

T.C.
ERCIYES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**ULUSLARARASI PARA FONU İLE YAPILAN FİNANSAL
ANLAŞMALAR ÜZERİNDE ETKİLİ OLAN EKONOMİK
FAKTÖRLER**

746505

Tezi Hazırlayan
Tolga GÜLDEREN

Tezi Yöneten
Doç. Dr. Emine Bilgili

İktisat Anabilim Dalı
Yüksek Lisans Tezi

Ocak 2004-Kayseri

146505

Bu çalışma, jürimiz tarafından Erciyes Üniversitesi İktisat Anabilim Dalında yüksek lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

09.01.2024

JÜRİ:

Üye : Doç. Dr. Emine BİLGİLİ

Üye : Prof. Dr. Mehmet Ali BİLGİNOĞLU

Üye : Prof. Dr. Mansur ATALAY

ONAY:

Bu tezin kabulü Enstitü Yönetim Kurulunun 09.01.2024 tarih ve ... sayılı kararı ile onaylanmıştır.



ÖNSÖZ VE TEŞEKKÜR

Kanımca bir tez çalışmasının çalışmayı yürüten kişiye kazandırdığı en önemli şey, bilimsel düşünme yöntemleridir. Doğrulara ulaşmanın birinci şartı olayları ve olguları bilimsel düşünce yöntemleri ile incelemektir. Bu çalışma süresince bilimin ne kadar engin olduğunu ve bu sonsuz yolculukta bir bilginin ne kadar önemli olduğunu daha iyi anladım. Adım attığım sonsuz yolculukta bu güne kadar benimle bilgilerini paylaşan değerli hocalarıma ne kadar teşekkür etsem azdır.

Binlerce kez teşekkürler sizlere...

Çalışmamın yürütülmesinde en baştan beri maddi ve manevi hiçbir desteklerini esirgemeyen babam Cengiz ve annem Zeynep Gülderen'e teşekkürlerimi bir borç bilirim. Tezimin her aşamasında bilgi ve önerileriyle bana yol gösteren tez danışmanım Doç. Dr. Emine Bilgili'ye, yapıcı eleştirilerinden ve bana göstermiş oldukları alakadan dolayı değerli hocalarım Prof. Dr. Mehmet Ali Bilginoğlu ve Prof. Dr. Mansur Atalay'a ayrıca tezimle ilgili yardımlarından dolayı Yrd. Doç. Dr. Hatice Erkekoğlu'na, son olarak da çalışmam boyunca yardımlarını esirgemeyen değerli arkadaşlarım araştırma görevlileri Yalçın Pamuk ve Cüneyt Dumrul'a sonsuz teşekkür ederim.

Tolga Gülderen

09-Ocak-2004

ULUSLARARASI PARA FONU İLE YAPILAN FİNANSAL ANLAŞMALAR ÜZERİNDE ETKİLİ OLAN EKONOMİK FAKTÖRLER

ÖZET

IMF, 1944’de Bretton Woods konferansı sonucunda kurulmasına karar verilen bir kurumdur. IMF’nin öncelikli amacı ödemeler dengesi problemi içinde bulunan gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) finansal yardım sağlamaktır. Gelişmekte olan ülkelerin ekonomik yapılarından kaynaklanan ödemeler dengesi problemi ve uluslararası rezerv yetersizliği bu ülkelerin IMF ile bir finansal anlaşma yapmasına neden olan ana sebeplerdir. Bu çalışmanın amacı, gelişmekte olan ülkelerin IMF ile bir finansal anlaşma yapmasında etkili olan makroekonomik faktörleri analiz etmektir. Bu çalışmada kullanılan örnek kütle, 1980-1990 yıllarını ve petrol ihracatçısı olmayan 42 GOÜ’lerden oluşan bir paneli içermektedir. Çalışmada ilk olarak ülkeler gelişmiş ve gelişmemiş piyasa yapılarına sahip GOÜ’ler olmak üzere iki gruba ayrılarak incelenmiş daha sonrada bu ülkeler teker teker ele alınmıştır. Uygulamalı çalışmada diskriminant analizi ve logit modeli kullanılmıştır.

Çalışmada, uluslararası rezerv seviyesi, dış cari hesap, ödemeler dengesi, büyüme, enflasyon, ihracat seviyesi ve ihracatın ithalata oranının IMF finansal anlaşmaları üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Piyasa yapıları gelişmiş ülkelere ait uygulama sonuçlarına göre, uluslararası rezerv seviyesi, dış cari hesap ve ödemeler dengesi bir ülkenin IMF ile yaptığı finansal anlaşmalar üzerinde belirleyici olurken, büyüme oranı, enflasyon oranı ve ihracat seviyesinin IMF finansal anlaşmaları üzerinde bir etkisi yoktur. Büyüme oranı ve ihracat seviyesi ile ilgili sonuçlar daha önce yapılan çalışmalardan farklıdır. Bununla birlikte, diğer değişkenlerimiz ile ilgili sonuçlar bu çalışmaların sonuçlarını desteklemektedir. Gelişmemiş piyasa yapılarına sahip GOÜ’ler ile ilgili yapılan çalışma sonuçlarına göre ise, ele aldığımız değişkenlerin hiçbiri IMF finansal anlaşmaları üzerinde bir etkiye sahip değildir. Bu sonuca göre IMF finansal anlaşmaları sadece bir ekonomik bir olgu değil, aynı zamanda da sosyo-politik bir olgudur. Ülkeler teker teker ele alınarak yapılan analizin sonuçlarına göre, IMF ile GOÜ’ler arasında yapılan finansal anlaşmaların ekonomik anlamda ortak bir belirleyicisi yoktur. Dolayısıyla her ülke farklı nedenlerden dolayı IMF ile finansal anlaşma yapmaya ihtiyaç duymaktadır.

Anahtar Kelimeler: IMF, Finansal anlaşmalar, Uyum programlar

THE ECONOMIC FACTORS THAT HAVE INFLUENCE ON A FINANCIAL AGREEMENT MADE WITH INTERNATIONAL MONETARY FUND

ABSTRACT

IMF is a financial institution established at Bretton Woods Conference in 1944. Aiding the developing countries that have balance of payment difficulties is of topmost priority among the objectives of IMF. Because of balance of payments difficulties and international reserve defects that arise from the economic structures of the developing countries, these countries make financial arrangements with IMF.

The aim of this study is to analyse the economic factors that induce a developing country to make a financial arrangement with IMF. The sample used in this study includes a panel of annual observations on 42 developing countries, except for the major oil exporters, over the years 1980-1999. Firstly, developing countries are divided into two groups as (a) the developed markets and (b) the developing markets and then each country in each group is analyzed. Discriminant analysis and logit model are employed in the empirical study.

In this study, the influences of international reserve level, external current account, balance of payments, the growth of GNP, inflation, export level and import/export on IMF financial arrangements are analyzed. According to the empirical results regarding the developing countries that have developed markets, international reserve level, external current account and balance of payments have an influence on financial agreements made by IMF, while the growth of GNP, inflation and export level have no influence. Empirical results relating to growing GNP and export are different from those of the former empirical studies. Nevertheless, results relating to other variables are same as the ones in the former studies. According to empirical results relating to developing countries that do not have developed markets, none of the above mentioned variables have any influence on a financial arrangement. As to these findings, IMF financial arrangement is not only an economic phenomenon. It also has social and political aspects. Consequently, it can be maintained that when each country is evaluated separately, there is no determinant underlying the financial arrangements common to all of the countries. That is to say, the reason why each country makes a financial arrangement with IMF is different.

Keywords: IMF, Financial arrangements, adjustment programs

İÇİNDEKİLER

Sayfa Numarası

ÖNSÖZ VE TEŞEKKÜR.....	i
ÖZET	ii
İÇİNDEKİLER	iv
KISALTMALAR DİZİNİ.....	vi
TABLolar LİSTESİ.....	vii
GRAFİKLER LİSTESİ.....	viii
GİRİŞ	1
I. BÖLÜM: IMF VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN IMF İLE EKONOMİK İLİŞKİSİ	6
1.1. IMF'nin Tarihçesi.	8
1.1.1. Bretton Woods Konferansı ve IMF'nin Doğuşu	8
1.1.2. Bretton Woods Sistemi Döneminde IMF'nin Öncelikli Amaçları	9
1.1.3. Bretton Woods Sistemi'nin Yıkılışı.....	11
1.1.4. IMF'nin Bretton Woods Sistemi'nden Sonraki Faaliyetleri.....	12
1.2. IMF'nin Üye Ükelere Sağladığı Malî İmkânlar	13
1.2.1. Normal Malî İmkânlar	14
1.2.1.1. Kredi Dilimleri ve Destekleme (Stand-By) anlaşmaları.....	14
1.2.1.2. Uzatılmış Fon Kolaylığı (Extended Fund Facility)	15
1.2.1.3. Genişletilmiş Kullanım Politikası (Enlarged Access Policy)	15
1.2.2. Özel Kredi Kaynakları	15
1.2.2.1. Telafi Edici ve Olağanüstü Finansman Kolaylığı (Compensatory and Contingency Financing Facility)	16
1.2.2.2. Tampon Stok Finansman Kolaylığı (Buffer Stock Financing Facility). ..	16
1.2.3. IMF Acil Yardımları.....	16
1.2.4. Düşük Gelirli Gelişmekte Olan Ükelere Sağlanan İmkânlar.....	16
1.2.4.1. Yapısal Uyum Kolaylığı (Structural Adjustment Facility).....	17
1.2.4.2. Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı (Enhanced Structural Adjustment Facility)	17
1.2.4.3. Yoksulluğu Azaltma ve Büyüme Kolaylığı (Poverty Reduction and Growth Facility).....	17

1.2.4.3. Yoksulluğu Azaltma ve Büyüme Kolaylığı (Poverty Reduction and Growth Facility)	17
1.2.5. Geçici İmkânlar	17
1.3. Gelişmekte Olan Ülkelerin Özellikleri ve IMF ile Ekonomik İlişkileri	18
1.3.1. Gelişmekte Olan Ülkelerin Özellikleri.....	18
1.3.2. Gelişmekte Olan Ülkelerle Uluslararası Para Fonu Arasındaki Ekonomik İlişki.....	19
1.4. Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Kaynak Talebinin Nedenleri	25
1.4.1. Tasarruf Yetersizliğinden Kaynaklanan Dış Kaynak Talebi.....	29
1.4.2. Cari İşlemler Açığından Kaynaklanan Dış Kaynak Talebi.....	30
1.4.2.1. Cari İşlemler Açığının Yapısal Nedenleri.....	34
1.4.2.2. Cari İşlemler Açığının Parasal Nedenleri	36
II. BÖLÜM: IMF FİNANSAL ANLAŞMALARINA OLAN TALEBİN ANALİZİNDE KULLANILAN BAŞLICA YÖNTEMLER VE SONUÇLARI.....	37
2.1. IMF ile Yapılan Finansal Anlaşmaların Belirleyicilerini Sıradan En Küçük Kareler Yöntemiyle Tahmin Eden Çalışmalar	40
2.1.1. Graham Bird ve Timothy Orme'nin Çalışması (1981)	40
2.1.2. Peter Cornelius'un Çalışması (1987)	45
2.2. IMF İle Yapılan Finansal Anlaşmaların Belirleyicilerini Logit ve Probit Modeli ile Tahmin Eden Çalışmalar	48
2.2.1. Joseph P. Joyce'un Çalışması (1992).....	48
2.2.2. Malcolm Knight ve Julio A. Santaella'nın Çalışması (1997)	51
2.2.3. Robert J. Barro ve Jong Wha Lee'nin Çalışması (2001)	57
2.3. IMF ile Yapılan Finansal Anlaşmaların Belirleyicilerini Diskriminant Analiziyle Tahmin Eden Julio A. Santaella'nın Çalışması (1996).....	63
2.4. IMF Finansal Anlaşmalarının Talebini Belirleyen Faktörleri Analiz Eden Çalışmaların Genel Değerlendirmesi	69
III. BÖLÜM: IMF İLE YAPILAN FİNANSAL ANLAŞMALARI BELİRLEYEN MAKRO EKONOMİK DEĞİŞKENLERİN TAHMİN EDİLMESİ.....	74
3.1. Logit Modeli ve Diskriminant Analizi İçin Değişkenlerin Belirlenmesi ve Örnek Kütlenin Oluşturulması	75
3.2. Diskriminant Analizi	83
3.2.1. Diskriminant Analizi Sonuçlarının Değerlendirilmesi	83

3.2.1.1. Gelişmemiş Piyasa Yapısına Sahip Gelişmekte Olan Ülkelerin Diskriminant Analizi Sonuçları.....	83
3.2.1.2. Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip Gelişmekte Olan Ülkelerin Diskriminant Analizi Sonuçları.....	84
3.3. Logit Modeli.....	86
3.3.1. Gelişmekte Olan Ülkelerin IMF'den Borç Talep Etmesini Etkileyen Makroekonomik Değişkenlerin Logit ile Tahmini	87
3.3.1.1 Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip Gelişmekte Olan Ülkelerin Logit Sonuçları	88
3.3.1.2. Gelişmemiş Piyasa Yapısına Sahip Gelişmekte Olan Ülkelerin Logit Sonuçları	90
3.3.1.3 Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip Ülkelerin Toplu Logit Sonuçları	96
3.3.1.4. Gelişmemiş Piyasa Yapısına Sahip Ülkelerin Toplu Logit Sonuçları ...	97
3.4. Logit Modeli ve Diskriminant Analizi Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	98
SONUÇ	100
KAYNAKÇA.....	106

KISALTMALAR DİZİNİ

- BFF**= Tampon Stok Finansman Kolaylığı (Buffer Stock Financing Facility)
- BM**= Birleşmiş Milletler
- CCFF**= Telafi Edici ve Olağanüstü Finansman Kolaylığı (Compansatory and Contingency Financing Facility)
- CTP**= Kredi Dilimi Politikaları (Credit Tranche Policies)
- EFF**= Süresi Uzatılmış Fon Kolaylığı (Extended Fund Facility)
- ESAF**= Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı (Enhanced Structural Adjustment Facility)
- ET**= Erişim Tarihi
- GSMH**= Gayri Safi Milli Hasıla
- GSYİH**= Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
- GÜ**= Gelişmiş Ülkeler
- GOÜ**= Gelişmekte Olan Ülkeler
- IBRD**=Uluslararası Yeniden Yapılanma ve Kalkınma Bankası (International Bank for Reconstruction and Development)
- IMF**= Uluslararası Para Fonu
- IFS**= Uluslararası Finansal İstatistik (International Financial Statistics)
- KDF**= Kümülatif Dağılım Fonksiyonu
- PRGF**= Yoksulluğu Azaltma ve Büyüme Kolaylığı (Poverty Reduction and Growth Facility)
- RTP**= Rezerv Dilimi Pozisyonundan Kullanım (Reserve Tranche Policy)
- SAF**= Yapısal Uyum Kolaylığı (Structural Adjustment Facility)
- SRF**= Ek Rezerv Kolaylığı (Supplemental Reserve Facility)
- SBA**= Stand-by Anlaşması (Stand-by Arrangement)
- SEK**= Sıradan En Küçük Kareler (OLS)
- UCT**= Kredi Dilimleri Üzerinde Yapılan Stand-By Anlaşmaları

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1.1.	IMF Finansal Anlaşmalarının Kabul Edilmesinde Etkili Olan Faktörler.....	2
Tablo 1.2.	Toplam Dış Borç: Gelişmekte Olan Ülkeler ile Merkez ve Doğu Avrupa Ülkeleri (1980-2002).....	21
Tablo 1.3.	Fon Kredisi Kullanımı (1952-2000).....	23
Tablo 1.4.	GOÜ'ler ile Sanayileşmiş Ülkeler Arasındaki İthalat İhracat Uyumsuzluğu (1950-1999).....	32
Tablo 2.1.	IMF Anlaşmaları Talebini Analiz Eden Çalışmaların Özeti.....	38
Tablo 2.2.	1976 ve 1977 Yıllı İçin SEK Tahmin Sonuçları.....	44
Tablo 2.3.	1975-1977 Dönemleri İçin SEK Sonuçları.....	46
Tablo 2.4.	1981-1983 Dönemleri İçin SEK Sonuçları.....	47
Tablo 2.5.	Logit Modelinin Sonuçları (Özet).....	49
Tablo 2.6.	Veri Tanımlamaları.....	52
Tablo 2.7.	İki Değişkenli Probit Modeli Sonuçları.....	53
Tablo 2.8.	Tek Değişkenli Probit Modeli Sonuçları.....	54
Tablo 2.9.	IMF İstikrar Programları Kabulünün Belirleyicileri.....	61
Tablo 3.1.	Değişkenler ve Beklenen İşaretleri.....	76
Tablo 3.2.	Piyasa Yapısına Göre Seçilen Gelişmekte Olan Ülke Grupları.....	78
Tablo 3.3.	Kabul Edilen Uluslararası Para Fonu Anlaşmaları (1980-999).....	80
Tablo 3.4.	Gelişmemiş Piyasa Yapısına Sahip GOÜ'lerin Anlamlılık Testleri...	84
Tablo 3.5.	Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip GOÜ'lerin Anlamlılık Testleri.....	86
Tablo 3.6.	Faktör Yapısı Matrisi.....	86
Tablo 3.7.	Program ve Kontrol Grubu Sınıflandırma Sonuçları.....	87
Tablo 3.8.	Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip Ülkelerin Logit Sonuçları	90
Tablo 3.9.	Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip Gelişmekte Olan Ülkelerin Logit Sonuçları.....	92
Tablo 3.10.	Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip Gelişmekte Olan Ülkelerin Toplu Logit Sonuçları.....	97
Tablo 3.11.	Gelişmemiş Piyasa Yapısına Sahip Gelişmekte Olan Ülkelerin Toplu Logit Sonuçları.....	98
Tablo 3.12.	Yapılan Çalışmalara Göre IMF Finansal Anlaşmalarının Makroekonomik Belirleyicileri.....	100

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 1.1.	Toplam Dış Borç: Gelişmekte Olan Ülkeler ile Merkez ve Doğu Avrupa Ülkeleri.....	22
Grafik 1.2.	IMF Üzerinden Kullanılan Fon Kredileri.....	24
Grafik 1.3.	GOÜ'ler ile Sanayileşmiş Ülkeler Arasındaki İhracat İthalat Uyumsuzluğu.....	33
Grafik 2.1.	Değişkenlerin IMF Programlarının Kabul Edilme Olasılığını Etkileme Gücü.....	63



GİRİŞ

1929 yılında beliren Dünya Ekonomik Buhranı, dünya üretiminin büyük miktarda düşmesine, dünya ticaretinin daralmasına ve dolayısıyla da ülke gelirlerinin düşmesine ve bunun sonucunda da istihdam düzeyinin azalmasına neden olmuştur. Bu ekonomik daralmayı önlemek ve kendi ülkelerini bu istikrarsızlıktan kurtarmak isteyen ülkeler, müdahaleci devlet politikalarını benimsemişlerdir. Bu politikalar, ithalat kısıtlayıcı politikalar ile altın ve döviz rezervlerinin kullanımı üzerinde denetim uygulamalarını kapsamaktadır. Ülkelerin uyguladıkları bu politikalar dünya ticaretini iyice daraltarak, ülkelerin daha da ekonomik dar boğaza girmesine neden olmuş ve bundan dolayı da bir çok gelişmiş Batı ülkesi 1930'larda altın para sisteminden ayrılmaya başlamıştır. Tüm bu gelişmelerden sonra yeni bir para sisteminin kurulması artık zorunlu hale gelmiş ve Bretton Woods Konferansı da böyle bir zorunluluktan ortaya çıkmıştır. Bu konferansın sonunda IMF'nin kurulması kararlaştırılmıştır. Bu konferansta IMF'nin temel görevleri; döviz kurlarında istikrarı sağlamak, döviz denetimini ve ithalat kısıtlamalarını kaldırmak ve ihtiyacı olan ülkelere yeterli likiditeyi sağlamak şeklinde belirtilmiştir. Bretton Woods Sistemi'nde hakim para Amerikan dolarıydı. 1960'lı yıllarda ABD ekonomisinde artan sorunlar tüm ülkelerin ekonomilerini olumsuz yönde etkilemişti. Bu nedenle Bretton Woods Sistemi, 1973 yılında sanayileşmiş ülkelerin paralarını dalgalanmaya bırakması ile tamamiyle terk edilmiştir. Bretton Woods Sistemi yıkıldıktan sonra da IMF bahsedilen görevleri üstlenmeye devam etmiştir. Bunun yanında IMF, sağladığı malî kolaylıklarla, üye ülkelerin ödemeler dengesi sorunlarını gidermesine yardımcı olmayı ve böylece uluslararası ticarete bir darboğazın yaşanmasını önlemeyi amaçlamıştır. Ödemeler dengesi problemi ve tasarruf yetersizliği dış ticaretin önündeki en büyük engellerdir. Ödemeler dengesi sorunu ve tasarruf yetersizliği yoğun olarak gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) karşı karşıya kaldığı birer problem olarak ortaya çıkmaktadır. IMF'nin belirlenmiş amaçları ve GOÜ'lerin karşı karşıya kaldığı ödemeler dengesi problemi, IMF ile GOÜ'lerin zaman içinde giderek artan ilişkisinin ana belirleyicisi olmuştur. Bu gün bir çok GOÜ ile IMF'nin adı beraber anılmaya başlanmıştır. 1988'e kadar gelişmiş ülkeler de IMF'nin Fon kaynaklarını kullanırken, bu tarihten sonra IMF ile finansal anlaşma yapan ülkelerin hepsini GOÜ'ler oluşturmuştur. IMF ile GOÜ'ler arasındaki bu ilişki, IMF ile ilgili yapılan bir çok çalışmanın da konusunu oluşturmuştur.

IMF anlaşmalarıyla ilgili yapılan çalışmaların bir çoğu, istikrar politikaları başlığı altında ele alınmış ve bu çalışmalarda IMF ile GOÜ'ler arasında yapılan finansal anlaşmaların, GOÜ'lere ait ekonomik büyüme, enflasyon, istihdam ve para istikrarı gibi makroekonomik göstergeler üzerindeki etkileri incelenmiştir. IMF ile yapılan finansal anlaşmalarla ilgili çalışmaların küçük bir bölümü ise, bir GOÜ'nin neden IMF'nin malî yardımına ihtiyaç duyduğunu inceler. Bu bağlamda IMF ile ilgili yapılan çalışmalar iki ana grupta toplanabilir. Birinci gruba dahil olan çalışmalar, bir ülkenin IMF ile bir finansal anlaşma yapmadan önceki makro ekonomik durumunu inceler ve neden bu ülkelerin IMF destekli programlara ihtiyaç duyduğu sorusuna cevap arar. İkinci gruba dahil çalışmalar ise, bir ülkenin IMF ile bir finansal anlaşma yaptıktan sonraki makroekonomik durumunu ele alır ve IMF anlaşmalarının bir ülkenin makroekonomik göstergeleri üzerinde nasıl bir etkisi olduğu sorusuna cevap arar.

Bu çalışmanın konusu, petrol ihraç etmeyen gelişmekte olan ülkelerin, IMF ile yaptıkları finansal anlaşmaları belirleyen makro ekonomik faktörlerin tespit edilmesidir. Fon anlaşmasının yapılması için, iki faktörün bir araya gelmesi gerekmektedir. Bunlardan ilki; bir ülkeyi Fon anlaşması yapma çabasına iten ekonomik faktörler (talep yönlü faktörler) ikincisi ise; IMF'nin anlaşmayı onaylayıp onaylamayacağını belirleyen üye ülkenin makroekonomik politika vaatleridir (arz yönlü faktörler). Arz ve talep yönlü bu faktörler, IMF anlaşmasının yapılıp yapılmayacağını belirleyecektir. Arz ve talep yönlü değişkenler aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 1.1. IMF Finansal Anlaşmalarının Kabul Edilmesinde Etkili Olan Faktörler

ARZ YÖNLÜ DEĞİŞKENLER	TALEP YÖNLÜ DEĞİŞKENLER	
Devlet gelirlerindeki değişme	Uluslararası rezerv stoku	Toplam ödemeler dengesi
Devlet harcamalarındaki değişme	Cari işlemler dengesi	Reel efektif döviz kuru
Reel yurtiçi kredisindeki değişme	Tüketici fiyat indeksi	Kişi başına GSYİH
Fona önceki mevcut borç miktarı	Dış borç servisi	Avrupa para kredisi
IMF ile mevcut anlaşmanın olup olmaması	Dış borç	İthalat
ABD'ne olan politik yakınlık	Fon dışı finansal akış	
IMF'de çalışan personel içindeki anlaşma yapılacak ülkenin payı	Kişi başına GSYİH	
Anlaşma yapılacak olan ülkedeki mevcut hükümetin IMF ile ilişkisi	Dış ticaret hadleri	
	İhracat	
	Gayri safi sabit sermaye oluşumu	

Bu çalışmada arz yönlü faktörler ele alınmamıştır. Bir ülkenin IMF ile bir finansal anlaşma yapmasında hangi makro ekonomik göstergelerin etkili olduğu incelenmiştir.

Bu konuyla ilgili yapılan uygulamalı çalışmalar, temel olarak Fon kredilerine olan talebin tahmin edilmesi üzerinde odaklaşmıştır. Goldstein ve Montiel (1986), belirli bir dönem içinde bir ülkenin Fon anlaşması yapabilme olasılığının, mevcut makro ekonomik durumunun hedeflenmiş seviyesinden sapması gibi, ülkenin kendi özelliklerine bağlı olduğunu varsaymıştır. Bu çalışmalarında 1974-1981 yılları arasında Fon tarafından desteklenen programları tamamlamış ülkelere ait ödemeler dengesi, dış cari hesap, enflasyon ve reel gayri safi yurtiçi hasıla sonuçlarının, Fon Anlaşması yapmamış ülkelerinkinden önemli ölçüde farklı olduğunu kanıtlamışlar ve bu göstergelerin IMF finansal anlaşmalarının önemli derecede belirleyicisi olduğu ortaya çıkarmışlardır.

Bird ve Orme (1986), Cornelius (1987) ve Bird (1995), çalışmalarında Fon'dan daha fazla para çeken ülkelerin, nispi olarak düşük cari hesap pozisyonuna, yüksek enflasyona ve düşük sermaye gelirine sahip olduklarını bulmuşlardır.

Conway (1994) ise probit modeli kullanarak Fon anlaşmalarına katılımın belirleyicilerini tahmin etmiştir. 1976-1986 yıllarında 74 gelişmekte olan ülke için yapmış olduğu tahminler sayesinde temel belirleyicilerin, Fon anlaşmalarına geçmişteki katılımlar, reel gayri safi yurt içi hasıladaki büyüme ve dışsal faktörler olduğunu tespit etmiştir.

Joyce (1992) Lojistik regresyon metodunu uygulamıştır. Joyce, uluslararası rezervlerin ithalata oranının düşük ve kamu harcamalarının GSYİH'ye oranının yüksek olduğu ülkelerde, Fon anlaşmalarına katılma olasılığının daha yüksek olduğunu tespit etmiştir.

McDonald (1986) üye ülkeler tarafından Fon kredi kullanımının belirleyicilerini analiz etmiştir. 1974-1984 yılları için 29 ülkede 3 aylık veriler kullanmıştır. McDonald bu çalışmada en önemli belirleyicilerin, enflasyon, ithalatta büyüme, yabancı döviz rezervlerinin uluslararası rezervlere oranı, gayri safi milli hasılanın dış borca oranı, GSMH içinde net yabancı doğrudan yatırımların payı olduğunu bulmuştur.

Edwards ve Santaella (1993), 48 GOÜ'ye ait devalüasyon örneğini kullanarak, bir ülkenin IMF programı içinde yer alma olasılığını tahmin etmiştir. Fon anlaşmasının en

önemli belirleyicileri olarak, kişi başına GSYİH ile para arzında net yabancı mevduatların oranı ön plana çıkmaktadır. Bununla birlikte, reel döviz kuru ve cari işlemler hesabındaki bozulmaların ise, Fon anlaşmalarını belirlemede çok az derecede önemli olduğunu ortaya koymuşlardır.

Julio A. Santaella (1996a), 1973-1991 yılları arasında 78 petrol ihraç etmeyen gelişmekte olan ülkeyi ele alarak 324 Fon anlaşmasından elde ettiği örnekle, üye ülkelerin Fon anlaşmasına girmeden önceki makroekonomik durumlarındaki benzerlikleri ve farklılıkları incelemiştir. Bu çalışmasında, uluslararası rezerv stoku, toplam ödemeler dengesi ve dış borcun, program yapan ve yapmayan ülkeleri birbirinden en iyi şekilde ayıran göstergeler olduğunu bulmuştur. Santaella bu çalışmasında 1973-1980 ile 1981-1991 dönemlerini birbiri ile karşılaştırmış ve bu iki dönemde Fon anlaşmalarının belirleyicilerinin farklı olup olmadığını incelemiştir. Bu incelemenin sonucunda, 1981-91 döneminde bir ülkenin Fon anlaşmasına katılımından önceki makro ekonomik durumunun 1973-80'dekine göre daha kötü olduğunu tespit etmiştir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre 1981-1991 dönemi, daha zayıf ödemeler dengesi, daha düşük yatırım ve üretim artışı, reel döviz kurlarında önemli düşüşler ve daha sıkı makro ekonomik politikalarla karakterize olmuştur.

Julio A. Santaella (1996b) bir diğer çalışmasında, 1973-1991 yılları arasında 74 gelişmekte olan ülkede 104 IMF anlaşmasından elde ettiği örnekle, IMF ile anlaşma yapan ve yapmayan ülkelerin anlaşma öncesi makroekonomik durumlarındaki farklılıkları analiz etmiştir. Bu çalışmanın sonucunda, IMF ile anlaşma yapan ülkelerin anlaşma yapmayan ülkelere göre daha zayıf ödemeler dengesi, daha düşük üretim artışı, daha yüksek dış borç ve daha fazla nominal döviz kurlarında değer kaybı tecrübe ettiğini bulmuştur.

Malcolm Knight ve Julio A. Santaella (1997) çalışmalarında, 1973-1991 yılları arasında Fona üye 91 petrol ihraç etmeyen gelişmekte olan ülkelere elde ettiği örnekle IMF finansal anlaşmalarının kabul edilmesinde etkili olan arz yönlü faktörleri (IMF'nin bir finansal anlaşmayı kabul etmesinde etkili olan faktörler) ve talep yönlü faktörleri (bir ülkenin IMF ile bir finansal anlaşma yapmasına sebep olan faktörler) tahmin etmişlerdir. Knight ve Santaella bu çalışmada IMF finansal anlaşmalarını belirleyen talep yönlü değişkenlerin uluslararası rezerv stokları, reel efektif döviz kurları, dış borç

servis oranı, kişi başına GSYİH'nın büyüme oranı, yatırım oranı, kişi başına düşen GSYİH seviyesi ve daha önceki yıllarda yapılan Fon anlaşmaları olarak tespit etmişlerdir. Bu araştırmacılara göre, IMF anlaşmalarını belirleyen en önemli arz yönlü faktörler ise, döviz kuru hareketleridir.

J. Barro ve Jong Wha Lee (2001) çalışmalarında, 1975 ile 1999 yıllarını kapsayan ve 131 ülkeden oluşan örnek ile IMF finansal anlaşmalarının kabul edilme olasılığını tahmin etmişlerdir. Lee ve Barro bu çalışmada IMF ile bir finansal anlaşma yapılmasını etkileyen en önemli faktörlerin, banka krizi, para krizi, GSYİH'nın büyüme oranı, uluslararası rezervler, kişi başına GSYİH, ABD'ne olan politik yakınlık ve IMF çalışanları arasındaki üye ülke vatandaşının payı olduğunu bulmuşlardır.

Bu çalışmanın amacı, GOÜ'lerin IMF ile bir anlaşma yapmasında etkili olan makroekonomik faktörlerin neler olduğunu ve bunların etki derecesini inceleyerek, GOÜ'lerin IMF'den malî yardım talep etmesinin, ekonomik olgular tarafından mı, yoksa ekonomi dışındaki bazı olgular tarafından mı belirlendiği araştırmaktır.

Bu çalışmada şu sıra takip edilmiştir. Birinci bölümünde ilk olarak IMF tanıtılmıştır, daha sonra da gelişmekte olan ülkeler ile IMF'yi bir araya getiren nedenler tartışılmıştır. İkinci bölümde IMF finansal anlaşmalarının ekonomik belirleyicileri konusunda bu güne kadar yapılmış olan çalışmalar ele alınmış ve bu çalışmaların genel sonuçları verilmiştir. Üçüncü bölümde ise, 1980-1999 yıllarını içeren ve 42 petrol ihraç etmeyen GOÜ'nin oluşturduğu örnek kütle ile IMF finansal anlaşmalarının ekonomik belirleyicileri logit modeli ve diskriminant analizi kullanılarak tahmin edilmiş ve bu iki yöntemin sonuçları birbiri ile karşılaştırılmıştır. Son olarak bu çalışmadan elde edilen sonuçlar ile daha önceki çalışmalardan elde edilen sonuçların bir karşılaştırılması yapılmıştır.

I. BÖLÜM: IMF VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN IMF İLE EKONOMİK İLİŞKİSİ

Büyük ekonomik buhran yıllarında (1930'lu yıllar) uluslararası ekonomi bir darboğaza girmiştir. Bu dönemde milli gelir ve istihdam düzeylerinde bir daralma oluşmuş, küçülen dünya piyasalarında bir çok ülke rekabetçi devalüasyona başvurmuş, gümrük tarifelerini yükseltmiş ve ithalatta döviz sınırlamalarına gitmişlerdir. Bütün bu uygulamalar sonucunda, dünya ticaretinde daha da büyük bir daralma ortaya çıkmıştır.

Yaşanan bu gelişmeler İkinci Dünya Savaşı bitmeden yeni bir para sisteminin kurulmasını zorunlu kılmıştır. Bretton Woods konferansı böyle bir zorunluluk sonucu doğmuştur. Bu konferans sonucu iki önemli kredi kuruluşu ortaya çıkmıştır. Bunlar Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankasıdır. IMF, uluslararası para sistemini sağlamak ve ödemeler dengesi problemi çeken ülkelere finansal yardım sağlamak amacı ile kurulmuştur. Kalkınma çabası içinde olan GOÜ'lerin sürekli artan dış kaynak ihtiyacı, özellikle 1950 yılından sonra IMF ve GOÜ'leri bir araya getirmiştir.

Gelişmekte olan ülkelerin özellikle 1980'li yıllardan sonra uygulamaya başladıkları dışa açık kalkınma politikaları, bu ülkelerin ödemeler dengesini bozmuştur. Giderek artan ödemeler dengesi problemi ile karşı karşıya kalan GOÜ'ler bu problemi kendi kaynaklarıyla ve iktisat politikası araçlarıyla gidermekte güçlük çekmeye başlamışlardır. Bunun sonucu da ödemeler dengesi problemlerini çözmek için sık sık dış yardıma ihtiyaç duymuşlardır.

Bu bölümde Bretton Woods konferansından ve bu konferans sonunda kurulmasına karar verilen IMF'den bahsedilecektir. Daha sonra da IMF ile gelişmekte olan ülkeler

arasındaki artarak devam eden ilişkiye değinilecektir. En son olarak da, GOÜ'leri dış borç arayışına iten sebepler tartışılacaktır. Bu sebepler incelenirken özellikle GOÜ'lerin neden dış kaynağa daha fazla ihtiyaç duydukları üzerinde durulacaktır.



1.1. IMF'nin Tarihçesi

Bu bölümde ilk olarak IMF'nin kuruluş süreci ve öncelikli amaçlarına değinilecektir. Daha sonra Bretton Woods Sistemi'nin yıkılmasından sonra IMF'nin faaliyetlerindeki değişmelere yer verilecektir

1.1.1. Bretton Woods Konferansı ve IMF'nin Doğuşu

İkinci Dünya Savaşı sonrasında, uluslararası para sistemi tam bir karışıklık içine girmiştir. Bunun nedenlerini Birinci Dünya Savaşı ve sonrasında ortaya çıkan gelişmelere bağlamak mümkündür. Savaş giderlerini karşılıksız para basarak finanse eden ülkelerde kaçınılmaz olarak enflasyon ortaya çıkmış ve bu ülkeler dış piyasalarda da ödeme sıkıntısı içine düşmüşlerdir. Bu ortam içinde, 1870-1914 döneminde başarılı sayılabilecek bir şekilde uygulanan "altın standardı sistemine" dönülmesi mümkün olmamıştır. Altın standartlarında, döviz kurunun katı bir şekilde sabit olması, uluslararası ödemeler bakımından zaten pek çok sorunlar doğurmaktaydı. (Güran; Aktürk 1995, 28). Altın rezervlerinin azalması, 1929 Buhranı ve II. Dünya Savaşı gibi uluslararası ekonomik dengeleri yok eden olumsuz gelişmeler, II. Dünya Savaşı galibi devletleri yeni çözüm arayışına itmiştir. Nitekim, savaşın bitiminden hemen sonra, ABD ve İngiltere'nin liderliğinde, 45 ülke temsilcisi Temmuz 1944'de, ABD'nin New Hampshire eyaletinin Bretton Woods kasabasında uluslararası bir konferans düzenlemiştir. Daha sonraları da bu toplantının yapıldığı kasabayla aynı isimle anılacak olan "Bretton Woods Konferansı" sonucunda, 45 devlet temsilcisi Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) kurulması için anlaşma maddeleri üzerinde fikir birliği sağlamıştır. 17 Aralık 1945'de 29 ülkenin bu maddeleri imzalaması ile Fon hayata geçmiş ve 1946 yılından itibaren ABD'nin başkenti Washington'da çalışmalarına başlamıştır (Vires 1986, 3).

IMF, "Articles of Arrangement of the International Monetary Fund" adını taşıyan ve bugüne değin üç kez değişiklik geçiren bir ana sözleşme ile de yasal bir nitelik kazanmıştır. İlk haliyle 20 madde ve 5 Ek'den oluşan Fon Anasözleşmesi, 28 Temmuz 1969 ve 1 Nisan 1978 tarihlerinde yapılan değişikliklerle 31 madde ve 11 Ek'i kapsayan bir görünüm kazanmıştır. Fon ana sözleşmesinde üçüncü değişiklik 11 Kasım 1992 tarihinde yürürlüğe girmiştir (Güran; Aktürk 1995, 36).

IMF, uluslararası parasal ve malî bir kuruluştur. Aynı zamanda SDR (özel çekme hakkı) adı verilen bir likidite (ödeme aracı) yarattığı için uluslararası likiditenin de başlıca yaratıcılarından biridir (Eğilmez 1997a, 166).

1.1.2. Bretton Woods Sistemi Döneminde IMF'nin Öncelikli Amaçları

Uluslararası Para Fonu kurulduğunda, kurucuların altı amacı vardı. Bu amaçlar orijinal ana anlaşmanın birinci maddesinde şu şekilde belirtilmiştir (Vires 1986, 14);

- a) Uluslararası parasal işbirliğinin, uluslararası para problemi üzerinde işbirliği ve danışmanlık için, sistem sağlayacak bir sürekliliğe sahip olan bir kurum tarafından desteklenmesi,
- b) Uluslararası ticaretin dengeli büyümesi ve genişlemesini kolaylaştırmak, yüksek istihdam ile reel üretim seviyelerini korumak ve geliştirmek suretiyle üye ülkelere yardım etmek ve ekonomik politikanın öncelikli şartı olarak tüm üye ülkelerin üretken kaynaklarını geliştirmek,
- c) Kambiyo istikrarını sağlamak, ülkeler arasındaki kambiyo anlaşmalarını düzenli olarak korumak, rekabete dayalı olan döviz kurundaki düşmeleri önlemek,
- d) Dünya ticaretinin büyümesine engel olan kambiyo kısıtlamalarının giderilmesine, üyeler arası mevcut ilişkinin sürdürülmesine ve çok yanlı ödemeler sisteminin kurulmasına yardımcı olmak,
- e) Fonun genel kaynaklarını yeterli güvence altında geçici olarak tahsis etmek suretiyle, üyelere güven vermek ve böylece üyelerin ödemeler bilançolarındaki dengesizliklerini ulusal veya uluslararası refahı zedeleyen ödemelere başvurmaksızın düzeltme imkânı sağlamak,
- f) Yukarıda bahsedilen maddelerin paralelinde, üyelerin uluslararası ödemeler dengesindeki dengesizlik derecesini ve sürekliliğini azaltmak.

Bu maddelerden de anlaşılacağı gibi, IMF'nin temel amacı uluslararası refahı arttırmaya yönelik olarak uluslararası ticaretin ve işbirliğinin arttırılmasına engel oluşturabilecek bir takım mekanizmaların ortaya çıkmasını önlemektir. Bu çerçevede, ödemeler dengesi açısından zora düşen üye ülkelere gerekli finansal ve yapısal desteği vermek suretiyle,

bu ülkelerin dış ticareti kısıtlayıcı önlemlere başvurmalarını ve böylece karşılıklı kısıtlamalar sonucu uluslararası ticaret ve refah artışını tehlikeye düşürebilecek girişimleri önlemek, temel amacın parçaları olarak ortaya çıkmaktadır (Eğilmez 1997b, 22).

Birinci madde açık bir biçimde IMF'nin ödemeler dengesi istikrarını sağlamak için üye ülkeler arasında "aracı" rolünü üstlendiğini göstermektedir. Bu yardımlar doğrudan ülkelerin ödemeler dengesi durumu ile ilgilidir. IMF'nin temel görevi, üyeleri ihtiyaç duyduğu zaman ödemeler dengesi bozukluğunu düzeltmek için bu ülkelere yardım sağlamaktır. IMF anlaşmasının 1. maddesinin ikinci bölümü tüm üye ülkelerin verimli kaynaklarının gelişmesinden bahsetmesine rağmen, IMF gelişmeyi sağlayan bir araç değildir. Gelişme IMF'den ziyade onun kardeş kurumu olan Uluslararası Yeniden Yapılanma ve Kalkınma Bankası (International Bank for Reconstruction and Development, IBRD) ile ilgilidir. IMF bazı sorumluluklarını, gelişimi desteklemek için yok saymaktadır. 1946 yılının başlarında IMF Yürütme Kurulu anlaşmanın maddelerini, "IMF'nin amacını parasal istikrarın sağlanması için cari hesaplar üzerindeki ödemeler dengesi açıklarının finansmanında sürekli yardım" olarak yorumlamıştır. Vekil Yürütme Kurulu 1976 yılında IMF'nin faaliyetlerini uluslararası kabul edilebilir ödemeler dengesi politikaları için kredi verilmesi şeklinde sınırlandırmıştır. Fon yardımlarını elde edebilmeyi belirleyen kriter, ödemeler dengesi durumudur, gelişim seviyesi değildir (Bird 1985, 11). IMF anlaşmasının maddeleri IMF'nin üye ülkelerin gelişmesine destek olması biçiminde bir amaç belirlememiştir fakat IMF'nin belirlenen amaçlarını takiben gelişmede ikincil bir etkisi olduğunu söylemek doğru olur.

Bretton Woods Sistemi'nin ortaya koyduğu kurallar üç başlık altında toplanabilir. Bunlar aşağıda şu şekilde sıralanmıştır (Alpar; Ongun 1988, 143);

- a) **Döviz Kurlarının İstikrarı:** Ayarlanabilir sabit kur sistemi getirilmiştir. Buna göre 35 ABD doları 1 ons altına eşdeğer kabul edilmiş ve altın karşısında ABD dolarına, sabit kur üzerinden sınırsız konvertibilite tanınmıştır. Diğer IMF üyelerinin ulusal paralarının değeri de ABD karşısında belirlenmiş ve Fona kaydedilmiştir. Bu paraların dolar karşısındaki değerlerinin yukarı ve aşağı yönlerde %1 oranını aşmayan bir sınır içinde dalgalanmasına, ayrıca %10'u aşmayan devalüasyonlara Fon'dan izin almak kaydıyla izin verilmiştir.

- b) **Döviz Denetimi ve İthal Kısıtlamaların Kaldırılması:** Bu amacın gerçekleşmesi için Fon; bütün ülkelerin ithal kısıtlamalarına son vermesini, aynı mal için farklı tarifeler uygulamamalarını, katlı kur sistemlerine başvurmamalarını, kliring ve takas gibi ikili anlaşmalar yerine çok yanlı bir ödemeler sistemi yürütmelerini öngörmüştür.
- c) **Yeterli Uluslararası Likiditenin Sağlanması:** Ülkelerin milli gelirleri, toplam rezervleri ve dış ticaret hacimlerine göre belirlenen kotalar çerçevesinde Fon tarafından ülkelere kredi verilmesi öngörülmüştür.

Geniş kapsamlı olan ana sözleşmenin 1. maddesi, Fon üyesi ülkelerin kambiyo kurlarını hangi şartlar altında ve nasıl düzenleyeceklerini, dış ödemelerdeki dengesizlikleri ayarlayabilmeleri için Fon'dan sağlanan kaynakları nasıl ve ne biçimde kullanacaklarını belirtmemiş, sadece Fon ve üye ülkelerin birbirinden neler beklediğini özetlemiştir (Turan 1980, 91).

1.1.3. Bretton Woods Sistemi'nin Yıkılışı

IMF, sabit kurlu Bretton Woods Sistemi'nin yürütülmesinden sorumlu bir kurum olarak ortaya çıkmıştır. Bretton Woods Sistemi ilk yıllarda döviz kurlarında istikrar sağlanmasında ve uluslararası likidite ihtiyacının karşılanmasında genelde başarılı olmuş ve Dünya ticaretinin gösterdiği hızlı gelişmeye katkıda bulunmuştur. Ancak sistemin anahtar para olarak dolara tanıdığı merkezi rolden ve dış denge mekanizmasının esnek bir şekilde işlememesinden kaynaklanan zaaflar uluslararası para sisteminde aksaklıklar doğurmuştur. Bu da Bretton Woods Sistemi'nin artık çalışmaz hale gelmesine neden olmuştur (Alpar; Ongun 1988, 145). Bunun sonucunda; Bretton Woods Sistemi uygulamada çeşitli sorunların ve para krizlerinin doğmasına yol açmış, 1970'li yılların başlarından itibaren sistemden çeşitli sapmalar ortaya çıkmış ve nihayet Mart 1973'de, sistemin temel özelliği olan sabit kurların terk edilerek, dalgalı ve daha esnek kur uygulamalarına geçilmesiyle, sistem tamamen terk edilmiştir. Bununla birlikte IMF, Bretton Woods Sistemi'nin yıkılmasından sonra da uluslararası malî düzeni sağlamakla ilgili görevlerini sürdürmüştür. Başka bir deyişle, IMF bugün de uluslararası para sisteminin işleyişiyle görevli temel bir kurumdur (Seyidoğlu 1998, 562).

1.1.4. IMF'nin Bretton Woods Sistemi'nden Sonraki Faaliyetleri

IMF, döviz piyasalarındaki istikrarsızlık, ortaya çıkan para krizleri ve spekülasyon gelişmeler üzerinde 1960'lı yılların sonlarından itibaren çözüm arayışları içine girmiş ve 1970'li yılların başlarından itibaren uluslararası para sisteminin reformu için çeşitli çalışmalar başlatmıştır. 1972'de Reform Komitesi kurulmuş ve daha sonra 1974'de uluslararası para sistemi üzerinde çalışma yapmak üzere kurulan Geçici Komite, Reform Komitesi'nin yerini almıştır. 1976 yılında Fon Yönetim Kurulu ve Geçici Komite, Fon Ana sözleşmesinde yapılacak değişiklikler konusunda fikir birliğine varmıştır. 30 Nisan 1976'da bu değişiklik kabul edilmiş ve 1 Nisan 1978 tarihinde yürürlüğe girmiştir (Güran; Aktürk 1995, 54).

Bu reformlar ile IMF'nin görevlerinde yapılan değişikliklerden ilki; kambiyo uygulamalarının meşrulaştırılmasıdır. IMF'nin kambiyo üzerindeki denetimi güçlenmiştir. Ayrıca bu değişiklik, üyelere kendi seçecekleri kambiyo düzenlemelerini benimseme hakkı verilirken, döviz kuru politikaları noktasında yükümlülükler getirilmiştir ve bu konuda Fon'a gözetim ve denetim hakkı verilmiştir. İkinci değişiklik ile altın resmi fiyatı, ana uluslararası rezerv olarak SDR'nin kabul ettirilmesini sağlamak amacıyla kaldırılmıştır. Fon bu değişiklik, gerekli koşullar yerine geldiğinde tekrar sabit kur sistemine geri dönülmesine imkân vermiştir. Ancak tüm üyeleri yeni sisteme katılmakla yükümlü kılmamıştır (Alpar; Ongun 1988, 148). Bretton Woods Sistemi'nin yıkılmasından sonra IMF'nin üyelerine sağladığı malî yardımlar da artmıştır.

Bretton Woods Sistemi'nin yıkılmasından sonraki IMF'nin başlıca faaliyetleri şunlardır (Seyidoğlu 1998, 563):

- a) Ekonomisi istikrarsızlık içinde olan ve dış ödeme açıkları veren ülkelere kısa süreli kredi sağlamak,
- b) Uluslararası parasal ilişkilerin düzenli ve uyum içinde gelişmesini denetlemek ve gözetlemek,
- c) Üye ülkelerin uluslararası ticari bankalara veya resmi kuruluşlara ödenmeyen borçlarının ortaya çıkması durumunda, sorunun çözümü için aracılık yapmak, yeni ödeme planları ve borç erteleme anlaşmaları hazırlamak,

- d) Yeni üstlenilen bir görev olarak, üye ülkelerdeki makro ekonomik ve yapısal uyum politikalarına finansal destek sağlamak,
- e) Dış ticaret ve kambiyo rejimlerinin liberasyonu ve rasyonelleştirilmesi gibi konularda üyelere teknik yardım ve eğitim hizmetleri sunmak,
- f) Üye ülkeleri dış ticaret politikalarının liberalizasyonu özendirmek için çalışmalarda bulunmak.

IMF kurulduğu günden bugüne sağladığı malî imkânlarla gün geçtikçe yenisini ekleyerek, amaçlarını daha da genişletmiştir. IMF'nin 1999 yılında hizmete geçirdiği "Yoksulluğu Azaltma ve Büyüme Kolaylığı (PRGF)" IMF'nin bu gün değişen amaçlarının en büyük örneğidir. IMF kurulduğu yıllarda büyümeyi dolaylı olarak desteklerken bugün yoksullukla mücadele konusunda ve büyüme konusunda sağladığı bu malî yardımla GOÜ'lere doğrudan destek sağlamaktadır.

IMF'nin sağladığı malî imkânlar aşağıdaki alt başlıklarda incelenmiştir. Bu malî imkânlar aynı zamanda IMF'nin uluslararası bir finansal kuruluş olarak üstlendiği görevleri de özetlemektedir.

1.2. IMF'nin Üye Ülkelere Sağladığı Malî İmkânlar

IMF'nin üye ülkelere, içinde bulunulan koşulların durumuna göre sağladığı çeşitli finansman imkânları şunlardır:

- a) Rezerv Dilimi Pozisyonundan Kullanım (Reserve Tranche Policy)
- b) Kredi Dilimi Politikaları (Credit Tranche Policies)
- c) Süresi Uzatılmış Fon Kolaylığı (Extended Fund Facility)
- d) Telafi Edici ve Olağanüstü Finansman Kolaylığı (Compensatory And Contingency Financing Facility)
- e) Tampon Stok Finansman Kolaylığı (Buffer Stock Financing Facility)
- f) Yapısal Uyum Kolaylığı (Structural Adjustment Facility)
- g) Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı (Enhanced Structural Adjustment Facility)

- h) Geçici İmkânlar; Petrol Kolaylığı (Oil Facility), Sistem Değişimi Kolaylığı (Systemic Transformation Facility)
- i) Yoksulluğu Azaltma ve Büyüme Kolaylığı (Poverty Reduction and Growth Facility)

Yukarıda sayılan imkânlar, dış ekonomik denge bozukluğu yaşayan veya yaşadığı iç ekonomik denge bozukluğunun dış dengesini de bozması beklenen ülkelere ya da tümüyle kendi dışında dünya piyasalarında oluşan gelişmeler sonucunda iç ve/veya dış ekonomik dengeleri bozulmaya yüz tutan ülkelere yönelik olarak, tek kalemde ya da grup halinde kullanılmaktadır (Eğilmez 1997a, 166).

Sayılan imkânlardan a ve b şıklarında belirtilen finansman kolaylıkları kısa dönemli dengesizlikleri gidermeye yönelik, c şikkındaki finansman kolaylığı ise uzun dönemli dengesizlikleri gidermeye yöneliktir. Son olarak d, e, h ve i şıklarındaki finansman kolaylıkları ise, daha fakir GOÜ'lere yöneliktir. IMF finansman imkânlarının kullanımı için öngörülen koşullar, imkânın niteliğine göre farklılıklar göstermektedir. Aşağıda detaylı olarak bahsedileceği üzere, IMF'nin sağladığı bu imkânları özelliklerine göre, Normal Malî İmkânlar, Özel Kredi Kaynakları, IMF Acil Yardımları, Düşük Gelirli Gelişmekte Olan Ükelere Sağlanan İmkânlar ve Geçici İmkânlar şeklinde gruplandırılabilir.

1.2.1. Normal Malî İmkânlar

Normal malî imkânlar üç grupta toplanmaktadır. Bunlar sırasıyla; Kredi Dilimleri anlaşmaları, Uzatılmış Fon Kolaylığı ve Genişletilmiş Kullanım Politikasıdır.

1.2.1.1. Kredi Dilimleri ve Destekleme (Stand-By) anlaşmaları

Fonun belli başlı kredi kaynağı kredi dilimlerinden yapılan borçlanmalardır. Kredi dilimleri politikaları çerçevesinde her IMF üyesi ülke, kendisine tahsis edilen kotaya bağlı olarak Fon'dan kaynak sağlayabilir. Üyelerin kotaları ile sınırlı kalarak kullandıkları Fon kaynaklarına "normal çekme hakları"denir. Buna göre, her bir dilim ülke kotasının %25'ine eşittir.

Fonun, ilk kredi diliminden sonraki dilimler üzerinden kredi kullanmak isteyen ülkelerin belli ekonomi politikalarını uygulamasını istemesi ve kredilerin kullanımını şarta bağlaması şeklindeki uygulamasına "şartlılık (conditionality) politikası" denir (Güran; Aktürk 1995, 62).

Birinci kredi dilimi çerçevesinde yapılan borçlanmalarda “şartlılık ilkesi” aranmaz. Ancak yüksek kredi dilimlerinden yapılan borçlanmalar “stand-by anlaşması” çerçevesinde yapılır ve şartlılık ilkesi aranır.

1.2.1.2. Uzatılmış Fon Kolaylığı (Extended Fund Facility)

IMF’nin sağladığı Uzatılmış Fon Kolaylığı (EFF), üretim düzeyi yetersiz, büyüme hızları düşük, dış ödemeleri dengesiz ve yapısal sorunları olan gelişmekte olan ülkeler için 1974 yılında oluşturulmuştur. Gelişmekte olan ülkelerin içinde bulunduğu ödemeler dengesi sorununu orta dönemde çözmek için sağlanan bir imkândır (Santaella 1996, 502-544). EFF, süresi 3 yıl (istisnai durumlarda 4 yıl) olan orta vadeli programlara finansman sağlar.

Bu kolaylıktan yararlanmak isteyen ülke IMF ile Genişletilmiş anlaşma imzalamak zorundadır. İlgili ülke istikrar programlarındaki hedeflere ulaşma oranında kredi alma hakkına sahip olmaktadır.

1.2.1.3. Genişletilmiş Kullanım Politikası (Enlarged Access Policy)

Bu kaynak, Destekleme ve Uzatılmış Fon kolaylığı kaynaklarından finanse edilen ve Fon’un büyük desteğini gerektiren programlara ilave kaynak sağlamak için kullanılır. 7 Mayıs 1981’de uygulamaya konulan bu kolaylıktan faydalanma şartları şu şekildedir (Alpar; Ongun 1988, 162).

- a) Dış dengesizliğin giderilmesini sağlayacak süre normal olarak bir yılı aşmalıdır.
- b) İhtiyaç duyulan finansman, kredi dilimleri ya da Genişletilmiş Fon’dan sağlanabilecek tutardan büyük olmalıdır.
- c) Destekleme (stand-by) ya da genişletilmiş (extended) düzenlemelerle uyumlu bir kredi kullanımı olmalıdır.

1.2.2. Özel Kredi Kaynakları

Özel imkânlar, IMF üyesi ülkelerin ekonomilerini olumsuz yönde etkileyen ekonomik gelişmeleri telafi edici özelliklere sahip kaynaklardan oluşmaktadır. Bu imkânlar sırasıyla, Telafi Edici ve Olağanüstü Finansman Kolaylığı (Compensatory and Contingency Financing Facility) ve Tampon Stok Finansman Kolaylığıdır (Buffer Stock Financing Facility).

1.2.2.1. Telif Edici ve Olağanüstü Finansman Kolaylığı (Compensatory and Contingency Financing Facility)

Üye ülkelerin ihracat gelirlerinde dışsal nedenlerden kaynaklanan düşüşlerin olumsuz etkilerini hafifletmek için finansal yardım sağlayan Telif Edici ve Olağanüstü Finansman Kolaylığı (CCFF) 1963’de ortaya çıkmıştır (Santaella 1996, 2).

Bu kaynağın telif edici kısmı, ihracat gelirlerindeki aşırı düşüşü telif etmek için verilir. Ülkenin bu kaynaktan yararlanması iki koşula bağlıdır. Bunlar; 1) Ödemeler bilançosunda oluşan olumsuz gelişmenin geçici olması 2) Bu olumsuz gelişmenin ülkenin denetimi dışındaki etkenlerden kaynaklanmış olmasıdır.

Olağanüstü Finansman Kolaylığı ise, Fon’un kendisiyle anlaşarak bir programı yürürlüğe koyan ülkelerin söz konusu reformlarının, dış şoklardan etkilenmeden devam edebilmesi için gerekli yardımları kapsar.

1.2.2.2. Tampon Stok Finansman Kolaylığı (Buffer Stock Financing Facility)

Fon, hammadde fiyatlarındaki dalgalanmaların, üye ülkelerin dış ödemelerinde sebep olduğu olumsuz etkilere karşı, 15 Haziran 1969 tarihinde tampon rezerv kolaylıklarını yürürlüğe koymuştur. Bu fonun amacı, kalay ve doğal kauçuk gibi bazı ana madde ihracatçısı ülkelerin ihracat gelirlerinde istikrar sağlamak ve uluslararası mal anlaşmaları çerçevesinde oluşturulan tampon stokların finansmanına, bu ülkelerin katılımlarına olanak vermek için kredi açmaktır.

1.2.3. IMF Acil Yardımları

Kredi dilimleri politikası ve özel kolaylıklarından ayrı olarak Fon, doğal afetlerden kaynaklanan dış ödeme sorunları karşısında acil durum yardımlarında da bulunmaktadır. Bu gibi kredilerde performans kriterleri aranmaz.

1.2.4. Düşük Gelirli Gelişmekte Olan Ükelere Sağlanan İmkânlar

Düşük gelirli gelişmekte olan ülkelere sağlanan imkânlar, bu ülkelerin ödemeler dengesi problemlerini halletmeleri ve istikrarlı bir büyüme gerçekleştirmeleri için IMF tarafından sağlanmaktadır. Bu imkânlar sırasıyla Yapısal Uyum Kolaylığı (Structural Adjustment Facility) ve Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığıdır (Enhanced Structural Adjustment Facility).

1.2.4.1. Yapısal Uyum Kolaylığı (Structural Adjustment Facility)

Yapısal Uyum Kolaylığı (SAF), düşük gelirli ülkelere ayrıcalıklı dönemler üzerinden finansal yardım sağlamak için Mart 1986'da kurulmuştur (Santaella 1996, 2).

SAF'ın amacı, en düşük gelirli gelişmekte olan ülkelere, Dünya Bankası'nın da işbirliği ile ödemeler dengesi sorunlarını gidermek için düşük faizli kredi vermektir.

1.2.4.2. Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı (Enhanced Structural Adjustment Facility)

Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı, 1988 yılında işlemeye başlamıştır. Yapısal uyum kolaylığına benzemektedir. Ancak yapısal politikaların kapsam ve etkinliği, denetim mekanizması ve fon kaynağı bakımından bazı farklılıkları söz konusudur.

Zaman içinde yapısal uyum kolaylığının düşük gelirli üye ülkelerin (19 adet) güçlü ve ayrıntılı bir uyum programını desteklemekte yetersiz kaldıklarının görülmesi üzerine, bu ülkelerin ödemeler dengesi sorunlarının çözümü yanında yüksek ve sürdürülebilir bir ekonomik büyümeyi sağlamalarına da imkân vermek üzere "Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı" yürürlüğe konmuştur.

1.2.4.3. Yoksulluğu Azaltma ve Büyüme Kolaylığı (Poverty Reduction and Growth Facility)

Yoksulluğu Azaltma ve Büyüme Kolaylığı (PRGF) 1999 yılının Eylül ayında kurulan ve yoksul ülkeler için düşük faizli kredi sağlayan bir kolaylıktır. PRGF, IMF'ye üye olan yoksul ve düşük büyüme hızlarına sahip ülkelerin, yoksullukla mücadele etmelerine yardımcı olmayı amaçlamaktadır.

1.2.5. Geçici İmkânlar

Uluslararası Para Fonu bazı özel şartların ortaya çıkması karşısında, mevcut sorunlara çözüm bulmak amacıyla bir takım geçici önlemler paketi geliştirebilir. Fon, bu özel uygulamaları ile ödemeler dengesi sorunlarını kısa vadede çözmeyi amaçlar. Fon tarafından sağlanan bu imkânların belli başlı iki örneği vardır. Bunlar Petrol Kolaylığı ve Sistem Değişim Kolaylığıdır (Eğilmez 1997b, 49). *Petrol Kolaylığı (Oil Facility)*, 1974 Petrol şoku ve 1990 Körfez Krizi sırasında geçici süreler yürürlüğe konulan kolaylıktır. *Sistem Değişim Kolaylığı (Systemic Transformation Facility)* ise, başta Rusya olmak üzere Doğu Bloğu Ülkelerinin serbest piyasa ekonomisine adaptasyonlarını hızlandırmak için çıkarılmıştır.

1.3. Gelişmekte Olan Ülkelerin Özellikleri ve IMF ile Ekonomik İlişkileri

Gelişmekte olan ülkelerin sahip olduğu yapısal özellikler, bu ülkelerin neden dış finansal kaynaklara ihtiyaç duyduğunun en büyük açıklayıcısıdır. GOÜ'lerin IMF ile yaptığı finansal anlaşmaların sebebini ve 1950 yılından bu yana IMF ile GOÜ'lerin hızla gelişen ilişkisini anlamak için ilk olarak gelişmekte olan ülkelerin sahip oldukları ortak yapısal özelliklere bakmak gerekmektedir. Bu nedenle bu bölümde ilk olarak GOÜ'in genel özellikleri sıralanacak ondan sonra da IMF ile olan ilişkilerinden kısaca bahsedilecektir.

1.3.1. Gelişmekte Olan Ülkelerin Özellikleri

Kişi başına düşen milli geliri ileri sanayi ülkelerinin kişi başına düşen gelirlerinden önemli derecede küçük olan ülkelere GOÜ'ler denmektedir. Bu ülkeleri karakterize eden en önemli iki faktör, üretim yapıları ve kişi başına düşen gelir seviyesinin düşük olmasıdır. Gelişmekte olan ülkelerin özelliklerini 4 ana başlık altında sınıflamak mümkündür. Bunlar sırasıyla, ekonomik özellikler, demografik özellikler, kültürel ve siyasal özellikler ve son olarak da teknolojik özelliklerdir (Savaş 1986, 15). Bu ana başlıklar altında GOÜ'lerin özellikleri şu şekilde sıralanabilir:

a) *Ekonomik Özellikler*

- Nüfusun büyük bir kısmı tarım sektöründe istihdam edilmektedir,
- Tarım sektöründe büyük ölçüde gizli işsizlik vardır,
- Tarım sektörü dışında istihdam alanı azdır ve bu sektörlerde de gizli işsizlik mevcuttur,
- Kişi başına gelir çok düşüktür,
- Kişi başına sermaye düşüktür,
- Tasarruf oranları düşüktür,
- Tarımsal üretimin büyük bir bölümü hububattan oluşur.
- Harcamaların büyük bir kısmı gıda ürünlerine yapılmaktadır,
- İhracatın büyük bir bölümü, tarımsal ürünlerden ve hammaddeden oluşmaktadır,
- Kişi başına dış ticaret düşüktür,
- Mevcut konut sayısı yetersizdir,
- Tarım ürünlerinde kullanılan teknikler ilkel, dolayısıyla da tarımda verim çok düşüktür.

b) *Demografik Özellikler*

- Doğum ve ölüm oranları yüksektir,
- Yetersiz beslenme sorunu vardır,
- Sağlık hizmetleri yetersizdir,
- Nüfusun büyük bir çoğunluğu kırsal bölgelerde yaşamaktadır.

c) *Kültürel ve Siyasal Özellikler*

- Eğitim seviyesi düşüktür,
- Çocuk çalışan sayısı fazladır,
- Orta gelirli sınıf azdır ve dolayısıyla da gelir dağılımı adaletsizdir,
- Toplum davranışlarında gelenekler hakimdir.

d) *Teknolojik Özellikler*

- Teknik üretim ve teknik kadro yetersizdir,
- Bilgi-iletişim sektörünün gelişmemiştir,
- Üretimde ilkel teknolojiler kullanılmaktadır.

Yukarıda sayılan GOÜ'lere ait özellikler, bu ülkelerin üretim yapılarının, gelir seviyelerinin, gelir dağılımlarının, ihraç ettikleri ve ithal ettikleri mal ve hizmet ürün yapısının ve kalkınmışlık seviyelerinin birer belirleyicisidir. GOÜ'lerin IMF ile bugünkü mevcut ilişkisinin temel nedeni sahip oldukları bu yapısal özelliklerdir. Bundan sonraki alt başlıkta GOÜ'ler ile IMF arasındaki ilişki, GOÜ'lerin sahip olduğu bu yapısal özellikler çerçevesinde incelenecektir.

1.3.2. Gelişmekte Olan Ülkelerle Uluslararası Para Fonu Arasındaki Ekonomik İlişki

IMF'nin kurulduğu yıllardaki temel amacı, Avrupa ülkelerinin kısa dönemli borç ihtiyaçlarını karşılamakla ve dolayısıyla parasal istikrarı sağlamakla sınırlandırılmıştır. Bretton Woods konferansında sanayileşmiş ülkelerin sorunlarına çözümler getirilmesiyle, gelişmekte olan ülkelerin de sorunlarına çözüm bulunmuş olacağı varsayılmıştır (Alpar; Ongun 1988, 142). Bretton Woods konferansında üçüncü dünyanın iktisadi gelişme problemleri ile direkt olarak ilgilenilmemiştir. Bu anlamda Bretton Woods Sistemi'nin uygulandığı yıllar arasında IMF ile GOÜ'ler arasında pek fazla ekonomik ilişki olmamıştır. 1970'lerin başlarına gelindiğinde, dış denge

sorunlarının artması, dolar bolluğundan kaynaklan likidite sorunu, ABD ekonomisinin gücünün azalması ile ortaya çıkan ABD dolarına olan güvenin sarsılması, ABD'nin emisyon kazançları ve GOÜ'lerde kalkınma sorunlarının bu sistem içinde çözülememesi gibi sorunlar Bretton Woods Sistemi'nin Mart 1973'de yıkılmasına neden olmuştur. Bununla beraber IMF, dünya ekonomisi içindeki görevini geliştirerek devam etmiştir (Soyak; Bahçekapılı 1998, 50-53). 1974 yılında yaşanan dünya ekonomik krizi, IMF'nin dünya ekonomisi üzerindeki etkinliğinin giderek artmasına neden olan ve GOÜ'ler ile IMF arasındaki ekonomik ilişkiyi belirleyen en büyük faktörlerden biridir. Bu ekonomik krizden en çok etkilenen ülkeler GOÜ'lerdir. Buna neden olan başlıca iki faktör vardır:

1. Ekonomik kriz sonucu GÜ'lerde yaşanan toplam talep daralması, bu ülkelerin GOÜ'lerden ithal ettiği hammaddelere olan taleplerini azalmıştır. Bunun sonucunda da GOÜ'lerin ihracatlarında önemli miktarda azalma olmuştur.
2. GÜ'lerde yaşanan enflasyon, GOÜ'lerin ithalatını çok pahalı hale getirmiştir.

Bu iki unsur bir araya gelince (ihracat tutarı azalıp, ithalat tutarı artınca), GOÜ'ler ödemeler bilançosu sorunları ile karşılaşmışlardır ve bunun sonucunda da dış finansman ihtiyacı özellikle de IMF'den talep ettikleri fon miktarı artmıştır.

1970'li yıllarda ki gelişmeler yukarıda anlatıldığı gibiyken, 1980'li yıllarda GOÜ'lerin dış kaynak ihtiyacı farklılaşmıştır. 1980'den sonra bir çok GOÜ ekonomik kalkınma çabası içine girmiş ve kalkınmaları için gereken kaynağı dışardan sağlama yoluna gitmişlerdir. Dış kaynak ihtiyacı gelişmekte olan ülkelerin bu dönemlerde başlayıp hâlâ devam eden en büyük sorunlarından biri olmuştur. Asya, Afrika ve Latin Amerika kıtalarına yayılmış bulunan GOÜ'lerin, ileri sanayi ülkeleri ile aynı seviyeye gelip refah seviyelerini artırabilmeleri için sahip oldukları yapısal özelliklerini değiştirmeleri gerekmektedir. Diğer bir ifade ile, bu ülkelerin kalkınması gerekmektedir.

Bir ülkenin kalkınmışlığını belirleyen temel kriter, bir ekonominin temel sektörlerinin (tarım, sanayi, hizmet sektörleri) yapısı ve sanayi sektörünün kendi içindeki yapısal durumudur (Dülgeroğlu 1997, 9). Bu kıstas göz önüne alındığında, GOÜ'lerin, kalkınmaları için tarımsal üretimden sanayi üretimine geçmeleri gerekmektedir. Bu nedenle söz konusu dönemlerde GOÜ'ler, mamül mal üretimi ağırlıklı sanayi sektörünü geliştirme çabası içine girmişlerdir. Sanayi üretimine geçmek için gerekli yatırım

mallarını ise, GÜ'lerden ithal etmişlerdir. GÜ'lerden sanayi ve yatırım malları ithal eden GOÜ'ler, GÜ'lere tarımsal ürün ihraç etmekteydi. GOÜ'ler tarımsal ürünlerin ihracatından elde ettikleri dövizle ithalat giderlerini karşılayamamışlar ve dış borçlanma yapmak zorunda kalmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerin, ekonomik kalkınmayı gerçekleştirebilmeleri ve toplumsal refahlarını arttırıp, vatandaşlarına daha iyi yaşam koşulları sağlayabilmeleri için gerekli olan dış kaynak ihtiyaçları her yıl biraz daha artırmıştır. Tablo 1.1 de GOÜ'lerin zaman içinde seyreden dış borç seviyeleri ile Merkez ve Doğu Avrupa ülkelerinin dış borç seviyeleri karşılaştırılmıştır

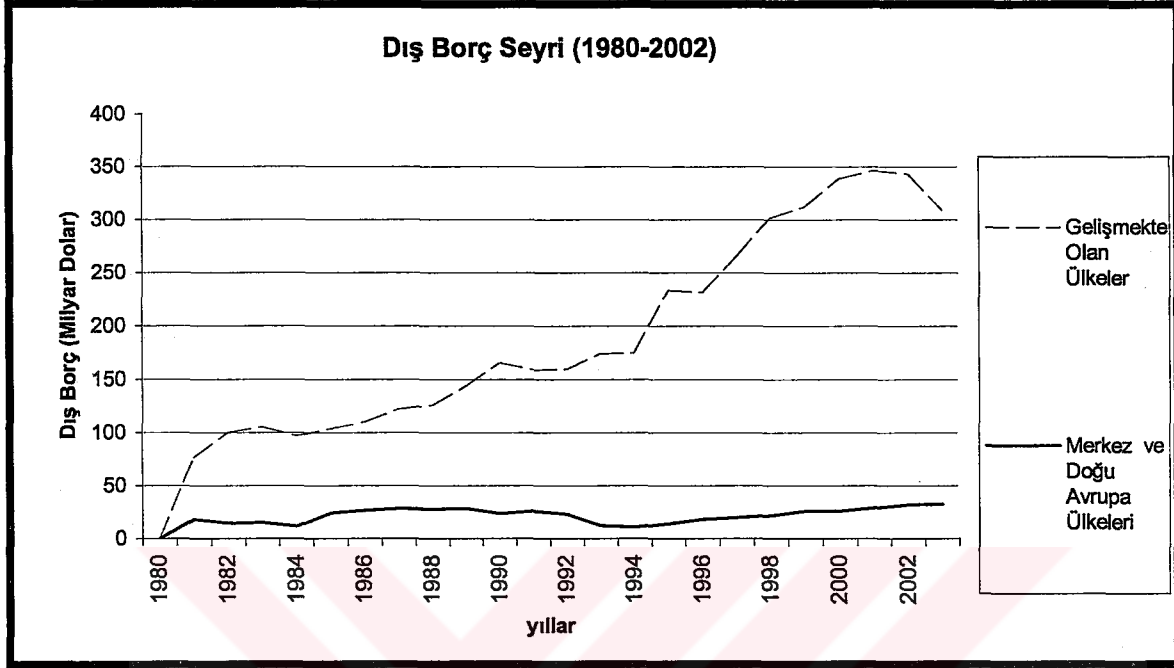
Tablo 1.2: Toplam Dış Borç:Gelişmekte Olan Ülkeler ile Merkez ve Doğu Avrupa Ülkeleri (1980-2002)

Yıllar	Gelişmekte Olan Ülkeler Toplam Dış Borç : Faiz ve Amortisman Ödemeleri (Milyar Dolar)	Merkez ve Doğu Avrupa Ülkeleri Toplam Dış Borç: Faiz ve Amortisman Ödemeleri (Milyar Dolar)
1980	76,40	18,00
1981	100,10	14,60
1982	105,50	14,90
1983	96,70	11,40
1984	103,50	24,20
1985	110,10	26,40
1986	122,40	28,10
1987	126,10	27,70
1988	144,00	28,10
1989	165,70	23,20
1990	159,00	25,70
1991	159,80	23,00
1992	174,10	12,30
1993	174,90	10,60
1994	233,00	13,60
1995	231,50	17,90
1996	265,70	19,80
1997	302,10	21,60
1998	311,90	26,00
1999	338,40	26,00
2000	346,60	29,10
2001	343,20	32,00
2002	309,20	32,50

Kaynak: IFS, Aralık 2002

Yukarıdaki Tablo 1.2'de de açık bir şekilde görüldüğü gibi, GOÜ'lerin toplam dış borç seviyesi 1980'lerde Avrupa ülkelerinin yaklaşık 4 katı iken, 2002 yılında GOÜ'lerin dış borç seviyesi Avrupa ülkelerinin yaklaşık 10 katına ulaşmıştır. Zaman içerisinde bu iki grubun dış borç hareketleri Grafik 1.1'de daha belirgin olarak görülmektedir. Bu grafikte görüldüğü gibi, Avrupa ülkelerinde dış borç seviyesi belli bir trentte istikrarlı olarak seyrederken, GOÜ'lerin dış borcu devamlı artış göstermiştir.

Grafik 1.1: Toplam Dış Borç: Gelişmekte Olan Ülkeler ile Merkez ve Doğu Avrupa Ülkeleri (1980-2002)



Kaynak: IFS, Aralık 2002 verileri kullanılarak tarafımızca hazırlanmıştır.

GOÜ'lerde zaman içinde artan dış borcun temel nedeni, bu ülkelerin yaşamış olduğu ödemeler dengesi problemi. Ödemeler dengesi problemi ise, ülkelerin sahip oldukları döviz rezervlerinin büyüklükleri oranında azalır. Döviz rezervlerinin önemi buradan kaynaklanır. Bir ülke açıklarını, mevcut rezervleri kullanarak kapatabildiği sürece ödemeler dengesi problemi yaşamaz, borçlanma ya da ayarlama yapmak mecburiyetinde kalmaz. Ne var ki GOÜ'ler düşük uluslararası rezerv seviyesine sahip oldukları için ödemeler dengesi açıklarını ancak dış borç ile kapatabilmektedirler.

Daha önceden de belirttiğimiz gibi, Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı, Yapısal Uyum Kolaylığı, Telafi Edici ve Olağanüstü Finansman Kolaylığı, Tampon Stok Finansman Kolaylığı son olarak da Genişletilmiş Kullanım Politikası, 1970'lerin başından buyana GOÜ'lerin ödemeler dengesi problemlerine çözüm üretmek üzere oluşturulmuştur. Bununla beraber 1999 yılından sonra IMF yoksullukla mücadele konusunda da ilgili ülkelere destek olmaya başlamış, bu ülkelerin büyümesine destek olmuştur ve IMF, GOÜ'lerin ekonomik gelişmesine açık olarak destek vererek amaçlarını daha da genişletmiştir. Tüm bu gelişmeler IMF ile GOÜ'ler arasındaki ilişkinin giderek artmasına neden olmuştur. Bugün IMF'nin 183 üyesi vardır ve bu üyelerin yaklaşık yüzde 10'unu GÜ'ler oluştururken, geri kalan büyük bir

çoğunluğunu GOÜ'ler oluşturmaktadır. Dolayısıyla da IMF kaynaklarından en fazla kredi kullanan ülkeler GOÜ'lerdir. Grafik 1.2.'de, Gelişmiş ve Gelişmekte olan ülkelerin zaman içinde IMF kaynaklarından kullandıkları fon kredileri gösterilmektedir.

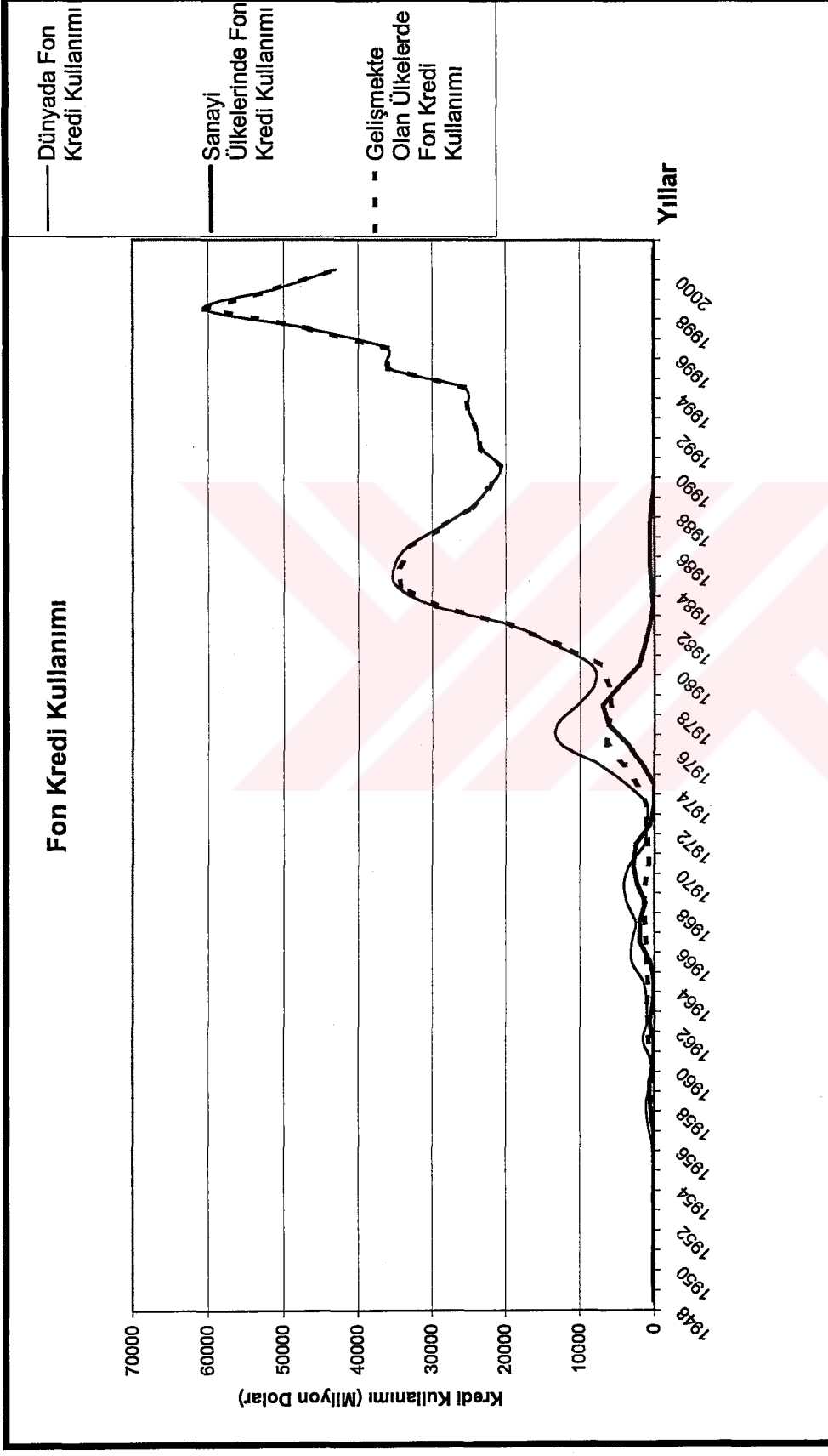
Tablo 1.3: Fon Kredisi Kullanımı (1952-2000)

	SDRs Milyon Dolar	SDRs Milyon Dolar	SDRs Milyon Dolar		SDRs Milyon Dolar	SDRs Milyon Dolar	SDR Milyon Dolar
Yıllar	DFK	SÜFK	GOÜFK	Yıllar	DFK	SÜFK	GOÜFK
1952	175,94	98,73	77,21	1977	13077,6	6877,62	6200,02
1953	181,79	57,33	124,46	1978	10277,3	4495,37	5781,97
1954	96,66	12,11	84,55	1979	7976	1978,58	5997,42
1955	64,79	0	64,79	1980	8485,69	1216,11	7269,58
1956	422,37	328,72	93,65	1981	13367,6	607,15	12760,5
1957	954,86	552,78	389,58	1982	19309,6	138,18	19171,4
1958	1075,86	580,67	482,69	1983	29898,9	376,25	29522,7
1959	409,14	40	356,64	1984	34905,5	593,4	34312,1
1960	420,21	31,53	376,18	1985	35179,8	593,4	34586,4
1961	1437,26	664,94	759,82	1986	33334,9	582,65	32752,3
1962	1003,46	138,18	852,78	1987	28752	373,05	28379
1963	1087,53	58,5	1016,53	1988	24750	0	24750
1964	1435,82	515,93	909,89	1989	22315,1	0	22315,1
1965	3024,42	1937,39	1079,53	1990	20731,9	0	20731,9
1966	3020,78	1897,03	1118,75	1991	23378,6	0	23378,6
1967	2482,33	1199,56	1280,27	1992	23967,2	0	23967,2
1968	3687,85	2303,48	1381,87	1993	25196,8	0	25196,8
1969	4011,06	2751,58	1259,48	1994	25611,7	0	25611,7
1970	3232,34	2440,03	792,31	1995	35929,2	0	35929,2
1971	1346,99	497,39	849,6	1996	36127,5	0	36127,5
1972	1089,16	0	1089,16	1997	46559	0	46559
1973	1027,39	0	1027,39	1998	60451	0	60451
1974	3740,09	1514,47	2225,62	1999	51061,9	0	51061,9
1975	7435,03	3488,08	3946,95	2000	42990,5	0	42990,5
1976	12607,7	6115,85	6491,84				

Kaynak: IFS, Aralık 2002

Not: DFK; Dünyada fon kullanımı, SÜFK; sanayileşmiş ülkelerde fon kullanımı, GOÜFK; GOÜ'lerde fon kullanımı.

Grafik 1.2. IMF Üzerinden Kullanılan Fon Kredileri



Kaynak: IFS, Aralık 2002.

Grafik 1.2’de açık bir şekilde görüldüğü gibi 1988’den sonra hiçbir gelişmiş ülke IMF’den borçlanma yapmamıştır. 1973 yılından sonra GOÜ’lerde Fon kullanımı artış göstermeye başlamıştır. Bunun nedeni yukarıda bahsettiğimiz gibi 1974 yılında yaşanan dünya ekonomik krizidir. 1980’li yıllarda GOÜ’lerde fon kullanımındaki bu artış iyice belirgin hale gelirken, sanayileşmiş ülkelerde de IMF’den yapılan borçlanmalarda aynı hızda bir azalış göze çarpmaktadır. 1980’lerde dışa açılma politikalarının yaygınlaştığı ve ulus devlet kavramının terk edildiği düşünülürse, dışa açık ve liberal ekonomi politikaları GOÜ’lerin dış ticaret hadlerini olumsuz yönde etkilemiş ve bu nedenle de GOÜ’lerin ödemeler dengesi problemi iyice ağırlaşmıştır. Bunun sonucunda da GOÜ’lerin fon talebi daha da artmıştır. GOÜ’lerin neden uluslararası rezerv yetersizliği çektiği ve ödemeler dengesi problemi ile karşılaştığı ayrıca cari işlemlerindeki dengesizliklerini neden dış borçla finanse ettiği bundan sonraki başlıklarda tartışılacaktır.

1.4. Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Kaynak Talebinin Nedenleri

GOÜ’lerin gelişim süreçlerinde dış kaynaklar büyük önem teşkil eder. Gelişmekte olan ülkeler için, dış alemden milli ekonomiye net gelir transferi niteliğinde olan dış finansman kaynakları talebi bu ülkelerin temel ekonomik özelliklerinden olan iç tasarrufların yetersizliği ve dış ödeme olanaklarının sınırlı olmasından kaynaklanmaktadır (World Development Report 1980, 10). Dış finansman kaynakları bir ülkeye, tasarruf ettiğinden daha fazla yatırım ve ithalat yapabilme imkânı vermektedir. Ekonomilerin karşılaşılabileceği dar boğazların aşılmasında ve daha büyük bir kalkınma hızına ulaşılmasında, dış finansman kaynakları katalizör görevi görmektedir (Dülgeroğlu 1997, 134).

Bir çok GOÜ, kalkınması için gerekli hammadde ve yatırım malları ihtiyacını yurt dışından ithal ederek karşılamaktadır. Özellikle petrol ihraç etmeyen GOÜ’ler önemli bir hammadde olan petrol için dışa bağımlıdırlar. Bununla beraber, hem ürettikleri mal bileşeni nedeniyle, hem de gelişmiş ülkelere göre verimli üretim yapamamaları ve rekabet güçlerinin zayıf olmasından dolayı, GOÜ’ler pek fazla döviz geliri elde edememektedirler. Sınırlı döviz geliri karşısında, dış kaynaklara olan aşırı bağımlılık GOÜ’lerde cari işlemler açığına neden olmakta bu da dış kaynak ihtiyacını

yaratmaktadır. Cari işlemler açığı sorunu ile karşı karşıya kalan bir ülke, eğer bu sorunu çözmede başarısız olur ve açıklar ülkenin finanse edebileceği seviyenin üzerinde olursa bir kriz kaçınılmazdır. Her ülkenin sürdürülebilir bir cari işlemler açığı seviyesi vardır. Cari işlemler açığının GSYİH oranının %4'ün üzerinde olduğu ülkeler, sürdürülebilir cari işlemler açığının üzerinde bir açığa sahiptir (Dornbusch 2001, 3). Bu kritik değer ülkeden ülkeye değişiklik göstermekle beraber, eğer bir ülkede gerçekleşen cari açık bu kritik değerden büyükse bu ülke devalüasyona davetiye çıkarıyor demektir (Fischer 1988, 115). Devalüasyon istenilen bir çözüm yolu değildir bu nedenle cari işlemler açığı ile karşı karşıya kalan ülkeler bu problemi başka yollarla çözümleme yoluna giderler.

Günümüzde gelişmiş ülkeler de geçmişte kalkınmalarını sağlamak için borçlanma yoluna gitmişlerdir. Bugünün gelişmiş ülkelerinden olan İngiltere, XVII. ve XVIII. yüzyıllarda Hollanda'dan borçlanmak suretiyle kalkınması için gerekli sermayeyi sağlamış ve XIX. Yüzyılda gelişerek dünyanın en önemli sermaye piyasası haline gelmiştir. Yine İsveç, XIX. Yüzyılda İngiltere'den aldığı borçlarla kalkınmıştır. Bugünde gelişmekte olan ülkeler kalkınmaları için gerekli sermaye faktörünü büyük oranda borçlanma yoluyla dışarıdan sağlamaktadır.

Birçok çağdaş büyüme ve kalkınma modeli, ülkelerin kalkınma dönemlerinde dış kaynakların ne kadar önemli olduğunu vurgulamaktadır. Harrod-Domar Büyüme Modeli gelişmiş ülkelerin ekonomilerinin büyümesi üzerine kurulmuş bir model olmasına rağmen, dış kaynağın, gelişmekte olan ülkelerin kalkınmasında önemli bir unsur olduğunu savunan iktisatçıların önemli bir kurumsal dayanağı olmuştur. Nurkse "Dengeli Büyüme" kuramında dış kaynakların GOÜ'lerin kalkınmasındaki önemine yer vermiştir. Nurkse yabancı sermayenin GOÜ'lerin kalkınmasındaki önemini şu sözlerle ifade etmiştir (Nurkse 1964, 22):

"... Gelişmekte olan ülkeler, kalkınma hamlelerinin başlangıcında çeşitli güçlüklerle karşılaşır. Dış kaynakların, bu güçlüklerin geçştirilmesinde önemli rol oynadıklarını inkâr edemeyiz. Gelişmekte olan ülkeler kalkınma hamlelerini dış kaynaklar aracılığıyla daha hızlı ve daha az acılı hale getirebilirler. Bu sayede sosyal çalkantılara engel olabileceği gibi despotik hükümetlerin bu ülkelerde iş başına gelmeleri de önlenecektir. Dış kaynakların ferahlatıcı etkileri herkes tarafından kabul edilmelidir. Bu görüşlere ben de katılmaktayım."

Nurkse bu ifadesine, dış kaynakların kullanılması için gerekli tedbirler alınmadıkça istenilen sonuca ulaşamayacağını da eklemiştir. W. W. Rostow da kalkınma modelinde yabancı sermayenin, uzun vadeli olan altyapı yatırımlarında önemli olduğunu, bu yatırımların da ülke kalkınmasının “harekete geçme aşamasında” önemli olduğunu vurgulamıştır (Rostow 1970, 34-35). Singer-Prebisch modeli ise, GOÜ’lerde ihraç mallarının gelir esnekliğinin, ithal ettikleri mallara nazaran daha düşük olması nedeniyle bu ülkelerin dış ticaret açığı verdiklerine ve bu açığı da borçlanarak finanse ettiklerine işaret etmektedir.

Yukarıda belirlenen kalkınma teorileri, GOÜ’lerin kalkınma sürecinde dış borcun ne kadar önemli olduğunu belirtmektedir. Dış borçlanmanın hangi oranda ve ne miktarda olacağını, cari işlemler açığı belirler.

Cari işlemler açığını şu şekilde modelleyebiliriz. Bir ekonomide özel yatırımlar ve kamu açıklarının toplamı gerekli olan fon miktarını belirler. Ülkede gereken fon miktarı varolana eşit olmayabilir. Bu durum yurt dışı kaynaklarının kullanımını ve kredi alınmasını gündeme getirir. Bu açıklamaları denklem şeklinde yazarsak, bir ülkede (t) döneminde Kullanıcıların Kaynaklara eşit olması gerekmektedir (Karagöz 1998, 56). Bir başka deyişle, özel yatırımlar (Y) ile kamu açığı (KA) toplamının, özel tasarruflar (T) ile sermaye girişi (NSG) toplamına eşit olması gerekmektedir.

$$Y_t + KA_t = T_t + NSG_t \quad 1.1$$

Şayet yerli kaynaklar yerli kullanımları karşılayamayacak kadar az olursa, bu durumda dış borçlanma yoluna gidilir. 1.1 numaralı denklemi yeniden düzenlersek, yıllık yurt dışı kaynak ihtiyacı:

$$NSG_t = Y_t + KA_t - T_t \quad 1.2$$

şeklinde yazılabilir. Buna göre t yılındaki net sermaye girişi (NGS) o yılki cari hesap açığına (CA) denktir.

$$NSG \equiv CA = Y_t + KA_t - T_t \quad 1.3$$

Özel yatırım harcamaların ve kamu açıklarının yüksek ve tasarruf eğiliminin düşük olduğu bir ülkede 1.2 ve 1.3 numaralı denklemler gözle görülür büyüklükte değerler alırlar.

Yukarıda bahsettiğimiz formülasyon ışığında, GOÜ'lerin dış kaynaklara olan talebinin sebeplerini 2 ana başlık altında toplamak mümkündür. Bunlar sırasıyla, tasarruf yetersizliği ve dış ticaret açığıdır. GOÜ'lerin dış kaynak ihtiyacının iç tasarruf hacminin yetersizliğini gidermek ihtiyacından mı, yoksa dış ödemeler açığını kapatmak gereğinden mi doğduğu konusunda birçok görüş vardır. Bazı iktisatçılar tasarruf açığının önemine değinirken, bazı iktisatçılarda, dış ticaret açığının önemli olduğunu savunmaktadır. Aslında bu yaklaşımlar birbirinden bağımsız iki ayrı yöntem değildir. Her biri ekonominin ancak bir bölümünü ilgilendirmektedir. Birinin temelini oluşturan kısım, diğerinin kapsamına girmemektedir. Bir ülkenin dış açığının nereden kaynaklandığını belirleyen tasarruf açığı yaklaşımı, yatırım-tasarruf eşitliğinden hareket ederken, cari işlemler açığı yaklaşımında, ithalat-ihracat eşitliğinde hareket edilmektedir. Bu konuya ilişkin bir görüşe göre, döviz yetersizliği iç tasarruf hacminin yetersizliği dışında, büyümeyi sınırlayan ayrı bir faktör olarak düşünülemez. Döviz kıtlığı ve dış ödemeler bilançosu açığı gerçekte iç tasarrufların yetersizliği sonucunda ortaya çıkmaktadır. Diğer bir grup iktisatçıya göre de konunun temelinde yatan sorun dış ödemeler dengesi açığıdır. Söz konusu ülkelerde iç tasarruf hacmi dışında döviz yetersizliği hızlı bir ekonomik kalkınmanın gerçekleşmesi için engel oluşturmaktadır. GOÜ'lerde ithalat doğrudan doğruya gelişme hızına bağlı olduğu halde, ihracat gelirleri konusunda böyle bir ilişki yoktur. Bu ülkelerin ihracatı, kendi kontrollerinde olmayan dış faktörlere bağlıdır. Döviz yetersizliğini, iç tasarruf hacminden ayrı ve iç tasarrufları kısıtlayıcı bir etkiye sahip olduğunu ileri süren bu görüşe göre, iç tasarruf hacmindeki artışlar, ithalat kısıtlaması veya ihracatın artırılması yoluyla her zaman sağlanamamaktadır. Yani dış ticaret hadlerinin bu ülkeler aleyhine dönmesi nedeniyle, büyük değer kayıplarına uğramadan iç tasarrufların dövize çevrilme olanağı sınırlıdır. Bu görüşten ortaya çıkan sonuç, GOÜ'lerin büyük bir bölümünde dış kredilerin, döviz yetersizliği sorununu çözmesi ve döviz arzını artırması fonksiyonunun, yatırım kaynaklarını takviye etmesinden çok daha önemli olduğudur.

Konuya kalkınma ve büyüme teorileri açısından yaklaştığında, iç ve dış denge ilişkisinin "iki açık" yaklaşımı çerçevesinde ele alındığı görülmektedir. Bu yaklaşım iki yönde çalışmaktadır. Buna göre, bu ülkelerin kalkınma süreci içinde "tasarruf-yatırım" açığı ve "döviz gereksinmesi" açığı ile karşılaşacakları belirtilmiştir. İki açık analizi, milli gelir eşitliğinden yola çıkarak dış kaynakların, bir yandan iç tasarruflara ek kaynak

sağlamak, diğer yandan da ülkenin döviz açığını kapatmak şeklinde iki önemli rol üstlendiğini vurgular. Bu görüş ışığında, dış kaynak talebinin nedenlerini tasarruf yetersizliği ve cari işlemler açığı olarak iki alt başlık altında inceleyeceğiz.

1.4.1. Tasarruf Yetersizliğinden Kaynaklanan Dış Kaynak Talebi

Bir ülke ithal etmesi gereken sermaye mallarını karşılamak ve iç tasarrufa katkıda bulunmak amacıyla dış finansman kaynaklarına ihtiyaç duyar. GOÜ'lerde arzulanan bir büyüme hızını gerçekleştirebilmek için iç tasarruflarına ne kadar dış yardımla katkıda bulunulmaları gerektiğini tasarruf açıkları belirler. Bir ülkenin amaçladığı büyüme hızına ulaşabilmesi için, iç tasarruf açığı kadar bir dış finansman kaynağına ihtiyacı vardır (Dülgeroğlu 1997, 130).

Gelişmekte olan ülkeler açısından temel sorun, hedeflenen kalkınma hızına erişebilmektir. Bu hedefe ulaşmak için de planlanan yatırımların gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Ancak bu durum, belli kaynakların kullanılması anlamına gelmektedir. Bir ülke yatırımlarını ya tasarrufla ya da dış finansman yoluyla hayata geçirebilir. Gelişmekte olan ülkelerin çoğunda görülen tasarruf yetersizliği problemi ise planlanan yatırımların tasarruflar ile yapılmasını engellemektedir. Bu nedenle bir çok GOÜ yeterli seviyede bir kalkınma sağlamak için dış kaynak kullanmaktadır.

Kalkınma, ekonomik verilerin kişi başına daha yüksek gelir sağlayacak biçimde artması ve buna bağlı olarak ekonominin niteliksel değişimi olarak tanımlanabilir. Bu tanıma göre, ekonominin kalkınmasında kişi başına gelirin artışı en büyük göstergedir. Kişi başına gelirdeki artış ise ancak ulusal gelirdeki artış ile mümkündür. Milli gelir atışı belirleyen en önemli faktör ise "üretim fonksiyonudur" (Savaş 1982, 33). Üretim fonksiyonu, belli bir dönemde ülkenin üretim seviyesi ile üretimde kullanılan girdi miktarını ve üretim faktörlerinin verimliliklerini tayin eden temel unsurlar arasındaki fonksiyonel ilişkiyi göstermektedir (Adelman 1972, 5). Üretim fonksiyonunun temel girdilerinden biri sermayedir. Sermaye birikiminin temel kaynağı tasarruflardır. Tasarruflar ise GOÜ'lerde oldukça yetersizdir. GOÜ'lerde tasarruf yetersizliğinin başlıca nedeni, bu ülkelerde fert başına düşen gelirin düşük olmasıdır. Bu nedenle marjinal tasarruf eğilimine bağlı olarak artan gelirden tasarrufa ayrılan kısım düşük olmaktadır. Dolayısıyla da, özel tasarrufların gelişmenin hızını belirleyecek büyüklüklerde artış göstererek yatırıma dönüşmesi gerçekleşmemektedir.

GOÜ'lerde özel tasarrufların kısa ve orta dönemde arttırılamaması bu ülkelerde kamu tasarruflarının özel bir önem kazanmasına neden olmuştur. Fakat GOÜ'lerde hızlı nüfus artışından kaynaklanan kamusal ve yarı kamusal mal ve hizmetlere olan talebin artmasına bağlı olarak, kamu harcamalarının kamu gelirlerinden hızlı artmasından dolayı, kamu tasarrufları yeterli derecede sağlanamamaktadır.

GOÜ'ler yeterli tasarruf seviyesine ulaşamamalarından dolayı, genellikle para arzı yoluyla enflasyona başvurmaktadırlar. Enflasyonun tüketimi azaltıp tasarruf yaratabilmesi için mal ve hizmet fiyatları ile faktör fiyatlarının farklı oranlarda değişmesi gerekmektedir. Dolayısıyla mal ve hizmet fiyatları büyük artış gösterirken, faktör gelirleri sabit kalmalı veya düşük oranda artmalıdır (Savaş 1974, 82). Fiyat ve faktör gelirlerinin aynı oranda arttığı bir ortamda enflasyonun tüketimi sınırlayarak tasarruf yaratması beklenemez. Ayrıca bu ülkelerde enflasyon içinde gelişme modelinin uygulanabilmesi için gerekli olan, faktör gelirlerini sınırlayıcı bir ekonomi politikasının izlenmesi çeşitli baskı gruplarının talepleri nedeniyle gerçekleştirilememektedir. Bu nedenle, bu ülkelerde başlatılan talep enflasyonu maliyet enflasyonu ile desteklenerek katlanmakta ve ortaya çıkan parasal dengesizlikler, mal akışını, gelir bölüşümü ve ekonomik istikrarı bozarak hız kazanmaktadır. Böyle bir ortamda ihracat azalmakta, bunun sonucunda da döviz rezervlerinde bir azalma olmaktadır (Savaş 1974, 73).

Yukarıda değinilen sebeplerden kaynaklanan düşük seviyeli iç tasarruflar, planlanan büyüme hızlarını gerçekleştirmekte yetersiz kaldıklarından, planlanan tasarruflarla, gerçekleşen tasarruflar arasında fark doğmaktadır. Bu fark ekonomilerin iç kaynak tasarruf açığını vermektedir. Bu ülkelerin dış kaynak ihtiyacı, her şeyden önce böyle bir açığın varlığından ve kolaylıkla kapatılamamasından doğmaktadır (Tuncer 1968, 6).

1.4.2. Cari İşlemler Açığından Kaynaklanan Dış Kaynak Talebi

Uluslararası iş bölümünden yararlanmak için diğer ülkelerle ekonomik ilişkiler kuran bir ülkenin bu ilişkiler açısından kesin durumunu ödemeler dengesi gösterir. Ödemeler dengesi, bir ülkenin bir yıl içinde diğer ülkelere çeşitli nedenlerle yaptığı ödemeler ile dış ülkelere elde ettiği dövizleri gösteren bir tür bilânçodur. Döviz sağlayan ve döviz ödenmesini gerektiren işlemlerin başında dış ticaret gelmektedir. Ayrıca bir ülkeye hizmet satışlarından da döviz girebilir. Dışarıdan satın alınan hizmetler de döviz çıkışını

gerektirecektir. Dövizle ödenmesi gereken alımlar, mal ve hizmet satışlarından elde edilen döviz gelirlerini aşarsa, bir döviz açığı ortaya çıkar.

Cari işlemler hesabı, ödemeler bilançosunun dış ekonomik ilişkiler durumunu gösteren en önemli bölümüdür. Ülkenin tüm mal ve hizmet ithalatı ve ihracatının bu hesapta toplanması nedeni ile, cari işlemler hesabının borçlu veya alacaklı bakiyeleri ülkenin döviz gelir ve giderlerini, sonuçta da milli gelir, istihdam düzeyi, enflasyon oranı ve büyüme hızı gibi değişkenlerini yakından etkiler. Cari işlemler dengesi dört ana başlık altında sınıflandırılır. Birinci ana kısım dış ticaret dengesidir ve genel olarak ülkenin mal ihracat ve ithalat rakamlarını gösterir ve cari işlemler dengesinin en önemli kalemidir. Dış ticaret açığı ithal edilen mal tutarı ihraç edilen mal tutarını aştığı zaman oluşur. İkinci ana başlık diğer mal ve hizmetler dengesidir. Yabancılarla verilen hizmetler ile onlardan alınan aynı tür hizmetlerin farkı bu denge kalemini verir. Turizm ve seyahat, gemi acenteliği hizmetleri ile benzerleri bu sınıfı oluşturur. Cari işlemler hesabının üçüncü ana kısmını, yurt dışına yapılan faiz ödemeleri ile ve yurt dışından elde edilen faiz gelirlerinin meydana getirdiği net değer oluşturur. Sonuncu ana denge kalemi ise karşılıksız yurtdışından yapılan para transferleridir. Kavramsal olarak ödemeler dengesinde yer alan cari işlemler ve sermaye hareketleri bölümlerindeki (+) ve (-)'lerin toplamı sifıra eşittir (Tuncer 1968, 316).

Cari işlemler dengesi açıklarının otomatik olarak giderilemediği koşullarda, söz konusu açıklar talep azaltılarak hükümet tarafından giderilmeye çalışılmaktadır. Ödemeler dengesi açıklarının giderilmesinde, uluslararası rezervler veya dış borçlanma gibi finansman yöntemleri kullanılmaktadır. Bu politikalardan hangisinin uygulanacağı, politika uygulamalarının nispi maliyetlerine göre belirlenmektedir. Cari işlemler dengesi ile dış borç stokunda ortaya çıkan artış ve azalışlar arasında sıkı bir ilişki mevcuttur. Cari işlemler dengesi, net döviz kullanımını gösterdiğinden, döviz kuru yönetimi ile ilgili makroekonomik sorunları yansıtmaktadır.

GOÜ'lerin genellikle döviz geliri döviz giderlerinden azdır. En büyük döviz gelir kalemi ihracat, döviz gider kalemi ise ithalattır. GOÜ'lerin yapısal özelliklerinden kaynaklanan sebeplerden dolayı ihracatları ithalattan azdır. GOÜ'ler genellikle tarımsal ürünler ve hammadde üretirler. Dolayısıyla da, ihracat kalemlerini bu ürünler oluşturur. Bunun yanında ithalat kalemlerini ise büyük oranda yatırım malları ve mamul

malları oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde ihracatın ithalatı karşılama oranı sanayileşmiş ülkelere göre düşüktür. Bu durum dış ticaret açığına ve dolayısıyla da dış kaynak talebine neden olmaktadır.

GOÜ'lerde gerek temel yatırımların, gerekse direkt verimli yatırımların gerçekleştirilebilmesi, gelişmiş ülkelere yatırım malı ithalatını zorunlu hale getirmektedir. Çünkü, içeride yatırım malları üreten endüstri dalları mevcut değildir. İster ihraç malları endüstrilerine öncelik tanınsın, isterse ithalatı ikâme edici yatırımlara öncelik tanınmış olsun, her iki durumda da yatırımların gerçekleştirilebilmesi ithalat kalemine dayanmaktadır (Manisalı 1971, 1). Bu da GOÜ'lerin ithalat miktarının ihracata göre fazla olmasına neden olmaktadır. Tablo 1.3. GOÜ'ler GÜ'lerin ithalat ve ihracat oranlarını birbiri ile karşılaştırmamıza yardımcı olmaktadır. Bu iki ülke grubunun ihracatları ve ithalatları arasındaki farklılıkları sergilemektedir.

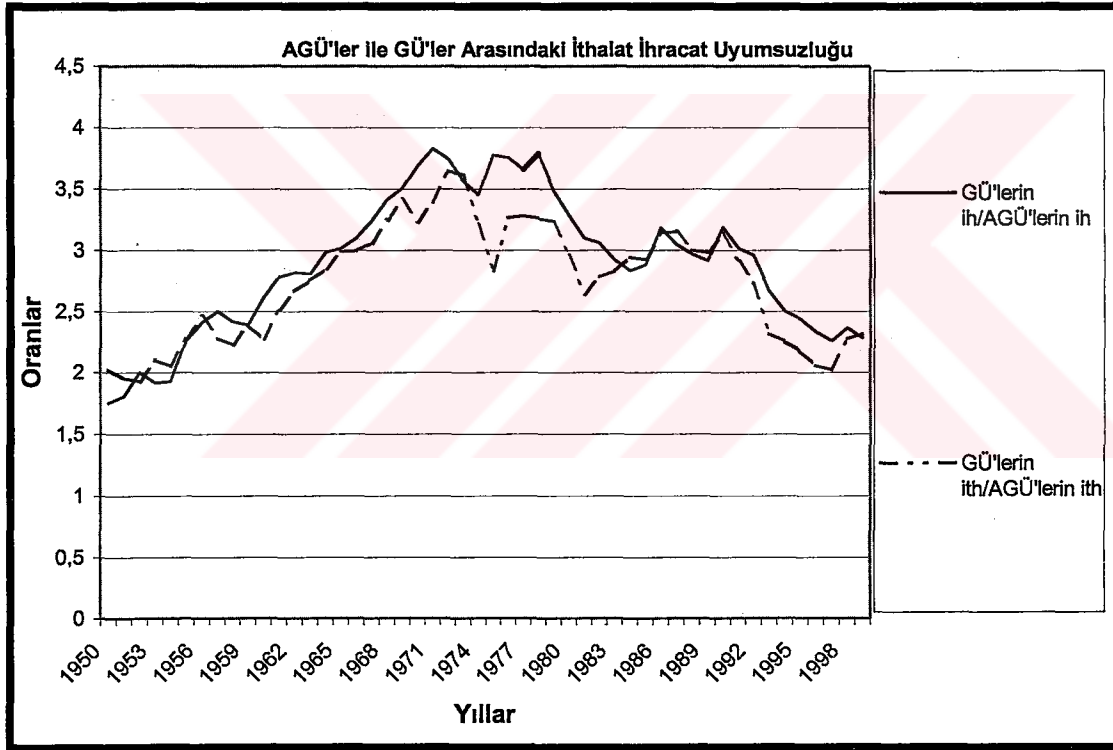
Tablo 1.4: GOÜ'ler ile Sanayileşmiş Ülkeler Arasındaki İthalat İhracat Uyumsuzluğu (1950-1999)

Yıllar	SÜ'lerin İhracatının GOÜ'lerin İhracatına Oranı	SÜ'lerin İthalatının GOÜ'lerin İthalatına Oranı	Yıllar	SÜ'lerin İhracatının GOÜ'lerin İhracatına Oranı	SÜ'lerin İthalatının GOÜ'lerin İthalatına Oranı
1950	1,76	2,03	1975	3,77	2,83
1951	1,81	1,95	1976	3,75	3,26
1952	2,00	1,93	1977	3,65	3,28
1953	1,92	2,10	1978	3,79	3,26
1954	1,93	2,05	1979	3,49	3,23
1955	2,26	2,28	1980	3,29	2,96
1956	2,41	2,46	1981	3,10	2,64
1957	2,50	2,28	1982	3,05	2,78
1958	2,41	2,23	1983	2,92	2,83
1959	2,39	2,39	1984	2,83	2,94
1960	2,61	2,28	1985	2,88	2,92
1961	2,78	2,51	1986	3,18	3,14
1962	2,81	2,66	1987	3,04	3,15
1963	2,81	2,76	1988	2,97	3,00
1964	2,98	2,85	1989	2,91	2,98
1965	3,01	2,99	1990	3,18	3,13
1966	3,10	3,00	1991	3,01	2,90
1967	3,24	3,06	1992	2,95	2,73
1968	3,41	3,24	1993	2,66	2,31
1969	3,51	3,41	1994	2,50	2,25
1970	3,69	3,23	1995	2,44	2,18
1971	3,83	3,39	1996	2,33	2,06
1972	3,75	3,64	1997	2,26	2,02
1973	3,57	3,61	1998	2,36	2,28
1974	3,45	3,21	1999	2,28	2,31

Kaynak: IFS, Aralık 2002 verileri kullanılarak tarafımızca hesaplanmıştır.

Tablo 1.3.'de de açık bir şekilde görüldüğü gibi sanayileşmiş ülkelerin ihracatları 1950 yılında GOÜ'lerin ihracatının 1.7 katı iken 1999 yılında 2,28 katına ulaşmıştır. 1950 yılında gelişmiş ülkelerin ithalatı GOÜ'lerin ithalatının 2.03 katı iken, 1999 yılında bu oran 2.31'e ulaşmıştır. Görüldüğü gibi iki grubun ithalatlarının birbirine oranları zaman içinde ihracatlarının birbirine oranı kadar bir değişiklik göstermemiştir. Bunun anlamı, GOÜ'lerin ihracatları zaman içerisinde GÜ'lere göre çok az artarken ithalatları hemen hemen GÜ'ler kadar bir artış göstermiştir. Grafik 1.4. GOÜ'ler ile sanayileşmiş ülkeler arasındaki bu oranların zaman içerisindeki eğilimlerini göstermektedir.

Grafik 1.3: GOÜ'ler ile Sanayileşmiş Ülkeler Arasındaki İhracat İthalat Uyumsuzluğu (1950-1999)



Kaynak: IFS, Aralık 2002 verileri kullanılarak tarafımızca çizilmiştir.

GOÜ'lerin, GÜ'lere göre zaman içinde ithalatlarının ihracatlarına oranla daha hızlı artması, Grafik 1.4. de görüldüğü gibi, GÜ'lerin ihracatının GOÜ'lerin ihracatına oranını gösteren eğrinin, GÜ'lerin ithalatının GOÜ'lerin ithalatına oranını gösteren eğrinin üzerinde seyretmesine neden olmuştur.

Cari işlemler açığı parasal bir olgu olmasına rağmen, diğer bazı faktörlerden de kaynaklanmaktadır. Bu faktörler yapısal ve parasal nedenler olarak iki grupta incelenebilir.

1.4.2.1. Cari İşlemler Açığının Yapısal Nedenleri

Önemli bir yapısal karakteristik, ithalat ve ihracat talebinin gelir elastikiyeti ile ilgilidir. Söz konusu mallara olan talebin gelir elastikiyeti, gelirdeki belli bir artışın o mala olan talebi ne derecede artırdığını anlamamızı sağlar. Bazı malların talep gelir esnekliği düşükken bazılarınıninki yüksektir. Gelir esnekliği düşük olan mallar gelirdeki değişmelerden çok fazla etkilenmez. GOÜ'lerin ihracatları çoğunlukla birincil ürünlerden oluşmaktadır. Bu ürünlerin çoğu için talebin gelir elastikiyeti çok düşüktür. Bununla beraber, GOÜ'lerde ithalat talebinin gelir elastikiyeti nispeten yüksektir. Çünkü gelişmekte olan ülkeler genelde dışarıdan sanayi ürünleri ithal etmektedir. Sanayi ürünlerinin gelir elastikiyeti yüksektir. Dünya gelirinde sabit büyüme GOÜ'lerin ödemeler dengesi pozisyonunda bir bozulmaya sebep olacaktır. Singer ve Prebisch'in kalkınma modellerine göre, gelir arttıkça, gıda maddelerine yapılan harcamaların oranı azalırken, sanayi mallarına yapılan harcamaların payı arttığı için, kalkınmakta olan ülkelerin gelir artışında ithal talebi, ihraç mallarına olan talepten daha fazla artmaktadır. Bunun sonucu da ticaret hadleri GOÜ'lerin aleyhinde gelişmektedir. GOÜ'lerin ödemeler dengesi durumundaki kötüleşmeyi düzeltmek için endüstriyel yapılarını değiştirme yönündeki girişimleri yapısal hareketlilikleri düşük olması nedeniyle sağlanamamaktadır. Yapısal özelliklerin değişmesi çok zaman almaktadır. Tarihten gelen ve bu zaman içinde sergilenen politik tutumlar o ülkenin yapısını karakterize etmektedir. Bu politik tutumların değişmesi ise zaman almaktadır.

GOÜ'lerin diğer yapısal özelliği, ithalat ve ihracat talebinin fiyat elastikiyeti ile ilgilidir. İthalat ve ihracat talebinin fiyat elastikiyeti fiyattaki değişmelerin ithalat ve ihracatı ne yönde etkileyeceğini göstermektedir. İhracat fiyatları elastik, buna karşılık ithalat fiyatları inelastik olduğunda ve ithalat fiyatlarındaki artış ihracat fiyatlarındaki artıştan daha hızlı olduğu bir durumda, ticaret hadlerindeki kötüleşme ödemeler dengesinde de bir kötüleşmeye neden olacaktır.

Gelir ve fiyat elastikiyetleri GOÜ'lerde ödemeler dengesi problemleri yaratabilir. Ödemeler dengesi bakış açısından, GOÜ'ler yanlış mal üretiyor olabilirler. Doğru mallar talebi nispeten daha yüksek gelir elastikiyetine sahip olan mallardır. Birincil mallara olan talebin gelir elastikiyeti düşük iken, mamul mallara olan talebin gelir elastikiyeti yüksektir. Birincil malların üretiminden mamul malların üretimine geçişin GOÜ'lerin ödemeler dengesini düzeltmede etkili olacağı düşünülebilir. Bununla beraber GOÜ'ler

doğru malı üretiliyor olsalar bile sanayi ülkelerindeki benzer mal üreticileri ile karşılaştırıldığında bu malları verimsiz bir şekilde üretmektedirler. Bu nedenle yine GOÜ'lerin GÜ'lere nazaran rekabet gücü mamul mallar için zayıf kalacaktır.

Cari işlemler bilançosunun açık vermesine yol açan bir diğer faktör, yabancı sermaye giderleri kalemidir. Bu kaleme; ülkelerde faaliyet gösteren yabancı sermaye işlemlerinin yurt dışına transfer ettikleri kârlar, uluslararası tahvillerin faiz ödemeleri ve resmi dış borçların faiz ödemeleri dahildir. GOÜ'lerin resmi borç faizi ödemeleri, cari işlemler bilançosu açıkları içinde önemli bir paya sahiptir.

Cari işlemler bilançosunun diğer özel hizmetler ve hükümet hizmetleri de GOÜ'lerde açığa yol açan diğer kalemlerdir .

Keynesyen kantitatif yaklaşımla elde edilen bu cari işlemler açığı kavramının, ülkenin net dış finansman ihtiyacını belirttiği kabul edilir (Başak 1977, 26).

Bir ekonomideki mevcut toplam kaynaklar, Yurt içi üretimden (Y) ve dış alemlere yaptığı ihracattan (X) elde edilmektedir. Bu kaynakların kullanımı, tüketim (C), yatırım (I) ve ithalat (M) biçiminde gerçekleşir. Buna göre ekonomideki genel denge şu şekilde olur:

$$Y+M=C+I+X \text{ veya } Y=C+I+X-M \quad 1.4$$

Yurt içi üretimin eşit olduğu toplam gelir (Y), tüketim (C) ve tasarrufa (S) yöneldiğinden,

$$Y=C+S \text{ olur} \quad 1.5$$

1.5 nolu denklemdeki Y değerini 1.4'deki denkleme yerleştirirsek,

$$I-S=M-X \text{ bulunur.} \quad 1.6$$

Dolayısıyla yatırım tasarruf açığı ($I>S$), cari işlemler bilançosu açığına ($M>X$) eşittir. Her iki açık, dış tasarrufla da özdeştir. Bu açığın kapatılması gelişmekte olan ülkelerde yabancı özel sermaye, dış borçlanma ve altın ihracı gibi döviz kazandırıcı faaliyetler ile mümkündür.

1.4.2.2. Cari İşlemler Açığının Parasal Nedenleri

Bir ülkenin uyguladığı yanlış para politikaları bu ülkenin ödemeler dengesi için istenmeyen sonuçlar doğurabilir. Reel yurt içi üretim artış oranından daha fazla bir oranda para basımı enflasyona neden olacaktır. Para talebinin para arzına eşit olduğu parasal denge durumu söz konusuysa, para arzında meydana gelen bir artış, mevcut para miktarında bir fazlalığa neden olacaktır. Bireyler ve firmalar hem yurt içi hem de yabancı reel ve finansal servetlere (varlıklara) harcama yaparak, bu reel denge fazlasını ellerinden çıkartacaklardır. Bunun sonucunda, enflasyon ve ihracat talebi ile bağlantılı olarak yurt içi reel gelir artışı ekstra ithalat talebini ortaya çıkartacaktır. Büyüme, enflasyon ve ödemeler dengesi açığı, parasal denge sağlanana kadar ekonomide hüküm sürmeye devam edecektir. Büyüme, reel para talebini, enflasyon ise, nominal para talebini artırmaya devam edecektir veya ödemeler dengesi açığı reel para arzını azaltırken, aynı şekilde enflasyonda para arzını azaltacaktır. Kısa dönemde para arzındaki aşırı büyüme faiz oranlarında bir azalmaya, faiz oranlarındaki bu azalış ise, sermayenin ülke dışına çıkmasına neden olacaktır.

Sabit döviz kuru sisteminde, para arzındaki aşırı artışı takip eden ödemeler dengesindeki bozulma iki nedenden kaynaklanmaktadır. Bunlardan ilki, ithalat talebi üzerinde reel denge etkisi, ikincisi ise, nispi fiyat etkisidir. Reel fiyat etkisi, yurtiçi enflasyonun ihracatın nispi fiyatında bir artışa ve ithalatın nispi fiyatında bir düşmeye sebep olmasıyla ortaya çıkmaktadır. Bu iki faktörden hangisinin daha etkili olduğu, yurtiçi ve yurtdışı ürünlere olan talebin gelir elastikiyetine bağlıdır. Yabancı üretimlere olan talebin gelir esnekliği, yurtiçindeki üretime olan talebin gelir esnekliğini aştığı yerde reel denge etkisi fiyat etkisinden daha önemli olacaktır. Bu durumda dış ticaret açığı ortaya çıkacaktır. Ortaya çıkan bu dış ticaret açığının finansmanı için en azından kısa dönemde dış finansman kaynaklarına ihtiyaç duyulacaktır.

II. BÖLÜM: IMF FİNANSAL ANLAŞMALARINA OLAN TALEBİN ANALİZİNDE KULLANILAN BAŞLICA YÖNTEMLER VE SONUÇLARI

Bu bölümde, IMF ile yapılan finansal anlaşmaların ortaya çıkışında hangi makroekonomik faktörlerin etkili olduğunu analiz eden uygulamalı çalışmalarda kullanılan modeller tanıtılacaktır. IMF anlaşmalarıyla ilgili yapılan çalışmaların bir çoğu, istikrar politikaları başlığı altında incelenmiş ve bu çalışmalarda, IMF programlarının ekonomik istikrarın sağlanmasında ne derece etkili oldukları analiz edilmiştir. IMF programları konusu ile ilgili yapılan çalışmaların bir çoğu, IMF ile finansal anlaşma yapıldıktan sonraki makroekonomik durum üzerinde durmaktadır. Bu bölümde, IMF finansal anlaşmaları ile ilgili yapılan çalışmalar içerisinde sadece Fon anlaşması öncesi bir ülkenin makroekonomik durumunu incelemiş olan çalışmalar tanıtılacaktır. Literatürde az yer alan bu tür çalışmalarda uygulanan modeller, ele alınan ülke ve kapsadığı yıllar açısından birbirinden farklıdır. Bu çalışmalardan elde edilen sonuçlar, birbirine benzer olmakla birlikte tamamen aynı değildir. Bu bölümde ele aldığımız çalışmalar, sıradan en küçük kareler yöntemi (SEK), probit ve logit modelleri, en son olarak da diskriminant analizi çerçevesinde incelenmiştir.

Tablo 2.1., IMF anlaşmalarına olan talebi analiz eden çalışmaların özetini sunmaktadır. Tabloda özetlenen çalışmaların bazıları bu bölümde, uygulanan modeller, ele alınan değişkenler, ülke-yıl örnekleri ve uygulama sonuçları bakımından incelenecektir.

Tablo 2.1. IMF Anlaşmaları Talebini Analiz Eden Çalışmaların Özeti

Çalışmalar	Örnekler	Bağımlı değişken	Tahmin metodları	Önemli göstergeler
Bird ve Orme (1986)	31 gelişmekte olan ülke, 1976-1977	IMF'lerden yapılan borçlanmalar	SEK	Cari hesap, enflasyon, kişi başına girdi, Euro-para kredisi, ithalat, uluslararası rezervler.
McDonald (1986)	29 ülke, 1972-1984	IMF kredi kullanımı	Logit Modeli	Enflasyon, ihracattaki büyüme, uluslararası rezervler, dış borç, net doğrudan yatırımlar, amortisman oranı.
Cornelius (1987)	11 Sahra altı ülke 1975-77; 1981-83 ve 33 petrol üreticisi olmayan gelişmekte olan ülke, 1975-83	IMF gelirleri	SEK	Borç servisi, kişi başına düşen GSMH, ithalat, uluslararası rezervler, dış borçlanma.
Joyce (1992)	45 ülke, 1980-1984	IMF'nin destekleme programına katılım	Logit	Hükümet harcamaları, uluslararası rezervler.
Edwards ve Santaella (1993)	48 Gelişmekte olan ülke, 1948-71	IMF destekli programa katılım	Probit	Kişi başına düşen nispi GSYİH, net yabancı varlıklar, politik değişkenlik indeksi,
Conway (1994)	74 gelişmekte olan ülke 1976-1986	IMF destekli programa katılım	Probit, Tobit Modelleri	Bir önceki programa katılım, büyüme oranı, ticaret hadleri, dış faiz oranları, cari hesap, uzun dönem borcu.
Bird (1995)	40 gelişmekte olan ülke, 1980-85	IMF destekli programa katılım	SEK	Uzun dönemli borç, kişi başına düşen GSMH, ticaret hadleri, özel finans, uluslararası rezerv.

Santaella, Julio A. (1996a)	1973-1991 arasında 78 petrol üreticisi olmayan gelişmekte olan ülke	IMF destekli programa katılım	Diskriminant Analizi	Geniş para arzı büyüme oranı, toplam kredi miktarı, enflasyon, uluslararası rezerv stoku, toplam ödemeler dengesi, dış borç değişimi, üretim artışı, yatırım, reel döviz oranları.
Julio A. Santaella (1996b)	74 gelişmekte olan ülke, 1973-1991	IMF destekli programa katılım	Diskriminant Analizi	Makroekonomik göstergeler: ödemeler dengesi hareketi, cari hesap, uluslararası rezerv, tüketici fiyatları, kişi başına GSYİH, yatırım, reel efektif döviz oranları. Dışsal göstergeler: ticaret hadleri, ithalat, dış borç servisi, dış borç, Politik değişkenler: devlet borçlanmaları, malî açık, yurt içi kredi, geniş para arzı.
Malcolm Knight ve Julio A. Santaella (1997)	1973-1991 yılları arasında Fona üye 91 petrol üretmeyen gelişmekte olan ülke	IMF anlaşmasının kabulü	Probit Modeli	<i>Talep yönlü değişkenler:</i> Uluslararası rezerv stoku, dış cari hesap, tüketici fiyat indeksi, dış borç servisi, dış borç, Fon harici finansal akış, kişi başına GSYİH, dış ticaret hadleri, ihracat piyasaları, gayri safi sabit sermaye oluşumu, toplam ödemeler dengesi, efektif döviz kuru, kişi başına GSYİH, bir önceki Fon Anlaşması. <i>Arz Yönlü:</i> %5' aşan nominal amortisman, devlet gelirlerindeki iki yıllık değişme, devlet giderlerindeki iki yıllık değişme Reel yurtiçi kredisindeki iki yıllık değişme <i>Diğer değişkenler:</i> Fona olan önceki mevcut borç ve IMF ile yapılan mevcut anlaşma (1979-1991 dönemi).
J. Barro ve Jong Wha Lee'nin (2001)	1975 ile 1999, 131 ülke	IMF anlaşmalarının kabulü	Probit ve Tobit Modeli	Banka krizi, para krizi, GSYİH büyüme, uluslararası rezerv, kişi başına GSYİH, ABD'ne olan politik yakınlık, IMF personeli içindeki üye ülke vatandaşlarının payı.

2.1. IMF ile Yapılan Finansal Anlaşmaların Belirleyicilerini Sıradan En Küçük Kareler Yöntemiyle Tahmin Eden Çalışmalar

Sıradan en küçük kareler yöntemi (SEK), örnek regresyon fonksiyonunu temel alarak ana kütle regresyon fonksiyonunu olabildiğince doğru tahmin etmemizi sağlayan en yaygın yöntemlerden biridir. Gelişmekte olan ülkelerin IMF'den borç almasında hangi ekonomik faktörlerin etkili olduğunu tespit etmek için SEK yöntemi kullanılabilir. Alt başlıklarda, bu yöntemi kullanarak IMF'den alınan borçları etkileyen faktörleri tahmin eden çalışmalara ve bu çalışmaların sonuçlarına yer verilmiştir.

2.1.1. Graham Bird ve Timothy Orme'nin Çalışması (1981)

Bird ve Orme bu çalışmasında (Bird; Orme 1981, 563-568) geliştirmekte olan ülkelerin IMF üzerinden yaptıkları borçlanmalarda etkili olan ekonomik faktörleri SEK yöntemi ile tahmin etmeye çalışmışlardır. Bird ve Orme bu çalışmada şu sorulara cevap aramıştır: Borç alınan parayı ekonomik olarak daha önceden tahmin etmek mümkün müdür? Yoksa tamamen tesadüfi olarak mı ortaya çıkmaktadır? Fon'dan para alan veya almayan geliştirmekte olan ülkelerin en önemli ekonomik özellikleri nelerdir? Ülkelerin Fon'dan borç çekmesini ve ne miktarda borç alacaklarını önceden tahmin etmek mümkün müdür?

Bird ve Orme'nin çalışmasında kullandığı model ve tahmin sonuçları şöyledir;

$$D = b_1B + b_2DSR + b_3INF - b_4Y + b_5M + b_6R/M - b_7E/M + b_8EX + u, \quad 2.1$$

Denklem 2.1'in değişkenleri şu şekildedir: D = IMF üzerinden geliştirmekte olan ülkelere çekilen para, B = Toplam ticaretin bir yüzdesi olarak ifade edilen cari hesaplar üzerinden ödemeler dengesi açığı, DSR = Dış borç servis oranı, INF = Enflasyon oranı, Y = Kişi başına düşen GSMH, M = İthalat değeri, R = Fon içindeki rezerv pozisyonu haricindeki uluslararası rezerv seviyesi, E = İlan edilmiş Avrupa para (Euro) kredileri, u = Tesadüfi hata terimi.

Bird ve Orme bu modeli, 1976 yılında Fon üzerinden borç alan geliştirmekte olan 31 ülkeden elde edilen kesit veriler kullanılarak tahmin etmiştir. Az sayıda ülke esnek kur sistemi uyguladığı için, tahmin edilen döviz oranı değişkeni model dışında bırakılmıştır.

SEK'in tahmin sonuçları aşağıda verilmiştir:

$$D = 2,20B - 0,50DSR + 0,63INF - 40,08Y + 25,64M + 0,68R/M + 5,48E/M, \quad 2.2$$

$$(2,99) \quad (-0,50) \quad (5,17) \quad (-3,19) \quad (5,77) \quad (-1,00) \quad (5,8)$$

$$F = 29,76 \quad d = 2,06$$

Değişkenlerin altında parantez içerisinde gösterilen değerler hesaplanan “t” değerleridir. F-istatistiği regresyonun bir bütün olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Hesaplanan t değeri, b_2 ve b_6 dışındaki tüm tahmin edilen katsayıların, %1 anlam seviyesinde sıfırdan önemli derecede farklı olduğunu göstermektedir. Buna göre de b_2 ve b_6 dışındaki tüm katsayılar istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu katsayılar enflasyon oranına (b_3), kişi başına düşen GSYİH’ye (b_4), ithalat değerine (b_5) ve Avrupa para (Euro) kredilerinin ithalata olan oranına (b_7) aittir. Durbin-Watson istatistiği, d , artıklar arasındaki birinci dereeden doğrusal oto korelasyon hipotezini reddetmektedir ve ilave testler hem değişen varyansın hem de çoklu doğrusallığın olmadığını teyit etmiştir. Sadece istatistiksel açıdan değil aynı zamanda ekonomik açıdan da model tatmin edicidir. Katsayısı önemli derecede sıfırdan farklı olmayan DSR dışındaki tüm açıklayıcı değişkenler için tahmin edilen katsayıların işaretleri beklenen işaretler ile tutarlıdır. Avrupa para piyasalarından borç almanın pozitif katsayılı olması, Avrupa para piyasalarından borç alan ülkelerin IMF’den de borç aldığını göstermektedir. Bu da daha önceden düşünüldüğü gibi, IMF ile Avrupa para piyasalarından borçlanmanın ters ilişkili olduğu düşüncesini çürütmektedir. Yani, bu iki piyasa birbirinin ikâmesi değildir, hatta bu iki piyasanın birbirinin tamamlayıcısı olduğunu söylemek, bu çalışmanın sonuçları göz önüne alındığında, yanlış olmayacaktır.

Yukarıdaki regresyon sonuçlarından elde edilen elastikiyetler, ödemeler bilânçosu performansındaki %1’lik bir kötüleşmenin IMF’ye borçlanmada %0,4’lük bir artışa yol açtığını göstermektedir. Benzer bir şekilde kişi başına düşen GSYİH’deki %1’lik bir artış IMF’ye borçlanmada %0,35’lik bir azalmaya yol açmakta, enflasyon oranındaki %1’lik bir artış da, borçlanmada %0,26’lık bir artışa neden olmaktadır.

Modelin zaman içinde istikrarlı olup olmadığını anlamak için 1977 yılına ait veriler kullanılarak tahmin edilen modelin fonksiyonu şu şekildedir:

$$D = -0,62B + 0,69DSR - 0,72INF - 4,95Y + 22,00M + 0,64R/M - 0,76E/M \quad 2.3$$

$$(-1,20) \quad (1,40) \quad (-1,25) \quad (-0,70) \quad (7,44) \quad (2,29) \quad (-1,24)$$

$$F = 25,75 \quad d = 1,68$$

Model bir bütün olarak anlamlı olmasına rağmen, istatistiksel ve ekonomik manada anlamlı değildir. Sadece M'in katsayısı %1 anlamlılık seviyesinde anlamlıyken, katsayıların dördü beklenen işaretlere sahip değildir.

Bird ve Orme'ye göre, 1976 yılında Fon üzerinden yapılan borçlanmalar büyük ölçüde Petrol Kolaylığından (OF) ve 1975'de oluşturulan Telafi Edici Finansman Kolaylığından (CFF).etkilenmiştir. Bu nedenle, bağımlı değişken olarak Petrol Kolaylığından çekilen paralar esas alınarak model yeniden tahmin edildiğinde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

$$D^* = 2,02B - 1,01DSR + 0,62INF - 32,68Y + 20,75M - 0,66R/M + 5,47E/M \quad 2.4.$$

(2,46) (-0,90) (4,57) (-2,33) (4,18) (0,86) (4,54)

F=18,0 d= 2,05

D* = Petrol kolaylıklarından çekilen paraları göstermektedir.

Bu sonuçlara göre, Petrol Kolaylığı (OF) üzerinden yapılan borçlanmalar, modele dahil edilen bağımsız değişkenlerce yeterli derecede açıklanamamıştır. OF üzerinden yapılan borçlanmalar, regresyona katılan bağımsız değişkenlerden çok az derecede etkilenmiştir. Önceden tahmin edilebileceği gibi, OF üzerinden yapılan borçlanmalar yalnızca ithalat seviyesine bağımlıdır. Bu düşünce regresyon denkleminin sonuçları ile desteklenmektedir. Bu sonuçlar doğrultusunda OF üzerinden borçlanmalar, modele katılan değişkenlerce açıklanmakta başarısız olmuştur.

Bununla birlikte, bağımlı değişken olarak Telafi Edici Finansman Kolaylığı (CFF) alınarak model yeniden tahmin edildiğinde sonuçlar daha tatmin edici olmuştur:

$$D_c = 0,80B + 0,34DSR + 0,21INF - 11,59Y + 12,13M - 0,18R/M + 1,45E/M \quad 2.5.$$

(1,94) (0,61) (3,12) (-1,64) (4,86) (-0,46) (2,39)

F= 20,54 d= 2,27

D_c= Telafi Edici Fon Kolaylığı (CFF) talebi

OF ve CFF'nin altında borçlanmalar 1976'da Fon tarafından verilen borçların önemli bir oranını oluştururken, sadece CFF üzerinden borçlanmalar genel model tarafından açıklanabilmiştir.

Bird ve Orme, daha düşük ve daha yüksek dilimlerden borçlanma arasında bir ayrım yapmış ve mevcut modelin açıklama gücünde bazı önemli farklılıkların olup olmadığını incelemişlerdir. Maalesef, yeterli verinin mevcut olmaması böyle bir sınamayı engellemiş ve sonuçlar çok da tatmin edici olmamıştır.

Bununla birlikte Bird ve Orme, 1976 yılında IMF'den borç almayan gelişmekte olan ülkelerin davranışlarını analiz etmişlerdir. Bu yaklaşım tarzı, IMF'ye borçlanması beklenen ve beklenilmeyen ülkeler arasında bir ayrım yapma imkânı vermektedir. Bu uygulamanın sonuçlarında, IMF'den borç almamış 27 ülkeden yedisinin borçlanmaya gitmeyeceğini, geri kalan 19 ülkenin tamamının IMF'den borç alacağı modele dayalı olarak belirlenmiştir. IMF'den borç alacağı tahmin edilen ülkelere sadece ikisi ilk kredi diliminin üzerinden borçlanmıştır. 10 ülke şartsız rezerv dilimlerinden borçlanma yoluna gidebilir durumda olmasına rağmen, borçlanma yapmamışlardır. Bird ve Orme'nin bu analizinden elde edilen bir diğer sonuç ise, esnek kur sistemi uygulayan ülkelerin Fon ile bir borç anlaşması yapmamış olduğudur.

Bird ve Orme oluşturmuş oldukları modele katmış oldukları faktörlerin dışındaki bazı faktörlerin de IMF ile yapılan borç anlaşmaları üzerinde etkili olduğu sonucuna varmışlardır. Dolayısıyla da Bird ve Orme IMF'den borç almaların yalnızca ekonomik bir olgu olmadığını vurgulamışlardır. Bird ve Orme'nin oluşturdukları modelle ilgili tüm ekonomik faktörleri tanımlamakta başarısız olmuştur. IMF'den borç almanın, sadece ekonomik bir olgu olmadığını bu nedenle de diğer politik, sosyal ve endüstriyel faktörlerin de hesaba katılması gerektiğini çalışmalarında belirtmişlerdir.

Yukarıdaki tahmin edilen iki model ile ilgili toplu sonuçlar Tablo 2.2.de özetlenmiştir:

Tablo 2.2: 1976 ve 1977 Yılları İçin SEK Tahmin Sonuçları

Değişkenler	1976 yılı için %1 seviyesinde SEK Sonuçları	1977 yılı için %1 seviyesinde SEK Sonuçları	Beklenen işaretler	1976 yılı için katsayı işaretleri	1977 yılı için katsayı işaretleri
B	İstatistiksel olarak anlamlı	İstatistiksel olarak anlamsız	+	+	-
DSR	İstatistiksel olarak anlamsız	İstatistiksel olarak anlamsız	+	-	+
INF	İstatistiksel olarak anlamlı	İstatistiksel olarak anlamsız	+	+	-
Y	İstatistiksel olarak anlamlı	İstatistiksel olarak anlamsız	-	-	-
M	İstatistiksel olarak anlamlı	İstatistiksel olarak anlamlı	+	+	+
R/M	İstatistiksel olarak anlamsız	İstatistiksel olarak anlamsız	-	+	+
E/M	İstatistiksel olarak anlamlı	İstatistiksel olarak anlamsız	-	+	-

Kaynak: Bu tablo Bird ve Orme'nin ilgili çalışması kullanılarak tarafımızca hazırlanmıştır

(Bird; Orme 1981, 565).

Bird ve Orme'nin kurdukları model, 1976 yılında IMF üzerinden gelişmekte olan ülkelere çekilen paraların kabul edilebilir bir açıklamasını sağlasa da, takip eden yıllar için bunda başarısız olmuştur. 1976 regresyon sonuçlarından, IMF ve Avrupa para piyasalarının birbirleri ile rekabet eden değil, aksine birbirini tamamlayan birer finansal kaynak oldukları ortaya çıkmaktadır. Kullanılan Avrupa para kredilerinin katsayısı (E) regresyon sonuçlarında pozitif çıkmıştır. Bunun anlamı; Avrupa'dan alınan kredilerin IMF'den alınan kredileri azaltmaması, aksine artırmasıdır.

IMF ile finansal anlaşma yapmayan ülkeler arasında görülebilir bir ekonomik şablon yoktur. Yani bu ülkelerin ekonomik durumları homojen değildir. Bird ve Orme'nin seçmiş oldukları ekonomik göstergeler ile gelişmekte olan ülkelerin Fon'dan yardım isteyip istemeyeceklerini tahmin etmek olanaksızdır. Geçmişin, borç alması muhtemel olan ülkeleri önceden tahmin etmede bazı yardımları olabilir. Bundan dolayı ülkelerin IMF'den borç alma konusundaki geçmişteki tutumları, gelecekteki davranışlarını belirlemesi açısından önemlidir.

Bird ve Orme gibi ayrıntıya inmeyen genel çalışmaların, gelişmekte olan ülkelerin IMF ile yapmış oldukları finansal anlaşmaları analiz etme konusunda sadece sınırlı yardımı olmuştur. Bird ve Orme, iyi bir çalışma için ülkelerin teker teker ve daha ayrıntılı olarak sosyo-politik yönlerden de incelenmesi gerektiğini çalışmalarında belirtmişlerdir.

2.1.2. Peter Cornelius'un Çalışması (1987)

Peter Cornelius'un (Cornelius 1987, 99-102) çalışmasındaki analizler, Sahra-altı Afrika ülkeleri üzerinde yoğunlaşmıştır. Bunun iki nedeni vardır: Birincisi, petrol fiyatlarındaki artışlardan bu ülkelerin önemli derecede etkilenmiş olmasıdır. İkincisi ise, bu ülkelerin hepsinin uluslararası sermaye piyasalarına girişinin çok sınırlı olmasıdır. Cornelius analizinde kesitsel farklılıkları ve zamansal değişiklikler arasındaki ilişkiyi göstermek için, birleştirilmiş bir kesit (combined cross-section) zaman-serisi (time-series) metodunu kullanmıştır.

Cornelius modelinde, IMF kredileri talebinin (D), cari hesap üzerinden ödemeler dengesine (BOP), borç servisi oranına (DSR), enflasyon oranına (INF), kişi başına gayri safi milli hasıla (GNP) ile ölçülen gelişme seviyesine, ithalat değerine (IMP), Fon içindeki rezerv pozisyonunun uluslararası rezerv kullanım seviyesine (RES), yabancılardan ve uluslararası sermaye piyasalarından borç almaya (CRE) bağlı olduğunu varsaymıştır. Buna göre beklenen model şu şekildedir:

$$D = B_0 + B_1(BOP) + B_2(DSR) + B_3(INF) + B_4(GNP) + B_5(IMP) + B_6(RES) + B_7(CRE) \quad 2.6.$$

Modelinde kullanmış olduğu katsayıların beklenen işaretleri ise şu şekildedir:

$$B_1 < 0, B_2 > 0, B_3 > 0, B_4 < 0, B_5 > 0, B_6 < 0, B_7 < 0.$$

Regresyon katsayılarının beklenen işaretlerine göre; ödemeler dengesi kötüleştiğinde, borç servis oranı ve enflasyon oranı arttığında, kişi başına gayri safi milli hasıla düştüğünde, ithalat arttığında, uluslararası rezerv kullanım seviyesi düştüğünde en son olarak da uluslararası sermaye piyasalarından borç almalar azaldığında IMF kredilerine olan talep artmaktadır.

Model birinci ve ikinci petrol krizi sonrasındaki dönemler (1975-1977 ve 1981-1983) için 11 Sahra-altı Afrika ülkelerinden elde edilen zaman serileri verileri ve yatay kesit verileri kullanarak oluşturulmuştur. Bu çalışmada SEK metodu uygulanmış ve sonuçları aşağıda verilmiştir. Parantez içerisindeki değerler hesaplanan t değerleridir. Eğer hesaplanan t değerinin mutlak değeri kritik t değerinden büyükse, o katsayı istatistiksel olarak anlamlıdır. %1 anlamlılık seviyesinde kritik t değeri 2,485'dir (n=33, sd=33-8=25, $\alpha = \%1$).

1975-1977 için SEK fonksiyonu

$$D = 4,2 + 0,33BOP + 3,20DSR - 1,40INF - 15,00GNP + 7,00IMP - 0,72RES - 0,29CRE \quad 2.7.$$

$$(2,70) \quad (1,40) \quad (2,40) \quad (-0,63) \quad (-3,50) \quad (5,10) \quad (-3,40) \quad (-2,50)$$

$$F(8,25) = 17,54 \quad DW = 1,852 \quad R^2 = 0,73 \quad \bar{R}^2 = 0,66$$

1981-1983 için SEK fonksiyonu

$$D = -2,50 - 0,086BOP + 5,50DSR - 9,20INF - 13,00GNP + 20,00IMP - 0,078RES - 0,53CRE$$

$$(-0,22) \quad (-0,069) \quad (1,40) \quad (-0,89) \quad (-0,79) \quad (3,60) \quad (-0,041) \quad (-0,77)$$

$$F(8,25) = 8,59 \quad DW = 2,071 \quad R^2 = 0,54 \quad \bar{R}^2 = 0,41$$

Tablo 2.3: 1975-1977 Dönemleri İçin SEK Sonuçları:

Değişkenler	Katsayılar	SEK sonuçları		Katsayı İşaretleri	Beklenen İşaretler
		t-ist sonuçları (%1 anlamlılık düzeyinde)	F-istatistik = Model, %1 düzeyinde bir bütün olarak anlamlıdır.		
BOP	B ₁	İstatistiksel olarak anlamsızdır.	Durbin-Watson= Hata terimleri arasındaki birinci dereceden lineer (doğrusal) oto korelasyon hipotezini reddeder. Bu yüzden model, 1975-1977 dönemine göre, hem istatistiksel hem de ekonomik bakış açısından tatmin edicidir. $R^2 = 0,66$	+	-
DSR	B ₂	İstatistiksel olarak anlamsızdır.		+	+
INF	B ₃	İstatistiksel olarak anlamsızdır.		-	+
GNP	B ₄	İstatistiksel olarak anlamlıdır.		-	-
IMP	B ₅	İstatistiksel olarak anlamlıdır.		+	+
RES	B ₆	İstatistiksel olarak anlamlıdır.		-	-
CRE	B ₇	İstatistiksel olarak anlamlıdır.		-	-

Kaynak: Peter Cornelius'un çalışmasından yararlanarak tarafımızca hazırlanmıştır (Peter 1997, 99-102).

Tablo 2.4: 1981-1983 Dönemleri İçin SEK Sonuçları

Değişkenler	Katsayılar	SEK sonuçları		Katsayı İşaretleri	Beklenen İşaretler
		t-ist sonuçları (%1 anlamlılık seviyesinde)	F-istatistik sonucu= Model %1 anlamlılık seviyesinde bir bütün olarak anlamlıdır.		
BOP	B ₁	İstatistiksel olarak anlamsızdır.	Durbin-Watson ve X ² sonuçları= Kalıntıların birinci derecede ve daha yüksek derecede oto korelasyonunun hipotezi sırasıyla Durbin-Watson istatistik ve X ² sınaması ile reddedilir. R ² = 0,54	-	-
DSR	B ₂	İstatistiksel olarak anlamsızdır.		+	+
INF	B ₃	İstatistiksel olarak anlamsızdır.		-	+
GNP	B ₄	İstatistiksel olarak anlamsızdır.		-	-
IMP -	B ₅	İstatistiksel olarak anlamlıdır.		+	+
RES	B ₆	İstatistiksel olarak anlamsızdır.		-	-
CRE	B ₇	İstatistiksel olarak anlamsızdır.		-	-

Kaynak: Peter Cornelius'un çalışmasından yararlanarak tarafımızca hazırlanmıştır (Peter 1997, 99-102).

Cornelius'un bu çalışmasında iki dönem arasında (1975-1977 ve 1981-1983) sonuçlar bakımından önemli farklılıklar görülmektedir. 1975-1977 dönemleri için SEK sonuçlarında B₄, B₅, B₆ ve B₇ katsayıları istatistiksel olarak anlamlı iken 1981-1983 döneminde sadece B₅ katsayısı istatistiksel olarak anlamlıdır. Her iki model de bir bütün olarak anlamlı olup, ayrıca hata terimlerinin birinci derecede ve daha yüksek derecede oto korelasyonunun hipotezi, sırasıyla Durbin-Watson istatistik ve X² sınaması ile reddedilmiştir. Bu nedenle de her iki dönem içinde model, hem istatistiksel hem de ekonomik bakımdan çok tatmin edici değildir. Belirlilik katsayısı R², özellikle ikinci dönem için bazı açıklayıcı değişkenlerin dışarıda bırakıldığını göstermektedir. Cornelius belirlilik katsayısının özellikle ikinci dönem (1981-1983) için daha düşük çıkmasını şu iki faktörün göz ardı edilmesinden dolayı olabileceğini savunmuştur: Birincisi, ödemeler dengesi sıkıntısı olan ülkelerin IMF yardımı olmaksızın uyum politikalarına başvurmuş olmasıdır. İkincisi ise; ülkelerin yapmış oldukları gizli kredi anlaşmalarının modele dahil edilememiş olmasıdır.

Model, IMF üzerinden Sahra-altı Afrika ülkeleri tarafından çekilen paraları kabul edilebilir bir şekilde açıklayan yatay kesit-zaman serileri ile tahmin etmiştir. Özellikle ikinci petrol şokundan sonraki dönemin (1981-1983) sonuçları, borç almaların bütünüyle ekonomik bir fenomen ve siyasi olmadığını, borç almalarda sosyal ve endüstriyel faktörlerin de hesaba katılması gerektiğini işaret etmektedir. IMF ve IMF'ye

üye ülkeler arasındaki bazı müzakerelere bakacak olursak, özellikle Fon kredileri ile ilgili şartlılık ilkesinin Fon'dan para çekmeyi etkileyen değişkenlerden biri olduğu görülmektedir. Fakat, Fon tarafından istenen ekonomik politika ölçümleri üzerinde detaylı bir bilgi mevcut olmadığı sürece, IMF şartı model içerisine sokulamaz (örneğin kukla değişkenler biçiminde). Bu nedenle Cornelius, ülkelerin birbiri ile türdeş olmadığı varsayımı ile tek başına ülkelere ait detaylı çalışmaların yapılması gerektiğini belirtmiştir.

2.2. IMF İle Yapılan Finansal Anlaşmaların Belirleyicilerini Logit ve Probit Modeli ile Tahmin Eden Çalışmalar

IMF ile anlaşma yapan ve yapmayan ülkeler arasındaki farkları iyi bir şekilde ayırtmak için Logit ve Probit modelleri kullanılmaktadır. IMF ile anlaşma yapan ve yapmayan ülkeler arasındaki farklar IMF finansal anlaşmalarının belirleyicisi olarak düşünülebilir. İşte bu yaklaşım tarzı ile IMF finansal anlaşmalarının belirleyicilerini tahmin etmeye çalışan başlıca çalışmalar alt başlıklarda incelenmiştir.

2.2.1. Joseph P. Joyce'un Çalışması (1992)

Joyce çalışmasında (Joyce 1992, 237-242), 1980'lerin başlarında IMF stabilizasyon programlarına katılan gelişmekte olan ülkeleri karakterize eden faktörleri tespit etmek için bir logit analizi uygulamıştır. Joyce'un modeli aşağıdaki gibidir:

$$Z_t = \beta_0 + \beta_1 DCG_{t-1} + \beta_2 GOV_{t-1} - \beta_3 CUR_{t-1} + \beta_4 INF_{t-1} - \beta_5 RES_{t-1} - \beta_6 INC_{t-1} - \beta_7 COM_{t-1} + \beta_8 TDS_{t-1} + e_t \quad 2.9$$

Z_t , bir ülke Fon istikrar programına kaydını yaptırdığında yıl içinde "bir" değerini alır, diğer hallerde ise "sıfır" değerini alır. DCG merkez bankasının sahip olduğu ulusal aktiflerdeki yüzde artışı, GOV devlet harcamalarının GSYİH'ye oranını, CUR cari hesap dengesinin ihracata oranını, INF tüketici fiyat endeksindeki yüzde artışı, RES uluslararası rezervlerin ithalata oranını, INC dolar cinsinden kişi başına düşen GSMH seviyesini, COM yıl boyunca anlaşmaya varılmış özel kaynaklardan borçlanma vaatlerinin ithalata oranını, TDS toplam borç servisinin ihracata oranını ve e_t hata terimini göstermektedir. Bağımsız değişkenler anlaşma yılından bir önceki yıla ait değeri almaktadır.

Joyce, çalışmasında 45 ülkeden oluşan bir örnek kütle ve 1980-1984 yılları arasındaki IMF programlarını analiz için seçmiştir. Dolayısıyla da 225 yıllık gözlem kullanılmıştır. Bu dönemi ele almasının nedeni ise, bu yıllarda ikinci petrol şokunun etkilerinin ortaya çıkması ve gelişmekte olan ülkelerin IMF yardımlarına olan taleplerinde artış görülmesidir. Fonksiyonu şu şekilde tahmin etmiştir:

$$Z_t = -2,147 + 0,011 DCG_{t-1} + 8,199 GOV_{t-1} - 1,278 CUR_{t-1} + 0,002 INF_{t-1} - 1,785 RES_{t-1} - 0,0003 INC_{t-1} - 2,306 COM_{t-1} - 0,691 TDS_{t-1} + e_t \quad \dots \quad 2.10$$

Modelde kullanılan katsayıların istatistiksel değerlendirilmesi aşağıda sırasıyla yapılmıştır ve Tablo 2.5’de bu sonuçlar özetlenmiştir.

Yurt içi kredi artışı (*DCG*) ve yurt içi üretimdeki devlet payının (*GOV*) katsayılarının beklenen değeri pozitif işaretlidir. Ayrıca bu katsayılar %5 anlamlılık seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Fon programlarına dahil olan ülkeler, Fon programına dahil olmayan ülkelere göre daha fazla genişletici politikalar uyguladığı bu sonuçlardan çıkarılabilir.

Cari hesap dengesi negatif işaretli ve anlamlıdır. Bunun anlamı Fon, ciddi ödemeler dengesi problemi olan ülkelere dış dengelerini sağlamaları konusunda destek olmaktadır. Enflasyon katsayısı pozitifken (beklenen işaret ile aynı iken) anlamlı değildir. Yurt içi fiyat değişimleri büyük oranda global enflasyonla alakalıdır, bu nedenle program ve program uygulanmayan ülkeler arasında enflasyon oranlarının eğilimleri birbirinden farklı olmayabilir.

Tablo 2.5: Logit Modelinin Sonuçları (Özet)

Değişkenler	Katsayılar	Model Tahmin Sonuçları	Katsayı İşaretleri	Beklenen İşaretler
DCG	B₁	%10 anlamlılık seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıdır.	+	+
GOV	B₂	%5 anlamlılık seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıdır.	+	+
CUR	B₃	%10 anlamlılık seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıdır.	-	-
INF	B₄	İstatistiksel olarak anlamsızdır.	+	+
RES	B₅	%5 anlamlılık seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıdır.	-	-
INC	B₆	%10 anlamlılık seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıdır.	-	-
COM	B₇	İstatistiksel olarak anlamsızdır.	-	-
TDS	B₈	İstatistiksel olarak anlamlıdır	-	+

Kaynak: Joyce’un çalışmasından yararlanılarak tarafımızca hazırlanmıştır (Joyce 1992, 237-242).

Uluslararası rezerv seviyesinin katsayısı negatif katsayılı olup %5 seviyesinde anlamlıdır. Dış açığı kendi kaynakları ile finanse edemeyen bir ülkenin dışardan yardım isteme olasılığı yüksektir. Kişi başına gelir değişkeninin katsayısı da negatif ve anlamlıdır. Bunun anlamı; kişi başına gelir artınca fon talebi azalacaktır, dolayısıyla da daha fakir ülkelerin Fon yardımını istemesinin daha olası olmasıdır. Bu ayrım fakir ülkelerin dış dengesizliklerinin finansmanında veya ayarlamasında karşı karşıya kaldıkları problemleri yansıtmaktadır.

Yıl boyunca anlaşmaya varılmış özel kaynaklardan borçlanma vaatlerinin ithalata oranının (COM) katsayısının işareti negatiftir ve beklenen işaret ile aynıdır. Bunun anlamı; ithalatla ilgili olarak özel kredi vericilerden yeni fon taahhütlerinin alınması, IMF finansal anlaşmalarına olan talebi azaltmaktadır. Fakat tahmin sonuçları, bu katsayının istatistiksel olarak anlamsız olduğunu göstermektedir. Bu sonuçlara göre özel kredi vericiler ile Fon arasında bahsedilen ters yönlü ilişki yoktur. Borç oranı katsayısı ise negatif işarete sahiptir ve istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bunun anlamı, yüksek seviyelerdeki borç servis oranı, bir krizi doğurmamış ve Fon yardımı için bir talep yaratmamıştır.

Log-likelihood istatistik 52,66'dır ve bir ki-kare (χ^2) dağılımına sahiptir, tüm bağımsız değişken katsayılarının sıfıra eşit olduğu H_0 hipotezi (sıfır hipotezi) ile test edilmektedir. Bu hipotez %1 seviyesinde reddedilebilir. İkinci istatistik, log-likelihood oranı (0,18), değişkenlerce açıklanan veriler içinde belirsizlik miktarını ölçer. Bu sonuçlara göre; Joyce'un ekonomik modelinde, bir IMF programının kabulü üzerindeki devlet kararını etkileyen kurumsal ve sosyal faktörlerin modele dahil edilmediği anlaşılmaktadır.

Ampirik sonuçlar, 1980'lerin başlarında IMF istikrar programlarına katılan ülkelerin bazı özelliklerinin bir profilini elde etmek için kullanılabilir. Joyce çalışmasında, program ve program dışı ülkelerin, beş önemli makroekonomik değişkenin (yurt içi kredi büyümesi, devlet harcamaları/GSYİH, cari işlem/ihracat, rezervler/ithalat ve kişi başına düşen GSYİH) ortalama değerine göre karşılaştırmasını yapmıştır. Bu karşılaştırmanın sonuçları şu şekildedir: IMF ile anlaşma imzalamış ülkeler, IMF ile anlaşma yapmamış ülkelere nazaran daha yüksek oranda yurt içi kredi büyümesi, geniş kamu sektörü, daha fazla cari işlem açığı, daha az rezerv yeterliliği ve daha düşük gelir

seviyesine sahiplerdir. Ekonomik politika, performans ve kaynakların kombinasyonu bir Fon programının kabulüne katkıda bulunmaktadır.

2.2.2. Malcolm Knight ve Julio A. Santaella'nın Çalışması (1997)

Knight ve Santaella (Knight; Santaella, 1997, 405-436) çalışmalarında, bir Fon anlaşmasının kabulüne yol açan faktörleri gözden geçirmişlerdir. Bu çalışmada IMF finansal anlaşmasının kabulü için Fon'un kararını belirleyen ve bir ülkeyi Fon anlaşması yapma çabası içine sokan faktörlerin nicel sonuçları tahmin edilmiştir. Bu çalışmada, 1973-1991 yılları arasında Fona üye petrol ihraç etmeyen 91 gelişmekte olan ülkenin yıllık temel ekonomik değişkenleri kullanılmıştır. Knight ve Santaella hem bir ülkeyi IMF anlaşması yapmaya götüren ekonomik değişkenleri (talep yönlü faktörler) hem de IMF'nin anlaşmayı onaylayıp onaylamayacağına karar verdiğinde dikkate aldığı makroekonomik politika vaatlerini (arz yönlü) bir arada inceleyerek IMF finansal anlaşmalarını belirleyen faktörleri tahmin etmeye çalışmışlardır. Knight ve Santaella arz ve talep faktörlerinin bir finansal anlaşmanın verilen yıl ve üye ülke için kabul edilebilme olasılığını belirlediğini eşitliklerle açıkça belirtmişlerdir. Bu çalışmalarında hem kısmi gözlemlili iki değişkenli probit modelini hem de tek değişkenli probit modelini tahmin için kullanmışlardır.

Knight ve Santaella analizlerinde iki grup değişkeni esas almıştır. Bunlardan birincisi, bir ülkeyi IMF ile bir finansal anlaşmaya götüren ekonomik faktörlerin oluşturduğu "talep yönlü" değişkenlerdir. İkincisi ise; IMF'nin bir finansal anlaşmayı kabul etmesi için gereken faktörlerin oluşturduğu "arz yönlü" değişkenlerdir. Bu doğrultuda Knight ve Santaella Fon anlaşması için ülkenin talebini I_c ile göstermiştir. Ülke belirli bir yılda IMF ile bir finansal anlaşma yapmak istiyorsa I_c bire eşit, istemiyorsa da I_c sıfıra eşittir. Sistemin arz yönünün talep yönü ile benzer bir forma sahip olduğu varsayılmıştır. IMF'nin kriterlerine uygunluk I_f ile gösterilmiştir. İki uçlu değişken I_f , bir ülke söz konusu anlaşmanın kabulü için gereken IMF'nin istediği kriterlere uyuyorsa 1 ile gösterilmiş, uymuyorsa 0 ile gösterilmiştir. Bu iki uçlu değişken, I_c ve I_f gibi iki kukla değişkeni ile tanımlanmıştır.

I_c , bir ülkeyi IMF'yle bir finansal anlaşma yapmaya götüren talep yönlü değişkenleri (X_c) içeren probit fonksiyonudur. I_f ise, IMF'nin bir finansal anlaşmayı kabul etmesinde etkili olan arz yönlü değişkenleri (X_f) gösteren probit fonksiyonudur.

I_c fonksiyonuna kısaca talep yönlü fonksiyon, I_f 'ye de arz yönlü fonksiyon diyebiliriz. u_c ve u_f ise sırasıyla talep fonksiyonu ile arz fonksiyonlarına ait hata terimleridir. Buna göre I_c ve I_f ye ait eşitliklerimiz 2.11'deki gibi olacaktır:

$$I_c = B_c X_c + u_c; u_c$$

2.11.

$$I_f = B_f X_f + u_f; u_f$$

Tablo 2.6'da arz ve talep yönlü fonksiyona ait bağımsız değişkenler ve bu değişkenlere ait beklenen işaretler verilmiştir. Daha sonra da tek değişkenli ve iki değişkenli probit modellerinin sonuçları sırasıyla Tablo 2.6 ve 2.7'de verilmiştir.

Tablo 2.6: Veri Tanımlamaları

Değişken	Tanımlamalar	Birimler	Beklenen İşaretler
İçsel Değişken			
A2SESA	IMF anlaşmasının kabulü	Çift değişken	
Talep Yönlü			
IR	Uluslararası rezerv stoku	Aylık ithalat	-
CA	Cari işlemler dengesi	GSYİH'nın yüzdesi	-
GCPI	Tüketici fiyat indeksi	Yüzde değişim	+
EDS	Dış borç servisi	İhracatın yüzdesi	+
ED	Dış borç	GSYİH'nın yüzdesi	+
FNED	Fon dışı finansal akış	Aylık ithalat	-
GGDPPC	Kişi başına GSYİH	yüzde değişim oranı	-
GTOT	Dış ticaret hadleri	yüzde değişim oranı	-
GXM	İhracat piyasaları	yüzde değişim oranı	-
I	Gayri safi sabit sermaye oluşumu	GSYİH'ye oranı	-
BP	Toplam ödemeler dengesi	GSYİH'ye oranı	-
REER	Reel efektif döviz kuru	İndeks, 1980=100	-+
GDPPC	Kişi başına GSYİH	Cari \$	-
Eski-PRG	Bir önceki Fon Anlaşması	Çift değişken	+
Arz Yönlü			
DEPN	%5'i aşan nominal değer kaybı	Çift değişken	+
DREV2	Devlet gelirlerindeki iki yıllık değişme	GSYİH'ye oranı	+
DEXP2	Devlet harcamalarındaki iki yıllık değişme	GSYİH'ye oranı	-
DDCEW2	Reel yurtiçi kredisindeki iki yıllık değişme	Değişim oranı	-
Diğer Değişkenler			
ARREARS	Fona önceki mevcut borç	Çift değişken	-
P2SESA	IMF ile mevcut anlaşma	Çift değişken	-
D1979	1979-1991 dönemi	Çift değişken	+

Kaynak: Knight, Malcom; Julio A. Santaella, "Economic Determinants of IMF Financial Arrangements", Journal of Development Economics, Vol. 54, 1997, p.412.

İki değişkenli probit yönteminin sonuçlarından elde edilen tahminler, ekonomik faktörlerin birçoğunun beklenen işaretleri ile tahmin edilen işaretlerinin birbiriyle uyumlu olduğunu göstermektedir. Ekonomik faktörlerin birçoğu geleneksel anlamlılık seviyesinde istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır. Sabit değişken dışındaki tüm değişkenlerin sıfıra eşit olduğu varsayılan H_0 hipotezi güçlü bir şekilde reddedilmiştir. X^2 dağılımına sahip likelihood oranı testi, arz ve talep değişkenleri için sırasıyla 469,0 ve 285,7'ye eşittir. Kritik değerler %5 anlamlılık seviyesinde ve 17 ile 7 serbestlik derecelerinde sırasıyla 34,3 ve 20,3 dür (bkz.Tablo 2.6).

Tablo 2.7: İki Değişkenli Probit Modeli Sonuçları

Değişkenler	Beklenen İşaretler	Katsayılar	Standart Hatalar	t-oranları
Talep eşitliği				
Sabit		-0,4243	0,286	-1,49
IR_{t-1}	-	-0,1285	0,020	-6,47
CA_{t-1}	-	-0,0040	0,009	0,46
$GCPI_{t-1}$	+	0,0000	0,000	0,36
EDS_{t-1}	+	0,0061	0,002	2,47
ED_{t-1}	+	0,0009	0,001	0,85
$FNED_{t-1}$	-	0,0076	0,013	0,58
$GGDPPC_{t-1}$	-	-0,0321	0,009	-3,47
$GTOT_{t-1}$	-	0,0031	0,003	1,15
GXM_{t-1}	-	-0,0221	0,031	-0,71
I_{t-1}	-	-0,0113	0,006	-1,90
BP_{t-1}	-	-0,0047	0,010	-0,45
$REER_{t-1}$	+	-0,0080	0,001	-5,34
$GDPPC_{t-1}$	-	-0,0001	0,000	-3,00
$Eski-PRG_{t-1}$	+	0,7766	0,120	6,49
$ARREARS_t$	-	-5,7015	73,280	-0,78
$P2SESA_t$	-	-5,3684	32,550	-0,17
$D1979_t$	+	0,8250	0,177	7,06
Arz eşitliği				
Sabit		-1,5669	0,095	-16,43
$DREV2_t$	+	0,0346	0,012	2,79
$DEXP2_t$	-	-0,0204	0,008	-2,50
$DEPN_{t-1}$	+	0,4754	0,088	5,43
$P2SESA_t$	-	-4,8678	33,180	-0,15
$ARREARS_t$	-	-4,8614	74,90	-0,07
$DDCEW2_t$	-	-0,0001	0,000	-0,97
$D1979_t$	+	0,9123	0,103	8,85
Ülke-yıl gözlemleri	1516			
	Talep eşitliği	Arz eşitliği		
Log likelihood	-492,312	-583,933		
Log likelihood	468,974	285,731		
X^2 (sd: 17 ve 7)				

Kaynak: Knight, Malcom; Julio A. Santaella, "Economic Determinants of IMF Financial Arrangements", Journal of Development Economics, Vol. 54, 1997, p. 423

Anlaşmanın talep eşitliğinde, "uluslararası rezerv stokları, reel efektif döviz kurları, dış borç servis oranı, kişi başına GSYİH'nın büyüme oranı, yatırım oranı, kişi başına düşen GSYİH seviyesi, bir önceki Fon anlaşmaları ve 1979-1991 dönemi için oluşturulan

kukla değişkenler”, teorik olarak beklenen işaretlere sahip olup istatistiksel olarak anlamlıdır (%6 veya daha yüksek seviyelerde). Anlaşmanın arz eşitliğinde, D1979 gölge değişkeni ve döviz kuru hareketlerini gösteren değişkenler deneysel olarak son derece önemlidir. Bu değişkenlerin katsayıları da beklenen işaretlere sahiptir.

Alternatif tek değişkenli probit tahmin sonuçları (Tablo 2.8), iki değişkenli probit modelinin bir kısım bulgularını desteklemektedir. İki değişkenli versiyonda olduğu gibi, tek değişkenli probit modelinde de ekonomik faktörlerin bir çoğu için beklenen işaretlere sahiptir. Sabitin dışındaki tüm katsayıların birlikte sıfır olduğu sıfır hipotezi bir bütün olarak ret edildiğinden dolayı ($X^2 = 497.5$ ve 21 serbestlik derecesinde kritik değer 41.4, %5 anlamlılık seviyesi) model bir bütün olarak anlamlıdır (bkz. Tablo 2.8).

Tablo 2.8: Tek Değişkenli Probit Modeli Sonuçları

Log likelihood X^2 (17 ve 7) serbestlik dereceleri: 497,544		Anlamlılık seviyesi: 0,000		
Değişkenler	Beklenen İşaretler	Katsayılar	Standart Hatalar	t-oranları
Sabit		-0,4768	0,290	-1,64
Talep yönlü				
IR _{t-1}	-	-0,1324	0,020	-6,48
CA _{t-1}	-	-0,0102	0,009	-1,14
GCPI _{t-1}	+	0,0001	0,000	-0,68
EDS _{t-1}	+	0,0040	0,003	1,55
ED _{t-1}	+	0,0010	0,001	0,93
FNED _{t-1}	-	0,0092	0,001	0,69
GGDPPC _{t-1}	-	-0,0319	0,009	-3,41
GTOT _{t-1}	-	0,0019	0,003	0,66
GXM _{t-1}	-	-0,0415	0,032	-1,30
I _{t-1}	-	-0,0113	0,006	-1,85
BP _{t-1}	-	-0,0112	0,010	-0,03
REER _{t-1}	-+	-0,0003	0,000	-3,28
GDPPC _{t-1}	-	-0,0002	0,002	-4,82
Eski-PRG _{t-1}	+	0,7456	0,122	6,11
Arz yönlü				
DREV2 _t	+	0,0432	0,015	2,91
DEXP2 _t	-	-0,0237	0,009	-2,50
DEPN _{t-1}	+	0,3907	0,102	3,82
DDCEW2 _t	-	-0,0002	0,102	-1,54
Diğer değişkenler				
P2SESA _t	-	-5,6273	32,580	-0,17
ARREARS _t	-	-5,9672	72,930	-0,08
D1979 _t	+	0,7948	0,119	6,67
Bağımlı değişken	A2SESA _t			
Ülke-yıl gözlemleri	1516			
	Talep eşitliği			
Log likelihood	-478,027			

Kaynak: Knight, Malcom; Julio A. Santaella, “Economic Determinants of IMF Financial Arrangements”, Journal of Development Economics, Vol. 54, 1997, p.426

Tek değişkenli probit modelinin talep eşitliğinde, sonuçlar iyidir. Beklenildiği gibi; tahminler bir Fon anlaşmasının kabulüne yol açan en önemli talep yönlü faktörlerin genel demeler dengesi ile ilgili olan faktörler olduğunu doğrulamaktadır. Bunlar; uluslararası rezerv stokları, reel efektif döviz kurları, dış borç servis oranlarıdır. Bununla beraber, diğer içsel değişkenler de önemlidir. Bunlar sırasıyla; kişi başına GSYİH'nın büyüme oranı, yatırım oranları, kişi başına GSYİH'nın seviyesi ve bir nceki Fon anlaşması için oluşturulan gölge değişkenlerdir. İki değişkenli modelde olduğu gibi, bu modelde de değişkenler beklenen işaretlere sahiptir ve geleneksel seviyelerde anlamlıdır. Negatif bir katsayıya sahip olan ve istatistiksel olarak anlamlı olan REER, denge döviz oranı faktörünün petrol treticisi olmayan gelişmekte olan ülkeler için oldukça büyük öneme sahip olduğunu göstermektedir. Daha yüksek dış borç servisi oranına sahip olan ülkelerin fon arayışına girme olasılığının daha yüksek olması çok şaşırtıcı değildir. şaşırtıcı olan şey REER'nin bir negatif katsayıya sahip olmasıdır. Fon anlaşması için talebin REER değerindeki düşmeler ile çok yüksek derecede ilişkilendirildiği yatırım oranlarında bir azalma, Fon anlaşması talebini artırmaktadır. Dış sektör borç oranı, ihracat piyasasındaki büyüme gibi değişkenlerin katsayıları yüzde 15 seviyesinde anlamsız olmasına rağmen katsayıların işaretleri beklenen işaretler ile uyumludur. Diğer taraftan, toplam demeler dengesi, enflasyon oranı, ticaret hadleri ve IMF haricindeki kurumlardan sağlanan finansal kaynaklar gibi değişkenlerin katsayıları anlamsızdır ve beklenen işaretlerden farklıdır.

Arz yönlü değişkenlerin sonuçları: malî gelir gider politikaları ile ilgili değişkenler daha yüksek anlamlılık seviyelerinde (%1) istatistiksel olarak anlamlıdır. Devlet gelirlerinde GSYİH'nın yüzde biri kadar gözlenen bir artış diğer faktörler sabit iken Fon anlaşmanın kabul edilme olasılığını % 0,19 kadar artırmaktadır. Devlet harcamalarındaki bir azalma ise kabul edilme olasılığını %0,11 kadar artırmaktadır. Devlet harcamalarındaki azalıştan ziyade devlet gelirlerinde meydana gelen artışın finansal anlaşmanın kabul edilme olasılığını daha fazla artırması, IMF'nin bir finansal anlaşma ile ekonomik politika paketini desteklemesinde, karar vericilerin devlet gelirlerini artırmak yönündeki vaatlerinin daha etkili olduğu anlamına gelebilir.

Para politikası ile ilgili göstergeler açısından tahmin sonuçları, reel yurt içi kredilerdeki büyüme oranındaki değişmenin beklentilere uygun olarak işaretinin negatif olduğunu ve %12 güven seviyesinde anlamlı olduğunu göstermektedir. Son olarak 1979-1991

dönemi için oluşturulan kukla değişken pozitifdir ve anlamlı bir işarete sahiptir. Bu da Fon anlaşmalarının tekrar oranının 1979'dan bu yana daha önceki dönemlere göre daha fazla olduğunu göstermektedir.

İki değişkenli probit tahminleri ile tek değişkenli probit tahminleri karşılaştırıldığında iki değişkenli probit tahminleri istenmeyen bir tablo sergilemektedir. 1516 tane ülke ve yıl gözleminin 1248 tanesi doğru olarak iki değişkenli probit eşitliği ile tahmin edilmiştir. Bu da %82,3'lük bir doğruluk oranını vermektedir. Kabul edilmeyen program sayısı 1229 olarak tahmin edilebilmiştir (kabul edilmeyen toplam program sayısı 1235 dir). Bu da % 99,5'lik bir kesinlik (specificity) oranı vermektedir. Diğer bir taraftan iki taraflı probit modeli, anlaşmanın kabul edilme durumunu tahmin etmede başarısız olmuştur. Kabul edilen toplam 281 anlaşmanın sadece 19 tanesi doğru olarak tahmin edilebilmiş geri kalan 262 anlaşma yanlış olarak tahmin edilmiştir. Bu da %6,8'lik bir duyarlılık (sensitivitiy) oranını vermektedir. Bu kadar düşük bir duyarlılık, çalışmada arz yönlü politikaların göz ardı edilmesinden dolayıdır. Bu çalışmasında Knight ve Santaella, bir ülkenin talep yönetimi politikası tutumundaki değişimler üzerinde yoğunlaşmış ve talep yönetim politikasının Fon'un bir finansal anlaşmayı kabul etme olasılığında etkili olduğunu belirtmişlerdir. Çalışmanın sonuçları, Fon finansal anlaşmalarınca desteklenen ekonomik reform programlarında yapısal yönlü politikaların önemini yansıtmaktadır.

Çalışmadaki tek değişkenli probit tahminleri, iki değişkenli probit tahminlerinden farklıdır. 1516 gözlemden 1293 tanesi tek değişkenli probit ile doğru olarak tahmin edilmiştir. Buna göre doğruluk oranı %85'dir. Bu doğruluk oranı iki değişkenli probit tahminlerinin doğruluk oranından (%82,3) daha yüksektir. Tek değişkenli probit tahmini anlaşmanın kabul edilmediği ülke ve yılların bir çoğunu doğru bir şekilde tahmin eden iki değişkenli probit tahminlerine benzemektedir. Tek değişkenli probit modelinde, örnek içinde anlaşma olmadığı durumun sayısı 1170 olarak tahmin edilmiştir. Tek değişkenli probit yalnızca 65 tanesini yanlış tahmin etmiştir. Bu sonuçlara göre kesinlik oranı % 94,7'dir. Tek değişkenli probit tahmini, kabul edilen anlaşmaları tahmin etmede bu derecede başarılı olamamıştır. Tek değişkenli probit toplam 281 kabul edilen programdan 123 tanesini doğru olarak tahmin ederken, 158 tanesini yanlış tahmin etmiştir. Bununla beraber tek değişkenli probit iki değişkenli probite nazaran kabul edilen anlaşmaları tahmin etmede daha başarılı olmuştur. Tek

değişkenli probitte duyarlılık oranı %43 iken bu oran iki değişkenli probitte sadece %6,7'dir.

Bu çalışmada bir ülkeyi, IMF'den finansal yardım alma arayışına iten ekonomik faktörleri ampirik olarak teşhis etmek için iki probit modeli kullanılmıştır. Çalışmadaki tahminler, düşük bir uluslararası rezerv stoku ve düşük kişi başına GSYİH'nin finansal anlaşmanın önemli belirleyicileri olduğunu ileri süren daha önceki çalışmaları teyit etmektedir. Bunlara ek olarak bu çalışmanın sonuçları, bir ülkeyi finansal anlaşma çabası içine iten etkenleri inceleyen daha önceki çalışmalarda daha az olarak dikkate alınan bazı faktörlere dikkat çekmektedir. Bu faktörler, yüksek dış borç servis oranı ve reel döviz kuru hareketi, düşük reel kişi başına GSYİH büyümesi, düşük bir yurt içi yatırım oranı ve bir Fon anlaşması altında daha önce uygulanan uyum programıdır. Fon'un bir finansal anlaşmayı kabul edip etmeyeceğine karar verirken göz önüne aldığı faktörler hesaba katılırsa, malî gelir artışı, devlet harcamalarındaki azalma, yurt içi kredilerde daralma, döviz kurlarında düzelme anlaşmanın kabul edilme olasılığını artıran önemli faktörlerdir. İki probit tahmini de, 1516 gözlemden oluşan örnek için bir Fon finansal anlaşmasının kabul edilme veya edilmeme durumunu doğru bir şekilde (%80'in üzerinde) tahmin ettiği için bu çalışmanın sonuçlarının ampirik olarak sağlam olduğu söylenebilir.

2.2.3. Robert J. Barro ve Jong Wha Lee'nin Çalışması (2001)

Robert J. Barro ve Jong Wha Lee'nin (Barro; Lee, 2001) bu çalışmasında, IMF finansal anlaşmalarının ekonomik belirleyicilerini elde etmek için daha önceki çalışmalarda da bulunabilecek bazı standart değişkenler kullanılmıştır. IMF finansal anlaşmasının yapılmasında etkili olan başlıca faktörler iki ana başlık altında toplanabilir. Bunlardan ilki; bir ülkenin borç istemesine neden olan faktörler, ikincisi; IMF'nin borç vermesinde etkili olan faktörlerdir. Bu çalışmada her bir ülke için kullanılan başlıca değişkenler şunlardır: Para krizinin varlığını gösteren bir gölge (kukla) değişken, banka krizinin varlığını gösteren bir kukla değişken, uluslararası rezerv seviyesi, kişi başına GSYİH, GSYİH'deki büyüme oranı ve bir ülkenin zengin OECD ülke grubu içinde olup olmadığını gösteren bir kukla değişkendir.

Robert J. Barro ve Jong Wha Lee'nin bu çalışmasında yapmış oldukları analizdeki başlıca yenilik, IMF'nin bürokratik ve politik bir organizasyon olarak görülmesidir. Bu

çalışmada üye ülkenin IMF ile politik ilişkileri göz önünde tutulmuştur. IMF ile olan ilişkiler, kota büyüklüğü ve profesyonel kadro büyüklüğü gibi iki kurumsal değişken ile Birleşmiş Milletler (BM) içindeki oy verme gücüne dayanan jeopolitik değişkenlerce ölçülmüştür.

İlk kurumsal değişken IMF kotaları içindeki ülke payıdır. Bu pay ülkenin oy verme gücünü yansıtır. Bundan dolayı da, her ülkenin sahip olduğu kota miktarı bir ülke için verilebilecek mevcut borcun payı için önem taşımaktadır. Bu çalışmadaki hipotez şu şekilde ifade edilebilir: “IMF borçlanması büyük ölçüde bir ülkenin kotasının yüksekliğine bağlıdır”.

İkinci kurumsal değişken IMF’de çalışan profesyonel ekonomistler arasındaki bir ülke vatandaşlarının payıdır. Çalışmada bu pay ile ilgili hipoteze göre, IMF’ de çalışan ekonomistler içinde üye ülkenin kendi vatandaşlarının sahip olduğu pay arttıkça borç alma olasılığı da artmaktadır.

IMF kotası ile personel, üye ülkenin büyüklüğünü yansıtabilir. Bu yüzden IMF borç vermeleri konusunda yapılan bu çalışmadaki ampirik analiz, ülkenin büyüklüğünün ölçümünü de kapsamaktadır. Ülkenin büyüklüğü toplam GSYİH’nın logaritması ile ölçülmüştür.

Ampirik çalışma 1975 ile 1999 yılları arasını kapsamaktadır. Bir çok değişkene ait veriler elde edilebilmesine rağmen, IMF çalışanları ile ilgili yıllık veriler elde edilememiştir. Yıllık olarak çok az bilgi elde edildiğinden dolayı beş yıllık aralıklar halinde tüm veriler düzenlenmiştir. Bu nedenle panel, beş tane beş yıllık dönemi kapsayan (1975-79, 1980-84, 1985-89, 1990-94, 1995-99) 131 ülkeden oluşmaktadır.

IMF programlarına katılım iki yoldan ölçülmektedir: Onaylama ve katılım. Onaylama beş yıllık dönemde IMF ve üye ülke arasında en az bir tane borç alma anlaşmasının olduğunu gösteren tek değişkendir. Bu yüzden, eğer IMF ve ülke beş yıllık dönem boyunca herhangi bir yıl için bir anlaşma yapmışsa, program onayı değişkeni bire eşittir. Bir IMF programının kabulü bir ülkenin beş yıllık dönem boyunca IMF programı altında çalıştığı zaman dağılımı ile ölçülür. Öyle ki, katılım sıfırla bir arasında sürekli değişim göstermektedir.

Bu çalışmada, sadece kısa dönemli IMF istikrar programları (SBA ve EFF) dikkate alınmıştır. İstikrar programları ile yapısal programlar arasında önemli farklılıklar vardır. İstikrar programları daha çok ödemeler dengesi problemleri ile ilgilidir. SAF “Yapısal Uyum Kolaylığı (Structural Adjustmant Facility)” ve ESAF “Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı (Enhanced Structural Adjustment Facility)” gibi yapısal programlar ise, Dünya Bankası ve yabancı yardımlara daha benzer özellikler taşımaktadır. Bağımlı değişken olarak IMF programlarının kabulü kullanılmış ve 2.12’deki eşitlikde görüldüğü gibi bir probit modeli oluşturulmuştur:

$$I_{it}^* = \alpha + \beta x_{it} + Z_{it} + \delta * time_t + u_{it} , \quad 2.12.$$

$$I_{it} = 1 \text{ eğer } I_{it}^* > 0 \quad 2.13.$$

$$I_{it} = 0 \text{ eğer } I_{it}^* \leq 0.$$

2.13. deki bağımlı değişken I_{it} , eğer i ülkesi t döneminde IMF ile bir anlaşma yapmışsa bire eşittir, aksi taktirde sıfıra eşittir. Vektör X bir IMF programına katılımı etkileyen belirli ekonomik faktörleri göstermektedir. Bu vektör para ve banka krizleri için oluşturulan kukla değişkenleri, yabancı rezervlerin ithalata oranını, kişi başına düşen GSYİH’yı, toplam GSYİH’yı, GSYİH büyüme oranını içermektedir. Regresyon dünya faiz oranları gibi dışsal faktörlerin müşterek etkilerini kontrol etmek için zaman (time) kukla değişkenini de içermektedir. Z vektörü kurumsal ve her bir ülkenin IMF ile politik ilişkisini ölçen jeopolitik faktörleri içermektedir. Bunlar; kotalardaki pay, IMF personeli içindeki kendi vatandaşlarının payı ve Birleşmiş Milletler (BM) içindeki oy gücüdür.

Para ve banka krizi değişkenleri her beş yıllık dönem ve her ülke için oluşturulan kukla değişkenlerdir. Para krizi değişkeni eğer bu beş yıllık dönem boyunca en az bir kere meydana gelmiş ise bire eşittir aksi taktirde sıfıra eşittir. Bankacılık kriz değişkeni benzer bir şekilde belirlenmiştir.

Program onayı iki seçenekli bir değişken olmakla birlikte, IMF programlarına katılım sıfır ile bir arasında değer alır. Tobit eşitliği denklem 2.14’deki gibi belirlenmiştir:

$$F_{it}^* = \alpha + \beta X_{it} + \lambda Z_{it} + \delta * time_t + u_{it} , \quad 2.14.$$

$$F_{it} = \min [1, \max(0, F_{it}^*)] \quad 2.15.$$

X, Z ve zaman daha önce açıklandığı gibidir. Bağımlı değişken F_{it} , i ülkesinin t döneminde IMF programına katıldığı zamanın bir parçasıdır.

2.12. ve 2.15. eşitliklerindeki şartnameler IMF programlarına olan talebi ve arzı yansıtan indirgenmiş bir biçim olarak görülebilir. Probit ve Tobit modellerinde 131 ülkeye ait 1975-1999 yılları arasındaki beş tane beşer yıllık dönemi içeren panel veri seti tatbik edilmiştir.

Aşağıdaki Tablo 2.9'un 1. sütununda IMF kotaları, personel içindeki payı ve Birleşmiş Milletler içindeki oy gücüne ilişkin değişkenler dışarıda bırakılarak yapılan analizin sonuçları ve standart hataları verilmiştir. İkinci sütunda, IMF personeli içindeki pay ile BM içindeki oy gücü analize eklenmiştir. Üçüncü sütunda, IMF kota payı ve BM içindeki oylama gücü analize eklenmiştir. Dördüncü sütunda ise, tüm bu değişkenler analize eklenmiştir. Son olarak beşinci sütunda, üçüncü aşamanın sonuçlarına dayalı olarak IMF'nin borç vermeyi kabul etme olasılığı üzerinde her bir bağımsız değişkenin marjinal etkisi gösterilmiştir.

Banka krizi kukla değişkeni %5 veya %10 seviyesinde anlamlı iken, para krizi kukla değişkeni %1 seviyesinde anlamlıdır. Beşinci sütunun sonuçlarına göre; para krizi sonucunda IMF anlaşmasının onaylanma olasılığı yüzde 15'dir. Bankacılık krizi sonucu, IMF programının kabulünün artma olasılığı yüzde 11'dir.

GSYİH'nın artış oranı değişkeni negatif işaretlidir. GSYİH büyüme oranındaki yüzde 1'lik bir azalış IMF program onayının olasılığını yüzde 1.3 artırmaktadır. Uluslararası rezerv oranı da negatiftir. Uluslararası rezerv oranındaki bir aylık ithalat kadar bir azalış IMF borç anlaşması olasılığını yüzde 3,3 kadar artırmaktadır.

Tablo 2.9. IMF İstikrar Programları Kabulünün Belirleyicileri

		1	2	3	4	5 Bağımsız Değişkenlerin Bağımlı Değişkene Olan Marjinal Etkisi
<i>GSYİH büyüme oranı</i>	Katsayılar	-3,1128	-3,4323	-3,1730	-3,3048	-1,3182
	Standart hat.	(1,1023)	(1,1340)	(1,1332)	(1,1387)	
<i>Uluslararası rezervler</i>	Katsayılar	-0,0785	-0,0798	-0,0820	-0,0831	-0,0332
	Standart hat.	0,0240	0,0246	0,0246	0,0247	
<i>Para krizi</i>	Katsayılar	0,4022	0,4091	0,3967	0,3896	0,1534
	Standart hat.	0,1394	0,1410	0,1409	0,1414	
<i>Banka krizi</i>	Katsayılar	0,3470	0,2799	0,3107	0,2789	0,1105
	Standart hat.	0,1448	0,1475	0,1460	0,1477	
<i>Kişi başına düşen GSYİH</i>	Katsayılar	0,1913	0,1672	0,1755	0,1809	-0,0420
	Standart hat.	0,0841	0,0846	0,0857	0,0857	
<i>Kişi başına düşen GSYİH'nın karesi</i>	Katsayılar	-0,0303	-0,0300	-0,0318	-0,0320	-0,0420
	Standart hat.	0,0091	0,0091	0,0093	0,0093	
<i>Log (GDP)</i>	Katsayılar	0,7743	0,8045	0,8625	0,8425	0,0104
	Standart hat.	0,2630	0,2666	0,2719	0,2698	
<i>Log (GDP) karesi</i>	Katsayılar	-0,0326	-0,0360	-0,0415	-0,0420	0,0104
	Standart hat.	0,0135	0,0137	0,0143	0,0142	
<i>Log (IMF kotalarındaki pay)</i>	Katsayılar	--	--	0,2223	0,1907	0,0761
	Standart hat.	--	--	0,1103	0,1128	
<i>Log (IMF çalışanları içindeki pay)</i>	Katsayılar	--	0,1546	--	0,1291	0,0515
	Standart hat.	--	--	--	--	
<i>ABD'ye politik yakınlık</i>	Katsayılar	--	0,664	0,6632	0,6229	0,2484
	Standart hat.	--	0,2293	0,2302	0,2316	
<i>Gözlem sayısı</i>		617	617	617	617	

Kaynak: Barro, Robert J.; Jong Wha Lee; "IMF Programs: Who is Chosen and What are the Effects?", NBER Working Paper Series, No:8951, 2001

Kişi başına GSYİH IMF programının onayı ile doğrusal olmayan bir ilişkiye sahiptir. Kişi başına GSYİH'nın katsayısı pozitifdir. Kişi başına GSYİH karesinin ise negatiftir. Bundan dolayı bir IMF programına sahip olma olasılığı kişi başına GSYİH ile ilk önce artar fakat daha sonra azalır. Beşinci sütunun sonuçlarına göre, kişi başına GSYİH'deki 1 dolarlık bir artış IMF anlaşmasının onaylanma olasılığını yüzde 4,2 düşürmektedir. Zengin OECD ülke grubu için oluşturulan kukla değişkenler, IMF programlarının kabul edilme olasılığı üzerinde negatif bir etkiye sahiptir.

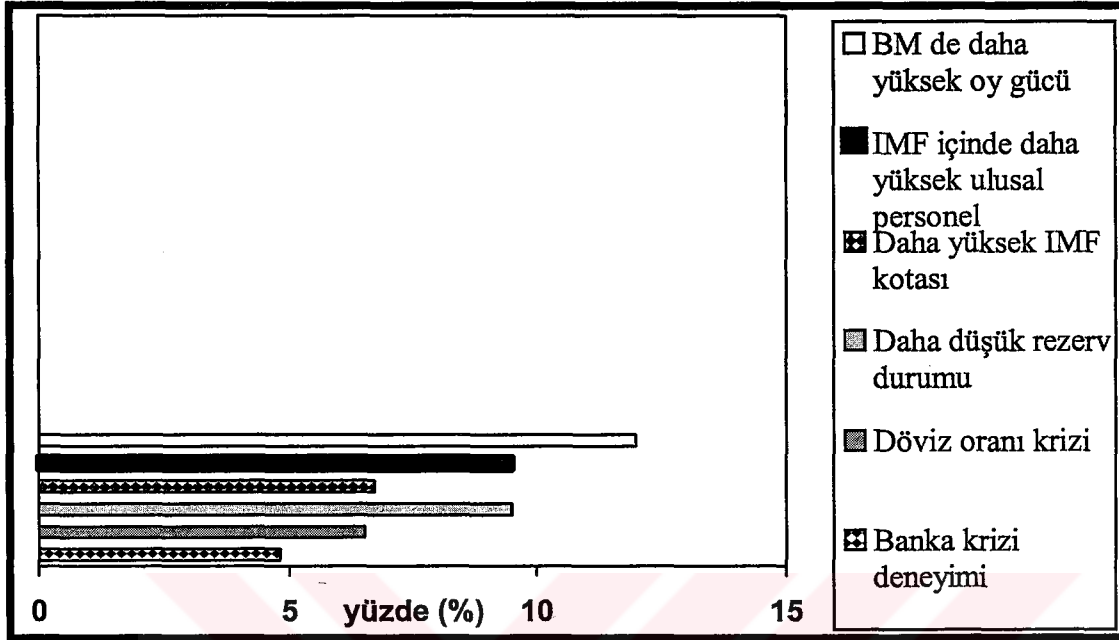
Düşük dağılımlı kişi başına düşen GSYİH söz konusu olduğunda, kişi başına GSYİH ve IMF anlaşmalarının kabulü arasındaki pozitif ilişki IMF'nin borcunu geri ödemede güçlü çeken ülkelere borç verme konusundaki isteksizliğini yansıtır. Kişi başına düşen GSYİH'nın daha yüksek olduğundaki negatif etki, zengin ülkeler arasındaki IMF programlarına olan talebin azaldığına işaret eder.

Toplam GSYİH'nın logaritması pozitifdir, karesi ise negatiftir. Bu ilişki IMF programının onayı olasılığının ülkenin büyüklüğü ile artış gösterdiği anlamına gelir. 2 ve 4 sütunda elde edilen sonuçlara göre; politik değişkenlerin IMF borç vermesinin kabulünü açıklama gücü yüksektir. 2 ve 3. sütunların sonuçlarına göre, IMF personeli içindeki pay ve kotalardaki pay değişkenleri yüzde 5 seviyesinde anlamlıdır ve pozitifdir. Bunun anlamı IMF personeli içindeki pay ve kotalardaki pay arttıkça IMF anlaşmasının onaylanma olasılığı da artmaktadır. IMF personeli içindeki payda meydana gelen yüzde 1'lik bir artış, IMF anlaşmasının kabul edilme olasılığını yüzde 0.5 ve kotalardaki payda meydana gelen yüzde 1'lik bir artış ise, IMF anlaşmasının kabul edilme olasılığını yüzde 0.7 artırmaktadır. Dördüncü sütunun sonuçlarına göre, her bir değişken yüzde 10 seviyesinde anlamlıdır.

Politik yakınlıkla ilgili değişken de pozitifdir. Bu sonuca göre, BM'de oy verme gücü ile ölçülen ABD'ye daha fazla politik yakınlık, bir ülkeye IMF ile yapmak istedikleri finansal anlaşmanın kabul edilmesinde yardımcı olduğunu göstermektedir. Beşinci sütunun sonucuna göre, bu politik yakınlık değişkenindeki %1'lik bir artış IMF programlarının kabul olasılığını yüzde % 0,25 artırmaktadır.

Grafik 3.1. IMF programlarının kabulünün olasılığı üzerinde her bir açıklayıcı değişkenin etkisini göstermektedir. Bu etkiler IMF programının kabul olasılığındaki değişmelerce ölçülür. Mesela, daha düşük bir uluslararası rezerve sahip bir ülke yüzde 9,4'lük daha düşük bir IMF programının kabul olasılığı ile karşı karşıyadır. Şekil IMF programının kabulünün artan olasılığında IMF ile politik ilişkinin nispi önemini göstermektedir. Bu sonuçlara göre, IMF personeli içindeki payı daha çok olan, daha yüksek kotaya sahip olan ve BM içinde daha çok oy kullanma hakkına sahip olan bir ülkenin, IMF'den borç alma olasılığının daha yüksek olacağı beklenir.

Grafik 2.1. Değişkenlerin IMF Programlarının Kabul Edilme Olasılığını Etkileme Gücü



Kaynak: Robert J. Barro ve Jong Wha Lee'nin çalışmasından yararlanılarak tarafımızca hazırlanmıştır (Barro; Lee 2001).

Bu çalışmada, IMF programlarına katılım ile ilgili olarak bir tobit modeli de uygulanmıştır. Genel olarak sonuçlar probit modeli ile aynıdır.

2.3. IMF ile Yapılan Finansal Anlaşmaların Belirleyicilerini Diskriminant Analiziyle Tahmin Eden Julio A. Santaella'nın Çalışması (1996)

Santaella bu çalışmasında (Santaella 1996, 502-544) IMF finansal anlaşmaları ile desteklenen makro ekonomik uyum anlaşmalarının uygulanmasına geçilmesinden önce şekillenen ekonomik durumu ve bu anlaşma için gerekli olan öncelikli şartları incelemektedir. Bu çalışma, 1973-1991 dönemi süresince 74 petrol üretimi olmayan gelişmekte olan ülke içinde 104 IMF anlaşmasından elde edilen sonuçları sunmaktadır. Ayrıca bu çalışma, Knight ve Santaella'nın (1994) IMF anlaşmalarının belirleyicileri üzerinde yapmış oldukları daha önceki çalışmalarının tamamlayıcısı niteliğindedir. Santaella çalışmasında, IMF destekli makroekonomik uyumun başlangıcından önce şekillenen ekonomik durumu 10 yıllık dilimler halinde benzerlikleri ve farklılıkları açısından da incelemiştir. Bu çalışmada, IMF finansal anlaşması yapmış ülkelere "program grubu" adı verilmiş, anlaşma yapmamış ülkelere "kontrol grubu" adı verilmiştir. Bu iki grup birbiri ile karşılaştırılarak IMF finansal anlaşmalarını belirleyen faktörler tespit edilmiştir.

Bu çalışma şu akışı takip etmektedir. 1) Çalışma, bir ülkeyi IMF finansal anlaşmalarınca desteklenen makroekonomik uyum programı arayışına iten faktörleri belirtmektedir. Çalışmada temel tanımlayıcı istatistikler kullanılmıştır. Ampirik uygulamalarda, ilk olarak yapılan IMF anlaşmasının kabulünden önceki üç yıllık döneme ait makroekonomik gösterge serileri sunulmuştur. Bu ilk anlaşma, makroekonomik uyum sürecinin başlangıcını gösterdiğinden dolayı, analiz yalnızca olası birbiri ardına gelen IMF anlaşmalarından yalnızca ilki üzerinde odaklaşmıştır. Böylelikle IMF destekli uyum programlarının başlangıcından önceki ekonomik kötüleşmenin boyutu hakkında net bir fikir sağlanması hedeflenmiştir. Çalışmada, program dışı gözlemler ile oluşturulan kontrol grubu bir kıstas olarak alınmaktadır. IMF yardımı sağlanması halinde program ülkelerinin ekonomik durumunun, normal ekonomik durumu ile nasıl farklı olduğunun kesin bir teşhisine olanak verecektir. 2) Bir programa başlama aşamasında olan ülkelerin kontrol grubundan ne derecede farklı olduğu konusunda yapılan çalışmayı içermektedir. Bu çalışma çeşitli değişkenlerden en kullanışlı olanının tespiti için, diskriminant analizi kullanarak tamamlanmıştır. Bu çalışmada son olarak da 1970'lerde IMF anlaşmalarınca desteklenen makroekonomik uyum programlarına katılan ülkelerin program öncesi özellikleri ile 1980'lerdeki program öncesi özellikleri karşılaştırılmış ve bulgular yorumlanarak çalışma sonuçlandırılmıştır.

Makroekonomik göstergeler olarak toplam ödemeler dengesi, cari hesaplar, uluslararası rezerv stoku, enflasyon oranı, kişi başına GSYİH'daki büyüme, yurt içi yatırım oranı, reel efektif kur oranı alınmıştır. Çalışmada başlangıç anlaşmasından önceki birinci, ikinci ve üçüncü yıllar t-1, t-2, t-3 olarak isimlendirilmiştir. Bu değişkenlerin dağılımları kontrol grubunun dağılımları ile karşılaştırılmıştır.

Tanımlayıcı istatistiklerin sonuçlarına göre, ülkelerin dış hesaplarındaki çarpıcı bir kötüleşme ile IMF destekli makroekonomik uyum anlaşmaları ortaya çıkmaktadır. Programdan önceki üçüncü yıl, toplam ödemeler dengesinin ortancası GSYİH'nın yüzde -0,4'ü iken kontrol grubu için bu değer yüzde 0,6'dır. Program öncesi yıl ödemeler dengesinin şiddetli bir şekilde kötüleştiği gözlemlenmiş ve GSYİH'nın yüzde -2,4'üne ulaşmıştır.

Ödemeler dengesinin hareketi, uluslararası rezerv stoklarının değişimi tarafından belirlenmiştir: Uluslararası rezerv stokunun ithalata oranının ortancası programdan

önceki üçüncü yıl için 2,7 iken kontrol grubu için bu değer 4,1'dir. Uluslararası rezerv stokunun ithalata oranı uyum programından önceki yılda yalnızca 1,5'e düşmüştür.

Cari işlemler dengesinin IMF destekli makroekonomik uyum programına başlamadan önceki yıllarda anlaşma yapan ülkelerde çarpıcı şekilde kötü olduğu görülmektedir. Dış cari hesaplar kontrol grubu ile benzer bir seviyeden başlamaktadır. Program gruplarındaki ortalama cari hesap açığı anlaşma öncesi üç yılda GSYİH'nın yüzde 3,4'üdür. Kontrol grubu için bu oran yüzde 3,2'dir ve program grubununkine çok yakındır. Fakat program grubunda ortalama cari hesap anlaşma öncesi ilk yıl için GSYİH'nın yüzde 6,1'ine düşmüştür.

Program gruplarının diğer önemli hatları ise *uluslararası rezerv stoklarının* dağılımının program grubunda kontrol grubundan daha küçük olmasıdır. Program grupları daha zayıf ödemeler dengesi pozisyonuna sahiptir.

Enflasyon hareketi sonuçları, bir IMF anlaşmasının kabulü öncesindeki yıllarda hızla arttığı yönündeki geleneksel düşünce ile ters düşmektedir. Ortalama enflasyon oranı başlangıç olarak program grubunda kontrol grubundakine nazaran daha düşüktür. Program grubunda anlaşmadan önceki üçüncü yılda yıllık ortalama enflasyon yüzde 10,8 iken kontrol grubunda yüzde 11,4'dür. Fakat programdan önceki ilk yıl için program ülkelerinde ortalama enflasyon oranı oldukça yükselmiş ve program öncesindeki yılda enflasyon oranı yüzde 12,0'a ulaşmıştır. Enflasyon oranı program ülkelerinde kontrol gruplarından daha yüksektir.

IMF destekli makroekonomik uyum anlaşmalarına başlanılmasından önceki reel döviz kuru hareketi, bu dönemde kur oranlarında bir artış ön gören geleneksel düşünce ile geniş ölçüde uyumludur. Program gruplarının ortalama döviz kuru oranı sürekli olarak artış göstermiştir. Bu oran programdan önceki üç yılın her biri için yaklaşık olarak yüzde 1 iken, kontrol grupları için yıllık yüzde 0,6'dır.

Program ülkelerine ait *ortalama kişi başına düşen GSYİH'daki büyüme oranı* t-1 yılında kontrol grubu ülkelere nispetle daha düşüktür. Bu oran t-3 yılında yüzde 1,3 iken t-1 yılında yüzde -0,4'e düşerek daha da kötüleşmiştir. Kişi başına düşen GSYİH'sı kontrol grubunda 2,2'dir. Bu oran program grubu ile karşılaştırıldığında aradaki fark hemen göze çarpmaktadır.

İlgi çeken diğer bir gözlem ise, yurt içi yatırımlardır. Yurt içi yatırımların GSYİH'ye oranı programdan önceki üçüncü yılda yaklaşık olarak yüzde 23'dür. Bu oran kontrol grubuna yakındır (%23). Kontrol grubunun ve program grubunun yatırım oranlarındaki bu yakınlık yatırımın GSYİH'ye oranının bu iki grubu ayırt etmek için çok kullanışlı bir değişken olmadığı anlamına gelmektedir.

Santaella çalışmasında dış sektörlere ait şu sıralanan değişkenler üzerinde odaklaşmıştır: Ticaret hadleri, ihracat piyasalarındaki büyüme ve dış borç göstergeleri.

Kontrol grubu için *ticaret hadlerinde* ılımlı bir büyüme var iken (yıllık yüzde 0,6) program grubunda bu değer çok kötüdür. Program grubu için ticaret hadlerindeki en büyük kötüleşme programdan hemen önceki yılda görünmüştür (% -3,9).

Program grubunun ortanca *ihracat piyasalarının büyüme oranı* programdan üç yıl öncesinde (yüzde 3,8) kontrol gruplarına (yüzde 3,5) göre bir parça daha yüksektir. Fakat bu oran programdan hemen önceki yılda daha da kötüleşmiştir (yüzde 3,3).

Son olarak, hem *dış borç servisi* hem de toplam *dış borç*, program grubu ve kontrol grupları arasında çarpıcı bir farklılık göstermektedir. Program grubu için ortanca dış borç servis oranı programdan üç yıl önce ihracatın yüzde 17,3'ü kadardır ve bu oran programdan bir yıl önce ihracatın yüzde 19,4'üne ulaşarak artış göstermiştir. Benzer bir şekilde toplam dış borç, program grubu için kontrol grubuna nazaran daha fazladır. Anlaşmadan üç yıl önce toplam dış borç GSYİH'nın yüzde 34,8'i iken bu oran anlaşmadan önceki yılda yüzde 43,1'e ulaşmıştır.

Santaella son olarak ekonomik politika değişkenlerinin (Parasal, malî ve nominal döviz kuru göstergeleri) davranışlarını incelemiştir. Tanımlayıcı istatistiklerin sonuçlarına göre; program ülkeleri malî yapıları, kredi, döviz kuru politika tutumları açısından önemli derecede kontrol gruplarından farklıdır. Fakat iki gruba ait geniş para arzı değişkeni birbiri ile benzerdir.

Üç finansal politika göstergesi (malî denge, hükümetin bankalara net borç akışı, devletin yurt içi kredi verme oranı) program ülkelerinin finansal performansının kontrol grubununkinden daha zayıf olduğunu göstermektedir. Örneğin, programdan üç yıl önceki ortanca *finansal açık* GSYİH'nın yüzde 5,1'idir. Kontrol grubunda bu yüzde 3,4'tür. Aynı dönemde (t-3) program ülkelerinde devletin *yurt içi kredi artış oranları*

ortancası yüzde 22,7 iken kontrol grubunda bu oran yüzde 15,9'dur. Malî politika tutumları finansal anlaşmanın kabulünden önceki üç yıllık dönem süresince önemli derecede bozulmuştur. Ortanca *malî açık* başlarda GSYİH'nın yüzde 6,9'una ulaşmış ve *devletin yurt içi kredi büyüme oranı* ortalaması, uyum programının başlamasından önceki yılda yüzde 42'yi geçmiştir.

Toplam yurt içi kredilerin büyüme oranı programdan üç yıl önce program grubunda kontrol grubundan önemsiz derecede daha fazladır (yüzde 20,4'e karşın yüzde 22,0'dir). Program grubunda bu oran anlaşmanın kabulünden önceki yılda yüzde 25,1'e ulaşmıştır. Program grubuna ait *geniş para arzı büyüme oranı* (yıllık 18,9), kontrol grubuna ait olan geniş para arzı büyüme oranından (yıllık 19,7) aşağıdadır. Geniş para arzı büyüme oranı hareketi devamlı düşüş gösteren uluslararası rezervler ile tutarlı bir sonuç çıkarmaktadır. Buna ek olarak, program grubundaki ortalama *devlet kredi büyüme oranı*, toplam kredi büyüme oranından daha da yüksektir. Hükümetin kredilerdeki payı gittikçe artmıştır.

Son olarak, program grubu kur politikası da kontrol grubundan farklıdır. Program ülkelerinin *kur değer kaybı* kontrol gruplarından daha fazla olmuştur. *Nominal efektif kur oranlarında* ortanca yıllık yüzde değişimi programdan üç yıl öncesi için yüzde -0,9 iken buna karşın bu oran kontrol grubu için yüzde -0,1'dir. Program ülkelerinde değer düşüklüğünün hızlandığı görülmektedir. Ortanca nominal efektif değer kaybı programdan bir yıl önce yüzde -1,2 olmuştur.

Santaella yaptığı istatistiksel analiz ile kontrol grubu ile program gruplarını birbirinden ayırt eden seçilmiş makroekonomik göstergeler grubunun geniş bir tanıtımını sağlamaktadır. Santaella iki amaç için biçimsel bir istatistiksel analiz uygulamıştır. İlk olarak, program grupları ve kontrol grupları arasındaki göze çarpan farklılıkların önemli olup olmadığını belirlemek için non-parametrik test uygulamıştır. İkinci olarak, program dışı gözlemleri ve program gözlemlerini en iyi ayırt eden değişkenleri saptamak için de diskriminant analizi uygulamıştır.

Parametrik olmayan testler, program grubunun başlangıç koşullarının kontrol grubundan birçok açıdan önemli derecede farklı olduğunu teyit eder. Program ve kontrol grupları, belirli dış sektör göstergeleri (toplam ödemeler dengesi ve dış borç) ve malî politik tutum konusunda IMF destekli uyum anlaşmalarına katılımdan önceki üç

yıl boyunca birbirinden farklı özellikler göstermiştir. Program grubu kontrol grubundan daha zayıf ödemeler dengesi, büyüme, dış denge ve malî-kredi politikası gösterir. Program gruplarının nominal efektif döviz kur oranlarının değerleri kontrol grubundan daha fazlayken, program grubu daha yüksek dış borçluluk seviyesi ile karakterize edilmiştir.

Diskriminant analizi bir dizi IMF destekli programlarda ilk geçiş sinyali bulma olarak görülebilir. Diskriminant fonksiyonları, verilen bir değişken tahmin edilen eşiği aştığında programları seçmek için pratik bir yöntem sağlar.

Gözlemler tek değişkenli bir diskriminant analizi serisinin üzerinden ele alınan her bir gösterge için bölünmüştür.

Her bir değişkenin ayırıştırma gücünü değerlendirmede, genellikle üç istatistik kullanılır. Bunlar; model hassasiyeti, kesinlik ve ROC (area under the receiver operating) eğrisidir. Hassasiyet, sınıflama kuralları tarafından doğru bir şekilde sınıflandırılan program gruplarının küçük bir parçası olarak tanımlanır. Kesinlik ise, doğru bir şekilde sınıflandırılan kontrol grubuna ait gözlemlerin bir parçası olarak tanımlanmaktadır. Bir model birimsel hassasiyet ve kesinlik oranlarını sağlıyorsa, diskriminant analizinin bu iki grubu çok iyi bir şekilde ayırt ettiği söylenebilir. Kesinlik ve hassasiyet kriterleri arasında tek bir istatistiksel denge elde etmenin bir yolu ROC eğrisi kullanmadır. Kusursuz bir biçimde ayırıştırılmış bir model için ROC eğrisinin altındaki bölgenin oldukça fazla olması gerekmektedir. ROC eğrisinin altında kalan bölge 0,5'e eşitse o modelin ayırma gücü yoktur. Bir ekonomik gösterge ROC eğrisinin altında yüksek bir bölge verdiğinde, bu durum göstergenin daha yüksek duyarlılığa ve kesinliğe sahip olduğu anlamına gelir.

Santaella'nın çalışmasındaki diskriminant analizinin sonuçları politik değişkenler, dış göstergeler ve makroekonomik sonuçlar başlıkları altında sunulmuştur.

Bu istatistiksel analizlerin sonuçları IMF-destekli uyum programlarından önceki makroekonomik dengesizliğin nedenleri hakkında bazı yaklaşımlar sağlamaktadır. Diskriminant sonuçları daha önceki analizlerden elde edilen sonuçlar ile büyük ölçüde paralellik göstermiştir. Programdan önce gözlenen dengesizliklere muhtemelen dışsal ve içsel faktörler neden olmaktadır. Malî tutum göstergelerinin program gruplarını kontrol

gruplarından iyi bir şekilde ayırması, yurt içi faktörlerin önemine işaret etmektedir. Aynı zamanda, dış borç değişkenleri, ticaret hadlerinden elde edilen bulgular, IMF destekli uyum programlarından önceki makroekonomik dengesizliklerde dışsal faktörlerin önemini göstermektedir.

Diskriminant analizinin sonuçlarına göre, makroekonomik özellikler bakımından kontrol grupları ile program grubu arasında büyük farklılıklar bulunmuştur. Program grubu kontrol grubuna göre daha zayıf ödemeler dengesi, üretim artışı, dışsal denge, malî ve kredi politikaları sergilemektedir. Program grubu kontrol gruplarından daha yüksek derecede dış borçluluk ile karakterize edilmiştir ve kur oranları nominal dönemde daha fazla değer kaybetmiştir. Yalnızca enflasyon oranı, yatırım, reel efektif döviz kurları ve geniş para büyüme oranı bu iki grupta istatistiksel olarak benzerlik göstermektedir. Diskriminant analizi sonuçlarına göre, uluslararası rezerv stoku, toplam ödemeler dengesi ve net devlet borçlanması kontrol grubu ile program grubunu en iyi şekilde ayıran göstergelerdir.

IMF destekli anlaşmaya katılan ülkeler muhtemelen, yurt içi kredilerinde daha fazla artış ve nispeten büyük malî açıklarla karakterize olmuş genişletici maliye politikası uygulamaktadırlar. Bu politikalar zayıf bir ödemeler dengesine yol açmaktadır. Bu tip politikaların sonucunda ödemeler dengesi problemi çeken ülkeler IMF ile bir finansal anlaşma yapma ihtiyacı duymaktadırlar.

2.4. IMF Finansal Anlaşmalarının Talebini Belirleyen Faktörleri Analiz Eden Çalışmaların Genel Değerlendirmesi

IMF ile yapılan finansal anlaşmaları belirleyen faktörler ile ilgili yapılan çalışmaların sonuçları birbirini destekler mahiyette olmakla birlikte aynı değildir. Yapılan bu çalışmalarda, IMF finansal anlaşmalarının belirleyicileri farklı yönlerden incelenmiştir ve farklı metotlar uygulanmıştır.

Bird ve Orme (Bird; Orme 1981, 563-568) çalışmalarında IMF ile yapılan finansal anlaşmaları belirleyen faktörler üzerinde yılların etkili olduğu sonucuna varmışlardır. 1976 yılı için yaptıkları analizin sonuçlarına göre, ödemeler bilançosundaki kötüleşme, enflasyondaki artış, kişi başına düşen GSMH'deki azalış IMF'den üye ülkelerin borç almasında etkili olan faktörlerdir. Bununla beraber, Bird ve Orme bu çalışmalarında

uluslararası rezerv seviyesi ve dış borç servisinin 1976 yılında ilgili ülkelerin IMF'den aldıkları borçlar ile bir ilişkisi olmadığını vurgulamışlardır. Diğer yandan 1977 yılında ülkelerin IMF'den borç almasında sadece ithalattaki kötüleşmenin etkili olduğunu bunun da petrol krizinden kaynaklandığını çalışmalarında belirtmişlerdir. Bu sonuç ışığında üye ülkelerin 1977 yılında yaptıkları borçlanmaların nedeninin petrol krizi ve bunun sonucunda meydana gelen ithalat artışı olduğunu söyleyebiliriz.

Cornelius da çalışmasında (Cornelius 1987, 99-102) iki petrol krizini (1975-1977 ve 1981-1983) ele alarak bu dönemde Sahra-altı Afrika ülkelerinin IMF'den yaptıkları borçlanmalarda etkili olan ekonomik faktörleri incelemiştir. Bu çalışmasında birinci ve ikinci petrol krizinde IMF'den yapılan borçlanmaların farklı nedenlerden dolayı ortaya çıktığını bulmuştur. 1975-1977 birinci petrol krizi döneminde IMF'den alınan borçlar GSMH'deki düşme, ithalattaki artış, uluslararası rezervlerdeki azalma ve yabancı sermaye piyasalarından yapılan borçlanmalardaki artış ile karakterize edilirken, ikinci petrol krizi döneminde (1981-1983) IMF'den yapılan borçlanmaların ele alınan değişkenler içinde sadece ithalat değerindeki artışla bir ilişkisi olduğu bu çalışmada belirtilmiştir. Bununla beraber her iki dönemde de ödemeler bilançosu, dış borç ve enflasyon gibi değişkenlerin IMF'den alınan borçlarla ilişkili olmadığı sonucuna varmışlardır. Cornelius 1981-1983 döneminde ele alınan değişkenler ile IMF'den yapılan borçlanmaların yeterince iyi açıklanamamasının nedeninin ise, ülkelerin bu dönemde IMF'nin desteğine ihtiyaç duymaksızın uyum politikalarını hayata geçirmesinden dolayı olabileceğini söylemektedir. Bird ve Orme ile Cornelius'un yaptıkları çalışmaların ortak sonucu ise, petrol krizi döneminde yaşanan ithalat değerindeki artışlar üye ülkelerin IMF'den borç almasında etkili olan temel faktördür.

Joyce'un çalışmasına göre (Joyce 1992, 237-242), kamu harcamalarında ve yurt içi kredilerde meydana gelen artışlar, bir ülkenin IMF ile finansal anlaşma yapmasında etkili olmaktadır. Yani devletin uyguladığı popülist genişletici maliye ve para politikaları sonucu iç dengelerde yaşanan sorunlar nedeniyle, bir ülkenin IMF'den borç alma ihtimalinin arttığı söylenebilir. Bununla beraber Cornelius'un çalışmasında olduğu gibi, enflasyonla IMF finansal anlaşmaları arasında bir ilişki bulunamamıştır. Yine bu çalışmaya göre, uluslararası rezervlerdeki, kişi başına düşen GSYİH seviyesindeki azalışlar ve cari işlemler dengesindeki kötüleşmeler IMF finansal anlaşmalarının yapılma olasılığını artırmaktadır.

Knight ve Santaella'nın çalışmasına göre de (Knight; Santaella 1997, 405-436), Fon Anlaşmasının kabulüne yol açan en önemli talep yönlü faktörler genel ödemeler dengesi ile ilgili olan faktörlerdir. Bunlar uluslararası rezerv stokları, reel efektif döviz kurları ve dış borç servis oranlarıdır. Bununla beraber reel efektif döviz kurlarındaki düşmeler sonucunda yatırımlarda meydana gelen azalışlar, IMF finansal anlaşmalarına katılımı artırmaktadır. Knight ve Santaella'nın çalışmasına göre, büyüme oranı, kişi başına GSYİH'nin seviyesi gibi bir ülkenin ulusal tasarruflarını belirleyen etkenlerde görülen bir azalma IMF kaynaklarına daha çok ihtiyaç duyulmasını sağlamaktadır. Bununla beraber toplam ödemeler dengesi, enflasyon oranı, ticaret hadleri ve Fon harici finansal kaynaklar gibi değişkenlerin katsayıları anlamsızdır ve beklenen işaretlerden farklıdır. Cornelius ve Joyce'un çalışmasında olduğu gibi enflasyonun IMF finansal anlaşmalarına katılımında bir etkisi yoktur. Santaella çalışmasında ek olarak IMF finansal anlaşmalarının kabul edilmesinde etkili olan faktörleri de incelemiştir. Buna göre, yurt içi kredilerdeki azalışlar, kamu harcamalarındaki azalışlar ve kamu gelirlerindeki artışlar IMF finansal anlaşmalarının kabul edilme olasılığını artırmaktadır. Hatırlayacağımız gibi Joyce bu faktörleri bir ülkenin IMF finansal anlaşmalarına katılımı üzerindeki etkileri açısından incelemiş ve yurt içi kredilerdeki ve kamu harcamalarındaki artışın IMF finansal anlaşmalarına katılımı artırdığını çalışmasında belirtmişti. Buradan da anlaşılacağı gibi bu iki faktördeki artışlar bir ülkeyi IMF'den borç almaya götürürken, IMF'nin borç vermeyi kabul etmesini engellemektedir.

Robert J. Barro ve Jong Wha Lee de çalışmalarında (Barro; Lee 2001) para krizleri, banka krizleri, uluslararası rezerv seviyesi, kişi başına GSYİH, GSYİH'deki büyüme oranı, IMF çalışanları içinde anlaşma talebinde bulunan ülkenin payı, ABD'ye politik yakınlık gibi değişkenlerin IMF finansal anlaşmalarının kabulünde etkili olduğunu çalışmalarında belirtmiştir. Barro ve Lee'ye göre kişi başına GSYİH ve GSYİH büyüme oranının IMF finansal anlaşmaları üzerindeki etkileri borç talebinde bulunan ülkenin ekonomik büyüklüğüne göre değişmektedir. IMF borç talebinde bulunan ülkenin borcunu geri ödeyebileceğine inanıyorsa, kişi başına GSYİH'si ve GSYİH büyüme oranı düşük bile olsa anlaşmayı kabul etmekte, aksi taktirde etmemektedir. Banka Krizleri ve Para krizleri de anlaşmanın kabul edilme olasılığını artırmaktadır. IMF çalışanları içinde anlaşma talebinde bulunan ülkenin payı ve ABD'ye politik yakınlık

attıkça anlaşmanın kabul edilme olasılığı artmaktadır. Bu iki faktör IMF finansal anlaşmasının kabul edilmesinde en çok etkili olan faktörlerdir.

Julio A. Santaella (Santaella 1996, 502-544) çalışmasında, IMF destekli finansal anlaşma içine giren ve girmeyen ülkelerin makroekonomik göstergeleri arasındaki farklardan yola çıkarak, hangi makroekonomik göstergelerin bu anlaşmaya katılımı etkili olduğunu incelemiştir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, ödemeler dengesindeki artışlar, kişi başına GSYİH'nin azalması, dışsal dengedeki bozulmalar (ödemeler dengesi ve cari işlemler hesabındaki bozulmalar) bir ülkeyi borçlanmaya götüren nedenlerden bazılarıdır. Ayrıca Joyce'un çalışmasında belirttiği gibi malî açıktaki artışlar, hükümetin bankalara net borç akışındaki artış ve devletin yurt içi kredi verme oranındaki artışlar bir ülkenin IMF ile bir finansal anlaşma yapma olasılığını artırmaktadır. Bununla birlikte Knight ve Santaella, Cornelius ve Joyce'un çalışmasında olduğu gibi enflasyonun IMF finansal anlaşmalarına katılımı bir etkisi bulunamamıştır. Yatırım, reel efektif döviz kurları ve geniş para arzı büyüme oranı gibi değişkenler IMF finansal anlaşmalarına katılan ve katılmayan ülkelerde birbirine yakın değerler almıştır. Bu bakımdan bu değişkenlerin IMF finansal anlaşmalarına katılımı etkili olduğu söylenemez.

Bu çalışmaların sonucuna bakarak, bir ülkenin IMF ile finansal anlaşma yapmasında etkili olan faktörleri kesin olarak söylemek çok zordur. Burada ele aldığımız çalışmaları oluşturan örneklerin hepsi, ele alınan ülke ve yıl bakımından, ayrıca analizlerde uygulanan yöntemler bakımından birbirinden farklıdır. Bununla birlikte, bu çalışmalardan ortak bir şablon çıkarmak mümkündür.

Genel olarak bu çalışmalardan ortaya çıkan sonuçlara göre, devletin uyguladığı genişletici para ve maliye politikaları ekonomik dengeleri bozmakta ve ortaya çıkan malî açıklar sonucunda devlet borçlanma yoluna girmektedir. Birinci bölümde üzerinde durduğumuz gibi, GOÜ'lerde yaşanan hızlı nüfus artışı ve hükümetin uyguladığı popülist ekonomi politikaları sonucu kamu harcamaları artmaktadır. Böylece tasarruf oranları düşmekte buna bağlı olarak da yatırımlar ve istihdam oranı azalmaktadır. Hükümet bu sorunu çözemez ise IMF yardımlarına başvurmaktadır.

Yine, birinci bölümde üzerinde durduğumuz gibi, GOÜ'lerde ihracat artış oranının ithalat artış oranına nazaran daha düşük olması nedeniyle yaşadıkları dış ticaret açığı, bu

Ülkelerin demeler bilançosu problemi ile karşı karşıya kalmasına neden olmaktadır. Bu lkeler demeler bilançosu açıklarını kendi uluslararası rezervleri ile kapatamadığı takdirde yine IMF kaynaklarından yararlanma yoluna gitmektedir.

Son olarak, bu çalışmaların sonuçlarında enflasyon oranının IMF finansal anlaşmalarına katılımda bir etkisi olmadığı ortaya çıkmaktadır. Bunun iki nedeni olabilir. Birincisi, yaşanan enflasyonun global enflasyon olması ve dolayısıyla da enflasyonun ülkelerin iç dengesizlerinden bağımsız olarak ortaya çıkmasıdır. İkincisi ise, GOÜ'lerde enflasyonun kronik olması ve bu sorunun GOÜ'lerin yapısal özelliklerinden kaynaklanması nedeni ile kısa dönemde çözümsüz olmasıdır.



III. BÖLÜM: IMF İLE YAPILAN FİNANSAL ANLAŞMALARI BELİRLEYEN MAKRO EKONOMİK DEĞİŞKENLERİN TAHMİN EDİLMESİ

Uluslararası Para Fonu (IMF), ödemeler dengesi problemi çeken gelişmekte olan ülkelere istikrar programları vasıtasıyla yardımcı olmada önemli rol oynamaktadır. IMF şartları ile ilgili çalışmalar, Fon programlarına katılmış ülkelerin ekonomik durumunu inceler ve program ülkelerinin ekonomik performansının düzelip düzelmediğini tahmin etmek için kriter olarak makroekonomik göstergeleri kullanır. Fakat ülkeler yardım için Fon'a başvurdukları zamanki karakteristik özelliklerini konu alan ampirik çalışmalar çok azdır. Bizim bu bölümde yapacağımız çalışma, bir ülkenin IMF ile finansal anlaşma yapmadan önceki ekonomik durumu ile ilgilidir.

Bu bölümde yaptığımız çalışmada cevap aradığımız başlıca sorular şunlardır: Gelişmekte olan ülkelerin her biri acaba IMF finansal anlaşmalarına aynı nedenlerden dolayı mı ihtiyaç duymaktadır? IMF'den borç alan ülkeleri karakterize eden ekonomik özellikler nelerdir? Fon anlaşmaları sadece ekonomik olgularla açıklanabilir mi?

Çalışmamızda ilk olarak diskriminant analizi, daha sonra da logit model uygulanmıştır. Bu iki yöntemin sonuçları birbiriyle karşılaştırıldıktan sonra genel değerlendirme bölüm sonunda yapılmıştır.

Bu bölümde, ilk olarak modelimizde ele alacağımız değişkenler belirlenmiştir, daha sonra uygulamada kullanacağımız örnek kütle belirlenmiş ve oluşturduğumuz örneğe ilişkin logit modeli ve diskriminant analizi sonuçları tartışılmıştır.

3.1. Logit Modeli ve Diskriminant Analizi İçin Değişkenlerin Belirlenmesi ve Örnek Kütlenin Oluşturulması

Bu bölümde GOÜ'lerin hangi "ekonomik nedenlerden" dolayı IMF'den borç talep ettiğini inceleyeceğiz. GOÜ'ler ile IMF arasında yapılan finansal anlaşmaların tek belirleyici faktörü, borç alıcısı ülkenin içinde bulunduğu makro ekonomik durum değildir. Temel olarak, IMF finansal anlaşmalarının yapılmasında etkili olan faktörleri iki ana başlık altında toplamamız mümkündür. Bunlardan ilki, bir ülkeyi IMF ile anlaşma yapmaya götüren faktörler ki bunlara "talep yönlü" faktörler diyebiliriz. İkincisi ise, IMF'nin yapılacak olan anlaşmayı kabul etmesinde etkili olan "arz yönlü" faktörlerdir. Bir finansal anlaşmanın olması için, bu iki faktörün de oluşması gerekmektedir.

Talep yönlü faktörlerden en önemlisi bir ülkeyi borç almaya iten mevcut makroekonomik durumdur. Daha önce de bahsettiğimiz gibi borç alıcı ülke, içinde bulunduğu ödemeler dengesi problemini kendi kaynakları ile çözemiyorsa borçlanma yoluna gitmektedir. Talep yönlü faktörlerden bir diğeri de ödemeler dengesi problemini çözme konusunda karar vericilerin politik tutumudur. Ödemeler dengesi problemi yaşayan bir ülke, IMF'den borç almak mecburiyetinde değildir. Karar vericiler başka yollardan da bu sorunu çözmeyi tercih edebilirler. Arz yönlü faktörlerden en önemlisi ise, IMF'nin "şartlılık ilkesi"dir. Bir ülkenin IMF ile bir finansal anlaşma yapabilmesi için, mevcut ekonomik durumunu düzeltmek yönünde uygulamayı taahhüt ettiği istikrar programı veya uzun dönemde uygulayacağı yapısal uyum programı ile IMF'nin desteğini almak zorundadır. IMF, borç alıcısı ülke karar vericilerinin uygulamayı taahhüt ettiği politikalar ile ekonomik problemlerini düzelteceklerine kanaat getirirlerse "stand-by" anlaşması ile o ülkeye destek olmaya karar verir. Bizim yaptığımız çalışmada, IMF ile yapılan finansal anlaşmaların kabul edilmesinde etkili olan arz yönlü faktörler göz ardı edilmiştir. Uygulamamızda talep yönlü faktörler arasından da sadece, bir ülkeyi IMF'den borç almaya iten makroekonomik faktörler ele alınmış ve bu faktörlerin IMF finansal anlaşmaları üzerindeki etkisi incelenmiştir.

Ampirik çalışmamızda 7 bağımsız ve bir tane de iki-uçlu bağımlı değişkenimiz bulunmaktadır. Bağımlı değişken, IMF ile anlaşma yapılan yıllar için "bir", yapılmayan yıllar için de "sıfır" değerini almaktadır. Bağımsız değişkenler ise, sırasıyla ihracatın GSYİH'ye oranı, ihracatın ithalata oranı, cari işlemler hesabının GSYİH'ye oranı,

uluslararası rezervlerin GSYİH'ye oranı, toplam ödemeler dengesinin GSYİH'ye oranı, büyüme ve enflasyondur. Tablo 4.1. de çalışmamızda kullandığımız değişkenler ve bunların beklenen işaretleri gösterilmektedir.

Tablo 3.1: Değişkenler ve Beklenen İşaretleri

Kısaltmalar	Bağımsız Değişkenler	Hesaplama yöntemi	Değişkenlerin Beklenen İşaretleri
URS	Uluslararası Rezerv Stoku	GSYİH'ye Oranı	-
DCH	Cari İşlemler Dengesi	GSYİH'ye Oranı	-
İ	TÜFE (Enflasyon Oranı)	Yıllık Artış Yüzdesi (%)	+
X/M	İhracat	İthalata Oranı	-
X/Y _d	İhracat	GSYİH'ye Oranı	-
ÖD	Toplam Ödemeler Dengesi	GSYİH'ye Oranı	-
B	Büyüme Oranı	GSMH Artış Oranı (%)	+/-

- **Uluslararası Rezervlerin GSYİH'ye Oranı (URS):** Bu oran bir ülkenin bir yılda yurt içinde yaptığı üretimin ne kadarını uluslararası rezervleri için ayırdığını göstermektedir. Dış borçlanma gereksinimi uluslararası rezervlerin büyüklüğü ölçüsünde azalmaktadır. Çalışmamızda bu oranın, GOÜ'lerde anlaşma yapılan yıldan bir önceki yılda iyice düşmüş olduğunu ve cari işlemler açığını kapatmak için gerekli seviyenin altında olduğunu varsaydık. Buna göre anlaşma yıllarında bu oran düşükken, diğer yıllarda yüksek olması gerekmektedir. Sonuç olarak, uluslararası rezervlerin GSYİH'ye oranı azaldıkça, bir ülkenin Fon ile bir finansal anlaşma yapma olasılığının arttığı varsayılmıştır.
- **Cari İşlemler Dengesinin GSYİH'ye Oranı (DCH):** Cari işlemler dengesinin GSYİH içindeki payını gösteren bu oran, bir ülkenin cari işlemler açığının ne boyutta olduğunu yansıtmaktadır. Bir ülkedeki cari işlemler açığının sürdürülebilir düzeyde olup-olmadığı bu oran ile anlaşılır. Uygulamamızdaki varsayımımıza göre, eğer bir ülke GSYİH'lerine oranla giderek daha fazla artan bir cari işlemler açığına sahipse, bu ülkenin Fon ile bir finansal anlaşma yapmayı isteme olasılığı artmaktadır. Bu nedenle DCH azaldığında IMF ile bir finansal anlaşma yapma olasılığının da arttığı varsayılmıştır.
- **Enflasyon Oranı (İ):** Ödemeler dengesi açığının ortaya çıkmasındaki önemli faktörlerden birinin parasal nedenler olduğundan birinci bölümde bahsetmiştik.

Karar vericilerin uygulamış olduğu yanlış para politikaları sonucunda ortaya çıkan talep enflasyonu dış dengesizlikleri de beraberinde getirmektedir. Buna göre varsayımımız, enflasyon oranlarındaki artış bir ülkenin IMF'den borç isteme olasılığını da artırmaktadır.

- **İhracatın İthalata Oranı (X/M):** Bu oran ihracatın ithalatı karşılama oranını göstermektedir. GOÜ'lerin yapısal özelliklerinden dolayı bu oranın düşük olduğundan daha önce bahsetmiştik. Uygulamamızda bu oranın anlaşma yıllarından önceki yılda, diğer yıllardan daha düşük olduğunu varsaydık. Buna göre bu orandaki düşmeler GOÜ'lerin dış borçlanma gereksinimlerini artırmaktadır.
- **İhracatın GSYİH'ye Oranı (X/Y_d):** Bu oran en önemli döviz kaynağı olan ihracatın GSYİH içinde ne kadar bir paya sahip olduğunu yansıtmaktadır. İhracattaki ani azalmalar borçlanma gereksinimini artırmaktadır. İhracatın GSYİH'ye oranı, ülkenin yapısal özelliklerinden kaynaklanan ihracat gelirlerindeki değişimleri yansıtmaktadır. Bu orandaki azalmalar ülkenin döviz gelirini azaltacağı için borçlanma gereksinimini artıracaktır.
- **Toplam Ödemeler Dengesinin GSYİH'ye Oranı (ÖD):** Ödemeler dengesi bir ülkenin elde ettiği dövizlerle ödemekle yükümlü olduğu dövizlerin bir bilânçosunu gösterir. Bir ülkenin borçlanma gereksiniminin en önemli nedeni ödemeler dengesindeki mevcut açığın kapatılamaz seviyelerde olmasından kaynaklanmaktadır. Bu açığın sürdürülemez seviyede olup olmadığı ise, ödemeler dengesinin GSYİH'ye oranı ile anlaşılmaktadır. Bu orandaki artışlar dış borçlanma olasılığını azaltmaktadır.
- **Büyüme Oranı (B):** GSMH'daki bir yıldan diğer yıla gerçekleşen değişimdir. GSMH'daki artışlar bir ülkenin tasarruflarını da artırır. Bu da dış dengesizlikler sonucu yaşanabilecek problemler için finansman kaynağı sağlayacaktır. Bu nedenle "B"de meydana gelen artışlar dış borçlanma olasılığını azaltır.

Çalışmamızda kullandığımız yukarıdaki değişkenlere ait verilerden, Uluslararası Rezerv Stoku, Cari İşlemler Dengesi ve Toplam Ödemeler Dengesi, International Financial

Statistics'den, TÜFE (enflasyon oranı), İhracat, İthalat, Büyüme Oranı, GSYİH ve GSMH ise Word Economic Outlook veri tabanından elde edilip hesaplanmıştır.

Örnek kütleimizi teşkil eden ülkeler, petrol ihraç etmeyen gelişmekte olan ülkelerdir. Ampirik çalışmamızda, her bir ülkenin IMF'den borç istemesinde etkili olan ekonomik faktörleri tespit etmek üzere, her ülke için ayrı ayrı logit tahmin yöntemi uygulanmıştır. Daha sonra ise, GOÜ'ler piyasa özelliklerine göre sınıflanarak, grup olarak borç istemelerinde hangi faktörlerin etkili olduğu hem logit modeli hem de diskriminant analiziyle tahmin edilmiştir. Analizimizde petrol ihracı olmayan GOÜ'ler, piyasası daha gelişmiş olan ve gelişmemiş olan GOÜ'ler olmak üzere iki gruba ayrılmıştır (Tablo 3.2). Logit modeli ve diskriminant analizimiz bu iki grup için ayrı ayrı uygulanmıştır.

Tablo 3.2. Piyasa Yapısına Göre Seçilen Gelişmekte Olan Ülke Grupları

Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip GOÜ'ler	Gelişmemiş Piyasa Yapısına Sahip GOÜ'ler
1) Arjantin	1. Bangladeş
2) Brezilya	2. Bolivya
3) Dominik Cumhuriyeti	3. Burundi
4) Endonezya	4. Ekvator Ginesi
5) Filipinler	5. El Salvador
6) Kosta Rika	6. Etiyopya
7) Kolombiya	7. Fas
8) Kıbrıs Rum Kesimi	8. Guatemala
9) Kore	9. Gine Bissau
10) Meksika	10. Honduras
11) Myanmar	11. Hindistan
12) Panama	12. Jamaika
13) Şili	13. Kamerun
14) Trinidad ve Tobago	14. Kenya
15) Tayland	15. Madagaskar
16) Türkiye	16. Malavi
17) Ürdün	17. Mali
	18) Mısır
	19) Nepal
	20) Nijerya
	21) Pakistan
	22) Peru
	23) Sierra Leone
	24) Sri Lanka
	25) Uganda

Kaynak: Michael M. Hutchison; "A Cure Worse Than The Disease? Currency Crises and The Output Costs of IMF-Supported Stabilization Programs", Pacific Basin Working Paper Series, 2001

Örneğimiz 1980 ile 1999 yılları arasını ve 42 GOÜ'yi içermektedir. Petrol ihraç etmeyen GOÜ'lerden 17'sini gelişmiş piyasa yapısına sahip GOÜ'ler (I. Grup), 25'ini ise gelişmemiş piyasa yapısına sahip GOÜ'ler (II. Grup) oluşturmaktadır. Bütün ülkelerin ayrı ayrı incelendiği analizimizde gözlem sayısı (n), 840'a eşittir. İlk gruptaki ülkeler için gözlem sayısı 340'a, II. Grup için gözlem sayısı 500'dir. Buna göre ilk veri matrisimiz 880x7, ikinci veri matrisimiz 340x7, son veri matrisimiz ise 500x7 boyutlarında olacaktır. Tablo 3.3'de petrol ihracatçısı olmayan GOÜ'lerin 1980-1999 yılları arasında yapmış olduğu UCT, EFF, ESAF, PRGF, SAF tipi anlaşmalar yer almaktadır.

Tablo 3.3: Kabul Edilen Uluslararası Para Fonu Anlaşmaları (1980-1999)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Arjantin				UCT	UCT			UCT		UCT		UCT	EFF				UCT			
Bangladeş	EFF			UCT		UCT		SAF	ESAF		ESAF									
Boliviya	UCT						UCT, SAF													
Brezilya				EFF					UCT				UCT							
Burundi							UCT, SAF					ESAF								
Dominik Cum.				EFF		UCT						UCT		UCT						
Ekvator Ginesi	UCT					UCT			ESA F					ESAF						
El Salvador	UCT		UCT								UCT		UCT	UCT		UCT		UCT		
Endonezya																		UCT		
Etiyopya		UCT											ESAF				PRGF			
Fas	EFF	EFF	UCT	UCT		UCT			UCT		UCT		UCT							
Filipinler	UCT			UCT	UCT		UCT			EFF		UCT			EFF					
Gine-Bissau			UCT				UCT	UCT, ESAF				ESAF				ESA F		PRGF		

Tablo 3.3.'ün devamı

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Guatemala		UCT							UCT				UCT							
Hindistan		EFF																		
Honduras			UCT								UCT		ESAF							
Jamaika		EFF			UCT	UCT		UCT	UCT		UCT	UCT	EFF							
Kamerun	UCT								UCT			UCT			UCT	UCT		PRGF		
Kenya	UCT		UCT	UCT		UCT			UCT, SAF	ESAF				ESAF			ESAF			
Kıbrıs Rum K.	UCT																			
Kolombiya																			PRGF	
Kore	UCT	UCT		UCT		UCT		UCT, SRF												
Kosta Rika	UCT	EFF	UCT			UCT		UCT		UCT		UCT		UCT		UCT				
Madagaskar	UCT	UCT	UCT		UCT	UCT	UCT	SAF	UCT	ESAF							PRGF			
Malavi		UCT	EFF						UCT, ESAF						UCT	ESAF				
Mali		UCT				UCT			UCT, ESAF				ESAF				PRGF			
Meksika				EFF			UCT			EFF						UCT				

Tablo 3.3.'ün devamı

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Mısır								UCT				UCT		EFF			UCT			
Myanmar		UCT																		
Nepal						UCT		ESAF					ESAF							
Nijerya								UCT		UCT		UCT								
Pakistan	EFF	EFF							UCT, SAF					UCT	EFF, ESAF	UCT		EFF, PRGF		
Panama	UCT		UCT	UCT		UCT							UCT			UCT		EFF		
Peru			EFF		UCT									EFF						
Sierra Leone		EFF			UCT		ESAF													
Sri Lanka				UCT								ESAF								
Şili						EFF				UCT										
Tayland		UCT	UCT			UCT														
Trinidad										UCT	UCT									
Türkiye	UCT			UCT	UCT										UCT					UCT
Uganda	UCT	UCT	UCT	UCT				ESAF		ESAF					ESAF			PRGF		
Ürdün																				

Kaynak: 1980-1991 yılları arası (Santaela 1996, 508-510), 1991-1995 yılları arası, (Hutchison 2001), 1995-1999 yılları arası IMF Annual Report 2001 den elde edilmiştir .

Not: UCT= Kredi Dilimleri Üzerinde Yapılan Stand-by Anlaşması (Stand-by Arrangement in Upper Credit Tranches), SAF= Yapısal Uyum Kolaylığı (Structural Adjustment Facility), ESAF= Güçlendirilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı (Enhanced Structural Adjustment Facility), EFF= Süresi Uzatılmış Fon Kolaylığı (Extended Fund Facility), PRGF= Yoksulluğu Azaltma ve Büyüme Kolaylığı (Poverty Reduction and Growth Facility)

3.2. Diskriminant Analizi

Örneğimiz için seçmiş olduğumuz petrol ihracatçısı olmayan gelişmekte olan ülkelerin IMF ile yapmış oldukları finansal anlaşmalarda, hangi ekonomik faktörlerin etkili olduğunu bulmak için diskriminant analizi uygulanmıştır.

Ayrırma (diskriminant) analizi, iki veya daha fazla sayıdaki grubun farklılığı ile ilgilenen çok değişkenli ilgi (bağımlılık) analizi olarak tanımlanabilir (Kurtuluş 1996, 467). Diskriminant analizi, hatalı sınıflandırma olasılığını en aza indirgeyerek gözlemleri ait oldukları gruplara ayırmak, çekilmiş oldukları kütleleri belirlemek için kullanılan bir tekniktir. Analizin amacı, incelenen gözlem kütesinin belirlenmesini sağlayacak bir fonksiyonun bulunmasıdır. Bu fonksiyonunun bulunmasında, belirlenecek grupların ortalamaları arasındaki farklılığın maksimum olması amaçlanır.

Diskriminant analizi, tek faktör çok değişkenli varyans analizi MANOVA'nın uzantısı olan çok değişkenli bir analiz türüdür. "Gruplar arası fark yoktur" anlamını taşıyan Ho hipotezi ret edildikten sonra, gruplar arası farkın olduğu sonucuna varılır ve bu farklılığın ana nedenleri diskriminant analizi tekniğiyle ortaya çıkarılır.

Diskriminant analizi aracılığıyla elde edilen diskriminant fonksiyonları, tahmin değişkenlerinin doğrusal bileşenlerinden oluşur. Diskriminant fonksiyonları gruplar arası farklılığa etki eden tahmin değişkenlerinin hangileri olduğunu ortaya çıkarır. Gruplar arası farklılığa etki eden bu değişkenlere de diskriminant (ayırıcı) değişkenler adı verilir. Diskriminant analizinin bir diğer işlevi ise, gruplardan herhangi birisine ait olan fakat hangi gruptan geldiği bilinmeyen bir birimin ait olduğu grubu en az hata ile saptamaktır (Ünsal 2000, 2).

O halde diskriminant analizinin amacını iki grupta toplamak mümkündür.

- 1) Diskriminant fonksiyonları saptayıp, bu fonksiyonlar aracılığıyla gruplar arası ayırma en fazla etki eden ayırıcı değişkenleri belirlemek,
- 2) Hangi gruptan geldiği bilinmeyen bir birimin hangi gruba dahil edileceğini belirlemek.

3.2.1. Diskriminant Analizi Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Diskriminant analizinde, anlaşma yıllarından ve anlaşma yapılmadığı yıllardan oluşan iki grubu birbiriyle karşılaştırmak suretiyle, bu iki grubu birbirinden en iyi şekilde ayıran ekonomik değişkenler belirlenecektir. Çalışmada grupları birbirinden en iyi ayıran ekonomik göstergeler aynı zamanda, IMF finansal anlaşmalarının yapılmasında en etkili olan “talep yönlü makroekonomik göstergelerdir”. Ampirik analizde ilk olarak piyasa yapısı gelişmemiş olan GOÜ’ler, daha sonra da piyasa yapısı gelişmiş olan ülkeler incelenecektir.

3.2.1.1. Gelişmemiş Piyasa Yapısına Sahip Gelişmekte Olan Ülkelerin Diskriminant Analizi Sonuçları

Piyasa yapısı gelişmemiş olan GOÜ’lerde, anlaşma yapılmayan yıllara ait gözlem sayısı 368, anlaşma yapılan yıllara ait gözlem sayısı ise 132’dir. Anlaşma yapılan yıllar için oluşturduğumuz grubu “program grubu”, anlaşma yapılmadığı yıl gözlemlerinde oluşan diğer grubu ise “kontrol grubu” olarak adlandırılmıştır. Tablo 3.3’deki gri renkli hücreler, kontrol grubunu, beyaz renkli hücreler ise, program grubunu göstermektedir. Buna göre program grubuna ait gözlem sayımız 132, diğer grup için gözlem sayısı 368’dir. Bu iki grubun birbiri ile karşılaştırılması ile elde edilen diskriminant analizi sonuçları aşağıda sunulmaktadır. İlk olarak modelimizin bir bütün olarak anlamlı olup olmadığına bakacağız. Tablo 3.4’de diskriminant sonuçlarına ait, sırasıyla Wilks Lambda’sı, ki-kare sonucu ve anlamlılık düzeyi verilmiştir.

Tablo 3.4. Gelişmemiş Piyasa Yapısına Sahip GOÜ’lerin Anlamlılık Testleri

Fonksiyon testleri	Wilks Lambda	Ki-kare	Serbestlik derecesi	Anlamlılık düzeyi
1	0,982	8,867	7	0,262

Not: SPSS 10.0 sürümü diskriminant sonuçları

Grup ortalamalarının eşit olup olmadığının testinde kullanılan Wilks Lambdası (Λ) yaklaşık olarak χ^2 dağılımına sahip bir istatistiktir. Wilks Lambdasının istatistiksel olarak anlamlı bulunması, diskriminant fonksiyonun ayırıcı gücünün olduğu anlamına gelir.

$\Lambda = 1$ olması gözlenen grup ortalamalarının eşit olduğunu göstermektedir. Λ değeri büyüdükçe diskriminant fonksiyonlarının ayırıcı gücü azalırken, Λ değeri küçüldükçe

diskriminant fonksiyonun ayırma gücü artmaktadır (Saraçoğlu 1992, 27). Tablo 3.4.'de görüldüğü gibi Wilks Lambda değeri 0,982'dir. Bu değerin çok yüksek çıkması, belirlediğimiz bağımsız değişkenlerin, program grubu ile kontrol grubunu birbirinden ayırma gücü bakımından çok zayıf olduğu anlamına gelir. Yani bu iki gruba ait verilerin ortalamaları birbirine çok yakındır.

χ^2 testi için oluşturulan hipotezler aşağıdaki gibidir :

$H_0: \mu_1 = \mu_2 = \mu_3 = \mu_4 = \dots = \mu$ (grup ortalamaları arasındaki fark anlamsızdır)

H_1 : En az bir μ_k diğerinden farklıdır.

Anlamlılık düzeyi 0,262 olduğundan 0,10 anlamlılık seviyesinde model bir bütün olarak anlamsızdır. Bu sonuçlara göre, gelişmemiş piyasa yapısına sahip olan ülkeler için ele aldığımız değişkenler, bu ülkelerin neden IMF ile bir finansal anlaşma talep ettiğini açıklamamaktadır. Dolayısıyla ele aldığımız uluslararası rezervlerin GSYİH'ye oranı, cari işlemler dengesinin GSYİH'ye oranı, enflasyon oranı, ihracatın ithalata oranı, ihracatın GSYİH'ye oranı, toplam ödemeler dengesinin GSYİH'ye oranı, büyüme oranı gibi makroekonomik değişkenlerden hiçbiri bu ülkelerin IMF'den borç almalarını açıklamamaktadır. Bu değişkenlere ait gözlemler program grupları ve kontrol grupları için yakın değerler almaktadır. İki grup arasında gözlemlenen ekonomik şablon hemen hemen aynı olduğu için, ekonomik açıdan bu ülkelerin neden IMF finansal anlaşmalarını talep ettikleri bu modelle anlaşılamamaktadır. Kontrol grubu ve program grupları arasındaki ekonomik benzerliğin en büyük nedeni, bu ülkelerin IMF kanalıyla yapmış oldukları borçlanmaların cari işlemler dengesizliğinden ziyade, borçlarını geri çevirememeleridir. Nitekim ülkelerin ödemeler dengesi problemi, bu ülkelerin IMF ile bir anlaşma yapmadığı yıllarda da vardır.

3.2.1.2. Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip Gelişmekte Olan Ülkelerin Diskriminant Analizi Sonuçları

Piyasa yapıları gelişmiş GOÜ'ler için program grubuna ait gözlem sayısı 76, kontrol grubuna ait gözlem sayısı ise 264'dür.

Tablo 3.5. Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip GOÜ'lerin Anlamlılık Testler

Fonksiyon testi	Wilks' Lambda	Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Katsayısı
1	0,945	18,786	7	0,009

Not: SPSS 10.0 sürümü sonuçları

Tablo 3.5'de görüleceği üzere Wilks' Lambda değeri (0,945) çok yüksektir. Bu nedenle, değişkenlerimizin program grupları ile kontrol grubunu ayırma gücü zayıftır.

Anlamlılık katsayısı 0,009. Bu değere göre, bu katsayı %1 anlam seviyesinden küçük olduğu için modelimiz bir bütün olarak anlamlıdır.

Diskriminant fonksiyonu ile değişkenler arasındaki korelasyonları gösteren faktör yapısı matrisi Tablo 3.6'da verilmiştir. Bu tablodan yararlanarak diskriminant fonksiyonları üzerinde en fazla ayırıcı güce sahip olan değişkenler belirlenir.

Tablo 3.6. Faktör Yapı Matrisi

URS	0,763
ÖD	0,637
X/Y	0,642
B	0,201
X/M	0,161
DCH	0,125
I	-0,087

Not: SPSS 10.0 sürümü sonuçları

Tablo 3.6'ya göre URS, ÖD, X/Y değişkenlerimiz, program grubunu ve kontrol grubunu en iyi şekilde ayıran değişkenlerdir. Büyüme oranı, ihracatın ithalata oranı, cari işlemler hesabının GSYİH'ye oranı ve enflasyon oranı yüzde 30'dan küçük olduğu için geçerli değildir. Birinci bölümde de değindiğimiz gibi, ülkelerin IMF destekli istikrar programlarına katılmalarının temel nedeni, karşı karşıya kalmış oldukları ödemeler dengesi problemidir. Gelişmiş piyasa yapısına sahip GOÜ'lere ait diskriminant analizi sonuçlarımız da bu görüşü destekler mahiyettedir. GOÜ'lerin en büyük sorunu ödemeler dengesi açıklarını kapatacak seviyede uluslararası rezervlere sahip olamamalarıdır. Yukarıdaki sonuçlara dayanarak uluslararası rezervlerdeki azalışların, ödemeler dengesinde meydana gelen bozulmaların ve ihracat seviyesindeki azalışların bu ülkeleri IMF ile bir finansal anlaşma yapmaya götüren faktörler olduğu söylenebilir.

Bununla beraber enflasyon oranının program grupları ve kontrol gruplarını birbirinden ayırma gücü çok zayıftır. Bu sonuç bundan önceki bölümde incelediğimiz Knight ve

Santaella, Cornelius, Joyce ve Santaella'nın çalışmalarındaki sonuçları desteklemektedir.

Tablo 3.7. program ve kontrol grupları arasındaki sınıflandırmanın ne kadarının doğru ne kadarının da yanlış olduğunu göstermektedir.

Tablo 3.7. Program ve Kontrol Grubu Sınıflandırma Sonuçları

	Program ve Kontrol Grubu	0	1	Toplam
Kontrol grubu için doğru sınıflandırma sayısı	0	155	109	264
Program grubu için doğru sınıflandırma sayısı	1	18	58	76
Kontrol grubu için doğru sınıflandırma yüzdesi	0	58,9	41,1	100,0
Program grubu için doğru sınıflandırma yüzdesi	1	23,7	76,3	100,0

Not: SPSS 10.0 sürümü sonuçları

Kontrol gruplarına ait toplam 263 tane gözlem vardır. Bunların 155 tanesi doğru olarak sınıflandırılırken 109 tanesi yanlış olarak sınıflandırılmıştır. Buna göre kontrol gruplarının doğru olarak sınıflandırılmasında yaklaşık olarak yüzde 59 oranında başarı kaydedilmiştir. Program grubunda ise toplam 76 tane gözlem vardır. Bunların 58 tanesi doğru olarak sınıflandırılırken 18 tanesi yanlış olarak sınıflandırılmıştır. Buna göre program grubunun sınıflandırılmasında yüzde 76,3'lük bir başarı sağlanmıştır. Her iki grubun da doğru olarak sınıflandırılmasında ise yüzde 62,8'lik bir başarı elde edilmiştir.

3.3. Logit Modeli

Bir ekonometrik modelde Y bağımlı değişkeni sadece 0 ve 1 değerlerini alıyorsa, Kümülatif Dağılım Fonksiyonu'nu (KDF) kullanarak tahmin yapılabilir. Uygulamada en çok kullanılan iki KDF, lojistik (logit) ve probit (normit, normal) modelleridir.

Logit dağılım fonksiyonu, (Gujarati 1999, 556)

$$P_i = E(Y=1|X_i) = \frac{1}{1 + e^{-(\beta_1 + \beta_2 x_i)}} \quad 3.1.$$

Burada X bağımsız değişkeni göstermektedir, Y=1 ise IMF anlaşmasının yapıldığını göstermektedir.

$$Z_i = \beta_1 + \beta_2 X_i \quad 3.2$$

Z_i 'yi 3.1. eşitliğindeki ilgili yere koyarsak,

$$P_i = \frac{1}{1 + e^{-z_i}}, \text{ elde edilir.} \quad 3.3.$$

Z_i , $-\infty$ 'dan $+\infty$ 'a kadar olan aralıkta değişirken, P_i 'nin de 0 ile 1 arasında değer alır ve Z_i ile ilişkisi doğrusal değildir. IMF finansal anlaşmalarını yapma olasılığı P_i ise, IMF finansal anlaşması yapmama olasılığı $(1-P_i)$ şu şekilde gösterilebilir:

$$1-P_i = \frac{1}{1 + e^{z_i}} \quad 3.4.$$

Dolayısıyla şu yazılabilir;

$$\frac{P_i}{1-P_i} = \frac{1 + e^{z_i}}{1 + e^{-z_i}} = e^{z_i} \quad 3.5.$$

Bu durumda $P_i/(1-P_i)$ oranına, IMF finansal anlaşması yapılması lehine fark oranı denir. Yani IMF finansal anlaşmasının yapılma olasılığının yapılmama olasılığına oranıdır.

3.5. eşitliğinin doğal logaritmasını alırsak;

$$L = \ln\left(\frac{P_i}{1-P_i}\right) = z_i = \beta_1 + \beta_2 X_i \quad 3.6.$$

Yani bahis oranın logaritması L , yalnız X 'e göre değil, ana kütle katsayılarına göre de doğrusaldır. L 'ye logit denir, 3.6 eşitliğindeki gibi modellerin adı olan logit modeli de buradan gelmektedir. Logit modelindeki β_2 katsayısı, X 'deki bir birimlik artışın L 'de (IMF anlaşmasının yapılabilme fark oranında) yapacağı artışı gösterir.

3.3.1. Gelişmekte Olan Ülkelerin IMF'den Borç Talep Etmesini Etkileyen Makroekonomik Değişkenlerin Logit ile Tahmini

Modelimizde IMF ile bir ülkenin anlaşma yapmış olduğu yıl "t" ile gösterilmiştir. Bir ülkenin ekonomik göstergelerinin, anlaşma yapıldığı yıldan önceki yıllarda kötüleşmeye başladığını ve bu değişkenlerdeki bozulmanın, anlaşmadan bir yıl önce en kötü halini aldığını varsaydık. Bu nedenle uygulamamızda, belirlediğimiz bağımsız değişkenlerin

anlaşmadan bir yıl önceki (t-1) değerlerini aldık. Buna göre modelimizin tahmini şekli şu şekilde olacaktır:

$$Z_t = \beta_0 - \beta_1 URS_{t-1} + \beta_2 DCH_{t-1} - \beta_3 \dot{I}_{t-1} - \beta_4 X/M_{t-1} - \beta_5 X_{t-1} - \beta_6 \ddot{O}D_{t-1} - \beta_7 B_{t-1} + e_t \quad 3.7$$

Bu fonksiyona göre logit tahminlerimiz aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir. Alt başlıklarda ilk olarak piyasa yapıları gelişmiş olan GOÜ'lerin logit tahmin sonuçları verilmiştir, daha sonra da piyasa yapıları gelişmemiş olan GOÜ'lere ait logit tahmin sonuçları verilmiştir. Son olarak da bu iki grup ülkelerin toplu sonuçları verilmiştir.

3.3.1.1 Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip Gelişmekte Olan Ülkelerin Logit Sonuçları

Aşağıdaki logit sonuçlarına en fazla 15 adımda ulaşılmıştır. Logit tahminlerine 15 adımda ulaşamayan ülkeler elenmiştir. Bundan dolayı Tablo 3.8'de sadece Arjantin, Filipinler, Myanmar, Kosta Rika'nın logit tahminleri verilmiştir. Diğer ülkelerin ise logit tahmin sonuçları 15 adımda ulaşamadığından verilmemiştir. Aşağıda inceleyeceğimiz her ülke için analizimiz 1980-1999 yılları arasında yapılmıştır. Veri matrisimiz 20x7, gözlem sayısı 140'dır.

Tablo 3.8: Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip GOÜ'lerin Logit Sonuçları

ARJANTİN								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	C&S R Kare
X/Y*	482,349	247,030	3,813	1	,051	15,005	0,36	0,51
X/M**	-15,776	8,646	3,330	1	,068			
ÖD	122,348	94,302	1,683	1	,194			
DCH	64,669	96,020	,454	1	,501			
URS**	-609,024	324,026	3,533	1	,060			
I	,004	,006	,507	1	,477			
B	,376	,194	3,734	1	,053			
SABIT	4,580	6,767	,458	1	,499			

KOSTA RİKA								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	C&S R Kare
X/Y**	-48,225	28,643	2,835	1	,092	9,11	0,245	0,36
X/M	23,064	15,986	2,082	1	,149			
ÖD	12,444	22,955	,294	1	,588			
DCH	-55,032	47,468	1,344	1	,246			
URS	-69,290	48,669	2,027	1	,155			
I	,084	,087	,925	1	,336			
B	,422	,368	1,319	1	,251			
SABIT	-6,925	7,728	,803	1	,370			

FİLİPİNLER								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	C&S R Kare
X/Y	101,318	127,034	,636	1	,425	14,962	0,036	0,57
X/M	93,236	82,853	1,266	1	,260			
ÖD	227,783	258,856	,774	1	,379			
DCH	-635,36	602,998	1,110	1	,292			
URS	-329,61	383,133	,740	1	,390			
I	-,719	,615	1,367	1	,242			
B	-,927	,840	1,219	1	,270			
SABIT	-83,733	79,411	1,112	1	,292			

MYANBAR								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	C&S R Kare
X/Y	-4,402	83,429	,003	1	,958	3,761	0,807	0,17
X/M	,675	13,782	,002	1	,961			
ÖD	-7,587	70,251	,012	1	,914			
DCH	-8,826	34,647	,065	1	,799			
URS	-63,93	70,252	,828	1	,363			
I	-,010	,041	,058	1	,810			
B	-,056	,198	,080	1	,778			
Sabit	3,307	3,540	,872	1	,350			

Not¹: SPSS 10.0 sürümü sonuçları

Not²: (*) işareti yüzde 5 anlam seviyesinde anlamlı olan katsayılar için, (**) ise yüzde 10 anlam seviyesinde anlamlı olan katsayılar için kullanılmıştır.

Arjantin için yapmış olduğumuz logit sonuçlarına göre, X/Y, X/M, URS ve B, yüzde 10 anlam seviyesinde anlamlıdır. Ki-kare değeri 15,005'dir ve yüzde 1 anlam seviyesinde

modelimiz anlamlıdır. Bununla beraber X/Y, DCH, B ve URS değişkenlerine ait katsayıların işaretleri beklenen işaretlerle aynı iken diğer katsayıların işaretleri beklenen işaretlerin tersidir. Bu sonuçlara göre, ihracatın GSYİH içindeki payı azaldıkça, cari işlemler açığı arttıkça ve büyüme oranı arttıkça IMF kaynaklarından yararlanma da artmaktadır.

Kosta Rika için X/Y yüzde 10 anlam seviyesinde anlamlı iken cari işlemler hesabı ve uluslararası rezervlere ilişkin katsayılar sırasıyla, %25 ve %15 seviyesinde anlamlı olup bu katsayılar beklenen işaretlere sahiptir. Model ise % 20 anlamlılık seviyesinde bir bütün olarak anlamlıdır. Bu sonuçlara göre, cari işlemler hesabındaki bozulmalar, uluslararası rezervlerdeki azalışlar ve ihracatın GSYİH'ye oranındaki azalışlar Kosta-Rika'nın IMF'den borçlanma ihtimalini arttıran faktörlerdir.

Filipinler için model bir bütün olarak anlamlı iken katsayıların hepsi yüzde 10 seviyelerinde anlamsızdır. URS, DCD ve B dışındaki tüm değişkenlere ait katsayılar beklenen işaretler ile ters yönlüdür.

Myanbar'da katsayılar yüzde 10 seviyesinde anlamsızdır. Ki-kare değeri ve anlamlılık katsayısı tablo değerlerinden küçük olduğu için model bir bütün olarak anlamsızdır. X/M ve İ dışındaki tüm katsayılar beklenen işaretlerle aynıdır.

Filipinler ve Myanmar için oluşturduğumuz modeller IMF ile yapılan finansal anlaşmaları belirlemede başarısız olmuştur. Bunun iki nedeni olabilir. Birinci neden, modele dahil etmediğimiz diğer ekonomik ve politik değişkenlerin IMF ile yapılan anlaşmaları belirlemede etkisinin fazla olması. İkinci neden ise, bu ülkelerin IMF dışındaki diğer uluslararası sermaye piyasalarından borçlanmayı tercih etmesidir. IMF en büyük uluslararası borç verici kurum olmasına rağmen, ülkelerin borçlanabileceği bir çok sermaye piyasası vardır. Bu nedenle analize diğer piyasalardan yapılan borçlanmaların da katılmasıyla bu iki ülkeye ait model daha iyi hale getirilebilir.

3.3.1.2. Gelişmemiş Piyasa Yapısına Sahip Gelişmekte Olan Ülkelerin Logit Sonuçları

Piyasa yapıları gelişmemiş olan ülkelere ait Logit tahminleri sırasıyla aşağıdaki Tablo 3.9'da verilmiştir. Gelişmemiş piyasa yapısına sahip her bir ülkeye ait veri matrisi

20x7'dir. Katsayıları önemli derecede anlamsız olan ülkelere ait sonuçlar aşağıdaki tabloya dahil edilmemiştir.

TABLO 3.9. Gelişmemiş Piyasa Yapısına Sahip Gelişmekte Olan Ülkelerin Logit Sonuçları

BURUNDİ								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	C.&S. R Kare
X/Y	37,817	57,933	,426	1	,514	7,239	0,404	0,304
X/M	-227,87	350,69	,422	1	,516			
ÖD	363,38	631,645	,331	1	,565			
DCH	329,42	446,31	,545	1	,460			
URS	-126,99	162,97	,607	1	,436			
I	-1,107	1,065	1,080	1	,299			
B	-1,477	2,000	,545	1	,460			
Sabit	229,17	316,38	,525	1	,469			
ETİYOPYA								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	C.&S. R Kare
X/Y	156,97	200,802	,611	1	,434	7,424	0,38	0,31
X/M	-16,627	26,812	,385	1	,535			
ÖD	-35,211	33,437	1,109	1	,292			
DCH	39,878	79,534	,251	1	,616			
URS	-102,31	126,814	,651	1	,420			
I	,487	,301	2,618	1	,106			
B	,424	,358	1,401	1	,237			
Sabit	-5,137	5,634	,831	1	,362			
GİNE BISSAU								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	Cox ve Snell R Kare
X/Y	-,883	17,959	,002	1	,961	6,461	0,487	0,276
X/M	-11,745	13,182	,794	1	,373			
ÖD	5,925	7,994	,549	1	,459			
DCH	19,011	13,391	2,015	1	,156			
URS	13,992	35,743	,153	1	,695			
I	,009	,027	,124	1	,725			
B	,016	,114	,021	1	,886			
Sabit	8,166	5,044	2,621	1	,105			

HONDURAS								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	Cox ve Snell R Kare
X/Y	-41,421	38,226	1,174	1	,279	7,249	0,403	0,304
X/M	52,421	56,884	,849	1	,357			
ÖD	-36,675	50,129	,535	1	,464			
DCH	117,60	174,11	,456	1	,499			
URS	208,13	234,950	,785	1	,376			
I	,391	,367	1,135	1	,287			
B	,079	,438	,032	1	,857			
Sabit	-43,055	48,129	,800	1	,371			
JAMAİKA								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	Cox ve Snell R Kare
X/Y	18,653	21,303	,767	1	,381	13,888	0,053	0,50
X/M	-19,973	22,278	,804	1	,370			
ÖD	7,945	18,796	,179	1	,673			
DCH	-7,219	17,789	,165	1	,685			
URS	-90,094	73,204	1,515	1	,218			
I	,027	,053	,251	1	,616			
B	,418	,347	1,451	1	,228			
Sabit	8,752	11,328	,597	1	,440			
MADAGASKAR								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	Cox ve Snell R Kare
X/Y	49,849	84,441	,349	1	,555	13,486	0,061	0,49
X/M	5,807	9,554	,369	1	,543			
ÖD	74,293	54,801	1,838	1	,175			
DCH	34,103	53,468	,407	1	,524			
URS	-107,1	79,558	1,815	1	,178			
I	,082	,070	1,393	1	,238			
B	,045	,323	,019	1	,889			
Sabit	,072	7,348	,000	1	,992			

Not: SPSS 10.0 sürümü sonuçları

Tablo 3.9'un Devamı

MALAVİ								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	Cox ve Snell R Kare
X/Y	-35,686	68,093	,275	1	,600	7,502	0,379	0,394
X/M	6,513	9,596	,461	1	,497			
ÖD	64,207	51,655	1,545	1	,214			
DCH	-43,137	32,714	1,739	1	,187			
URS	-55,956	77,964	,515	1	,473			
İ	-,041	,150	,073	1	,786			
B	-,027	,245	,012	1	,912			
Sabit	,888	10,356	,007	1	,932			
MALİ								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	Cox ve Snell R Kare
X/Y	-3,604	31,053	,013	1	,908	3,97	0,788 3	0,18
X/M	-4,472	10,324	,188	1	,665			
ÖD	43,951	35,685	1,517	1	,218			
DCH	5,043	27,946	,033	1	,857			
URS	14,205	29,387	,234	1	,629			
İ	-,081	,091	,794	1	,373			
B	-,084	,133	,401	1	,526			
Sabit	2,959	5,938	,248	1	,618			
FAS								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	Cox ve Snell R Kare
X/Y	-119,75	92,945	1,660	1	,198	13,862	0,017	0,50
X/M	33,605	32,513	1,068	1	,301			
ÖD	13,232	51,050	,067	1	,795			
DCH	-91,351	76,166	1,439	1	,230			
URS	-2,266	31,630	,005	1	,943			
İ								
B								
Sabit	-4,815	11,846	,165	1	,684			

Not: SPSS 10.0 sürümü sonuçları

Tablo 3.9'un Devamı

MISIR								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	Cox ve Snell R Kare
X/Y	-17,205	36,257	,225	1	,635	8,397	0,275	0,352
X/M	-8,569	20,204	,180	1	,671			
ÖD	-24,217	30,697	,622	1	,430			
DCH	-9,224	33,192	,077	1	,781			
URS	1,311	9,951	,017	1	,895			
İ	,125	,121	1,052	1	,305			
B	-,774	,626	1,528	1	,216			
Sabit	2,641	6,906	,146	1	,702			
NEPAL								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	Cox ve Snell R Kare
X/Y	31,102	141,480	,048	1	,826	10,505	0,162	0,409
X/M	40,434	40,860	,979	1	,322			
ÖD	51,368	62,274	,680	1	,409			
DCH	-15,903	35,990	,195	1	,659			
URS	-130,99	85,710	2,336	1	,126			
İ	-,280	,481	,339	1	,561			
B	,211	,745	,080	1	,777			
Sabit	-6,941	9,861	,495	1	,482			
PAKİSTAN								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	Cox ve Snell R Kare
X/Y	-12,878	66,574	,037	1	,847	5,454	0,601	0,24
X/M	-,355	,880	,163	1	,686			
ÖD	62,782	107,174	,343	1	,558			
DCH	-68,344	105,398	,420	1	,517			
URS	-117,88	140,096	,708	1	,400			
İ	,069	,338	,042	1	,838			
B	1,015	1,201	,714	1	,398			
Sabit	-4,066	15,577	,068	1	,794			

Not: SPSS 10.0 sürümü sonuçları

Tablo 3.9'un Devamı

PERU								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	Cox ve Snell R Kare
X/Y	-112,34	404,546	,077	1	,781	13,08	0,070	0,488
X/M	15,703	58,234	,073	1	,787			
ÖD	-33,915	45,846	,547	1	,459			
DCH	-451,90	550,720	,673	1	,412			
URS	26,214	107,601	,059	1	,808			
İ	-,031	,024	1,649	1	,199			
B	-,751	,700	1,149	1	,284			
Sabit	-27,624	38,864	,505	1	,477			
SIERRA LEONE								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	Cox ve Snell R Kare
X/Y	41,660	53,737	,601	1	,438	10,167	0,180	0,398
X/M	-10,584	13,906	,579	1	,447			
ÖD	-84,697	89,384	,898	1	,343			
DCH	-8,221	37,684	,048	1	,827			
URS	-515,46	600,311	,737	1	,391			
İ	,027	,050	,288	1	,591			
B	-,281	,430	,428	1	,513			
Sabit	-1,755	11,118	,025	1	,875			
UGANDA								
DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hatalar	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	Cox ve Snell R Kare
X/Y	-15,145	18,038	,705	1	,401	12,063	0,098	0,453
X/M	2,297	2,891	,631	1	,427			
ÖD	-99,709	103,791	,923	1	,337			
DCH	167,44	114,886	2,124	1	,145			
URS	40,034	61,166	,428	1	,513			
İ	-,002	,013	,037	1	,848			
B	,930	,505	3,385	1	,066			
Sabit	-3,567	3,030	1,386	1	,239			

Not: SPSS 10.0 sürümü sonuçları

7 serbestlik derecesinde ve yüzde 10 anlamlılık düzeyinde yaptığımız Ki-kare testine göre, Bangladeş, Bolivya, Burundi, Etiyopya, Gine Bissau, Honduras, Malavi, Mali, Mısır, Nepal, Pakistan ve Sierra Leone'nin ki-kare tablo değerleri (12,017) hesaplanan ki-kare değerlerinden büyük olduğu için bu ülkelerde IMF'den yapılan borçlanmalar seçtiğimiz değişkenlerce açıklanamamaktadır. Bununla beraber Jamaika, Madagaskar, Fas, Peru ve Uganda gibi ülkelere ait modeller yüzde 10 anlamlılık seviyesinde anlamlıdır. Modeli anlamlı çıkan ülkelerin sahip olduğu değişkenlerin anlamlılık testlerinin sonuçları şöyledir: Jamaika, Madagaskar, Fas, Mısır, Nepal, Pakistan, Peru, ve Sierra Leone için bulunan bütün katsayılar yüzde 10 seviyesinde anlamsızdır. Bununla beraber Uganda'nın büyüme oranına ait katsayı yüzde 10 anlamlılık düzeyinde

anlamli çıkmıştır. Büyüme oranının katsayısı pozitifdir ve beklenen işaretlerle aynıdır. Bunun anlamı, büyüme oranındaki artışlar bir ülkenin Fon'dan borç isteme olasılığını artırmaktadır. Bunun nedeni gerçekleşen büyümenin kamu harcamalarındaki artışlarla ve borçlanmayla gerçekleştirilmiş olmasıdır. Ülkelerin belirsizlik katsayısı R^2 değerlerine bakacak olursak, Jamaika, Madagaskar, Fas, Peru ve Uganda'nın R^2 'leri yüzde 45'den büyüktür. Bu ülkelerde seçmiş olduğumuz değişkenler IMF finansal anlaşmalarının en az yüzde 45'ini açıklamaktadır. IMF finansal anlaşmalarının kabul edilmesinde bir çok etken olduğunu düşünürsek bizim ele aldığımız makroekonomik göstergelerin yüzde 45 oranında tahmin gücünün olması iyi bir oran olarak düşünülebilir.

3.3.1.3 Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip Ülkelerin Toplu Logit Sonuçları

Piyasa yapıları gelişmiş ülkelerin toplu logit tahminlerine ait sonuçlar aşağıdaki Tablo 3.10'da gösterilmiştir. Gelişmiş piyasa yapısına sahip 17 GOÜ için oluşturulan Logit modeli için veri matrisimiz 340x7, gözlem sayımız 2380'dir.

Tablo 3.10. Gelişmiş Piyasa Yapısına Sahip Gelişmekte Olan Ülkelerin Toplu Logit Sonuçları

DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hata	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	C.&S. Kare	R
X/Y	-,256	1,751	,021	1	,884	22,529	0,002	0,06	
X/M	-,492	,377	1,701	1	,192				
ÖD*	-7,505	3,056	6,030	1	,014				
DCH	-,004	,011	,114	1	,735				
URS*	-8,824	3,071	8,258	1	,004				
İ	,000	,000	,084	1	,771				
B	-,001	,032	,001	1	,982				
Sabit	-,345	,402	,734	1	,392				

Not: SPSS 10.0 sürümü sonuçları

Tablo 3.10'da görüldüğü gibi piyasa yapıları gelişmemiş olan GOÜ'lerin Ki-Kare'si 22,529 dur. Hesaplanan ki-kare değeri, yüzde bir anlam seviyesinde ve yedi serbestlik derecesinde Ki-kare tablo değerinden (14,509) büyüktür. Bu sonuca göre, modelimize dahil ettiğimiz katsayıların IMF'den talep edilen borçları belirleme gücüne sahip olduğunu söyleyebiliriz. Yine modelin anlamlılık düzeyine bakarak (0,002) modelimizin yüzde bir anlamlılık düzeyinde bir bütün olarak anlamlı olduğunu söyleyebiliriz. Ödemeler dengesinin GSYİH'ye oranı ve uluslararası rezervlerin GSYİH'ye oranına ait katsayılar yüzde bir anlamlılık seviyesinde anlamlıdır.

Bu iki değişkenin katsayıları beklenen işaretler ile aynı çıkmıştır. Buna göre; uluslararası rezervler GSYİH'ye nazaran daha fazla arttığında ve ödemeler dengesi açığı azaldığında bir ülkenin IMF ile bir finansal anlaşma yapma olasılığı artmaktadır. Enflasyon ile büyüme oranının katsayıları yüzde 10 anlam seviyesinde anlamsız olmakla birlikte bu katsayıların IMF ile yapılan finansal anlaşmaları belirleyici faktörler olmadığı katsayıların aldığı değerlerden anlaşılmaktadır. X/Y, X/M ve DCH değişkenlerine ait katsayıların işaretleri ile beklenen işaretler aynıdır. Bu değişkenler anlamsız çıkmasına rağmen işaretleri bakımından teoriye uygundur. Logit tahmin yöntemi ile tahmin ettiğimiz (R^2) 0,06'ya eşittir. (R^2)'nin çok düşük çıkması, modelimize dahil ettiğimiz değişkenlerin IMF ile yapılan finansal anlaşmaları etkileyen makroekonomik sebeplerini çok az açıkladığı anlamına gelmektedir.

3.3.1.4. Gelişmemiş Piyasa Yapısına Sahip Ülkelerin Toplu Logit Sonuçları

Piyasa yapıları gelişmemiş olan ülkelere ait logit tahminlerinin özet sonuçları aşağıdaki Tablo 3.11'de gösterilmiştir. Gelişmemiş piyasa yapısına sahip GOÜ'lerin sayısı 25'dir. Dolayısıyla 1980-1999 yılları için yaptığımız analiz için veri matrisimiz 500x7'dir, dolayısıylada toplam gözlem sayımız 3500'dür.

Tablo 3.11: Gelişmemiş Piyasa Yapısına Sahip GOÜ'lerin Toplu Logit Sonuçları

DEĞİŞKENLER	Katsayılar	Standart Hata	Wald	df	Sig.	Ki-Kare	Sig.	C.&S. R Kare
X/Y	0,188	,476	,156	1	0,693	10,125	0,182	0,02
X/M	0,049	,077	,405	1	0,525			
ÖD	-1,238	1,675	,546	1	0,460			
DCH	-1,063	1,138	,872	1	0,350			
URS	-2,466	1,584	2,423	1	0,120			
İ	0,000	,000	,238	1	0,626			
B	0,000	,000	,016	1	0,900			
Sabit	-1,061	,170	38,893	1	0,000			

Not: SPSS 10.0 sürümü sonuçları

Ki-kare (10,125) değerine göre modelimiz yüzde 20 seviyesinde anlamlıdır. Bunun yanında uluslararası rezervlerin GSYİH'ye oranı yüzde 10 anlamlılık seviyesinde anlamlı çıkmıştır ve URS'ye ait katsayının işareti beklenen işaretlerle aynıdır. Bunun dışındaki bütün katsayılar yüzde 10 ve daha düşük anlamlılık seviyelerinde anlamsız çıkmıştır. Bu sonuçlara göre, gelişmemiş piyasa yapısına sahip GOÜ'lerde, ele aldığımız makroekonomik değişkenler içinde sadece uluslararası rezervler IMF ile

yapılan finansal anlaşmaların nedenini açıklamaktadır. Dolayısıyla bu ülkeler uluslararası rezervlerindeki azalma sonucu, IMF ile bir finansal anlaşma yapmaktadır.

3.4. Logit Modeli ve Diskriminant Analizi Sonuçlarının Değerlendirilmesi

İki tahmin yönteminin de toplu GOÜ grup tahminleri birbirine benzemektedir. Piyasası gelişmiş ülkelerin logit modelleri anlamlı çıkmıştır. İki tahmin yönteminde de uluslararası rezervlerin GSYİH'ye oranı ve ödemeler dengesinin GSYİH'ye oranı istatistiksel olarak anlamlı değişkenlerdir ve bu değişkenler IMF'den bir ülkenin borç alma olasılığını en iyi şekilde belirleyen değişkenlerdir. İki analizin sonuçlarına göre enflasyon ve büyüme, bir ülkenin IMF'den borç almasına sebep olan makro ekonomik etkenler arasında değildir.

Piyasası gelişmemiş olan ülkeler için uygulanan hem diskriminant analizi hem de logit modeli tahminleri istatistiksel olarak anlamsız çıkmıştır. Bu ülke grubu için kurduğumuz modeller iyi değildir.

Ülkelerin teker teker ele alındığı Tablo 3.10 ve 3.11'de de açık bir şekilde görüldüğü gibi ülkeler arasında IMF finansal anlaşmalarını belirleyen ortak bir gösterge bulunamamıştır. Her ülkenin yapısal farklılığı ve karar vericilerin farklı tutumları bu tür ortak belirleyicilerin oluşmasına engel olmaktadır.

Gelişmiş piyasa yapısına sahip GOÜ'ler ile ilgili yaptığımız, hem diskriminant analizi hem de logit modeli sonuçlarına göre, uluslararası rezerv seviyesi, ödemeler dengesi durumu ve ihracat miktarı bu ülkelerin IMF ile yaptıkları finansal anlaşmaları belirleyen en önemli makro ekonomik faktörlerdir. Bununla beraber, enflasyon, büyüme, cari işlemler hesabı ve ihracatın ithalata oranı GOÜ'lerin IMF ile yaptıkları finansal anlaşmaları belirlemede etkisi yoktur. Bu sonuçların daha önceki çalışmalar ile karşılaştırması aşağıdaki Tablo 3.12'de verilmiştir.

Tablo 3.12.:Yapılan Çalışmalara Göre IMF Finansal Anlaşmalarının Makroekonomik Belirleyicileri

ÇALIŞMALAR	Makroekonomik Göstergeler						
	Uluslararası Rezerv Seviyesi	Ödemeler Dengesi	İhracat	İhracat/İthalat	Büyüme	Enflasyon	Cari İşlemler Hesabı
Bird ve Orme(1981)	BD	B	-	B	-	B	-
Cornelius (1987)	B	BD	-	B	B	BD	-
Joyce (1992)	B	-	-	-		BD	B
Knight ve Santaella (1997)	B	B	B	-	B	BD	BD
Barro ve Lee (2001)	B	-	-	-	B	-	-
Santaella (1996)	B	B	-	-		BD	B
Bu Çalışmada	B	B	B	BD	BD	BD	BD

Kaynak: Adı geçen çalışmalar kullanılarak tarafımızca düzenlenmiştir.

Not: GOÜ'lerin IMF ile bir finansal anlaşma yapmasında belirleyici olan göstergeler için (B), olmayanlar için (BD) ve yapılan çalışmalarda ele alınmayan değişkenler için (-) kullanılmıştır.

Tablo 3.12'de de açık bir şekilde görüldüğü üzere, uluslararası rezerv seviyesi, ödemeler dengesi, ve enflasyonla ilgili bulgularımız daha önceki çalışmalarla büyük ölçüde örtüşmektedir.

Ülkelerin grup olarak incelendiği analizimizde, piyasası gelişmiş ülkelere ait sonuçlar kısmen de olsa tatmin edicidir. Bununla birlikte piyasası gelişmiş ülkelere ait toplu sonuçlar tatmin edici değildir. Piyasası gelişmiş GOÜ'ler için IMF finansal anlaşmalarının belirleyicileri arasında seçtiğimiz makro ekonomik değişkenlerin bir yeri varken, piyasası gelişmemiş olan ülkelerde bu değişkenler IMF finansal anlaşmalarını açıklayamamaktadır. Dolayısıyla bu ülkelerin IMF ile yaptıkları finansal anlaşmaları, ülkenin içinde bulunduğu makroekonomik dengesizliklerden ziyade, ülke yönetimindeki tercihler ve IMF'nin anlaşma talebinde bulunan ülke ile ilişkisi gibi sosyo-politik nedenlere bağlamak mümkündür. Bundan dolayı daha detaylı bir çalışma için özellikle IMF finansal anlaşmalarının kabul edilmesinde etkili olan “arz yönlü” faktörlerin göz ardı edilmemesi gerekir.

SONUÇ

Bretton Woods Konferans'ından (1944) sonra kurulan IMF'nin başlıca amacı, uluslararası para sisteminin düzenli bir şekilde işlemlerini ve üye ülkelerin ödemeler bilançolarındaki kısa süreli bozulmalara karşı likidite teminini sağlamaktır. IMF'nin sunduğu malî imkânların temel amacı, üye ülkelerin yaşadıkları ödemeler bilançosu dengesizlikleri sonucunda dış ticareti sınırlandırmaya yönelik politikalara başvurmalarını engelleyerek, uluslararası ticaretin bir darboğaza girmesini önlemektir. Günümüzde ödemeler bilançosu dengesizliklerini en çok yaşayan ve IMF ile sık sık finansal anlaşma yapma ihtiyacı duyan ülkeler, gelişmekte olan ülkelerdir. IMF'nin GOÜ'lere birçok malî yardım sağlamasının nedeni, iki gerçek bir arada düşünüldüğünde ortaya çıkmaktadır. Bunlardan ilki, IMF'nin kurulmasına öncülük eden ve IMF kaynakları içinde en büyük paya sahip olan ülkelerin GÜ'ler olmasıdır. GÜ'ler tasarruf fazlalıklarını IMF kanalı ile GOÜ'lere aktararak, atıl kaynaklarını ekonomiye kazandırmak suretiyle bundan gelir elde etmektedirler. IMF, GÜ'lerden GOÜ'lere çeşitli malî yardımlar altında bu tasarrufları aktarmaktadır. IMF'nin GOÜ'lere malî yardım vermesinin ikinci nedeni ise, GOÜ'ler ithalatlarının büyük bir kısmını GÜ'lerden yapmalarıdır. Bu gerçek düşünüldüğünde GOÜ'lerin ödemeler dengesi problemleri sonucunda ithalat sınırlayıcı politikalar uygulayarak bu sorunu çözmeye yönelmesi, hiçbir GÜ'nün isteyeceği bir seçenek değildir. Dolayısıyla, GÜ'ler hem ellerinde bulunan tasarruf fazlasından gelir elde etmek için, hem de dünya ticaretini daha da hareketlendirmek için IMF kanalı ile GOÜ'lere malî yardım verilmektedir. IMF'nin finansal yardım sağlamadaki amacı genel olarak bunlar iken, GOÜ'lerin IMF'den malî yardım istemesinin nedenlerinin başında, tasarruf yetersizliği, dış ticaret

açığı ve uluslararası rezervleri elde tutmanın fırsat maliyeti ile iktisat politikalarının etkinsizliği gelmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde kişi başına gelir düşük olduğu için, artan gelirden tasarrufa ayrılan kısım da düşüktür. GOÜ'lerde düşük seviyeli iç tasarruflar, planlanan büyüme hızını gerçekleştirmede yetersiz kaldığından, planlanan tasarruflar gerçekleşen tasarruflardan az olmaktadır. Bu da ekonomide tasarruf açığının oluşmasına neden olmaktadır. Dış borçlanmanın nedenlerinden biri de, bahsedilen tasarruf açığının varlığıdır.

Gelişmekte olan ülkelerde ödemeler dengesi açığı için bir tampon stok görevi üstlenen uluslararası rezervlerin fırsat maliyeti, gelişmiş ülkelere çok daha fazladır. GOÜ'lerde uluslararası rezervler için ayrılan her bir birim kaynak, bu ülkelerin ulusal gelirlerinden etmesi gereken fedakarlığı göstermektedir. Yani uluslararası rezervlerin fırsat maliyeti, vazgeçilen gelir seviyesidir. Kalkınma ve büyüme sorunu içinde olan bu ülkelerin, gelir seviyelerinden fedakârlık etmesi ise çok zordur. Bu nedenle, GOÜ'ler GÜ'lere nazarandaha az seviyede uluslararası rezervi ellerinde tutmak isteyeceklerdir.

GOÜ'ler karşılaştıkları ödemeler dengesi problemini iktisat politikası araçlarını kullanarak çözmekte başarısız olmaktadır. Ayarlama süresinin uzun olması, iktisat politikasındaki etkinsizliğe işaret etmektedir. Ödemeler bilançosunda yaşanan problemler derin ve kroniktir. Bu nedenle, GOÜ'ler bu problemi çözmek için çoğu zaman dış kaynak ihtiyacı duymaktadır. GOÜ'lerin ihracat gelirlerinin ithalat giderlerinden fazla olması nedeniyle, dış ticaretlerinde açık ortaya çıkmaktadır. Dış ticaret açığının nedenleri iki başlık altında toplanabilir. Bunlardan ilki, yapısal nedenlerdir. GOÜ'lerin ihraç malları ağırlıklı olarak birincil mallardan oluşurken, ithal ettikleri mallar mamul ve yatırım mallarından oluşmaktadır. Bu nedenle, GOÜ'lerin ihracat gelirleri düşük iken, ithalat giderleri fazla olmakta, dolayısıyla dış ticaretleri açık vermektedir. Dış ticaret açığının sebeplerinden bir diğeri ise, parasal nedenlerdir. Bir ülkenin üretiminden daha fazla oranda para basması talep enflasyonuna neden olmaktadır. Aşırı para arzı fazlası yabancı reel ve finansal servetlere olan talebi artıracaktır. İlave ithalat talebi parasal denge sağlanana kadar devam edecektir. Bununla beraber para arzındaki aşırı artışlar faiz oranlarını düşürürken, yabancı sermayenin de yurtdışına yönelmesine sebep olacaktır. İthalatta meydana gelen bu artışlar ve

sermayenin dışarı yönelmesi sonucunda yaşanan tasarruflardaki azalışlar, dış kaynak ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır.

GOÜ'lerin yukarıda bahsettiğimiz nedenlerden kaynaklanan dış kaynak ihtiyacı, en büyük uluslararası borç verici kuruluş olan IMF ile GOÜ'leri bir araya getirmektedir. GOÜ'ler içinde bulundukları ödemeler dengesi problemini çözmek için IMF'den finansal destek talep ederler. Ne var ki IMF finansal anlaşmasının kabul edilmesi için, bir ülkenin bunu talep etmesi yetmez. IMF borç isteyen ülkeye finansal destek sağlamak için çeşitli şartların yerine getirilmesini ön koşul olarak istemektedir. Bir ülke, finansal anlaşmanın IMF tarafından kabul edilmesini sağlamak için, ödemeler dengesini düzeltme yönünde uygulamayı planladığı iktisat politikaları ile IMF'nin onayını almak zorundadır.

Bu çalışmada IMF finansal anlaşmalarının bahsedilen iki belirleyicisinden sadece, bir ülkenin IMF ile finansal anlaşma yapma ihtiyacı içine sokan ekonomik faktörler incelenmiştir. Daha önce yapılan çalışmalardan elde edilen bu talep yönlü faktörleri şu şekilde sıralayabiliriz: Cari işlemler hesabı, ödemeler dengesi, uluslararası rezerv, kişi başına düşen GSYİH, Avrupa para kredisi, enflasyon, ihracat artışı, büyüme oranı, dış ticaret hadleri, para arzı artış oranı, nominal efektif döviz kurundaki değişimler ve daha önceki yılda bir Fon anlaşması yapıp yapılmadığıdır. Daha önce yapılan çalışmalarda ele alınan bu değişkenlerin IMF finansal anlaşmalarına olan etkileri ile ilgili sonuçlar, uygulamalı çalışmalarda örnek kütleli oluşturulan ülke ve yıl gözlemlerine göre değişiklik göstermektedir. Dolayısıyla daha önce yapılan çalışmalardan ortak bir sonuç çıkarmak çok zordur. Bununla birlikte, GOÜ'lerde uygulanan popülist politikalar ve bu ülkelerdeki sektörler içinde devlet payının GÜ'lerdekinden yüksek olması nedeniyle görülen mali açıklar bu ülkelerin iç tasarruf oranlarının düşük olmasına neden olmaktadır. İç tasarruflarda görülen bu düşük oran, GOÜ'lerin dış kaynak talep etmesinin temel nedenlerden biri olduğu bu çalışmaların sonuçlarından ortaya çıkmaktadır. Ayrıca gelişmekte olan ülkelerde ithalatın ihracata nazaran hızla artması sonucu meydana gelen dış ticaret açığı da bu ülkelerin IMF kaynaklarını kullanmasında etkili olmaktadır. Daha önceki birçok çalışmada yapılan analizlerin ortak sonuçlarına göre uluslararası rezerv seviyesi arttıkça (Cornelius (1987), Joyce (1992), Knight ve Santaella (1997), Barro ve Lee (2001), Santaella (1996)), Ödemeler dengesi daha da kötüleştikçe (Knight ve Santaella (1997), Bird ve Orme(1981), Santaella (1996)),

ihracat azalıp ithalat arttıkça (Cornelius (1987), Bird ve Orme(1981, Knight ve Santaella (1997)) ve büyüme oranı düştükçe (Cornelius (1987), Knight ve Santaella (1997), Barro ve Lee (2001)) bir ülkenin IMF ile bir finansal anlaşma yapma olasılığı artmaktadır. Bununla birlikte bir çok çalışmada (Cornelius (1987), Joyce (1992), Knight ve Santaella (1997), Santaella (1996)) enflasyonla IMF finansal anlaşmalarına katılım arasında bir bağlantı bulunamamıştır.

Bu çalışmada, bir ülkenin IMF'den malî yardım istemesinde etkili olan makro ekonomik faktörlerin neler olduğu analiz edilmiştir. Ele aldığımız değişkenler, bir ülkede döviz ihtiyacı doğurması muhtemel olan makroekonomik göstergeler (uluslararası rezerv seviyesi, ödemeler dengesi, ihracat ve ithalat ile ilgili oranlar) ile bu ülkede istikrarsız bir ekonomiyi yansıtan makroekonomik göstergelerden (enflasyon ve büyüme oranı) oluşmaktadır.

Araştırmada IMF finansal anlaşmalarına olan talebi belirleyen diğer faktörler göz ardı edilmiştir. Uygulamalı çalışmamızda örneğimiz 42 petrol ihraç etmeyen gelişmekte olan ülkeyi ve 1980-1999 dönemini içermektedir. Petrol ihraç etmeyen gelişmekte olan ülkeler, gelişmiş piyasa yapısına sahip ve gelişmemiş piyasa yapısına sahip gelişmekte olan ülkeler olmak üzere iki grupta incelenmiştir. Uygulamada IMF finansal anlaşmaları üzerinde hangi makroekonomik faktörlerin etkili olduğunu tahmin etmek için, logit modeli ve diskriminant analizi yapılmıştır. Diskriminant analizi ve logit modeli bu iki ülke grupları için ayrı ayrı uygulanmış ve sonuçları birbiri ile karşılaştırılmıştır. Ayrıca logit modeli ele alınan bütün ülkeler için ayrı ayrı uygulanmış ve ülkelere göre IMF finansal anlaşmalarının belirleyicilerinin değişip değişmediği incelenmiştir.

Piyasa yapısı gelişmiş ülkelerin teker teker ele alındığı logit modeli sonuçlarına göre, Arjantin, Kosta Rika, Filipinler ve Myanmar dışındaki ülkelere ele aldığımız değişkenlerin hiçbir açıklayıcı gücü yoktur. Bununla beraber IMF'den borç isteme olasılığını etkileyen makroekonomik faktörler, her ülkede farklı çıkmıştır. Bunun nedeni ülkelerin sahip oldukları yapısal, sosyo-ekonomik ve politik tercihlerdeki farklılıklar olabilir. Gelişmiş piyasa yapısına sahip olan ülkeler için logit sonuçlarımızda her ülke için IMF finansal anlaşmalarının makroekonomik belirleyicileri farklı çıkmıştır. Bununla beraber Jamaika, Madagaskar, Fas, Mısır, Nepal, Pakistan, Sierra Leone

dışındaki ülkeler için ele aldığımız değişkenler, IMF finansal anlaşmalarının makroekonomik nedenlerini açıklamada başarısız olmuştur.

Gelişmiş piyasa yapısına sahip GOÜ'lere ait toplu logit sonuçlarına göre, seçtiğimiz değişkenler IMF ile yapılan finansal anlaşmaları belirleme gücüne sahiptir ve ele alınan değişkenlerin tahmin edilen işaretleri ile beklenen işaretleri aynı çıkmıştır. Bununla beraber gelişmemiş piyasa yapısına sahip olan ülkeler için oluşturduğumuz logit modelinin sonuçlarına göre, seçtiğimiz katsayılar IMF ile yapılan finansal anlaşmaları açıklamada başarısız olmuştur.

Bu sonuçlar, IMF finansal anlaşmalarının ortaya çıkmasında makroekonomik faktörlerin, gelişmiş piyasa yapısına sahip olan ülkelerde, gelişmemiş piyasa yapısına sahip olan ülkelere daha fazla etkili olduğunu göstermektedir. Bu iki ülke grubu için yapılan diskriminant analizi sonuçları da logit modelinin sonuçlarını desteklemektedir.

Piyasa yapıları gelişmiş GOÜ'ler için bu çalışmada yapılan analiz ile daha önce yapılan çalışmalar arasında bazı ortak sonuçlara ulaşılmıştır. Bu çalışmada IMF finansal anlaşmalarının en iyi belirleyen faktörlerin ödemeler dengesi, uluslararası rezervler olarak tespit edilirken, enflasyon oranı ile IMF finansal anlaşmalarına katılım arasında da bir ilişki bulunamamıştır. Bu sonuçlar Santaella (1996) Barro ve Lee (2001) Knight ve Santaella (1997) Joyce (1992) ve Cornelius'un (1987) çalışmalarının sonuçları ile büyük ölçüde uyumludur. Bununla beraber büyüme oranı ile IMF finansal anlaşmaları arasında bir ilişki bulunamazken, Cornelius (1987), Knight ve Santaella (1997) ve Barro-Lee'nin (2001) yapmış oldukları çalışmalarda büyümenin IMF finansal anlaşmalarını belirleyen makroekonomik göstergelerden biri olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Uygulamalı çalışmamızda ele aldığımız değişkenler sadece, talep yönlü faktörler, olarak adlandırdığımız, bir ülkenin IMF'den borç istemesinde etkili olan makroekonomik faktörlerden oluşmaktadır. IMF'nin finansal anlaşmayı kabul etmesinde etkili olan arz yönlü faktörler ise, çalışmada ele alınmamıştır. Bu nedenle çalışmada kullandığımız metodların IMF finansal anlaşmalarını açıklama güçleri düşük çıkmıştır. Aynı zamanda çalışmanın uygulama kısmında, ülkelere ait makroekonomik göstergelerin anlaşma yılından bir yıl önce en kötü değerini aldığı varsayılarak, bu değişkenlere ait verilerin anlaşma tarihinden bir yıl önceki değerleri göz önünde tutulmuştur. Bu varsayım üç yıl

öncesinden başlayarak makro ekonomik göstergelerin kötüleştiği şeklinde genişletilebilir.

Son olarak, bu çalışmada ele alınan yıl, ülke ve değişkenler genişletilerek IMF finansal anlaşmalarının belirleyicilerini daha iyi bir şekilde tahmin etmek mümkündür.



KAYNAKÇA

- Adelman, I.;** **Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Teorileri**, (Çev.: Vural Savaş), Bursa İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayın No.3, İstanbul 1972.
- Aklan, Nejla Adanur;** “Dış Borçlanma, Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Etkin Bir Finansman Yöntemi midir?”
İnternet adresi:
<http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/temmuz2002/disborclanma.htm> E.T: 29.06.2003.
- Alpar, Cem;** **Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar**,
M. Tuba Ongun; Türkiye Ekonomi Kurumu Yayını, Ankara 1985.
- Arda, Erhan;** **Ekonomi Sözlüğü**, Alfa Yayınları, İstanbul 2002.
- Barro, Robert J.;** “IMF Programs: Who is Chosen and What are the Effects?”,
Jong Wha Lee; **NBER Working Paper Series**, No:8951, 2001, İnternet
Adresi: <http://www.nber.org/papers/w8951>, E.T: 10/01/2002.
- Başak, Z. Zafer;** **Dış Yardım ve Ekonomik Etkileri Türkiye 1960-1970**,
Hacettepe Üniversitesi Yayını, Ankara 1977.
- Bird, Graham;** **IMF Lending to Developing Countries: Issues and Evidence**. Routledge, London 1995.
- Bird, Graham;** “An Analysis of Drawings on The International Monetary
Timothy Orme; Fund by Developing Countries”, **World Development**, Vol.9,
No.6, pp. 563-568, 1981.
- Conway, Patrick;** “IMF Lending Programs: Participation and Impact”, **Journal of Development Economy**, Vol. 45, pp. 365-391, 1994.

- Cornelius, Peter;** "The Demand for IMF Credits by Sub-Saharan African Countries", **Economic Letters**, Vol.23, pp.99-102, 1987.
- Dornbusch, Rudiger;** "A Primer on Emerging Market Crises", **NBER Working Paper**, No. w8326, 2001, İnternet Adresi:
<http://papers.nber.org/papers/w8326>. E.T: 10/10/2003
- Dölgeroğlu, Ercan;** **Kalkınma Ekonomisi**, Uludağ Üniversitesi Basımevi, No.14, 3. Baskı, VIPAŞ Yayın, Bursa 1997.
- Edwards, Sebastian;** "Devaluation Controversies in The Developing Countries:
Julia A. Santaella; Lessons from the Bretton Woods Era", in Bordo, M.D., Eichengreen, B. (eds.), **A Retrospective on The Bretton Woods System**, University of Chicago Press, pp.405-455, Chicago 1993.
- Eğilmez, A. Mahfi;** **Hazine**, Diyalog Yayınları, İstanbul 1997.
- Eğilmez, A. Mahfi;** **Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası Grubu ve Türkiye**, Creative Yayıncılık, İstanbul 1997.
- Fischer, Stanley;** "Real Balances, the Exchange Rate and Indexation: Real Variable in Disinflation", **Quarterly Journal of Economics**, Vol.103, No.1, 1988, pp.110-128.
- Greene, William H.;** **Econometric Analysis**, Second Edition, Macmillan, New York 1993.
- Gujarati, Damodar N.;** **Temel Ekonometri**, (Çev: Ümit Şenesen, Gülay Günlük Şenesen), Literatür Yayıncılık, İstanbul 1999.
- Güran, Nevzat;** **Uluslararası İktisadi Kuruluşlar**, Dokuz Eylül Üniversitesi
İsmail Aktürk; Yayını, 2. Baskı, İzmir 1995.

- Hutchison, Michael M.;** “A Cure Worse Than The Disease? Currency Crises and The Output Costs of IMF-Supported Stabilization Programs”, **Pacific Basin Working Paper Series**, No. PB01-02, May 2001.
İnternet Adresi: <http://papers.nber.org/papers/w8305>, E.T: 10/04/2003.
- IMF;** **IMF Annual Report 2001**, İnternet Adresi: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/01>, E.T: 06/06/2003...
- IMF;** **International Financial Statistics**, CD version, October 2002.
- Joyce, Joseph P.;** “The Economic Characteristics of IMF Program Countries”, **Economic Letters**, Vol.38, 1992, pp.237-242.
- Karaöz, Murat ;** “Türkiye’nin Cari İşlemler Dengesi ve Yurt Dışı İşçi Transferleri Üzerine Bir Uygulama:Zaman Serileri Yaklaşımı 1970-1995”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, S. 3(Güz), 1998, ss. 55-62.
- Khan, Mohsin S.;** “The Macroeconomic Effects of Fund-Supported Adjustment Programs”. **IMF Staff Papers**, Vol. 37, 1990, pp.195-231.
- Killick, Tony; M. Malik;** “Country Experiences with IMF Programmes in The 1980s.” **World Economy**, Vol 15, 1992, pp.599-632.
- Killick, Tony; M. Manuel;** “What Can We Know About The Effects of IMF Programmes?”, **World Economy**, Vol. 15, 1992, pp.575-597.
- Knight, Malcolm; Julio A. Santaella;** “Economic Determinants of IMF Financial Arrangements”, **Journal of Development Economics**, Vol. 54, 1997, pp.405-436.

- Kurtuluş, Kemal;** **Pazar Araştırmaları**, Genişletilmiş VI. Baskı, İ.Ü. İşletme Fakültesi Yayın No:274, Avcıol Basım-Yayın, İstanbul 1996.
- Manisalı, Erol;** “Dış Ödemeler Dengesi Fevkalade Dış Yardıma Muhtaç Olmadan Hangi Şartlar Altında ve Ne Zaman Dengeye Gelir”, **Ek. Ve Sos. Etüd. Konf. Hey.**, İstanbul 1971.
- McDonald, Judith A.;** **Factors Influencing Countries’ Decision to Use Credit From The International Monetary Fund**, Princeton University, Unpublished Ph.D. Dissertation, 1986.
- Nurkse, Ragnar;** **Az gelişmiş Ülkelerde Sermaye Teşekkülü**, (Çev.: Şevki Adalı), Menteş Kitabevi, İstanbul 1964.
- OECD;** “OECD Economic Surveys: Turkey”, Vol 2002, No.1, December 2002.
- Oatley, Thomas;** “Political Determinants of IMF Balance of Payments Lending: The of Carabosse”, **Working Paper**, İnternet Adresi: www.unc.edu/~toatley/imf.pdf, E.T: 20/09/2003.
- Özmucur, Süleyman;** **İstikrar Politikaları**, Avcıol Basım Yayın, Mart 1991.
- Payer, Cheryl;** **Borç Tuzağı: IMF ve Üçüncü Dünya**, (Çev.: Reşit Ergener), 1. Baskı, Yalçın Yayınları, İstanbul 1981.
- Rostow, W. W.;** **İktisadi Gelişmenin Merhaleleri**, (Çev.: Erol Güngör), Sosyal İlimler Komisyonu Yayınları:2, İstanbul 1970.
- Santaella, Julio A.;** “Stylized Facts Before IMF-Supported Macroeconomic Adjustment”, **IMF Staff Papers**, Vol.43, No.3, 502-544, 1996.

- Santaella, Julio A.;** "Four Decades of Fund Arrangements- Macroeconomic Stylized Facts Before the Adjustment Programs", **IMF Staff Papers**, Vol.43, No.3, September 1996.
- Saraçoğlu, Bedriye;** "Ülkelerin Ekonomik Kalkınmışlık Düzeyleri Açısından İncelenmesi", **Hacettepe Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt:10, ss.18-54, Ankara 1992.
- Savaş, Vural;** **Kalkınma Ekonomisi**, Semet Matbaası, İstanbul 1974.
- Serin, Necdet;** **Kalkınma ve Dış Ticaret: Az Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye Yönünden**, Ankara Üniversitesi SBF Yayınları, No:463, 3. Baskı, Ankara 1981.
- Seyidoğlu, Halil;** **Uluslararası İktisat, Teori Politika ve Uygulama**, Güzem Yayınları No:14, 12. Baskı, İstanbul 1998.
- Seyidoğlu, Halil;** **Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük**, Güzem Yayınları, İstanbul 1999.
- Soyak, Alkan; Cengiz Bahçekapılı;** "İktisadi Krizler: IMF Politikası İlişkisi ve Finance and Development Dergisindeki Yansımaları", **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl.13, Sayı:144, s. 48-61, 1998.
- SPSS;** **Statiscal Package for Social Sciences 10.0 version**, Paket Program.
- Tandircioğlu, Haluk;** "Türkiye'de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlandırılması" **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 2, Sayı:2, 2000 .
- The World Bank;** **World Development Report 1980**, Washington 1980.
- Tuncer, Baran;** **Türkiye'de Yabancı Sermaye Sorunu**, Sevinç Matbaası,

Ankara 1968.

Tuncer, Baran; “Türkiye’nin Dış Ödemeler Açığı ve Dış Kaynaklar”, **Dış Ticaret ve Ekonomik Gelişme, Ek. ve Sos. Etüd. Konf. Hey.**, 1968. ss. 315-335.

Turan, Gül Günver; **Uluslararası Para Sistemi, Dünü ve Bugünü**, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Ankara 1980.

United Nations ; **United Nations Statistical YearBook**, 2002.

Ünsal, Aydın; “Diskriminant Analizi ve Uygulaması Üzerine Bir Örnek”, **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 2, Sayı 3, ss. 19-36, 2000.

Vires, Margaret Ganitsen de; **The IMF in a Chancing World 1945-1985**, IMF Press, Washington, 1986.

Vreeland, James Raymond; “Institutional Determinants of IMF Agreement”, 2002, İnternet Adresi:
<http://www.nyu.edu/gsas/dept/politics/seminars/vreeland.pdf>, E.T:20/10/2003.

Walther, Ted; **Dünya Ekonomisi**, Çev., Ünal Çağlar, Alfa Yayınları: 1175, İstanbul 2002.

WEO Database; **Word Economic Outlook Database**, İnternet Adresi:
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2003/01/data/index.htm>, E.T: 20/05/2003.

ÖZGEÇMİŞ

1976 Sivas doğumlu olan Tolga Gülderen, ilk, orta ve lise öğrenimini tamamladıktan sonra 1994 yılında Erciyes Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü'nde yüksek öğrenime başlamıştır. 1999 yılında lisans eğitimini tamamladıktan sonra 2000 yılında Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Politikası Bilim Dalı'nda yüksek lisans öğrenimine başlamış 2004 yılında öğrenimini tamamlamıştır.

Adres: Güvenlik cad. Yeşilyurt sok. 32/6 A. Ayrancı-Ankara

Telefon: 312-4661654

E-posta: 4030330008@erciyes.edu.tr