denge sağlanamamışsa, eninde sonunda ciddi güçlüklerin ortaya çıkması kaçınılmazdır. Bu denge, ihracat potansiyeli ile borç yükümlülükleri arasında sağlanması gereken dengedir. Uzun süre "kapalı" kalmış ekonomilerde, mev-

cut üretim yapısının sağladığı olanaklarla, malları dış pazarlara kaydırarak ihracatta önemli artışlar sağlansa bile, kapasite artmadığı sürece, ihracatın hızını sürdürmek olarsızdır: bunun örneklerine Latin Amerika'da (örneğin Brezilya'da) rastlanmıştır. Bu nedenle, ekonominin dış borç yükümlülüklerindeki artışı, cari ihracat yerine, ihracat kapasitesindeki artışla kıyaslamak; dış borçların, ekonominin döviz sağlama kapasitesine yaptığı katkıyı değerlendirmek gerekmektedir. Bu açıdan yine, cari ihraç gelirlerindeki artışın verdiği itibar ve pazarlık gücü ile hızla borçlanıp, bir süre sonra krize düşen ülkelerin (örneğin Meksika'nın) deneyimini incelemekte yarar vardır.

4. 1980'lerdeki deneyim, ithal ikameci-ihracata dayanan büyüme, ya da içe-dışa dönük sanayileşme gibi ayırımların, belli bir gelişme düzeyinden sonra, pek anlam taşımayan, yapay ayırımlar olduğunu ve gelişme stratejisi konusundaki seçenekleri yeterince yansıtmadığını göstermektedir. İçe-dönük diye tanımlanan ülkelerin, birçok kesimde ihracatı aktif olarak destekledikleri; dışa-dönük diye bilinen ülkelerin de, bazı kesimleri koruyarak, önemli ölçüde ithal ikamesi yaptıkları bilinmektedir. Öte yandan, bunalımdan görece olarak daha az etkilenen, ya da kısa bir bocalamadan sonra büyüme trendini tekrar unutturan ülkelerin, oldukça başarılı bir ithal ikamesi sürecinden geçmiş oldukları gözlenmektedir. İhracatta önemli artışlar sağlayan bazı Latin Amerika ve Uzak Doğu ülkelerinin, on, onbeş yıl öncesine kadar, içe-dönük, ithal-ikameci politikalar izleyen ülkeler olarak tanımlandığı; ancak ithal-ikameci kesimlerin, 1980'lerdeki ihracat artışının kaynağını oluşturduğu ve ithalattaki kısıntılara rağmen, gelir düzeyinin az çok korunabilmesine olanak verdiği unutulmamalıdır.

5. Daha da önemlisi, dışa-dönük stratejilerin, piyasa mekanizması tarafından yönlendirildiği ve Uzak Doğu ülkelerinin başarılarının bundan kaynaklandığı iddiasını ciddiye alma olanağı yoktur. Gerçekte, bu ülkelerin birçok yıl öncesine kadar izledikleri politikalar, "dirigiste" tanımına uymakta; son birkaç yıldır uyguladıkları politikalar ise, piyasa ile devlet müdahalesi arasında denge kurmayı amaçlamaktadır. Bu ekonomilerde devlet müdahalesinin her türü gözlenmiştir ve gözlenmektedir. Planlama, sadece makro düzeyde uygulanmakla kalmamış, endüstri ve hatta firma düzeyinde özel kesim faaliyetlerini içermiş; endüstriler, firmalar ve hatta mallar ve dış pazarlar için ihracat hedefleri saptanarak, bu hedeflerin gerçekleştirilmesi için serbest piyasa ile bağdaşmayan teşvik ve yaptırımlar uygulanmış; ihracatta lisans uygulanarak dış pazarlarda yerli firmaların birbirleriyle rekabet etmesi engellenmiş; ithalatın büyüklüğü ve bileşimi denetim altında tutularak, endüstrileşme

stratejisiyle uyumu sağlanmış; birçok kesimde, ithal izni ihracat koşuluna bağlanmış; kamu kuruluşlarının, endüstri ve mali kesimdeki payı önemli boyutlara ulaşmış; kredi dağıtımında tayinlama uygulanarak firma düzeyinde bile Maliye Bakanlığı'nın iznine bağlanmış; ihracatçı olmayan kesimlerin döviz tutmaları ve "convertibilité" sınırlanmış; tüm dış borçlar, devletin onay ve garantisi koşuluna bağlanmış; ihracat ile yabancı sermayenin yatırım yaptığı kesimlerde, sendikalar baskı altında tutulmuştur. Bu örnekleri çoğaltmak olanaklıdır (17). Bu ülkelerde endüstrinin yapısı ve ticaretin büyüklüğü ve bileşimi, otonom piyasa sinyallerine bırakılmayıp, planlı bir endüstrileşme stratejisi çerçevesinde, kâr dahil çeşitli *teşvik ve yaptırımlarla* biçimlendirilmiştir. Bu deneyimi "piyasa zaferi" olarak göstermek ve buna dayanarak, az gelişmiş ülkelere, yapısal değişmeyi, serbest piyasa ekonomisi içinde aramalarını önermek olanaksızdır.

6. Aksine, Latin Amerika'daki çok daha az "başarılı" örneklerin, "serbest piyasa ideolojisine" çok daha iyi uyduğu söylenebilir. Latin Amerika'nın Güney Ucu ülkeleri (Arjantin, Şili ve Uruguay) 1970'lerin ortalarından itibaren, Para Fonu güdümünde bir seri serbestleştirme önlemlerini uygulamaya koymuş ve bu deneyim, o zamanlar, diğer ülkelere, örnek almaları gereken, başarılı, dışa-dönük stratejiler olarak sunulmuştur. *Ex post* olarak hangi nedenlerle açıklanırsa açıklansın, bu deneyimin başarısızlıkla sonuçlandığı ve bu ülkelere çok pahalıya mal olduğu üzerinde görüş birliği vardır (18). Getirilen önlemler arasında : "mali baskıyı" azaltmak amacıyla mali kesimin serbest-

---

(17) Bkz. C.I. Bradfod, "East Asian 'Models' : Myths and Lessons", Development Strategies Reconsidered, (eds.) J.P. Lewis and V. Kallab, Overseas Development Council, USA, 1986; S. Yusuf and R.K. Peters, "Capital Accumulation and Economic Growth : The Korean Paradigm", World Bank Staff Working Paper, No. 712, Washington D.C., 1985.

(18) Bu konuda bkz. C.F Diaz-Aleandro, "Good-bye Financial Perpeccion, Hello Finanacial Crash", Journal of Development Economics, N. 19, 1985; C.F. Diaz Alejandro, "Latin American Debt : I Don't Think We Are in Kansas Anymore", Brookings Papers on Economic Activity, 1984, No. 2; J.D. Sachs, "External Debt and Macroeconomic Performance in Latin Amerca and East Asia", Brookings Papers on Economic Activity, 1985, No.2; J. Tybout, "A Firm-Level Chronicle of Financial Crises in the Southern Cone", Journal of Development Economics, No. 24, 1986; V. Corbo J. de Melo and J. Tybout, "What went wrong with the recent reforms in the Southern Cone?", Economic Development and Cultural Change, April 1986.

leştirilmesi ve kamu bankalarının özelleştirilmesi; faiz oranlarının serbest bırakılıp, munzam karşılıkların sürekli olarak düşürülmesi; sermaye hareketleri ve “convertibilité” üzerindeki sınırlamaların (bazı gelişmiş ülkelere kıyasla bile) önemli ölçüde azaltılması; özel kesime devlet onayı ve garantisi olmadan dış borçlanmaya gidebilme olanağı tanınması; dış ticaretin serbestleştirilmesi ve gümrük engellerinin azaltılması; kamu kesiminin yatırım ve üretimdeki payının (bazı Uzak Doğu ülkelerine kıyasla bile) düşürülmesi gibi örnekler sayılabilir. Bu deneyim üç, bey yıl içinde iflasların yaygınlaşması; bankaların ya yabancı sermayeye devredilmesi ya da kurtarma operasyonları sonunda fiilen devletleştirilmesi; büyük tutarlara varan sermayenin dışarıya kaçması; özel kesimin dış borcunun devlet tarafından yüklenilmesi ya da bu borçlara ayrıcalıklı kurlar uygulanması; ticaret dengesinin hızla bozulması ile sonuçlanmış, ithalatta ve iç ve dış mali operasyonlarda, çok daha sıkı önlemlerin getirilmesini zorunlu kılmıştır. Türkiye için bu deneyimden de alınabilecek bazı dersler olabilir.

### **EK : ÖDEMELER DENGESİ, BORÇ YÜKÜ VE MALİ AKIMLAR**

Birtakım ayrıntıları bir yana atarak cari açığın dolar cinsinden mutlak değerini şu şekilde yazalım :

$$C = qM + iD - pX \quad (1)$$

Burada X ve M sırasıyla ihraç ve ithal miktarlarını; p veq bunların dolar cinsinden fiyatlarını; i nominal efektif faiz oranını; D de mevcut borç stokunun dolar cinsinden tutarını göstermektedir. Bu açığı reel olarak ihraç fiyatları cinsinden yazalım :

$$C/p = (q/p) M - X + i (D/p) \quad (2)$$

Bu eşitlikteki son terim cari faiz ödemelerinin ihraç malları cinsinden değerini vermekte, yani bu ödemelerin kaç birim ihraç malına mal olduğunu göstermektedir. İhraç fiyatlarındaki bir düşüş dış borcun ihraç malları cinsinden değerini (D/p) yükselttiği için, nominal faiz oranı değişmese bile, ihracatın faiz ödemeleri tarafından massedilen miktarını artıracaktır. Buna karşılık ihraç fiyatları artsa bile, faiz oranındaki göreceli artış daha yüksekse cari faiz ödemelerinin reel yükü yine artacaktır.

Az gelişmiş ülkelerin ithal fiyatlarının OECD'deki fiyatlara az çok paralel değişmeler gösterdiğini, nominal faiz oranının da bu fiyatlardaki değişmelere duyarlı olduğunu göz önüne alır ve OECD'deki enflasyon oranını  $q^*$  ile gösterirsek OECD fiyatları cinsinden reel faiz oranı kabaca  $r = i - q^*$  olacaktır. Bunu (2)'de kullanırsak:

$$C/p = (q/p) M - X + r (D/p) + q^* (D/p) \quad (3)$$

Bu eşitlikteki son terim OECD'deki enflasyon nedeniyle dış borcun reel değerindeki düşüşü karşılamak için yapılan faiz ödemelerinin ihracat malları cinsinden değerini vermektedir. Eğer ihracat fiyatları da OECD'deki enflasyon oranında artıyorsa  $r$  aynı zamanda ihracat malları cinsinden reel faiz oranını, son terim de dış borcun ihracat malları cinsinden reel değerindeki düşüşü verecektir. Bu düşüş karşılığında cari dönemde yapılan ödeme, borcun vadesi içinde anapara ödemelerine tahsis edilecek ihracat miktarını azaltacaktır; kısaca, borç yükünün zamanlararası dağılımı cari dönem aleyhine değişmektedir. Eğer ülke cari dönemde bu miktarı ek borç olarak alabilirse, toplam borcunun reel değeri sabit kalacak ve cari dönemde belli bir ihracat miktarıyla sağlayabileceği ithalat değişmeyecek, aksi halde ise düşecektir. Enflasyon oranı ne kadar yüksekse, *ceteris paribus*, cari dönemde alınması gereken ek borç miktarı ya da ithalatta yapılması gereken kısıntı o kadar fazla olacaktır.

Eğer ihracat fiyatları OECD fiyatları ile aynı oranda artmıyorsa, ticaret hadlerindeki kötüleşmenin olumsuz etkisi yanında, zaman içindeki toplam reel borç yükü de artacaktır. Bu koşullarda belli bir nominal faiz oranı, ihracat malları cinsinden daha yüksek bir reel faiz oranı verecektir. Bu nedenle cari dönemdeki faiz ödemelerinin daha düşük bir kısmı, borcun ihracat malları cinsinden reel değerindeki düşüşü karşılamak amacıyla yapılmakta, reel faiz olarak ödenen kısım artmaktadır. Örneğin, ihracat fiyatları değişmiyorsa borcun reel değeri sabit kalacak (yani ileride anapara ödemelerine tahsis edilecek ihracat miktarı azalmayacak) ve cari faiz ödemelerinin tümü reel faiz yükünü gösterecektir. Bu durumda OECD ülkelerinde enflasyon oranındaki bir artış, OECD malları cinsinden reel faiz oranını değiştirmese bile, borçlu ülkelerin hem cari dönemdeki hem de zaman içindeki toplam reel borç yükünü artıracaktır.

Rezvervlerdeki değişmeleri bir yana atarak ödemeler dengesi :

$$C = Y - A \quad (4)$$

yani *brüt* yeni borçlanma (Y) ile anapara ödemelerinin (A) farkı olarak yazıp bu farkın verdiği *net* yeni borçlanmayı mevcut borç stokunun bir oranı olarak ifade edeli :  $g = C/D$ . Bu durumda (1) ve (4)'den :

$$F = (i - g) D = (pX - qM) \quad (5)$$

olacaktır. Burada F net mali akımları, ya da faiz ödemeleri ile net yeni borçlanma arasındaki farkı göstermektedir. Faiz oranı borcun büyüme oranını aşarsa, bir yandan ülkenin toplam borcu artarken, diğer yandan dışarıya net bir mali aktarım yapılacak, bu da ticaret fazlası ile finanse edilecektir. Eğer faiz oranı, yukarıda incelenen ilk durumda olduğu gibi, sadece nominal olarak artmış ve dış borç olanakları artmadığı için, ticaret fazlası yaratma gereği doğmuşsa, bu mali aktarım, borcun reel değerindeki düşüşü karşılamak için yaratılmış olacaktır. Aksine, faiz oranı ihraç fiyatları cinsinden artmışsa, bu ticaret fazlası ve mali aktarım, alacaklı ülkelere yapılan net bir kaynak aktarımı niteliğindedir.