

**T.C. MARMARA ÜNİVERSİTESİ**  
**BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ**  
**BANKACILIK ANA BİLİM DALI**

**SON GELİŞMELER IŞIĞI ALTINDA**  
**ÜLKE RİSKİ ANALİZİ; TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

42008  
**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**HAZIRLAYAN ; BÜLENT SAYAN**

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

**İSTANBUL, TEMMUZ 1995**

42008

**T.C. MARMARA ÜNİVERSİTESİ**

**BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ**

**BANKACILIK ANA BİLİM DALI**

**SON GELİŞMELER IŞIĞI ALTINDA**

**ÜLKE RİSKİ ANALİZİ; TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**HAZIRLAYAN ; BÜLENT SAYAN**

**DANIŞMAN ; PROF. DR. NAZIM EKREN**

**İSTANBUL, TEMMUZ 1995**

<b>I. GİRİŞ.....</b>	<b>1</b>
<b>II. ÜLKE RİSKİ ANALİZİ.....</b>	<b>3</b>
1. ÜLKE RİSKİ TANIMI VE İLGİLİ KAVRAMLAR.....	3
2. ÜLKE RİSKİ ANALİZİNİN KISA BİR TARİHÇESİ.....	5
3. ÜLKE RİSKİ ANALİZİNİN KAPSAMI VE AMAÇLARI .....	10
<b>III. ULUSLARARASI KREDİLERDE MALİYETLER VE RİSKLER.....</b>	<b>14</b>
1. ULUSLARARASI KREDİ VERME İŞLEMLERİNDEKİ MALİYETLER VE RİSKLER.....	14
2. ULUSLARARASI KREDİLERDE KARŞILAŞILAN RİSKLER.....	17
2.1. <i>Sovereign Risk</i> .....	17
2.1.1. Yapısal değişiklik.....	17
2.1.2. Ödemeler dengesi.....	18
2.1.3. Yabancı kaynakların aktif-pasif yönetimi.....	18
2.2. <i>Vade Riski</i> .....	20
2.3. <i>Muhatap Riski</i> .....	20
2.4. <i>Endüstri Riski</i> .....	22
2.5. <i>Ürün ve Kontrat Riski</i> .....	22
3. ULUSLARARASI RİSK YÖNETİMİ.....	25
<b>IV. ÜLKE RİSKİ DEĞERLENDİRME YÖNTEMLERİ .....</b>	<b>27</b>
1. NİTELİKSEL YÖNTEMLER .....	27
1.1. <i>Saf Niteliksel Yöntemler</i> .....	27
1.2. <i>Karar Matrisleri</i> .....	27
1.3. <i>Kontrol Listesi Sistemi</i> .....	29
2. NİCELİKSEL YÖNTEMLER .....	29
2.1. <i>Puanlama Yöntemi</i> .....	31
2.2. <i>İstatistikî Yöntemler</i> .....	35
3. NİTELİKSEL YÖNTEMLERLE NİCELİKSEL YÖNTEMLERİN KARŞILAŞTIRILMASI .....	35
<b>V. ÜLKE RAPORLARININ VE KONTROL LİSTELERİNİN ANALİZİ .....</b>	<b>38</b>
1. YAPISAL NİTELİKSEL RAPORLAR.....	40
1.1. <i>Ekonomik Değerlendirme</i> .....	41
1.1.1. <i>Yurtiçi Ekonomi</i> .....	41
1.1.2. <i>Dış Ekonomi</i> .....	47
1.1.3. <i>İhracat</i> .....	48
1.1.4. <i>İthalat</i> .....	49
1.1.5. <i>Ödemeler Dengesi</i> .....	50
1.2. <i>Politik Risk Değerlendirmesi</i> .....	52

1.2.1. Uluslararası Bankalar ve Çokuluslu Şirketler Açısından Politik Risk Analizi .....	52
1.2.1.1. Politik Risk Metodolojisine Giriş .....	55
1.2.1.1.1. Subjektif-Bireysel Analiz.....	55
1.2.1.1.2. Subjektif-Grup Analizi.....	56
1.2.1.1.3. Objektif-Bireysel Analiz.....	57
1.2.1.1.4. Objektif-Grup Analizi .....	58
1.1.1.2. Politik Risk Analizi İçin Anahtar Değişkenlerin Belirlenmesi.....	59
<b>2. POLİTİKA ARAÇLARI.....</b>	<b>65</b>
2.1. Maliye Politikası.....	66
2.2. Para Politikası.....	69
2.3. Ticaret ve Döviz Kuru Politikaları .....	71
2.4. Borç ve Kısa Vadeli Değişkenler.....	72
<b>3. KONTROL LİSTELERİ.....</b>	<b>78</b>
3.1. Politik Faktörler .....	79
3.2. Sosyal Faktörler.....	79
3.3. Ekonomik Faktörler .....	80
3.3.1. İç Faktörler .....	80
3.3.2. Dış Faktörler.....	82
3.4. Ülke Riskinin Belirlenmesi.....	84
3.4.1. Risk, Zarar Potansiyeli ve Gerçekleşme İhtimali.....	85
3.4.2. Ülkelerin Risk Derecelendirmesi.....	91
3.5. Kontrol Listelerinin Oluşturulması.....	93
<b>4. ÜLKE RİSKİNİN TAYİNİ.....</b>	<b>97</b>
4.1 Ülke Riski Endeksleri.....	98
<b>5. ÜLKE RİSKİNDE MEYDANA GELEN DEĞİŞMELERİN İZLENMESİ.....</b>	<b>100</b>
<b>VI. KONTROL LİSTELERİ YÖNTEMİYLE TÜRKİYE UYGULAMASI.....</b>	<b>102</b>
<b>VII. SONUÇ.....</b>	<b>132</b>
<b>VIII. YARARLANILAN KAYNAKLAR .....</b>	<b>135</b>

**EK**



# I. GİRİŞ

1970'lerin sonlarından itibaren gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen borç krizinin olumsuz etkileri 1990'larda da yansımaya devam etmektedir. Ülke riski kavramını finansal kuruluşların gündemine getiren 1982'deki Meksika'nın moratoryum talebinin ardından tüm uluslararası finansal sistemin bundan etkilenmemesi beklenemezdi. Krizin boyutlarının genişlemesiyle ciddi ekonomik sarsıntılar geçiren bankalar kredi açılacak veya yatırım yapılacak ülke hükümetlerinin izlediği ekonomik ve politik tutumları sosyal, politik ve ekonomik unsurları ile bir bütün olarak inceleyerek ülkenin barındırdığı risk faktörlerini belirlemek ve böylece o ülkenin kredi değerliliğini ve borç servis kapasitesini değerlendirmek amacıyla ülke analizi yapmaya başladılar. Bugün daha karmaşık hale gelen ülke riski analizleri güncelliğinden hiç bir şey kaybetmemiştir. Türkiye gibi dış borç düzeyi çok yüksek seviyelerde seyreden gelişmekte olan ülkeler açısından ülke riski kavramı belki dünden daha da önemli hale gelmiştir.

1950'lerden itibaren ekonomik kalkınmasında dış borçlanmayı yüksek miktarlarda kullanan bir ülke olarak Türkiye, yakın tarihi boyunca bir dizi borç ertelemesiyle de dikkatleri çekmiştir. Bunlara rağmen borç yükümlülüklerini düzenli olarak ödeyen bir ülke olarak ilginç bir örnek sergilediği de unutulmamalıdır. 1980 sonrası ekonomisinin dışarıya açılmasının paralelinde geçirdiği tecrübeler de Türkiye'yi borç krizi çerçevesinden uzaklaştırmakta başarılı olamamıştır. Ödemeler dengesinde karşılaşılan sorunların sürekliliği bu açıdan çarpıcıdır. Temel amacı dış borç yükümlülüklerini karşılayamayacak ülkelerin belirlenmesi olan ülke analizi, borçlu ülke açısından ise ülkenin borç ödeme kapasitesinin belirlenmesi, hangi durum ve koşullarda ülkenin borç yükümlülüklerini karşılayamayacak duruma düşeceğinin saptanması açısından önemlidir.

Bu çerçevede çalışmanın amacı son derece kapsamlı ve karmaşık bir uzmanlık dalı olan ülke riski analizinin hem kredi veren kurumlar açısından hemde krediyi kullanan ülkeler açısından detaylı ve sistematik bir incelemesini yaparak günümüzde kredi bulma imkanlarını belirleyen konuların daha iyi anlaşılmasını sağlamaktır. Ayrıca uluslararası kredi veren finansal kuruluşlar tarafından ülke riski

analizinde yaygın bir şekilde kullanılan kontrol listeleri yöntemi Türkiye açısından ele alınmış ve bu sayede Türkiye'nin kredi değerliliğini etkileyen konular incelenmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde ülke riski analizinin genel bir girişi yapılmış, ilgili tanım ve kavramlar, tarihçe ile kapsam ve amaçları tartışılmıştır. Üçüncü bölümde uluslararası kredi verme işlemlerindeki belirsizlikler, maliyetler ve karşılaşılan riskler ana hatlarıyla ortaya konmuştur. Dördüncü bölümde ise ülke riski değerlendirme yöntemlerinden olan niteliksel ve niceliksel yöntemlere göz atılmıştır. Araştırmada ağırlıklı olarak üzerinde durulan ülke raporları ve kontrol listelerinin analizi beşinci bölümde yer almıştır. Bu bölümde yapısal niteliksel raporlarla, kontrol listeleri detaylı olarak araştırılmıştır. Altıncı bölümde ise kontrol listeleri yöntemiyle Türkiye uygulaması verilmiştir. Sonuç bölümünde ise genel bir değerlendirme yapılmıştır.

## II. ÜLKE RİSKİ ANALİZİ

### 1. ÜLKE RİSKİ TANIMI ve İLGİLİ KAVRAMLAR

Ülke riskinin kavramı konusunda farklılıklar vardır. *Ülke riski*, *sovereign risk* veya *politik risk* ifadeleri çoğu zaman birbirleri yerine kullanılabilir. Ama gerçekte bu kavramlar farklı konuları ifade etmektedir.

Ülke riskinin tanımlanması mevcut farklılıkların daha iyi anlaşılabilmesini temin edecektir. Sovereign risk ve politik risk kavramları bu çalışmanın sonraki bölümlerinde tek tek ele alınacaktır.

Ülke riski, uluslararası kredi verme işlemlerinde, kredi verilen ülkenin hükümetinin kontrolündeki olaylar neticesinde, borç veren kurumun veya şahsın maruz kaldıkları risk olarak tanımlanabilir. Özel kurumlardan yada şahıslardan kaynaklanan olayların yaratacağı risk ülke riski tanımının kapsamına girmemektedir.<sup>1</sup>

Bu tanımda vurgulanan birkaç husus vardır:

a) İlk olarak, ülke riski sadece uluslararası verilen yabancı kredileri kapsamaktadır. "İç riskler", örneğin ülkenin kendi para birimi cinsinden oluşan iç borçları, kapsam dışındadır.

b) İkinci olarak, ülke içinde bulunan her kurum ve şahıs –hükümet, özel kurum veya şahıs– ülke riskine maruzdur. Bu sebepten dolayı, ülke riski kavramı egemen bir ulusun hükümetine kredi verme riski olan "sovereign riskten" daha kapsamlı bir kavramdır.

c) Ülke riskinin gerçekleşmesine sadece hükümet kontrolü altındaki olaylar sebebiyet vermektedir. Örneğin, hükümetin yanlış ekonomik politikalarından

---

<sup>1</sup> Pancras J. Nagy, *Country Risk: How to Assess, Quantify and Monitor It*, Euromoney Publications, London 1978, s.13.

kaynaklanan bir iflas ülke riskinin, firmanın yanlış yönetilmesinden kaynaklanan iflasta ticari riskin kapsamındadır.

Ülke riskinin gerçekleşmesine sebep olan olayları aşağıdaki gibi sınıflandırmak mümkündür.<sup>2</sup>

**a) politik olaylar:** savaş, yabancı bir güç tarafından yapılan işgal, ayaklanmalar, bölgesel çıkarlar yüzünden kaynaklanan karışıklıklar, ideolojik farklılıklar, ekonomik çıkar çatışmaları, politik kutuplaşma v.b.

**b) sosyal olaylar:** sivil savaş, etnik problemler yüzünden meydana gelen ayaklanmalar, karışıklıklar, adil olmayan gelir dağılımı, askeri müdahaleler, dinsel bölünmeler, sosyal sınıflar arasındaki düşmanlıklar v.b.

**c) ekonomik olaylar:** GSMH'da meydana gelen düşük hızlı büyüme, grevler, üretim maliyetlerindeki ani artışlar, ihracat gelirlerindeki düşüş, yiyecek ve enerji ithalatında meydana gelen ani artış v.b.

Ülke riskini oluşturan bu olaylar detaylı olarak sonraki bölümlerde incelenecektir. Burada vurgulanması gereken ülke riski kapsamına hangi olayların dahil edilmesi gerektiğidir. Ülke riski analizi yapılırken ancak gerçekleşme ihtimalleri değerlendirilebilecek olaylar incelemeye alınır. Bu durumun bazı istisnaları vardır. Örneğin tabii afetleri önceden tahmin edebilmek mümkün değildir ve bu yüzden ülke riski kapsamında değerlendirilmezler. Ama geçmişte yaşanan tecrübeler bu olayların periodik olarak tekrarlandığını gösteriyorsa, --Güney Doğu Asya'daki Tayfunlar ve Musonlar gibi-- hükümet muhtemel zararlı etkileri azaltmak için düzenlemeler yapabilir. Kredi veren kurumda ülke riski analizi değerlendirmesine bu konuları dahil eder. Diğer bir örnekte ekonomik olaylar için verilebilir. Mesela ülkenin ekonomisinde yaşamış olduğu resesyon dünyada yaşanan resesyon yüzünden kaynaklanıyorsa ülke riski kapsamına girmez. Yaşanılan resesyon ülkeyle sınırlı ve hükümetin yanlış politikalarından dolayı oluşmuşsa ülke riskinin konusu olur.

---

<sup>2</sup> Nagy, a.g.e., s.14.

Ülke riski analizinde risk sınıflandırılması aşağıdaki gibi yapılabilir;

**a) Bölgesel olarak:** Avustralya, Brezilya, Şili v.b. riski (ülke riski kavramı bölgeseldir); her ülke içindeki risk.

**b) Alacaklının tipine göre;** devlet (veya sovereign) risk, özel sektör riski, kurum riski, şahıs riski; her alacaklı tipine göre risk.

**c) Ülke riskinin gerçekleşmesine sebep olan olayların niteliğine göre:** politik, sosyal, ekonomik v.b. risk; ve

**d) Kredinin verilmiş amacına göre;** ihracat finansmanı, proje finansmanı, ödemeler dengesi kredisi, gelişim kredisi v.b.; her olayın tipine veya kredi çeşidine göre risk.

**e) Borçlunun zarara sebep olacak tutumuna göre;** borcun tanınmaması, temerrüte düşmesi, yeniden yapılandırılması v.b.: bunların herbiri için oluşan risk.

**f) Derecesine göre;** yüksek, orta, düşük v.b. risk.

Bu sınıflandırmalar içerisinde borçlunun zarara sebep olacak tutumu en önemli olandır ve daha sonraki bölümlerde daha detaylı olarak işlenecektir.

## **2. ÜLKE RİSKİ ANALİZİNİN KISA BİR TARİHÇESİ**

Ülke riski analizinin temelleri ülkeler arası borç verme uygulamalarının tarihçesine kadar dayanır. Ülkelerin borçlarının temerrüte düşmesinin ilk örneklerinin bir çoğu Doğu Akdeniz ülkelerinin M.Ö. 4 y.y.'da borçlanmalarında yaşanmıştır.<sup>3</sup> İngiltere, Fransa, İspanya ve Portekiz, 19 y.y.'da Amerika'da ki bir çok koloninin yaşadığı gibi en az bir defa olmak üzere borçlarını zamanında ödeyememiştir.

Kredi verenler, borçlunun finansal durumunu veya alacaklısının borcunu geri ödeme gücü veya niyeti hususunda yaptığı hatalı değerlendirmeler yüzünden

---

<sup>3</sup> H.J. Bitterman, *The Refunding of International Debt*, Duke University Press, Durham, 1973, s.12.

zarara uğramışlardır. Genellikle bir ülkenin borçlarını ödeyememesinin nedenleri, yanlış mali politikalar, hasatın verimli olmaması veya silahlanma çabaları yüzünden verimli olmayan harcamalar yapılması gibi, ülkeye ait bazı özellikler yüzünden meydana gelmiştir. Diğer durumlarda da, önemli ihracat kalemlerinin sağladığı gelirin azalması, ticaret hadlerindeki düşüşler veya spekülatif borç verme döngüsü gibi bazı olumsuz global şartlar bu nedenlere katkıda bulunmuştur. Bir ülkenin yapılmış olan anlaşmalara uymayarak borcunu geri ödemek istememesinin nedeni ekonomik olaylarla da bağlantılı olabilmektedir. Rejim değişikliği veya uygulanması gereken ekonomik politikaları engellemek gibi sonuçları olan ülke içindeki veya bölgedeki politik belirsizlik, ülkenin borcunu ödeme niyeti etkileyen diğer tehlikeleri oluşturmaktadır.

Önceki yüzyıllar boyunca dış borçlarla alakalı risk analizleri bilimsel karakterli olmaktan ziyade, bugünde bazı özelliklerini muhafaza edecek şekilde bir tür sanattı. Borç verme kriterleri ülke riski analistleri yerine, bireysel finansal kurumlar ve ticari bankacılar tarafından belirlenirdi. Bu durum, 1970'li yılların başındaki petrol krizinin sonrasında bankalarda ve uluslararası şirketlerde uluslararası risk bölümlerinin kurulması ile sonuçlanan yeni uluslararası borç verme akımının yaşandığı 20 y.y. sonlarına kadar devam etti.

Geçmiş dönemlerde değişik risk kavramları ülke riski olarak algılanmaktaydı.<sup>4</sup> 1950'li yıllarda Euro-dolar piyasalarının gelişmesiyle birlikte kredi ihtiyacı bulunan kurumlar bu piyasalardan borçlanmaya başladılar. İlk defa olmak üzere uluslararası kredi veren kurumlar uluslararası kredi vermiş oldukları ülkeler faiz ve ana para geri ödemelerini uygulanan sıkı kambiyo rejimleri yüzünden transfer edememeye başladılar. Böylelikle kredi veren kurumlar ilk defa *transfer riskine* maruz kaldılar.

1960'lı yılların ortalarından itibaren az gelişmiş ülke hükümetlerinin borç bulabilmek için Euro-dolar piyasalarına başvurmasıyla gündeme hükümet garantileri geldi ve borç veren kurumların maruz kaldıkları transfer riski ortadan

---

<sup>4</sup> Fatoş Tuğay, "Ülke Riski", *Bankacılar*, Temmuz 1991, s. 30.

kalktı. Bu dönemde baş gösteren yeni problem borçlu ülke hükümetlerinin ana para ve faiz ödemeleri için gerekli miktarlarda yabancı döviz kazanamamaları oldu. Bunun sonucunda da borçlu ülkelerin ekonomik durumlarındaki bozulmalar borç verenleri riske sokmaya başladı ve devletin ödeme zorluğuna düşme riski (sovereign risk bundan sonraki bölümlerde devletin ödeme zorluğuna düşme riski ifadesi yerine kullanılacaktır) uluslararası kredi veren kurumlar için önem kazanmaya başladı. Bazı kurumlar ortaya çıkan bu yeni riski değerlendirmek amacıyla yeni yöntemler ararken, dış yatırım tecrübesine sahip çokuluslu şirketlerin kullandıkları metodlardan faydalanmaya ve bu riski ifade ederken onların kullandıkları *politik risk* terimini kullanmaya başladılar. Zaman içerisinde uluslararası bankaların az gelişmiş ülkelerdeki şirketlere hükümet garantisi olmaksızın borç vermeye başlamalarıyla birlikte politik risk kavramı uluslararası kredi veren kurumlar açısından mevcut riskleri ifade etmekte yetersiz kaldı. Uluslararası kredi veren kurumlar borç verdikleri ülkenin borç servis kapasitelerini değerlendirirken çokuluslu şirketlerinden farklı olarak politik risk faktörlerinin yanında sosyal ve ekonomik faktörleride göz önüne aldılar. Bunların sonucunda da 1970'lerde *ülke riski* kavramı finansman literatüründe bugünkü şekliyle yerini aldı.

1974-75 yılları arasında II. Dünya Savaşı sonrasında en ciddi resesyona gerçekleşti. Bu dönemde bir çok gelişmekte olan ülke büyük ölçekli ödemeler dengesi açığı yaşandı ve çoğu gelişmekte olan ülke için özel bankalar ana finansman kaynağı haline geldi. Bu olaylar neticesinde gelişmekte olan ülkelere verilen kredi hacminde ani bir artış meydana geldi.

Petrol fiyatlarındaki artış bu süreci hızlandırdı. Bankaların gelişmekte olan ülkelere vermiş oldukları krediler miktarında patlama meydana geldi. Bu gelişme ülke riski analizine olan ihtiyacı daha da arttırdı. Bankalar daha önce vermedikleri oranda kredi miktarlarıyla, hükümete borç vermek gibi yeni amaçlarla ve ticari bir banka için normal olmayan vadelerle --5 yıllık, sonra 8 yıllık ve daha sonra da 10 yıllık-- karşı karşıya kaldılar. Hepsinden de önemlisi bankalar kendilerini herhangi bir ilişkileri bulunmayan ülkelere vadeli krediler vermek konumunda buldular. Bankaların bir bölümü bu ülkelerle herhangi bir ticari finansman çalışması bile



yapmıyordu. Bankalar son derece karlı, piyasa açısından da cazip kredi talepleriyle karşılaşılıyorlar ve halen herhangi bir aşinalıkları olmayan konularda ve bölgelerde faaliyet gösteriyorlardı.

Bu bankalarda ülkeler hakkında hüküm vermeyi sağlayacak deneyimin ve bilginin bulunmadığına dair değerlendirmeler yapılmaktaydı. Piyasaları değerlendirebilir; fonlama kararlarını verebilir; döviz kuru riskini belirleyebilir; bireysel kredi verme değerlendirmesini yapabiliyorlardı. Ama kapsamlı şekilde ülke riski değerlendirmesi yapmak yeni bir olguydu. Bankaların herhangi bir deneyimleri olmayan ülke gruplarıyla çalışırken temel olarak tecrübeye dayalı sistemden ziyade, çok daha resmi, profesyonel yapılandırılmış ülke değerlendirmelerine dayanan çalışma sistemi oluşturma çabaları bu dönemde gerçekleşmeye başladı.

20. y.y. ilk zamanların da bankacıların ve seleflerinin kullanmış olduğu tecrübeye dayalı ülke riski analiziyle karşılaştırıldığında, 1970'li yılların başında daha çok analitik metodların geliştirildiği görülür.<sup>5</sup> Bilgisayar devrimi niteliksel metodların daha yoğun kullanılmasına sebep olmuş ve karmaşık yöntemlerin kullanılabilmesini kolaylaştırmıştır. Bununla birlikte bu tür niteliksel teknikler artarken bile, ticari bankaların bünyesinde bulunan analistlerin bir çoğu analitik metodlara rağmen, daha çok niceliksel ağırlıklı yöntemleri kullandılar.<sup>6</sup>

Ulusal gelir hesaplarının, ödemeler dengesinin, dış borç ve uluslararası rezervlerin arz ve taleplerinin geçmişteki ve gelecekteki eğilimlerini yansıtan standart veri formatlı raporlar, detaylı bireysel ülke raporları hazırlamak için herkes tarafından düzenleniyordu. Bazı bankalar, sovereign analizlerine daha çok kaynak ayırarak, özel ülke değerlendirmelerini portföy analiziyle tamamlamaktaydılar. Ülkelerin sahip oldukları kredi değerliliklerine göre zaman içerisinde sıralayabilmek amacıyla, ağırlıklı ve ağırlıksız kontrol listeleri, çeşitli ve çok sayıda değişkeni olan istatistiki tekniklerle birleştirilerek risk rating metodları oluşturuldu.

---

<sup>5</sup> D.W. Bunn and M.M. Mustafaoğlu, "Forecasting Political Risk", *Management Science*, November 1978, s.1550.

<sup>6</sup> J. Calverley, *Country Risk Analysis*, London: Butterworth, 1985, s.52.



1979 yılında meydana gelen ikinci petrol krizinin mali piyasalar üzerindeki etkisi ilk krizden daha ağır oldu. Petrol ithal eden gelişmekte olan ülkelerin ticari ve cari hesap dengeleri artan ithalat fiyatıyla birlikte büyük açıklar vermeye başladı. Açıkların finanse edilebilmesi için yine Euro piyasalardan alınan borçların kullanılması sonunda borç krizine sebep oldu.

1970'li yılların sonlarında meydana gelen Lübnan'daki iç savaş, İran ve Nikaragua'daki devrimler ve Afganistan'ın işgal edilmesi ülke riski analizi yapılırken ekonomik faktörlerin yanı sıra politik faktörlerinin daha ağırlıklı olarak değerlendirilmesi gerektiğini gösterdi. Bu sebepten dolayıdır ki, 1980'li yılların başlarında, ülke riskini değerlendiren gruptaki ekonomistlerin yanına politik risk analistleri de eklendi.<sup>7</sup> Kuveyt'in işgal edilmesi de politik risk analizinin ne kadar önemli olduğunu tekrar göstermektedir.

Ülke riski analizi 1970 ve 1980'li yıllar boyunca gelişse de bazı kritik problemlerden etkilenmektedir. Metodolojideki ilerlemeler gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmakta olan kurumların uygulayabilmesinde yetersiz kalmaktadır. Tamamlayıcı bilgiler, özellikle borçlu ülkenin yurt dışında bulunan aktiflerin ve pasifleri hakkındakiler, yetersizdir.

1970'li yıllar boyunca verilen kredi kararlarında yapılan en ciddi hata ülke riski meselelerinin tüm boyutlarıyla ele alınmaması idi. 1970'li yıllarda uluslararası kredi veren kurumların amacı uluslararası aktiflerin bilançolarında yer almasıydı. 1974-75 Yıllarında yaşanan resesyon yüzünden bir çok gelişmiş ülkenin kredi talebindeki aşırı düşüşün bir çok banka için anlamı tarihlerinde ilk defa olmak üzere bilançolarını iyileştirmek ve karlılıklarını arttırmak için ülke dışına kredi verme yollarını aramak oldu.<sup>8</sup> Petrol ithal eden ülkelere vermiş oldukları borçlardan aldıkları kar hadleri ve ücretler bankalara karlılıklarını artırma imkanı

---

<sup>7</sup> J.T. Citron and G. Nickelsburg, "Country Risk and Political Stability", *Journal of Development Economics*, 25, 1987, s. 386.

<sup>8</sup> Irving S. Friedman, *The World Debt Dilemma: Managing Country Risk*, Council for International Banking Studies, Washington D.C. 1983, s.17.

sağladı. Çoğu kez petrol ithal eden ülkelerden OPEC'e yapılan servet transferinden kaynaklanan likidite fazlası sayesinde bankalar saldırgan pazarlama stratejisini ülke riski değerlendirmelerini göz ardı ederek sürdürmüşlerdir.

1970'li yılların dönüşüm sürecinin devamlılık gösteremeyeceği 1980'li yılların başlarında anlaşıldığı zaman, performans göstermeyen aktiflerin banka karlılığı üzerindeki etkisi, ticari bankaların gelişmekte olan ülkelere gönüllü olarak verdikleri kredilerde aşırı kesintiler yapmasına sebep oldu. Bunu ülke riskiyle ilgili bölümlerin azaltılması veya tamamen kapatılması izledi. Her şeye rağmen, bir çok kurumun bünyesindeki ülke riski analistleri, boçlu ülkelerin yeniden yapılandırılmış borçlarına uygun olacak şekilde yeni kredi taleplerinin uygunluğunu onaylayabilmek ve borç-özvarlık swapları gibi yeni finansal enstrümanlar kullanarak portföy düzenlemeleri yapabilmek amacıyla, yeni selektif uluslararası kredilerin taşıdığı risklerin analizini yapmaya devam ettiler.<sup>9</sup>

Bu gibi sebeplerden dolayı bankaların gönüllü olarak gelişmekte olan ülkelere vermiş oldukları kredilerin limitleri değişmese bile, 1980'li yıllar boyunca ve 1990'lı yıllarda analistlerin rolü karar verme mekanizmaları içerisinde sürekli olarak artmıştır. İş dünyasının globalleşmesinin ve ülkelerin ticaret ve yatırımlar sayesinde yakınlaşmalarının da etkisiyle, ülkeler arası borç verme uygulamalarının tekrar önem kazanması kuvvetle muhtemeldir. Borç problemi olan ülkeler geçmişte yaşamış oldukları problemleri sırayla aştıkça, ülke riski analizlerinin önemi daha da artacaktır.

### **3. ÜLKE RİSKİ ANALİZİNİN KAPSAMI ve AMAÇLARI**

Bir bankanın veya çokuluslu şirketin uluslararası aktiflerinin portföy yöneticisinin görevi hedef olarak verilen ortalama karlılık oranını gözeterek riski minimum düzeye indirmeye çalışmaktır. Aktif seçiminin (uluslararası kredi v.b.) ex-post performansı yatırım kararının karlılığını belirleyecektir. Yatırım kararının verilmesinde aktifin tahmini getirisi, sahip olduğu risk ve yatırımcının mevcut aktif

---

<sup>9</sup> K. Rogoff, "Symposium on New Institutions for Developing Country Debt", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 4.,1984, s. 79.

portföyüyle ilişkili riskinin “kovaryansı” gibi bilgilere, daha verimli ve daha düşük riski olan portföyün oluşturulabilmesi için ihtiyaç duyulmaktadır.

Uluslararası sovereign aktifin gerçek performansı hem sistematik hem de sistematik olmayan riskle tespit edilmektedir. Sistematik olmayan risk hem genel faktörler hemde ülkenin özel risklerinden oluşmaktadır.

Sistematik risk aktifin piyasa riskine olan hassasiyetini vurgulamaktadır. Sermaye Varlıkları Fiyatlama Modelinde (CAPM) sistematik risk, aktifin getirisinin piyasanın ortalama getirisinden (beta) etkilenme ilişkisi olarak yorumlanmaktadır. Burada piyasa kavramı bütün uluslararası bankaların aktiflerinin ağırlıklı ortalama getirisi anlamında kullanılmıştır. Sistematik risk, arz talep ve fiyat şoklarında dahil olduğu finansal piyasalardaki dalgalanmalardan ve iş çevrimlerindeki periodik dönemlerden etkilenmektedir. ABD dolarının değerindeki ve faiz oranlarındaki dalgalanmalar fiyat dalgalanmalarının, ekonomik durgunluk ve kıtlık sırasıyla talep ve arz şokları için verilebilecek örneklerdir. Bütün bu çevresel faktörlerin ulusal, bölgesel sektörel veya endüstriyel sınırlara ulaşması market riskine iştirak eder ve piyasa getirisini etkiler. CAPM'a göre market veya sistematik risk dağıtılamadığından piyasa kar hadlerinde yansıtılabilen tek risk faktörüdür.

Ülkeye ait özel riskler sadece borçlunun ülkesine ait faktörlerden kaynaklanır. Sovereign borçlu ülkenin politik istikrarı, sahip olduğu tabii zenginlikler, yapısal (arz yönlü) ve gelişmeye yönelik stratejileri, açık-ekonomi-talep yönetimi politikaları ve yabancı kaynak aktif-pasif yönetimi konuları ülke özel riskini değerlendirmek için odaklanılması gereken önemli alanlardır.

Bir bankanın aktif portföyünün kompozisyonu piyasa portföyünün kompozisyonundan farklılaştığı zaman sistematik olmayan riske maruz kalır. Yeterince geniş bir portföy piyasa portföyünün kompozisyonuna sahip olabilir. Bütün banka portföyleri piyasa portföy kompozisyonundan farklılaştıklarından dolayı, kendilerine ait özel riskler içermektedirler. Belirli bir aktife ait beklenen getirinin veya riskin kabul edilemezliği, portföy içinde bu aktifin az olmasını gerektirir.

Uluslararası borç verme işleminin özelliklerini oluşturan çeşitli problemler vardır. Bilgi noksanlığının fazlalığı ve potansiyel olarak bağlayıcı olan teorik meseleler bugüne kadar CAPM ve MPT (Modern Portföy Teorisi) gibi modellerin uygulanabilmesini engellemiştir. Kredi kontratlarının ex-post performanslarına ait piyasa verilerine ulaşabilmek mümkün değildir. Bu yüzden, geçmişteki performansa dayanarak banka kredilerinin getirilerinin dağılımını oluşturmak çok zordur. Bundan başka, her borçlu ister uluslararası ister ülke içi borçlanmış olsun borcunu ödeyebilme gücü veya niyeti hakkında kişisel imtiyazı olan bilgilere sahiptir. Ülke içindeki iflas işlemleri ve kanunlar kredi anlaşmasından doğan yükümlülüklerin borçlu tarafından yerine getirilmesini sağlayabilirken, bu yaptırım mekanizması ülkeler arası kredi işlemlerinde daha az etkilidir.

Borçlular gerçek niyetlerini ve kapasitelerini kredi veren kurumlardan saklayarak asimetrik bilginin oluşmasına sebep olurlar. Borçlu/alacaklı ilişkisinin *game teorisi* (oyun teorisi) yönü bulunduğundan, borçlunun *ex-post* performansı *ex-ante* performansını garanti etmez. Bu olay *amir/temsilci* meselesini çağırır.<sup>10</sup> Bundan başka uluslararası maddi teminatlar alınması durumunda bile, başvurulacak kanuni mercilerin azlığından ötürü borç tam anlamıyla garanti altına alınamaz ve kontrata dayalı yaptırımların gücü bu yüzden de azalır. Borçlunun ödeme gücünün ve niyetinin kesin olarak tespit edilememesi borç anlaşması gündeme geldiğinde bankanın yanlış tercih yapma riskiyle karşı karşıya kalmasına neden olur. Bankanın borçlunun ex-post finansal performansını bilmemesinden dolayı *moral hazard* (ahlaki problem) meselesi ortaya çıkar.

Bankanın borçlunun dürüstlüğü ve kredibilitesini değerlendirmek için geliştirmiş olduğu ayrıntılı metodlar yanlış tercih yapılabilmesine sebep olabilir. Buna rağmen, iyi tanımlanmış olasılık dağılımı uluslararası nitelikte verimli bir portföy oluşturulmasında anahtar varsayımdır.

---

<sup>10</sup> Joseph E. Stiglitz, "Markets, Market Failures, and Development", *American Economic Review*, Vol.79, 1984, s.199.

Bu tür kavramsal zorluklar ülke riski analizi tekniklerinin kullanımını sınırlasa da, bu sovereign borçluların uluslararası kredilere layık olmadıkları anlamına gelmez. Bankanın sovereign borçlulara vermiş olduğu uluslararası borç kayıtları göstermektedirki; ülkelerin almış oldukları borçların geri ödenmesini etkileyen faktörlerle sovereign borçlular arasındaki ilişkisi mutlak değildir (imperfect). Bu yüzden bu faktörler hangi ülkelerde mevcutsa, o ülkelere ait ortak özellikler olarak varsayılmalı ve aynı zamanda da sistematik olmayan riskin bileşenleri olarak değerlendirilmelidir.

Ülke riski analizi öncelikle banka portföyündeki yurtiçi ve uluslararası aktiflerin oranlarını belirleyen kararlara, ikinci olarakta iş yapma imkanlarının bulunduğu bağımsız ülkelerle ilgili kararlara katkıda bulunmalıdır. Uluslararası bankaların aktiflerin yönetiminde portföy teorisi gibi bir metodun tam anlamıyla uygulanabilmesinin mevcut kısıtlamalar yüzünden mümkün olmaması sebebiyle, bir çok analist piyasa riskini ve ortak faktörleri vurgulamaktansa, ülkeye ait özel faktörlerden kaynaklanan riskleri değerlendirmeye odaklanmışlardır. Bu sebepten dolayı ülke riski analizi genellikle ikinci karar için veri sağlamakta, birincisi için bir cevap üretmemektedir. Pratikte analist risk faktörlerini tanımlayarak ülkeleri ve kredi vereceği kurumların ve şahısların aktif riski kompozisyonu puanlarına göre sıralarlar.<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> Douglas L. Montgomery, "An Approach to LDC Risk Assessment", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, 1981, s. 100.

### **III. ULUSLARARASI KREDİLERDE MALİYETLER VE RİSKLER**

#### **1. ULUSLARARASI KREDİ VERME İŞLEMLERİNDEKİ MALİYETLER VE RİSKLER**

Kredi veren bir kurum her hangi bir şahsa/kuruma kredi tahsisatı yaptığında, kredi ilişkisinin sonucunu kesin olarak bilmese bile muhtemel sonuçlarının bilincindedir. Muhtemel sonuçların gerçekleşme olasılıklarını bilinmemesi sebebiyle, kredi verme işlemlerinde belirsizlik yaşanmaktadır. Bu yüzden kredi verme kararı, kar sağlamayan bir sonucun gerçekleşmesi gibi bir risk taşımaktadır. Ülke riski analizi, hem verilmesi planlanan kredinin özünde bulunan riskin, hemde bu kredinin mevcut kredi portföyünün toplam riskine yapacağı etkisinin hesaplanabilmesini amaçlamaktadır. Kredinin karlılığı ve bu karlılığın kredi portföyüne olan etkisi gibi bilgiler ile muhtemel sonuçlar çerçevesinde yapılan risk ayarlamasıyla verilmesi düşünülen kredinin karlılığı yeniden hesaplanır. Bu hesaplama sonucunda verilecek olan uluslararası kredinin banka portföyüne eklenmesinin uygun olup olmadığı tespit edilir.

Bir bankanın verdiği uluslararası kredinin muhtemel sonuçları sırasıyla şöyledir:<sup>12</sup>

- a) kredinin yapılan anlaşmaya uygun olacak şekilde geri ödenmesi,
- b) kredi anlaşmasının bankanında isteğiyle yeniden yapılandırılması,
- c) kredi anlaşmasının bankanın isteği dışında yeniden yapılandırılması
- d) kredinin temerrüte düşmesi veya yapılan anlaşmanın tanınmaması

---

<sup>12</sup> W. R. Cline, *International Debt: Systematic Risk and Policy Response*, Institute for International Economics, Washington D.C. 1984, s.25.



### **a) Kredinin yapılan anlaşmaya uygun olacak şekilde geri ödenmesi**

Rasyonel kredi veren kurumlar/şahıslar sahip oldukları fonların tahsisatını, kontrat ile belirlenmiş faiz, ücret ve ana para ödemelerinin borçlu ile yapmış oldukları borç anlaşmasının kanuni hüküm ve şartları çerçevesinde yapılacağı varsayımına göre yapar. Borcun ücret ve kar marjı (spread=borcun faiz oranı ve risksiz getiri arasındaki fark) dahil marjinal getirisi, aktif karlılığının ortalama piyasa karlılığı ile (average market return=beta) ilişkili olan hareketinin hesaplanmasını sağlar. Bu kredi veren kurumların/şahısların piyasa şartlarına göre kabul edilebilir bir anlaşma yapabilmelerini sağlar. Piyasa riskleri, kredinin spread'i içine dahil edilerek hesaplanmış olur.

### **b) Kredi anlaşmasının bankasında isteğiyle yeniden yapılandırılması**

Daha önceden öngörülmemeyen olaylar sebebiyle, borçlu geçici olarak mevcut varlıklarıyla, borçlarını karşılayamama sorunuyla karşılaşabilir. Bu borçlunun, yükümlülüklerini borç servisi ödeme takvimine göre yapamamasına, ödenmemiş borçların birikmesine ve alacaklısından yeni bir kredi tahsisatı almak için talepte bulunmasına sebep olacaktır. Eğer alacaklılar, borçlunun nihai ödeme imkanlarını yeniden değerlendirirken borçlunun geçici olarak *likidite* problemi yaşadığına ama yükümlülüklerini yerine getirmeye muktedir olduğu sonucuna varırlarsa, gönüllü olarak borçluyu yeniden finanse ederler. Ve şayet alacaklılar borçlu üzerinde her hangi bir yaptırım uygulamadan ilave borcun vadesini ve şartlarını yeniden düzenlerse gönüllü finansman zarar etme ihtimalinde bile çok az bir kayıba sebep olur.

### **c) Kredi anlaşmasının bankanın isteği dışında yeniden yapılandırılması**

Yeni bir kredi verildiğinde veya mevcut bir borç görünür veya zahiri bir tehlike yüzünden yeniden yapılandırılırsa ve/veya şayet şartlar borç anlaşmasının vade ve şartlarının yeniden düzenlenmesini imkansız kılarsa, kredi veren kurumun isteği dışında borcun tekrar finanse edilmesi veya yeniden yapılandırılması gerekebilir. Bu durum alacaklının zarara uğraması ihtimalinin sinyallerini verir. Risk priminden (borcun kar marjından) kaynaklanan borcun bugünkü değerindeki azalış, risteki gözle görülür artışı ve ana para geri ödemelerinin süresinin

uzatılması için gerekli sebebi oluşturamamaktadır. Kredi veren kurumlar/şahıslar için ellerinde bulunan kredi imkanlarını gönüllü olarak daha uygun bir kuruma/şahsa vermeyeceklerinden dolayı bir fırsat maliyeti de söz konusudur. Buna ek olarak, borcun yeniden yapılandırılması ve problemlili hale gelen kredinin takip edilmesi için kredi veren kurumun/şahsın personelinin harcayacağı zaman ek bir maliyet oluşturacaktır.

#### **d) Kredinin temerrüte düşmesi veya yapılan anlaşmanın tanınmaması**

Borçlunun kambiyo gelirlerinin, ulusal rezervlerinin ve dış kredilere ulaşmaktaki imkanlarının göreceli olarak kambiyo giderleri, borç sorumluluk ve yükümlülüklerine göre azalması çok daha ciddi bir likidite probleminin varlığının işaretidir. Bu gibi bir likidite problemi, borcun yeniden finanse edilmesi veya yeniden yapılandırılmasından beklenen faydanın gerçekleşmesini (borcun tamamen geri ödenmesi ihtimalini) sağlamayabilir. Borçlunun toplam borç yükümlülüklerinin toplam varlıklarını aştığı durumlarda borçlu borçlarını zamanında ödeme yükümlülüklerini yerine getiremez ve borç "temerrüte" düşer. Bu sonucun kredi veren kurum/şahsa olan maliyeti hem kazanılması beklenen faiz gelirisinin hem de ana paranın bir kısmının veya tamamının kaybedilmesidir.

Borçlunun finansal yükümlülüklerini yerine getirmeyi reddetmesi, yükümlülüklerini yerine getirebilme imkanı veya likidite durumunun uygun olması halinde bile mümkündür.

Borcun geri ödenmesinin reddedilmesinin alacaklıya olan maliyeti borcun temerrüte düşmesiyle benzer olup, borcun bir kısmının telafi olarak ödenip ödenmediğine de bağlıdır. Ülke içi kredi verme uygulamalarıyla mukayese edildiğinde, uluslararası kredi verme uygulamalarının borç anlaşması hükümlerine dayanan yaptırımlarının etkisi çok daha azdır.



## **2. ULUSLARARASI KREDİLERDE KARŞILAŞILAN RİSKLER**

### **2.1. Sovereign Risk**

Sovereign kredi değeri bir ülkenin dış borçlarını ödeme kapasitesi ve niyetiyle desteklenmelidir. Bir çok analist sovereign kredi değerliliğini hesaplayabilmek için ulusal ekonomik performans, borç oranları ve global trendler üzerinde odaklanarak, borcu geri ödeme kapasitesinin transfer riskiyle eş anlamlı olduğunu varsayarlar.<sup>13</sup> Bir ülkenin kredi borcunu geri ödeme niyeti genellikle politik risk değerlendirmesinin konusudur.

*Transfer riski*, fonların sovereign sınırlar dışına gönderilmesi imkanı üzerindeki potansiyel kısıtlamaları içermektedir. Bu tür kısıtlamaların, aktifin değerinde parasal düşüş, vergi veya kar paylarının transfer edilmesindeki diğer kısıtlamalar veya finansal ürünler veya diğer hizmetler için alınan farklı ücretler alınması gibi sonuçları olmaktadır. Transfer riski global piyasa şartları ve borçlu hükümetin politikaları ve performansından kaynaklanan üç ana sebep yüzünden ortaya çıkmaktadır:<sup>14</sup>

- a) yapısal değişiklik (gelişim stratejisi v.b.)
- b) ödemeler dengesi (toplam talep)
- c) yabancı kaynakların aktif-pasif yönetimi

#### **2.1.1. Yapısal değişiklik**

Başarılı bir gelişim stratejisi borçlunun sahip olduğu kaynaklarından elde ettiği gelirlerin tüketim miktarından düzenli olarak daha fazla artması için gerekli iyileşmeyi sağlamalıdır. Bu strateji tasarrufların bir bölümünü ticari mallar ve hizmetler gibi yatırımlara yöneltmelidir. Ayrıca bu strateji iç pazarda oluşan fazlalığı, ülkenin ticaret hadlerini azaltmadan kambiyo gelirlerine dönüştürebilmeyi

---

<sup>13</sup> Ronald L. Solberg, "Managing the Risks of International Lending", *Country Risk Analysis*, Edited by Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., 1992, s.17.

<sup>14</sup> Solberg, a.g.e., s.18.

temin etmelidir. Transfer riski alınan kredinin bu yapısal değişikliğe katkıda bulunması halinde azalır. Böylelikle uzun vadeli borçlanma ihtiyacı kredinin geri ödenmesini sağlayacak bir kaynağa dönüşür.

### **2.1.2. Ödemeler dengesi**

Ödemeler dengelerine etki eden hem iç hem dış şoklar yaşayan bütün ekonomilerin dış borçlanma ihtiyaçları ve kredi değerlilikleri etkilenir. Bununla birlikte borçlu ülke için ekonomik problemin etkili bir şekilde kontrol altına alınması zaruret olmaktadır. Çünkü yapısal borçlanma ihtiyacı da dahil edilirse, toplam borçlanma ihtiyacının miktarı uluslararası finansal piyasalarda mevcut kaynakları aşmaktadır. Bu sebepten dolayı borçlu ülkenin faktör ve döviz piyasalarında esnek reel fiyatlara ihtiyaç duyan, zamanlaması iyi ve etkin makro ekonomik politikalara ihtiyacı vardır.

### **2.1.3. Yabancı kaynakların aktif-pasif yönetimi**

Kısa vadeli sovereign kredi değerliliğinin muhafaza edilmesi, toplam borçlanma ihtiyacı dış borç stoğunda ve geri ödeme şartlarında olagelen dönüşüm sürecini kesintiye uğratmadığı sürece mümkündür. Uluslararası aktif ve pasiflerin yönetimi, yabancı aktif ve pasifin likidite krizine yol açacak şekilde yanlış eşleştirilmesine imkan vermeyecek şekilde olmalıdır.

Transfer riskini yönetmek dinamik bir süreçtir. Borçlu ülkeler sürekli olarak değişen global ekonomik ve finansal eğilimlerle mücadele ettiklerinden, bu ülkelerin yöneticileri uzun vadeli gelişimi sağlayacak şekilde bu üç alanı yöneterek yapısal değişimi gerçekleştirmelidir. Bunu yaparken de, kısa vadede yabancı fon (likidite v.b.) kapanına girmekten kaçınmalıdırlar. Yukarıda bahsi geçen transfer riskinin üç elemanından biri dahi borç geri ödemelerini sekteye uğratmaya muktedir olduğundan ülke riski analisti her bir elemanın eğilimini tek tek izleyerek sovereign transfer riskini değerlendirmelidir.

*Politik risk*, uluslararası kredinin veya karşılığında teminat olarak alınmış maddi varlığın finansal olarak değerini kaybetmesi, temerrüte düşmesi, ödenmesinin reddedilmesi, kamulaştırılması, tahrip edilmesi veya diğer sebeplerin

yanında devrim, savaş veya borçlu hükümetin politik düzleminde meydana gelen önemli değişiklik yüzünden değerinin azalması olasılığıdır. Borcu geri ödeme niyetinin değerlendirilmesinde tamamen politik (hükümetin politik meşrutiyeti) ve stratejik (politik istikrar) olduğu kadar, diğer sözleşmeye bağlı veya finansal faktörler üzerinde odaklanmak gerekir.

Bununla birlikte, borçlu ülkenin hükümeti transfer risklerini hünerli bir şekilde yönetebilse de politik risk sovereign borç geri ödemeleri için en önemli diğer tehlike dizinini oluşturur. Politik risk analizi, sonuçta ülkenin dış borçlarını geri ödeme niyetinin aşınmasına sebep olacak, finansal politikadaki siyasi motivasyonlu değişikliğin veya siyasi rejimin kendisinde meydana gelebilecek değişikliğin olma ihtimalinin değerlendirilmesini zorunlu kılar.

Politik değişikliğin sahasını ve ilerleme yönünü değerlendirmekten beklenen fayda, ülkenin ekonomik gelişme seviyesinin, politik kurumlarının, güçlü sınıflarının, sosyal kesimlerinin ve ülkenin dış analizinin yapılmasıdır. Analizci gerçek veya algılanan politik istikrarsızlığın ülke içi ekonomik politikaların şekillendirdiğinin, uygulamaları ve sovereign borçlunun uluslararası kredi imkanlarına ulaşma kabiliyetini önemli derecede etkilediğinin farkında olmalıdır.

Sosyal, etnik ve dini oluşumlar, nüfus artışı ve kentleşme oranı, politik ve sosyal sınıflar arasında gücün dağılımı, sosyal özgürlüklerin ve politik katılımların derecesi politik risk analisti için önemli konulardır. Politik risk değerlendirmesinin diğer önemli bir noktası da, ülkenin güvenliğiyle iç mali taleplerini (özellikle askeri harcamalarını) ve yabancı devletler tarafından yapılacak yardımları etkileyen dış politik ilişkiler ve ittifaklardır.

Ülke dış borçlarının şartları yeniden düzenlediğinde hem kamu hemde özel sektöründe dahil olduğu taraflar etkilendiği gibi, birden fazla finansal ürün de genellikle zarar görür. Transfer veya politik problemlerin her hangi biri doğrudan sovereign kredilere veya yarı sovereign aktiflere zarar verir. İster ülke çapında yaşanan döviz varlığı sıkıntısı, ister döviz fiyatı yüzünden kaynaklansın hükümet tarafından yönlendirilen döviz tahsisatları bir çok özel sektör bankasının ve banka dışı borçluların uluslararası kredi borçlarını geri ödeme kapasitelerini --firmaların

likiditesi veya borçlarını geri ödeme güçleri olup olmadığına bakmaksızın-- dolaylı olarak kısıtlar. Uluslararası borçların şartlarının yeniden düzenlenmesi bir çok kamu ve özel sektör borçlusunun borç servis ödemelerini yapmalarına engel olurken, finansal problemin etkileri ürün tipleri ve borçlu ülkenin piyasa sektörleri üzerinde asimetrik olarak dağılır.

Bu sebepten, aktifin sovereign sınıflandırılmasının ötesinde, diğer risk faktörleri veya aktif özellikleri --vade, muhatap, endüstri, ürün-- aktifin toplam riskinin tespit edilmesi için analiz edilmelidir.<sup>15</sup>

## **2.2. Vade Riski**

Aktifin sahip olduğu (aktifin vadesi ve zaman içinde geri ödeme programı) vade riski hesaplanırken, kısa vadeli ürünlerin daha uzun vadeye sahip ürünlerden daha az riskli olduğu kabul edilir. Bunun sebebi de basitçe uzun vadeli varlığın kümülatif olarak daha fazla piyasa ve ülke özel risklerine maruz kalmasından kaynaklanmaktadır. Bu durum 1980'li yıllar boyunca sovereign borçlular tarafından yeniden yapılan farklı borç geri ödeme anlaşmalarıyla doğrulanmıştır. Örneğin 1980'li yıllar boyunca uzun vadeli borçlarının ödeme programını yeniden düzenleyen ülkelerin bir çoğu, kısa vadeli ve ticaretle alakalı dış finansal yükümlülüklerinin mevcut faiz ve anapara ödemelerini muhafaza ederek devam ettirmişlerdir.

## **2.3. Muhatap Riski**

Muhatap riski kontrata dayalı yükümlülüğün taraflardan birisi tarafından yerine getirilmemesi olasılığıyla ilgilidir. Muhatap kredi anlaşmasından doğan yükümlülüklerini vade ve şartlara uygun şekilde yerine getirme gücü olmadığından (olumsuz piyasa, kredi veya tespit edilmiş şartlar sebebiyle) veya niyeti

---

<sup>15</sup> Solberg, a.g.e., s.18.

olmadığından (sahtekarlık, ahlaki problem veya yüksek maliyet sebebiyle) borç zamanında ödenmemiş olur ve yeniden yapılandırılmalıdır.<sup>16</sup>

Daha önce tartışıldığı gibi, bir finansal kurum uluslararası kredi tahsisatı yaptığında, bir çok örnekte yaşandığı gibi verdiği yurt içi kredilerden daha fazla risk almış olur. Bu uluslararası müşteriler arasında sovereign hükümetlere verilen krediler en düşük riske sahiptirler. Bunun sebebi hükümetin para otoritesi olarak para arzını doğrudan kontrol edebilme yetkisine sahip olabilmesidir. Bu düşük risk statüsü aynı zamanda, sovereign kredi problemlerinin özel sektörün kredi değerliliğini olumsuz olarak etkilediği halde, özel sektör kredi problemlerinin hükümetin dış borçlarını geri ödemesini etkilemeyeceği gerçeği tarafından da desteklenmektedir.

Hükümet organları ve kurumları gibi yarı sovereign borçlular herhangi bir problem olması durumunda de facto olarak finansal güvenceleri ve zahiren de hükümet garantisi altında olmaları sebebiyle risklilik açısından sovereign ve özel sektör borçluları arasında sıralanırlar.

Özel sektör borçluları (şirketler ya da şahıslar) açıkça hükümet garantisine sahip olmadıklarından en büyük muhatap riskini taşımaktadırlar. Daha öncede değinildiği gibi, tüm ülkeyi kapsayan ödemeler moratoryumu likidite durumu iyi ve borçlarını geri ödeme gücü olan bir şirketin kredi borcunu ülke dışına ödemesini engeller.

Sovereign borçların uzun vadeye yayılarak ödenmesi durumu, borçlu hükümetin özel sektör muhatabın kredi değerliliğine zarar verebileceği tek yol değildir. Ekonomiyi dengeye oturtmak amacındaki makro-ekonomik politikalar ve sovereign yeniden yapılanmadan kaçınılması ülkenin özel sektörü için geniş boyutlu kredi problemine neden olmak için yeterlidir. Şirketler özel risk yapılarına bağlı olarak istikrar programlarına karşı az veya çok duyarlıdırlar. Nispi şirket performansı yönetim kalitesi, şirketin ürün çeşitliliği, maliyet yapısı, bilanço yapısı

---

<sup>16</sup> P. Dhonte, "Qualitative Indicators and Analysis of External Debt Problems", *IMF Staff Papers*, November 1979, s.877.

ve kaldırıcı, politik atmosfer, özel yönetmelik ve kanuni kısıtlamalar gibi faktörler tarafından belirlenmektedir.

## **2.4. Endüstri Riski**

Özel sektör varlıklarının performansı --yerli veya uluslararası-- endüstri tarafından belirlenebilir. Endüstri risk analizi tek tek endüstri eğilimi tahmini yapar ve benzer özelliklerin aktif getirilerini endüstri gruplarında nasıl etkilediğini değerlendirir. Endüstriye göre performans sistematik riskle (ortak ekonomik problemler) olan asimetrik korrelasyonlara göre sınıflandırılabilir ve bu risk matrisi görece aktif değerliliği hakkında önemli bilgiler sağlar. Örneğin, petrol fiyatlarındaki beklenmedik aşırı artış, enerji yoğun endüstriyi (alüminyum üretimi) enerji yoğun olmayan endüstriden çok daha fazla etkiler. Tersine, petrol ve diğer enerji üreticileri tabiatıyla bu olaydan net kazanç sağlarlar.

Her aktifin endüstri tipinin ve sahip oldukları ortak unsurların --mesela petrol ve petrol olmayan mamul fiyatlarındaki ve faiz oranlarındaki dalgalanmalar-- değerlendirilmesi ortak risklere karşı duyarlı, zahiri olarak ilişkisiz aktif gruplamalarını ortaya çıkaracaktır. Bir bankanın portföyünde istenmeyen risk konsantrasyonları bu metod kullanılarak ortaya çıkarılabilir ve riskin dağıtılarak kabul edilebilir bir seviyeye düşürülebilmesi mümkün olur.

## **2.5. Ürün ve Kontrat Riski**

Ürün tipi ve kontrat yapısı diğer önemli aktif riski faktörleridir. Her işlem bir çok banka ürünlerinden bir tanesini ve bazende aynı kontrat şartlarını ve vadelerini kapsamaktadır. Benzer şekilde, her işlem finansal ürünün yapısında bulunan ve anlaşmanın uygulanma yöntemine bağlı olarak farklı risk matrisini yansıtır. Örneğin, bir sovereign kısa vadeli borç (nakit muadili enstrüman) eğer kredi açan ülkenin para birimi cinsinden ise "risksiz aktif" olarak kabul edilir. Halbuki karşılığında garanti alınmadan özel sektöre tahsis edilen uluslararası vadeli bir kredi yapısal olarak çok riskli aktiftir.

1980'li yıllar boyunca gerçekleşen çoğu sovereign borçların ödeme vadelerinin uzatılması vakasında, bir çok ürünün ülke ülke değerlendirilebilmesini sağlayacak yeterli birikim sağlamıştır. Ödemeler dengesi kredileri, proje

finansmanı ve diğere uzun vadeli krediler, çoğuzaman hem özel hemde kamu sektörü, düzenli olarak borç moratoryumunun parçası oldular. Özel-kredi sovereign borçların vadesini uzatma anlaşmalarının daima dışında tutulan finansal ürünler şunlardır:<sup>17</sup>

- Kamu tahvilleri
- Dalgalı faiz oranlı mevduat sertifikaları (CDs)
- Taşınabilen menkullerden alınan leasing ücretleri
- Resmi olarak onaylanan ve garanti edilen menkul kıymet faizleri
- Spot ve forward yabancı döviz kontratları

Tanımı gereği ödenmiş borçlar, sovereign hükümet veya çok uluslu kurumlar tarafından garanti edilmiş olanlar, bazen ayrı bir vade uzatma planında ele alınabilse de genellikle borç vade uzatımı dışında tutulurlar.

Çoğuzaman diğere ürünler borçlu ülkenin politik kararlarından farklı şekillerde etkilenir. Çeşitli ülkelerin borç vade uzatımı anlaşmaları kapsamında bulunan ürünler Tablo 1'de gösterilmiştir. Buradan da anlaşılacağı gibi, bir çok finansal ürün asimetrik olarak sovereign vade uzatımı riskine maruzdur.

---

<sup>17</sup> Group of Ten, *Recent Innovations in International Banking*, Basle: Bank for International Settlements, 1986, s.43.



**Tablo 1. Sovereign Vade Uzatma Anlaşmalarına Dahil Edilen Finansal Ürünler;**

	Arjantin	Şili	Meksika	Filipinler	Venezuela
Değerli Maden Kontratları	X			X	
Yen ile Yapılan Özel Plasmanlar					X
Commodity Hedging Line	X		X		X
Merkez Bankası Overdraft	X	X	X		X
Ulusal Bankaların Ülke Dışındaki Şubelerindeki Interbank Plasmanları	X				
Ticari Krediler (maddi mallar için açılan L/C dahil)				X	
Faiz Düzenlemesi Yapılabilen Krediler				X	
Özel Plasmanlar		X			
Zarar Gören Finansal Ürünler	4	2	2	3	3

Kaynak: Ronald L. Solberg, "Managing the Risks of International Lending", *Country Risk Analysis*, Derleyen Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., 1992, s.22.

Bu geleneksel banka ürünleri yelpazesine ek olarak, "eski" risk grupları içinde yer almayan ve finansal yeniliklerin sonucu olan bir çok ürün, 1980'li yıllar boyunca yeni ürün riski profili oluşturmuştur.<sup>18</sup>

<sup>18</sup> Group of Ten, a.g.e., s.24.



Kredi anlaşmasının yapısı (dökümantasyon, kredi şartları, alınan ipotek ve fiyatlandırma dahil olmak üzere) aktif riskinin diğer önemli unsurunu oluşturur. Anlaşmanın yapısı, kredi veren kurumun hangi ölçüde ahlaki problem riskine maruz olduğunu belirler. Borcun geri ödenmesi gerektiğinde, kredi anlaşmasının vade ve şartları bankanın durumunu etkileyecektir.

### **3. ULUSLARARASI RİSK YÖNETİMİ**

Ülke riski analizi “sanatı” yüzyıllardan beri varolsa da, ülke riski değerlendirmelerinin bir “bilim” olarak ortaya çıkması gelişmiş enformasyon ortamı, artan bilgi yorumlama kapasitesi ve yeni ekonomik teorilerin sağladığı faydalarla birlikte içinde bulunduğumuz 20. y.y.’da gerçekleşmiştir. Şaşırtıcı bir şekilde bu durum gelişmekte olan ülkelere verilen kredilerin azaldığı ve bu yüzden ülke riski analistlerine olan talebin düştüğü bir döneme rastlar.

Metodlarda bir çok farklılıklar olsa da, sovereign kredi değerliliğinin değerlendirilmesinde temel olarak ekonomik, finansal ve politik olaylardan kaynaklanan muhtemel özel ülke risklerinin tespiti üzerinde odaklanılmaktadır. Bu analizle birlikte, risk uzmanları hangi ülkelerin kabul edilebilir riske sahip olduğunu tespit eder ve banka yönetimine kredi vermenin uygunluğu ve belirli ülkelere hangi miktarlarda kredi verilmesi gerektiği hususunda tavsiyelerde bulunurlar. Belli bir ülke veya ülke portföyünün sahip olduğu bütün özellikler konusunda ihtiyatlı tavsiyeler vermesinin yanında, özel ülke portföyünün ürün çeşitliliği, sektörel kompozisyonu konularında ek tavsiyelerde bulunurlar.

Niceliksel ve niteliksel aktif özelliklerinin tespit edilmesi ve değerlendirilmesi analistin belirli muhatap, endüstri, ürün ve ülke riskini hesaplayabilmesini sağlar. Bu çoğalan risk faktörleri toplanarak, mevcut “toplam” risk profili hesaplanabilir. Uluslararası portföy, riskin ve yansımasının sadece uluslararası değil, ülke içinde de tasnif edilebilmesini sağlayacak şekilde yönetilmelidir. Sovereign risk arttıkça, ülke limitinin ortalama hacmi daralır, borç vadesi kısılır ve uygun ürün listesi kısılır, sektörel çeşit daralır. Bu durumda *en iyi ikinci* alternatif yaklaşımı etkin bir portföyün oluşturulması için gündeme gelir.

Uluslararası risk yönetimi için bu çoğalan (incremental) yaklaşım, iki önemli etkeni göz ardı eder; fiyatlama ve risk kovaryansı. Anlaşılacağı gibi, yüksek risk eğer daha yüksek bir getiriyle telafi edilirse kabul edilebilir. İdeal olarak işlemin tahmini getirisi banka öz varlıklarında risk ayarlaması yapılarak gösterilmelidir. Bazı bankalar öz varlıklarındaki risk ayarlaması yapılmış getirinin hesaplanmasında fiyatlama eşliğini veya oran barajını aşmayı sağlayacak modeller geliştirmişlerdir. Bu risk-getiri analizleri nominal hasıla üzerinde gereğinden fazla yoğunlaşan geleneksel yaklaşımlarla mukayese edildiğinde daha düzenli bir gelişmelerdir. Buna rağmen risk-getiri analizi banka portföyünün genel riskliğinin, yapılması muhtemel anlaşmanın getireceği riskten nasıl etkileneceğinin ip uçlarını vermemektedir. Bu ancak risk kovaryansının analiz içinde kullanılmasıyla hesaplanabilir.

Uluslararası banka kredilerinin değerlendirilmelerinde portföy teorisi gibi metodların uygulanabilmesindeki kısıtlamalar yüzünden, ülke riski analisti yaklaşım metodlarıyla kovaryans konusunu ele almalıdır. Hem ülke içindeki hemde ülke dışındaki aktif riskinin kovaryansının tespiti için gerekli çalışmalar yapılmalıdır. Portföyün risk konsantrasyonu aktif riskinin ortak faktörlerle olan asimetrik korrelasyonunun hesaplanmasıyla bulunmalıdır. Bu metod kullanılarak aktiflerin çeşitlendirilmesi stratejileriyle portföy riskinin azaltılması mümkündür.

Aktifin tahmini risk ve getirisinin mevcut portföyün risk ve getirisiyle olan ilişkisi, kredi verenin risk toleransı, incelemeye tabi tutulan aktifin portföye eklenmesinin uygunluğunu belirler. Eğer aktif, ortalama riski sabit tutarken portföyün getiri oranını arttırabiliyorsa veya ortalama getiriyi sabit tutarken portföyün toplam riskini düşürebiliyorsa portföy için çok cazip bir katılımdır. Fakat bu soruların tüm cevapları analist tarafından bulunamaz. Az veya çok bu yapının bir çok kavramsal yönünden uluslararası kredi verme değerlendirilmelerinde faydalanılabilmektedir. Kesin sonuçlar üretmiş gibi görünen çok mekanik yaklaşımlardan sakınarak risk ve getirinin mantıklı değerlendirmesinin yaklaşık dahi olsa yapılması gerekmektedir. Uluslararası risk değerlendirmesi bilim olduğu kadar halen sanat niteliğini korumaktadır. Ülkeler arası kıyaslamalar yapıldığında, mukayese edilebilir bilgi ve aynı analitik metodları kullanmak için çaba harcanması

objektif analize yardımcı olacaktır. Buna ek olarak hem ülke içi hemde uluslararası aktifler için kullanılan kredi değerlendirmesi yöntemlerinin ortak özelliklerinin fazla olması da tercih edilmektedir. Uyumlu kavramsal bir yapının net ve açık yöntemlerle riski değerlendirilmesi, uluslararası verilen kredilerin fiyatlaması ve bankanın uluslararası portföyünün yönetilmesi için gereklidir.

## **IV. ÜLKE RİSKİ DEĞERLENDİRME YÖNTEMLERİ<sup>19</sup>**

### **1. Niteliksel Yöntemler**

#### **1.1. Saf Niteliksel Yöntemler**

Saf niteliksel yöntemlerde kredi değerliliği saptanacak ülkenin sistematik ve bütüncül bir analizi yapılmaz. Karar genellikle bir komite tarafından verilir. Toplanan komite ülkeye ait değişen ayrıntı düzeylerinde hazırlanan raporlar ışığında ülkenin genel durumu ve sorunlarını tartışır. Örneğin borç kompozisyonu, likitide, döviz rezervleri ele alınır, bunlar ülkenin sosyal ve politik durumunu da göz önüne alınarak değerlendirilir. Genellikle komite başkanının uzmanlarınca önceden hazırlanmış bir rapor komitenin elinde bulunur. Burada saptamalar daha çok geriye dönüktür. Karar aşamasında subjektif değerlendirmelerin de belirli bir etkisi olur.

#### **1.2. Karar Matrisleri**

Bu yöntemde ülkeler arasında kıyaslamayı kolaylaştırıcı standart bir format kullanılır. Bu format politik ve ekonomik faktörleri kapsar ve istatistikî çözümlere, ekonomik göstergelere yer verir. Ayrıca konunun uzmanlarının görüşlerine başvurulur. Sonuçların bir matris ile ifade edilmesi hem riski etkileyen ekonomik faktörlerle sosyal politik faktörlerin göz önüne alındığını, hemde bunları tek bir model veya niceliksel bir sonuçta birleştirmenin güçlüğünün kabul edildiğini

---

<sup>19</sup> Bu bölümde büyük ölçüde şu eserden yararlanılmıştır: Hayri Kozanoğlu, *Ülke Riski Analizleri ve Türkiye'nin Ödemeler Dengesi Üzerine Bir Projeksiyon Modeli*, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1987. S. 42-52.

gösterir. Karar yine sorumlu kişi veya komite tarafından alınır. Bu yöntem ülkeler arasında bir karşılaştırma olanağı vermekle birlikte, açık bir derecelendirme yapabilme imkanını sağlamaz.

Bu yönteme örnek olarak yabancı yatırım risk matrisini verebiliriz. Kısaca FIRM olarak adlandırılan bu yöntemle göreceli olarak istikrarlı ve pazar potansiyeli olan ülkeler saptanmaya çalışılmıştır.

Bu yöntemde her ülke risk matrisinde uzun ve kısa dönemli ekonomik ve politik risklerine göre yer almıştır. Politik risk alfabetik, ekonomik risk rakamsal olarak aşağıdaki şekilde sınıflanmıştır.

### **Politik Risk**

- a) İstikrar
- b) Orta Derecede İstikrar
- c) Hafif İstikrasızlık
- d) Önemli Derecede İstikrasızlık

### **Ekonomik Risk**

1. Kabul Edilebilir Risk
2. Orta Derecede Risk
3. Hatırı Sayılır Risk
4. Kabul Edilemez Risk

Politik risk hükümetin istikrarı, yönetimin kalitesi, iktidar değişikliğinin nitelik ve sıklığı, politik kurumlara ve liderlere halkın verdiği destek vb. göz önüne alınarak belirlenir.

Ekonomik risk ile ülkenin pazar potansiyeli yansıması ve aşağıdaki şekilde ölçülür:

- **Demografik yapı:** Nüfusun miktarı, yoğunluğu, gelişme hızı, iş gücünün gelişmesi ve niteliği, şehirleşme.
- **Alt yapı:** Finansal, beşeri (yönetimsel ve beceri olarak) ve fiziki (ulaşım ve haberleşme ) kaynaklar.

- Ekonomik yapı: GSMH'ya sektörel katkılar endüstrileşme ve kaynak dengeleri.
- Talep yapısı: Kişi başına düşen yıllık gelirin miktarı, gelişmesi ve dağılımı, bölgesel pazar potansiyeli.
- Ekonomik gelişme: GSYİH olarak gelişme düzeyi, oranı ve niteliği, dış ticaretin değişen kompozisyonu. FIRM sisteminde aşağıda belirtilen temel noktalardan yola çıkılmıştır. Kişi başına düşen yıllık gelir düzeyi, gelişim ve dağılıma bakılarak, ekonomik ve sosyo-politik riskin değerlendirilmesinde en önemli değişken olarak kabul edilmiştir.

Kişi başına düşen yıllık gelirin ülkenin gelişmesinin kalite ve düzeyini, ekonomik politikayı oluşturanların ve yöneticilerin kalitesini yansıttığı varsayılmıştır.

Politik istikrarsızlık ve gelir dağılımı arasında korelasyon vardır. Kişi başına yıllık gelir belli bir düzeyin üstünde artınca, politik risk gerilemeye başlar ve ekonomik etmenler baskın hale gelir.

### **1.3. Kontrol Listesi Sistemi**

Niteliksel yöntemlerde amaç nihai karar verilmeden önce gerekli sorunların ve istatistiki bilgilerin toplanması ve bunlara ilişkin kısa yorumların kontrol listesine işlenmesidir. Bunlar ülke raporuna ek olarak konulabileceği gibi, kendisi de doğrudan ülke raporu niteliği taşıyabilir.

Kontrol listesinin buradaki tanımı niceliksel sınıfa girmekle birlikte, teknik olarak puanlama yöntemi olarak ele alınacak olan yöntemde de bazı kaynaklar kontrol listesi adını vermektedir. Burada puanlama yapmaksızın kontrol listesi göstergelerinin rakamsal değerinin bulunup, sadece yorumlandığı yaklaşıma kontrol listesi denilecektir

## **2. Niceliksel Yöntemler**

Niceliksel metod C.R. Frank ve W. R. Cline tarafından ilk defa uygulandı ve Pierre Dhonte (IMF uzmanı), G. Feder ve R. Just (California Berkeley Üniversitesi, aynı zamanda da Eximbank Politika Analizi uzmanları) tarafından geliştirildi.

Temel başlangıç noktası, bazı ekonomik göstergelerin (oranlar, büyüme dereceleri, endeksler) gelecekle ilgili tahminlerin yapılabilmesini sağlayacak yönlerinin bulunmasıdır. Bu göstergeler gelecekte ne olacağını habercisi olmaktadır. Az gelişmiş ülkelerdeki geçmiş döneme ait verileri toplayarak -hem borç geri ödeme zorluğu yaşayan hemde yaşamayan ülkeler- ve ekonometrik teknikleri kullanarak niceliksel yöntemi geliştirenler gelecekte gerçekleşmesi muhtemel borç geri ödeme kapasitesinin göstergesi olabilecek bir dizi değişken tespit etmişlerdir.<sup>20</sup>

Bu göstergeler ekonometrik tahmin modelinde kullanılırlar. Ülkelere ait veriler modele yerleştirilir ve bir dizi simultane denklemlerle sonuçlar üretilir. Elde edilen sonuçlar ya mevcut bir skalada gelecekteki borç servis problemlerinin gerçekleşme olasılığı yada söz konusu ülkenin borç servis gücünün göstergesi olacaktır.

Politik, sosyal ve hükümet uygulamalarıyla alakalı gelişmelerin ekonomik ödemeler dengesi ve dış borç göstergeleri gibi bir dizi faktörle olan mevcut ilişkilerinin tespit edilmesi ve gelecekteki durumlarının tahminlerinin yapılması gerekmektedir. Bunu yapmaktaki amaç gelecekteki bir dönem zarfı içinde ülke riskinin derecesini gösteren bir rakam tespit etmektir. Niteliksel ve subjektif hükümler arasındaki ilişki, mevcut ve gelecekteki durum tahmini yapılan gelişmelerin risk derecelendirmesine uygun bir yapıya dönüşmesidir. Bu konuda yapılması gereken yüzlerce zahiri ve görünür yargının tek bir rakam ile ifade edilmesini sağlayacak sistemi oluşturmaktır. Aşağıda bahsedilecek yöntemler bu amacı gerçekleştirmeye yönelik sistemlerdir.

---

<sup>20</sup> Seçilen değişken sayısı farklılıklar göstermektedir: Frank ve Cline için üç, Dhonten için 18, Federve Just için yedi, ve Eximbank için altı. Örneğin Eximbank'ın değişkenleri; Ödenmiş Dış Borç/İhracat, Yabancı Döviz Rezervleri/İthalat, Brüt Sabit Sermaye Formasyonu/GSYİH, İthalat/GSYİH, IMF Rezerv Pozisyonu/İthalat ve Tüketici Fiyat Artış Oranı.

## 2.1. Puanlama Yöntemi

Bu yöntem ülkelerin doğrudan rakamsal olarak ifade edilebilen büyüklüklerini ve bunların toplam risk içindeki ağırlıklarını gözönüne alarak risk puanlarının bulunması temeline dayanır. Riski belirlediği düşünülen değişkenlerin ve bunların ağırlığının bulunması sistemin en hayati yönüdür. Sistem analiz sonunda bulunan puana göre sonuca vardığı için objektif yönü ağırlıklı olmakla birlikte değişken ve bunların ağırlıklarının saptanmasında subjektif yargılar büyük rol oynar. Sistemin yapısı gereği niceliksel olarak ifade edilebilecek büyüklüklere öncelik tanınması objektiflik açısından eleştirilebilir noktalardır.

Yönteme aşağıda basit bir örnek verilmiştir.<sup>21</sup>



---

<sup>21</sup> Örnek John Calverley; A.g.e., s. 138-140 'tan alınmıştır.

**Puanlama Yöntemi**

**(1) GSYİH'daki değişme**

**(son 4 yıl ortalaması)**

**Ağırlık =1**

<b>BÜYÜME</b>	<b>PUAN</b>
% 9	10
% 8-9	9
% 7-8	8
% 6-7	7
% 5-6	6
% 4-5	5
% 3-4	4
% 2-3	3
% 1-2	2
% 0-1	1
eksi	0

**(2) Dış satımda Değişim**

**(son 4 yıl ortalaması)**

**Ağırlık =2**

<b>DIŞ SATIM BÜYÜMESİ</b>	<b>PUAN</b>
% 25+	10
% 22-24	9
% 21-18	8
% 18-15	7
% 15-13	6
% 12-10	5
% 7-9	4
% 4-6	3
% 1-3	2
% 0	1
-	0



**(3) Cari İşlemler Açığı /Cari İşlemler Gelirleri**

(son 4 yıl ortalaması)

**Ağırlık =2**

ORAN	PUAN
% 30+	0
% 25-29	1
% 20-24	2
%15-19	3
%10-14	4
% 5-9	5
0-4	6
+0-5	8
+6-10	9
+10+	10

**(4)Toplam Borç/Cari İşlemler Gelirleri**

**Son Durum**

**Ağırlık =3**

ORAN	PUAN
250+	0
225-249	1
200-224	2
175-199	3
150-174	4
125-149	5
100-124	6
75-99	7
50-74	8
25-49	9
0-24	10

**(5) Enflasyon**

(son 4 yılın ortalama fiyat endeksi)

Ağırlık =2

ORAN	PUAN
200+	0
100-199	1
75-99	2
55-74	3
45-54	4
35-44	5
25-34	6
15-24	7
10-14	8
5-9	9
0-4	10

Toplam Puan	Risk Grubu
80-1000	A
60-79	B
40-59	C
20-39	D
20'nin altı	E

Kolayca anlaşılacağı gibi ülkenin toplam puanı her faktör için alınan puan ile bu faktörün ağırlığının çarpımı ve bunların hepsinin toplamının alınmasıyla bulunur. Risk A'dan E'ye doğru gittikçe azalır. Örneğin ülkenin son dört yılın ortalama fiyat endeksi ile hesaplanmış ortalama enflasyon oranı % 50 ise bu faktör ağırlığı 4 ile çarpılır ve enflasyon puanı elde edilmiş olur. Diğer değişkenler de aynı yöntemle hesaplanır. Ülkenin hesaplanan toplam puanıyla dahil olduğu risk grubu tespit edilmiş olur. Eğer ülkenin toplam puanı 65 ise dahil olduğu risk grubu B olur.

## 2.2. İstatistikî Yöntemler

Ülke riskini belirlemek için geliştirilmiş istatistikî yöntemler genellikle ülkenin borç ödeyememe olasılığının saptanması temeli üzerine kurulmuştur. Çoğunlukla bu yöntemlerde borç ödeyememe durumu, borç ertelemeyi içerecek şekilde tanımlanmıştır. Bunun sebebi uluslararası finansal piyasalarda borcun tanınmaması, moratoryum gibi durumların ender görülmesi ve borç yükümlülüklerini zamanında yerine getirememe durumunun genellikle borç ertelemesiyle sonuçlanmasıdır. İstatistikî yöntemlerde kullanılan modellerde bağımlı değişken borç ödeyememe olasılığı, bağımsız değişken ise çeşitli ekonomik değişkenlerin bir fonksiyonudur. Yani amaç

$$\text{Borç Erteleme Olasılığı} = f \{ \text{Ekonomik Değişkenler} \}$$

ile ifade edilen fonksiyonda, borç erteleme olasılığını en iyi yansıtacak bağımsız ve açıklayıcı değişkenleri belirlemek ve uygun istatistikî yöntemle bunları formüle etmektir. Bu istatistikî analizlerde kullanılan yöntemler şunlardır;

- Diskriminant Analizi
- Logit Analizi

İstatistikî yöntemler ayrı bir uzmanlık çalışmasını gerektirmektedir. Bu yüzden bu çalışmada bu yöntemler detaylı olarak işlenmeyecektir.

## 3. Niteliksel Yöntemlerle Niceliksel Yöntemlerin Karşılaştırılması

Öncelikle belirtilmesi gereken, burada niteliksel ile nicelikseli ayıran çizginin ne olduğudur. Niteliksel olarak sınıflandırılacak yöntemlerde rakamsal olarak ifade edilen ekonomik göstergeler, istatistiksel bulgular, hatta niceliksel yöntemlerle yapılan değerlendirmeler gözönüne alınır. Ama son kararı veren bütün bulguları öznel yargılarını da katarak değerlendiren kredi komitesi veya departmanıdır. Niceliksel yöntemlerde oluşturulan formatın kendisi doğrudan doğruya değerlendirmeyi yapar.

Niceliksel yöntemlerin niteliksel yöntemlere göre avantaj ve dezavantajları şöyle sıralanabilir:

1. Dikkatin çok sayıda ekonomik ve politik değişken v.b. faktör üzerinde yoğunlaşmasını sağlar, böylelikle önemli noktalar gözardı edilemez.
2. Ülkeler arasında doğrudan istatistiksel temelde karşılaştırma yapabilme imkanı sağlar.
3. Bir uzmanlık sistemidir. Yani maksimum faktörün deneyimli ülke riski analistleri tarafından incelenmesi sonunda faydalı olabilecek göstergelerin saptanması ile sistem kurulur. Daha sonra bu sistem daha az uzman personel tarafından kullanılabilir.
4. Zaman tasarrufu sağlar. Her ne kadar bir sistemin verdiği sonuçların yorumlanması büyük dikkat gerektirse ve ülkenin yapısal özelliklerinin bilinmesi gerekse de, zaman yönünden tasarruf sağlar.
5. Subjektif değerlendirmelere karşı çifte kontrol sağlar.
6. Ülke riski analizi ile uğraşanlar için bir sistem geliştirme son derece anlamlı bir eğitimidir.
7. Bir sistem temelinde gelişen ülke riski değerlendirme sonuçları kurum içinde daha yüksek güvenilirlik sağlar.
8. Kararların gerisindeki mantık ve yöntem başkaları tarafından anlaşılabilir, teknik deyişle şeffaftır.
9. Ülke ziyaretlerini de kapsayan sistematik araştırmalar için bir format oluşturur.

Niceliksel sistemlerin niteliksel yöntemlere göre sakıncaları şunlardır:

1. Pratikte bir ülke için anlam taşıyacak bütün istatistiki göstergelerin sisteme dahil edilmesi zordur. Yeni sanayileşen ülkeler grubundaki ülkeyi iyi açıklayan bir sistem, hammadde ihracatçısı bir ülke için yeterli olmayabilir.
2. Sistemin oluşturulması sırasında subjektif faktörler kaçınılmaz olarak devreye girer. Sistemin uygulanması sırasında bu faktörlerin söz konusu olmaması, tam objektifliğin olduğu yanılsamasına sebep olabilir.
3. İstatistiksel sistemler ilgili verinin teminine bağlıdır. Veri elde etme imkanları daha geniş olan ekonomik göstergeler sistemde, veri elde edilmesi zor olan ekonomik göstergelere göre daha belirleyici olmaktadır. Veri elde edilemeyen veya zor elde edilen gelir dağılımı, reel ücretler, rekabet gibi konular değerlendirme dışı kalabilirler.
4. Sisteme fazla güven, yargı gücünü törpüleyebilir.
5. Ülke riski analizi sadece geçmişe ait bilgilere dayalı değil, ileri dönük de olmalıdır. Bu sistemi geçersiz kılmaz ama geleceğe ilişkin tahminlerin sisteme eklenmesi gibi zor bir işi gerektirir.

## V. ÜLKE RAPORLARININ VE KONTROL LİSTELERİNİN ANALİZİ

Ülke riski analizi ihtiyacı iki yönlüdür; ülkenin kendi bünyesinden kaynaklanan ülke riskini tespit etmek ve diğer sovereign adaylarla karşılaştırarak ülkeye kredi verme riskini değerlendirmek. Bankalar arasında ülke riski analizinin kavramsal yapısı çok farklılık göstermektedir. Buna rağmen iki kapsamlı farklı yapı ön plana çıkmaktadır.<sup>22</sup>

- ülkenin politik ve ekonomik yapısının ayrıntılı olarak değerlendirildiği niteliksel analiz,
- her ülkede ortak olan anahtar değişkenleri tespit ederek puanlamak suretiyle ülkeleri derecelerine göre sıralandığı niceliksel analiz.

Bazı durumlarda çok kapsamlı bütüncül bir niteliksel analiz yapmak mümkündür. Ancak bu yaklaşım tabiatı itibarıyla sadece belirli durumlar için uygun olacak, çerçevesi çok iyi tanımlanmış standart bir format olarak sunulan niteliksel rapordan daha az faydalı olacaktır. Niteliksel yaklaşım sovereign borçluları derecelendirmek için niceliksel değişkenlerin kompozit seri olarak kullanıldığı kontrol listesi şeklinde de olabilir. Değerlendirilen istatistiksel konularda ekonomik teknik uygulamalardan faydalanan daha detaylı metodları kullanmakta mümkündür. Pratikte bankaların büyük çoğunluğu niteliksel analizi ağırlıklı kontrol listesiyle uyumlu olarak kullanır.

Niteliksel raporu hazırlamaktaki amaç ülkenin politik ve ekonomik performansının zaman içindeki gelişimini değerlendirmektir. Bu tür bir analiz ülke yapısının kuvvetli ve zayıf olduğu noktaların incelenmesiyle başlamalıdır. Raporun ülkenin dış yükümlülüklerini zamanında yerine getirmesini dolaylı veya dolaysız

---

<sup>22</sup> Paul Rawkins, "The Analytics of Country Reports and Checklists", *Country-Risk Analysis*, Derleyen Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., London, 1992, s.27.

etkileyecek anahtar ekonomik ve finansal değişkenleri ortaya koy, gerekmektedir. Bunlarında üstünde, rapor bu değişkenleri önemli kılan politikaları, ve bu politikaların değişkenler üzerindeki etkilerini de göz önüne almalıdır. Bu bulguları temel alarak analist ülkenin gelecekteki ödeme gücü hakkında daha sağlıklı, bilgiye dayalı hüküm verme konumuna gelebilmelidir.

Ülkenin şimdiki ve gelecekteki kredi değerliliği konusunda yapılan her değerlendirme kaçınılmaz olarak politik eğilimler hakkındaki bazı değerlendirmeleri kapsamaktadır. Borcu geri ödeme niyeti temel olarak politik bir karardır. Buna rağmen genel temayül, ülkenin borcu geri ödeme gücü varsa normal olarak geri ödeme niyeti olacağı şeklindedir. Fakat bu kuralın bazı kesin istisnalarının olduğu da bir gerçektir. Politik hükümler geniş ölçüde zahiri olarak ekonomik analiz içinde vardır. Dolayısıyla politik yapının istikrarı ve meşrutiyeti de analize dahil edilmiş olur. Geçmişteki ve şimdiki politikalar gelecek hakkında güvenilir deliller oluşturmaktadır. Bununla birlikte çok geniş kapsamlı düşünülüğünde politik olayları tahmin etmek mümkün değildir. Analist ülkenin politik istikrar sicilini, iktidardaki rejimin eğilimini, değişim olma ihtimalini ve kanlı ayaklanma olma ihtimallerini göz önüne almalıdır.<sup>23</sup>

Niteliksel yaklaşımın en önemli noksanlığı ülkenin kapsamlı değerlendirmesini yaptığı halde, diğer sovereign risklerle mukayeseli olarak ülkenin genel performansı hakkında çok az şey söyleyebilmesidir. Bankalar bu noksanlığı ağırlıklı (veya ağırlıksız) kontrol listeleri geliştirerek tüm ülkelerin risklerini ortak bir ölçü sistemine göre sıralayarak telafi etmeye çalışmışlardır. Bu yaklaşım, ülkenin borçlarını ödeme gücüyle alakalı olarak tüm ülkelere aynı şekilde uygulanabilecek istatistikî faktörler dizisi tanımlamaktadır. Sonuçta tüm ülkelerin risk sıralamamasını yapabilmek için ülkelerin almış olduğu puanlar toplanır. Bankaların kendi ihtiyaçlarına göre düzenlemeler yapmasından dolayı kontrol listesi yaklaşımında bir çok farklılıklar vardır. Tüm bu düzenlemelere rağmen, değişkenlerin seçimi ve bankaların bu değişkenlere verdikleri ağırlıkların

---

<sup>23</sup> Joseph J. Tunney, "Bank Perspectives in Measuring Risk", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981, s.83.



subjektif olması sebebiyle kontrol listeleri halen objektiflik niteliğinden yoksundurlar. Bununla birlikte, kontrol listeleri ekonomik analizin veya tamamen niceliksel yaklaşımın uygulanabileceği bir iskelet sağlayabilir.

Yetersizliklerine rağmen, niteliksel yaklaşım ve ağırlıklı kontrol listeleri aydınlatıcıdır ve halen ülke riski analizinin temel taşlarıdır. Bu bölümde kredi değerliliğini belirleme yöntemlerinden kısaca bahsedilecek. Daha sonra yapısal niteliksel ülke raporunun derlenmesinde kullanılan metodun önemli detayları incelenecektir. Son olarakta bu raporun ağırlıklı kontrol listesiyle nasıl uyumlu olarak kullanılabileceği incelenecektir.

## **1. YAPISAL NİTELİKSEL RAPORLAR**

Başlarken ülke riski analizinin niteliğini vurgulamakta fayda vardır. Risk gelecekteki olayların ve gelişmelerin sonucunda ortaya çıkmaktadır. Bir noktaya kadar olayları önceden tahmin ederek muhtemel sonuç için bir değerlendirme yapmak mümkündür. Bütün analistler kredi veren kurumu/şahısı olasılıklar ve muhtemel etkileri hakkında bilgilendirir. Analiz ne kadar uzun bir periodu kapsarsa hata yapma ihtimali de o ölçüde artar. Bu yüzden raporun kapsadığı zaman dilimi, geçmişteki temayül, mevcut durum ve geleceği değerlendirme yöntemi konularında kritik tercihler yapılmalıdır. Gelecek tahminleri geçmiş ekonomik gelişmelerin tarihsel bir bağlamda anlamlı bir şekilde yorumlanmasını gerektirmektedir. Bu yüzden, ülkenin son on yıllık geçmişini incelemek ülkenin politik ve ekonomik atmosferinin değerlendirilebilmesi için çok önemlidir. Bu atmosferi etkileyen iç ve dış şoklar ve hükümetin bu şoklarla ilgili uygulamaya devam ettiği politikalar da incelemeye tabi tutulmalıdır.

Raporun tespit etmeye çalıştığı anahtar faktör ülkenin dış borçlarını ödeme konusunda gelecekteki yabancı döviz geliri üretmedeki gücüdür. Bir ülkenin yabancı döviz kazanma gücü, niteliklerinden ötürü önceden tahmin edilemeyecek iç ve dış şoklara bağlıdır. İç şoklar genellikle politik değişikliği ifade etmektedir; dış şoklar ise dünya ekonomik atmosferinden kaynaklanan değişimler yüzünden ortaya çıkmaktadırlar. Ülkenin değişen ekonomik şartlara ne derece uyum sağlayabileceği ülkenin ekonomik yapısına ve değişimin meydana geldiği politik

dütleme bağıdır. 1980'li yıllarda yaşanan tecrübeler göstermiştir ki, dış ekonomik şoklar yanında, borçlu ülkenin politikaları, ödemeler dengesi düzenlemeleri ve imkanları için en önemli unsurdur. Bu sebeple ülkenin makro ekonomik yapısı üzerinde odaklanmak suretiyle mevcut eğilimlerde göz önüne alınarak, gelecekteki olayları belirli ölçüde tahmin edebilmek genellikle mümkündür. Uygulanan politikalarda zaman içinde köklü değişimler gerçekleşebilir ama istikrar genellikle mevcuttur. Buna ek olarak doğru değerlendirilebilirlerse uygulanan politikalar ülkenin geri ödeme gücünün önemli göstergeleridir.

Yapısal niteliksel rapor yapısal faktörleri, politika araçlarının kullanımını ve kısa vadeli anahtar finansal ve borç değişkenlerini değerlendirmelidir. Analiz bu çizgi doğrultusunda sürdürmekteki ilk amaç ülkenin ödemeler dengesi problemleri yaşaması ihtimalini, ikinci olarak ülkenin bu problemleri aşabilecek uygun politikalar üretme şansını ve üçüncü olarakta erken uyarı sinyallerini tespit edebilmektir.<sup>24</sup>

## **1.1. Ekonomik Değerlendirme**

### **1.1.1. Yurtiçi Ekonomi**

Uzun vadede bir ülkenin yabancı döviz kazanma kapasitesi sahip olduğu tabii kaynaklar ve bu kaynakları işleyecek iş gücü kalitesi, niceliği ve kullanılan sermaye tarafından belirlenir. Ülkenin kullandığı üretim kapasitesi, ürettiği ürün ve hizmeti dolayısıyla de Gayrisafi Milli Hasıla'nın (GSMH) büyüklüğünü belirler. GSMH ülke riskinin hesaplanmasında faydalanan bir çok anahtar unsurun ortak paydasını oluşturur.<sup>25</sup> Ülkenin gelişim aşamasının hangi düzeyinde olduğu kişi başına düşen GSMH'dan (GSMH/Nüfus) anlaşılır. Bununla birlikte ülke üretiminin hem mutlak olarak, hemde nüfus artışı göz önüne alınarak hesaplanan artış hızının değerlendirilmesi de önemlidir. Hesaplanan eğilimin zaman içerisinde farklılık gösterip göstermediğinin değerlendirmesinin yapılması da gerekmektedir.

---

<sup>24</sup> Rawkins, a.g.e., s.29.

<sup>25</sup> A. Zuheir Sofia, "Rationalizing Country Risk Ratios", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981, s.49.

Ülkenin GSMH'lasını oluşturan unsurlarının ve bu unsurların oranlarının incelenmesi ülke ekonomisinin yapısı, dolayısıyla de iç ve dış şoklara karşı olan esneklik hakkında kapsamlı bilgi sağlar. (Bkz.Tablo 2.)



**Tablo 2. Ürün, Gider ve Fiyatlar (GSMH içindeki payı)**

	1992	1993	1994
Tarım	16.2	14.8	15.7
Sanayi	26.9	26.9	27.0
Madencilik	1.8	1.6	1.8
İmalat	22.4	22.7	22.3
Elektrik, Gaz ve Su	2.6	2.6	2.9
İnşaat Sanayi	6.4	6.4	6.7
Toptan ve Parakende Ticaret	19.8	20.4	20.1
Ulaştırma ve Haberleşme	12.1	12.4	12.9
Mali Müesseseler	2.7	2.5	2.6
Konut Sahipliği	5.4	5.1	5.6
Serbest Meslek ve Hizmetler	2.3	2.2	2.3
(Eksi) İzafi Banka Hizmetleri	2.3	2.2	2.3
<b>Sektörel Toplam</b>	<b>89.4</b>	<b>88.6</b>	<b>90.6</b>
Devlet Hizmetleri	4.7	4.4	4.8
Kar Amacı Olmayan Özel Hizmet Kur	0.4	0.4	0.4
<b>Toplam</b>	<b>94.5</b>	<b>93.5</b>	<b>95.8</b>
İthalat Vergileri	4.4	5.4	3.7
GSYİH	99.0	98.9	99.6
Dış Alem Net Faktör Gelirleri	1.0	1.1	0.4
<b>GSMH</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Özel Nihai Tüketim Harcamaları	68.9	69.5	69.0
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	7.7	7.6	7.7
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	25.9	30.1	26.5
Stok Değişmeleri	0.5	1.6	-3.2
Mal ve Hizmet İhracatı	18.4	18.4	22.2
Mal ve Hizmet İthalatı	-20.3	-27.1	-22.2
<b>GSYİH</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Hazine İstatistik Yıllığı, 1994

Buradaki örneğe başlama noktamız ülkenin ulusal hesaplarıdır. Bu hesaplar normal olarak üretim ve harcama temellerine göre hem reel (enflasyon düzeltmesi yapılarak) hem de piyasa fiyatlarına göre düzenlenir. Üretimin konularının dökümünün yapılması üretim yapısını ortaya koyar, her sektörün öneminin ve ekonomik gelişmeye olan toplam katkılarının tespit edilmesini sağlar. Çeşitli üretim konuları olan bir ülke ekonomik şoklara küçük ve dar kapsamlı ekonomisi bulunan bir ülkeden çok daha iyi dayanabilir. Gelişmekte olan ülkelerde genellikle tarım ekonominin en büyük sektörü olup, gelirin, istihdamın ve ihracatın en büyük kaynağıdır. İmalat sektörü genellikle gelişmemiştir ve çoğunlukla da iç piyasaya dönük olup, dış rekabetten aşırı şekilde korunur. Bu tip bir ekonominin, örneğin olumsuz hava şartlarından aşırı şekilde etkilenebileceği tahmin edilebilmelidir. Yine özellikle madenlere ve enerjiye bağımlı bir ülkenin benzer özellikler göstermesi de beklenmelidir. Hızlı ekonomik gelişme hızlı büyüyen imalat sektörüyle eş anlamlıdır. Bazı örneklerde yaşandığı gibi imalat sektörü ülkeyi yeni endüstrileşen ekonomiler sınıfına sokacak kadar büyümektedir. Sıklıkla yapılmaya bile eğer varsa ülkenin büyüme programını göz önüne almak gerekebilir.

Ulusal hesapların gider bileşenlerinin dökümü talep yönünden ekonomi için farklı bakış açıları sağlar. İlk olarak, bu yaklaşım ekonomi içinde tüketim ve yatırım arasındaki kaynak dağılımının profilini verir ve bu sayede gelecekteki büyümenin ip uçlarını sağlar. Aynı zamanda özel ve kamu sektörü arasındaki kaynakların dağılımı ve ekonominin geri kalan bölümü ile mukayeseli olarak dış sektörün boyutu hakkında bilgide sağlar. Tasarruflar konusunda güvenilir veri bulabilmek genellikle mümkün olmadığından bu bilgi ulusal hesapların yeniden düzenlenmesiyle elde edilir.

$Tasarruf = Harcanabilir\ Gelir - Tüketim$

$S = Y - C$

Tasarruf oranı büyüme denkleminin çok önemli bir değişkenidir. Tasarruf-Yatırım farkı üçlü hesaplama yönteminin önemli bir noktasıdır:

$Tasarruf - Yatırım = İhracat - İthalat = Gelir - Harcama$

Her durumda oluşan fark yabancı tasarruflarla karşılanmaktadır. Oluşan fark ülkenin iç politika amaçlarını gerçekleştirmek için dış borçlanmaya olan bağımlılığını ifade etmektedir.<sup>26</sup>

Düşük gelir sınıfında bulunan ülkeler genellikle yüksek tüketim eğilimine sahip olup, düşük iç tasarruf ve yatırım oranlarından muzdariptirler. Bu şartlar altında tasarruf kapasitesi olan yegane kurum devlet olmakta ve bu durumda yüksek vergilendirme zorunluluğunu gerektirmektedir. Orta ve yüksek gelir sınıfında yer alan ülkeler daha fazla tasarruf eğilimine sahiptirler. Ama yüksek tasarruf eğiliminin gerçekleşmesinde ancak tasarruflara etkin bir finansal sistem ile piyasa faiz oranları nippetinde ödeme yapılması şartına bağlıdır. Baskı altındaki bir finansal sistem iç tasarrufların azalmasına ve sermayenin ülke dışına kaçmasına sebep olur. Bu durumda dış borçlanma cazip bir alternatif olarak görünebilir fakat bu iç tasarruflara eklenmekten fazla bir katkı sağlamaz. Dünya Bankası'nın 1973-85 yıllarını kapsayan çalışmaları göstermiştir ki gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerine enjekte edilen net sermaye bu ülkelerin GSMH'larının %3-6'sı olarak gerçekleşmiş ve toplam yatırımların ancak %10-20'sini finanse etmekte yeterli olmuştur.<sup>27</sup>

Kendiliğinden gerçekleşen yatırım ekonomik gelişmenin sürekliliğini sağlamak için yeterli koşul değildir. Yatırım liderliğindeki yüksek hızla büyümeye dayanan stratejiler her zaman başarılı olamaz. Yüksek Yatırım/GSMH oranı olan bir ülke kaynakların mukayeseli üstünlüklerinin olmadığı alanlarda yanlış değerlendirilmeleri sebebiyle düşük büyüme yaşayabilir. Yanlış yatırım kararları düşük getiri sağlarlar. Yabancı kaynağın kullanıldığı alana göre proje borcun geri ödenmesini sağlayacak yeterli geliri üretmeyebilir. Yatırımın verimliliğini değerlendirmek için kullanılan oran Çoğalan (Incremental) Sermaye/Ürün oranıdır. Bu oran ülkenin sermaye stoğundaki artışla ilişkili olarak üründeki artışı ölçer. Bu oranın düşük olması yatırımların verimli olduğunu, yüksek olması ise verimli

---

<sup>26</sup> Sofia, a.g.e., s.52.

<sup>27</sup> Rawkins, a.g.e., s.34.

olmadığını gösterir. Yeni sermaye yatırımlarının mevcut sermaye stoğu artışından ayırt edebilmenin zorluğu yüzünden pratikte bu oran verimliliğin kesin değerlendirmesini yapamaz. Buna ek olarak temin edilebilen veriler kaçınılmaz olarak geçmişe aittir. Bunlara rağmen oran ülkenin geçmişte yapmış olduğu yatırımların değerlendirilmesi için faydalıdır. Oranın zaman içerisinde artması gelecekte borç ödemelerinde zorlukların yaşanacağını habercisidir.

Bir çok gelişmekte olan ülke bol miktarda ucuz kalifiye olmayan iş gücüne sahiptir. Bununla birlikte bu ülkeler büyük boyutlu, sermaye yoğun prestijli projelere yatırım yapmakta ve sonuçta bu projelerin çok pahalıya mal olacağı ortaya çıksa da gerçekleştirilmelerinde ısrar edilmektedir. Bu tür projeler genellikle iç politika malzemeleri olmaktadır. Bu tür verimsiz projelerle oluşturulan kurumlar gümrük duvarlarıyla korunmakta ve teşviklerle ayakta durmaktadırlar. Fakat tüm bu desteklere rağmen bu kurumlar dünya piyasalarında rekabet edecek güçten yoksundurlar. Özel sektör yatırım kararları, piyasa tarafından yanlış yorumlanabilecek politik kararlardan zarar görebilirler. Özel sektörün kaynaklarını yatırım için yönlendirme kararlarını büyük bir devlet sektörü kısıtlanabilir ve gelişmedeki rolü merkez dışına itilebilir. Bu tür bir ekonomik rejim yabancı yatırımlara gösterilen zorluk çıkarıcı yaklaşımlarla da güçlendirilecektir. İthalat ürünlerinin iç piyasa ürünleriyle serbestçe rekabet edebildiği dışa açık ekonomilerde özel sektörün üzerindeki baskılar hafifleyecektir. Özel sektörü sınırlayan sadece alt yapının ve temel hizmetlerin mevcut durumu olacaktır. Dışa açık ekonomiler yatırımlara ve hızlı büyümeye uygun zemini sağlayacaktır.

Bir ülke ekonomisinin maliyet yapısı dünya piyasalarındaki rekabet gücünün önemli bir unsurudur. Gelişmekte olan ülkeler fiyat ve ücret konularında farklılıklar gösterir. Bir çok faktör bu tür değişkenleri etkileyebilir; tarım, arz yönlü şoklar, ithalat fiyatlarının artması, devalüasyonlar ve yapısal düzenlemeler. Çoğu zaman bunların etkileri kısa ömürlü olur. Ancak enflasyon patlamasının uzun sürmesi kaçınılmaz olarak ekonominin yanlış yönetilmesinin veya daha köklü bir problemin habercisidir. Bazı durumlarda enflasyon ülke para biriminin sürekli devalüe edilmesi sebebiyle uzun süreli olabilir. Enflasyon, büyüme ve ödemeler dengesi arasındaki ilişki çok önemlidir. Sürekli yüksek enflasyon, düşük büyüme hızı,



yatırımların düşmesi ve ülke parasının aşırı değerli olması arasında ilişki vardır. Bunlar sonuçta ülke ekonomisinin rekabet gücünün düşmesine, ekonomiye duyulan güvenin azalmasına, sermaye kaçışına ve ödemeler dengesi problemlerine sebep olur.

Gelişmekte olan ülkelerin enflasyon oranını izlemek her zaman kolay olmamaktadır ve resmi istatistiklerin dikkatlice yorumlanmasını gerektirmektedir. Enflasyonun kapsamlı ve güvenilir göstergesi ulusal hesapların hazırlanmasında kullanılan GSMH deflatörüdür. Fakat GSMH deflatörünün zaman içerisinde düzenli aralıklarla elde edebilmek mümkün değildir. Daha kolay faydalanılabilecek bir kaynak bir çok ülkenin düzenli aralıklarla (aylık) yayınlamış olduğu tüketici fiyat endeksleridir. Fakat bu endeksler ekonomideki fiyat baskılarını yansıtmaktan çok baskı altında tutulan enflasyonun ölçüsü olmaktadır. Bunun sebebidir endekslerin fiyatların devlet tarafından belirlenen sınırlı sayıda ürün üzerinde odaklanmasından kaynaklanmaktadır. Toptan fiyat ve ücret endekslerinin incelenmesi gelecekteki enflasyonist baskıların tespit edilmesine ışık tutar. İş gücü piyasalarında değişimleri çok zor olan ücret endeksleri ve yaygınlaşan sendikalaşma hareketleri v.b. gibi katı unsurlarda olabilmektedir. Yüksek reel ücret artışlarının, aşırı talep, artan enflasyon ve ithalat gibi etkileri olacaktır.

### **1.1.2. Dış Ekonomi**

Ülkenin dış sektörünün önemine ait bazı bilgiler ulusal hesaplardan elde edilebilir; gelişmiş bir ekonomide ithalat ve ihracat oranı GSMH'nin %10'nundan az olabilirken, yeni endüstrileşmekte olan bir ekonomide bu oran %100'e yaklaşabilmektedir.<sup>28</sup> Bu sebepten dolayı GSMH'nin gelişiminde ihracattaki ani artışın etkisi ekonominin yapısına ve açıklık derecesine bağlı olmak kaydıyla çok farklı olabilir. Dışa açık ekonomide ihracat liderliğindeki büyüme ihtimali çok yüksektir. Bu ihtimalin gerçekleşmesi içinde kaynakların ticari ve ticari olmayan

---

<sup>28</sup> J. Alexander Caldwell and J. Antonio Villamil, "Factors Affecting Creditworthiness", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981, s.19-20.

ürün sektörleri arasında düzgün dağılması, yani yapısal esnekliğin yüksek olması gerekmektedir.

### 1.1.3. İhracat

Bir ülkenin dış yükümlülüklerini yerine getirebilme gücü doğrudan mal ve hizmet ihracatı yapabilme kapasitesiyle bağlantılıdır. Bu yüzden yüksek ve artan İhracat/GSMH oranı dış borç geri ödeme kapasitesinin arttığını gösterir. Bir ülkenin ihracat hacminin büyük olmasının yanında mutlaka dikkate alınması gereken bir dizi unsur vardır. Bunlar ihracat mallarının konsantrasyonu, ihracat piyasalarının bölgesel konsantrasyonu, ihracatın artması için yaratılan imkanlardır.

Bir veya iki mala olan aşırı bağımlılığın, ülkenin dünya piyasalarında bir yıl aşırı döviz kazanmasına, sonraki yılda ise döviz kıtlığı yaşamasına sebep olabilecek fiyat ve talepte meydana gelen aşırı dalgalanmalara maruz kalması ihtimali vardır. Aşırı bir örnek vermek gerekirse, ihracatının %99'u petrol olan bir ülke, eğer ihracatının büyük bir bölümünü gelişmiş ülkelerdeki pazarlara yapıyorsa, talepteki ve petrol fiyatlarındaki her düşüşe karşı aşırı derecede duyarlı olacaktır. Başka açıdan arz yönlü düşük üretim veya grevler dış sektöre kolaylıkla zarar verebilir. İhracatta meydana gelen ani değişiklikler, ihracat mallarının yapısının ve bölgesel konsantrasyonun bir sonucudur ve ülke riski analizi için önemli bir göstergedir. İhracattan kaynaklanan risk bir ölçüye kadar ihracat mallarının ve piyasalarının çeşitlendirilmesiyle dağıtılabilir. Ancak bu gerçekleştirilse ve ana üretici bir dizi mamülünü geniş ve çeşitli piyasalara ihraç edebilse dahi halen mamül fiyatlarındaki dönemsel düşüşlerden etkilenmesi kaçınılmazdır. İhracat içindeki nihai mamül oranı sürekli artan bir ülke dünya piyasalarındaki fiyat dalgalanmalarından çok daha az etkilenecek ve çok daha istikrarlı talep şartlarına sahip olacaktır. Ülkenin ihracatının bir veya iki piyasaya fazlaca yoğunlaşması gelişmiş ülkelerin korumacı baskılarına maruz kalma ihtimalini artırır.

Ülke riski durağan bir kavram değildir, bu yüzden ülke ihracatının artış hızının ve sürekliliğinin devam etmesini için yaratılan imkanları ve düzenlemeleri incelemek çok önemlidir. Yüksek ihracat gelirleri ihracat hacminin artmasından çok

fiyat artışının sonucu da olabilmektedir. Kapasite sınırlamaları uygun piyasa avantajlarından kısa vadede faydalanabilme imkanını kısıtlayabilir. Uzun vadede ana ürünlerin ihracatçıları genellikle dünya talebinin düşük hızla artması ve ticaret hadlerinin (ihracat fiyatlarının ithalat fiyatlarına oranı) düşmesi durumuyla karşı karşıya kalabilirler. Aşırı rekabetin yaşandığı tekstil ve elektronik sektörlerine olan sıkı bağımlılık sadece sınırlı bir gelişme imkanı sağlayabilir. Bunun nedenleri gelişmiş ülkelerin piyasalarının bu sektörlerin ürünlerine kısıtlayıcı kotalar uygulaması ve bu piyasalardaki fiyat elastikiyetinin çok yüksek olmasıdır.

#### **1.1.4. İthalat**

İthalat kompozisyonu ülkenin yapısal olarak güçlü ve zayıf olduğu noktaların aydınlatılmasında ve herhangi bir yabancı döviz sıkışıklığında ithalatın ne dereceye kadar düşürülebileceği konusunda kapsamlı bilgiler sağlar. Yiyecek ve enerji ithalatına aşırı derecede bağımlı bir ülke bu malların fiyatlarında meydana gelen ani artışlara çok hassastır. Ve aynı zamanda da bu fiyat artışlarının iç piyasalarda sebep olduğu enflasyon etkisini azaltmada yaygın temelli ithalat yapısı olan bir ülkeden daha az imkana sahiptir. Benzer şekilde hammadde ve ara mamul ithalatında meydana gelen kesinti endüstri üretimi üzerinde olumsuz etki yaratabilir ve ihracatın düşmesine sebep olabilir. Çok zaruri olmayan tüketim mamülleri hemen vazgeçilebilecek ithalat kalemleri olarak düşünülebilir. Fakat bazı durumlarda bu sınıflandırmaya tabi malların ithalatının azaltması politik sebeplerden dolayı hassas bir karardır. Az sayıda gelişmekte olan ülkenin sermayeye dayalı üretim yapan gelişmiş endüstrileri vardır. Bu ülkelerin makine ve ekipmanlarının ithalatı toplam ithalat içinde büyük bir orana sahiptir. Kısa vadede bu makinaların ithalatının kısılmasının ülkeye politik ve ekonomik olarak zarar vermeyeceği öngörülebilir ama uzun vadede büyüme oranı ve istihdam azalacaktır.

İç ekonominin dış gelişmelere olan hassasiyetinin önemli bir göstergesi de İthalat/GSMH oranıdır. Ekonomik büyüme ve ithalat düzeyi arasındaki ilişki genellikle istikrarsızdır. Genellikle gelişmekte olan ekonomiler, özellikle gelişmelerinin ilk aşamalarında, büyümeleri üzerindeki ödemeler dengesi kısıtlamalarına rağmen yüksek ithalat eğilimine sahiptirler. Şayet çok miktarda

sermaye yoğun ürünün ithalatı gelecekte daha fazla ihracat hasılatı sağlayacaksa, ithalatın ani genişlemesinden kaynaklanan ticaret açığı olumsuz bir durum olarak algılanmamalıdır. Bununla birlikte temel olmayan tüketim ürünlerinin ithalat oranının yüksek olması ve sürekli artması orta vadede etkisini kaybedecek şekilde iç talebi aşırı şekilde arttırır. Başka bir açıdan, ekonomisine giren yabancı sermayeyi geri ödeyebilmek için ticaret fazlası vermek zorunda olan bir ülke, bunu başarabilmek için ithalatının bir bölümünü azaltabilir. Ticari denge cari hesap için temel ögedir. Bu sebepten onu önemli kılan unsurları ve yönelebileceği muhtemel doğrultuları anlamak önemlidir.

### 1.1.5. Ödemeler Dengesi

Standart Ödemeler Dengesi formatında, ihracat ve ithalat FOB olarak gösterilir ve bunlarla ilgili nakliye, navlun ve sigorta masrafları ayrıca gösterilir. Bir çok gelişmekte olan ülke için en önemli gelir kaynağı olan turizmde aynı şekilde hizmetler başlığı altında gösterilir. Faktör hizmetleri kar ve kar payları, faiz gelirleri ve ödemelerini kapsar. Gelişmekte olan ülkelerin çoğu, ülkenin sahip olduğu yabancı yatırım stoğuna bağlı olmak üzere büyük rakamlara varabilecek dışarıya net kar ve kar payı çıkışı yaşar. Faiz ödemeleri cari hesapta potansiyel olarak en büyük ve en çok dalgalanabilir kalemi oluşturur ve bu yüzden yakın takibi gerektirir. Şayet bir ülke geçmişte sürekli cari hesap açığı vermiş ve bunu finanse etmek için dışarıdan borçlanmışsa, faiz ödemeleri büyük bir olasılıkla yüksek olacaktır. Kredi veren kurum tarafından yapılacak bir döküm ülkenin piyasa oranlarından mı yoksa imtiyazlı bir orandan mı borçlandığının tespitinde yardımcı olacaktır.

Transferler özel veya resmi olabilir. Özel transferler değişmez olarak ülke dışından gönderilen işçi havaleleridir ve ihracat ile birlikte ülkenin en çok döviz getiren kaynaklarından. İşçi transferleri buldukları ülkenin politik ve ekonomik atmosferini yansıtarak mal ihracatıyla benzer dalgalanmalar gösterir. Resmi transferler dışarıdan yapılan hibeler olup bazen sermaye hesabında borç yaratmayan girdiler olarak gösterilir.

Cari hesap dengesi ülke riski analizinin kalbidir. İlk olarak mal ve hizmetler (artı tek taraflı transferler) için dünyanın diğer bölümüyle yapılmış olan tüm işlemleri özetler ve ulusal gelir ve harcama arasındaki farkı gösterir. İkinci olarak ülkenin yabancı pasiflerinin (açık) ve yabancı aktiflerinin (fazla) hangi oranda oluştuğunu yansıtır. Bir çok gelişmekte olan ülke, gelişmişlik düzeyine göre sermaye ithal etmektedir. Bazı durumlarda yabancı sermayeye duyulan ihtiyaç borç yaratmayan girişler sayesinde, yani faiz ödemeleri yaratmayacak şekilde ülkeye doğrudan ve portföy yatırımları yapılmasıyla karşılanabilmektedir. Bununla birlikte bu durum son derece nadir olarak gerçekleşmektedir. Hiçbir ülkenin uluslararası rezervleri sonsuz olmadığından cari hesabın yönetilmesi normal olarak dışarıdan borçlanmayı gerektirir.

Teorik olarak ülke döviz gelirlerinin artış hızı, dış borçlarının ortalama faiz oranına eşit olduğu veya aştığı sürece ülkenin dışarıdan borçlanabilme imkanı vardır. Bu durum borçlanılan fonların üretimin ve ihracatın artmasını temin edecek projelere yatırılması durumunda gerçekleşebilecektir. Böylelikle cari hesap dengesinde sağlanacaktır. Fakat şayet ülke tüketim eğilimini devam ettirmek ve/veya değişen dış şartlara göre yapılması gereken düzenlemeleri ertelemek amacıyla borçlanırsa borç yükü kaçınılmaz olarak artacak, faiz ödemeleri yükselecek ve cari hesap dengesi bozulacaktır. Bazı durumlarda temel fazla (cari hesap-faiz ödemeleri) negatife dönüşebilmekte ve bu ülkenin faiz ödemelerini yapabilmek için artık sürekli borçlanma imkanının kalmadığını göstermektedir.

Borç artıkça faiz ödemeleri seviyesi, cari hesap ve dış borçlanma arasındaki etkileşim oldukça artar. Analistin görevi dış finansman imkanıyla cari hesap arasındaki dengeyi bulmak ve ülkenin gelecekteki borçlanma kapasitesi ile borç ödeme kapasitesi arasındaki dengeyi değerlendirmektir. Bunu yapabilmek içinde gelecek yıllarda yapılacak faiz ödemeleri, ihracat büyümesi ve ithalatı belirleyecek ekonomik büyüme oranı hakkında net varsayımlar yapmak zorunda kalacaktır. Bir kez bu parametreler tespit edildiğinde, cari hesaptan hükümet politikalarında yapılacak değişikliklerin dış kredi itibarı üzerindeki etkilerini değerlendirebilecek bir yapı olarak faydalanılabilecektir.

## 1.2. Politik Risk Değerlendirmesi

### 1.2.1. Uluslararası Bankalar ve Çokuluslu Şirketler Açısından Politik Risk Analizi

Uzunca bir süreden beri politik risk uluslararası ticarete gözönünde bulundurulan önemli etkenlerden biri durumundadır. Politik riskin tanımı konusunda tam bir uzlaşma sağlanamamış olsa da ne gibi durumları içerdığı hususunda karar birliği mevcuttur. Temelde politik risk, dış yatırımların geleceğini ya da ülkelerin dış borçlarının geri ödenmesi gibi konularda etkili olan politik ve sosyal gelişmelerle ilgilidir.<sup>29</sup> Bu sosyal ve politik gelişmeler gerek alacaklı gerekse de borçlu ülkenin kendi içerisindeki ve çevresindeki olaylardan kaynaklanabilir.

1960 ve 1970'li yıllarda gerçekleştirilen ilk kavramsal analitik çalışmalarda odaklanılan konu dış yatırım üzerindeki ekonomik olmayan değişkenlerin etkisinin nasıl belirleneceği şeklindeydi.<sup>30</sup> 1980'li yılların başlarına gelindiğinde ise artık politik risk olgusu endüstrisi resmen gözönüne alınan bir faktör olmuştu. 1970'lerin sonunda Nikaragua ve İran'da gerçekleşen devrimler bir çok uluslararası bankayı ve (bir o kadar ) çokuluslu şirketi hazırlıksız yakaladı. Bu ülkelerdeki radikal rejim değişiklikleriyle ilişkilendirilen maddi kayıplar borçlu ülkedeki politik olayların önemini en açık bir şekilde göstermiş oldu.

Yinede politik risk analizi kendisinden beklenen faydaları sağlayamadı ve bu yeni uğraş dalı gerçekleştirilebileceklerinin gerisinde kaldı. Bu büyük oranda yeni disiplinin savunucularının hatasından kaynaklandı. İş dünyasındaki çoğu insan, politik olaylara ilişkin analizlerin finansal ve ekonomik yatırımların değerini saptamada ne ölçüde faydalı olabileceği hususunda şüpheli kaldı. Ekonomik ve finansal değerlendirmelerde objektif sağlam verilere alışık olan uzman analizciler

---

<sup>29</sup> Stephen J. Kobrin, "Political Risk Evaluation", *Handbook of International Management*, Derleyen Ingo Walter and Tracy Murray, John Wiley and Sons, New York, 1988, s.8.

<sup>30</sup> Joseph V. Micallef, "Political Risk Assessment and the Multinational", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981, s. 123.



ve karar mercileri için politik dünya belirsiz subjektif bir sahayı temsil eder. Fakat bireysel müteşebbislerden büyük danışma servislerine kadar geniş bir yelpaze içinde dağılan politik risk uzmanları analizlerini uluslararası bankalara ve çokuluslu şirketlerin hizmetlerine sundular ve süreç içerisinde subjektif beklentilerin olabileceğini böylece vurgulamış oldular. Doğru bir metodolojik çerçeveye veya iyi kurulmuş sosyal bağlantılarla söz konusu ülke için politik risk tam anlamıyla tahmin edilebilir.

Bununla birlikte politik analiz hiç bir zaman gelecekte oluşacak politik ve sosyal olayların tahminin kesin olarak yapılabilmesini sağlayacak bir yapı oluşturamamıştır. En basitinden borçlu ülkede aniden gündeme gelebilecek bir çok olay ve durum sözkonusu olabilir. Buna rağmen politik risk analizi iş dünyasında dış kredileri ve yatırımları etkileyen siyasi ve sosyal gelişmeler üzerindeki sis perdesini aralayacak öneriler sağlayabilir.

1990'lar politik-risk analizi tarihi açısından en bir önemli dönem olacak gibi görünmektedir. Bu uzmanlık dünya çapında gelişen baş döndürücü olayları etkisini tahmin edebilmek ve kendini geliştirebilmek için zorlanacaktır. Çünkü bu faktörler Doğu Avrupa da, Sovyetler Birliğinde ve Asyadaki bir çok rejimi baş aşağı eden gerillasız devrimlerin güçlü ve ardarda meydana gelen etkilerinden, borçlu ülkelerin politik istikrarını ve ekonomik zenginliklerini etkileyen olaylara kadar çeşitlilik göstermektedir.<sup>31</sup>

Komünist dünyanın dış yatırımlara açılması ile oluşabilecek ekonomi dışı risklerin durumu hususunda dikkatli değerlendirmelere ihtiyaç vardır. Bu riskler dikta kurallar sayesinde uzunca süredir bastırılmakta olan, derin köklere sahip etnik, dini ve milliyetçi çatışmaların meydana gelmesi ihtimalini kapsamaktadır. Doğu Avrupadaki demokratik devrimleri, daha önce var olmayan ya da en azından iç savaş dönemine kadar bulunmayan demokratik kurumların uzun süreli ve zahmetli çalışmalarla oluşturulması takip edecektir. Sovyetler Birliği ve Çin'in

---

<sup>31</sup> David M. Raddock, *Navigating New Markets Abroad*, Rowman & Littlefield Publications, Inc., Maryland, 1993, s.13.



siyasi geleceği büyük bir şüphe arz etmektedir ve uluslararası iş dünyası için sürekli bir belirsizlik kaynağı olacaktır. Üçüncü dünya ülkeleri iş dünyasını etkileyecek önemli değişiklikler yaşamaya devam edecektir. En büyük politik kargaşa, otoriter rejimlere karşı verilen mücadeleden -İslami Fundemantalizmin gibi- ya da değişik gerilla ve etnik, dini çatışmalarından meydana gelebilecektir. Hindistan ve Çin soğuk savaş sonrası dönemde, diğerler ülkeler arasından yeni bölgesel güçler olarak ortaya çıkabilecektir.

Dünya dengelerinin çok çabuk değişmesinden dolayıdır ki 1990'larda politik risk, önceki dönemlere oranla kendisini çok daha fazla hissettirecektir. Bir gözlemcinin söylediği gibi;

*ülke ekonomisine ilişkin olmasa da uluslararası politika ve mevzuatlara ilişkin hızlı değişiklikler 1990'la damgasını vuracak durumdadır. Geride kalan 40 yıl krizlere ve gerilimlere rağmen politik açıdan istikrar yıllarıydı. Gelecek on yıl bu yönden siyasi istikrarsızlık yılları olacaktır. 1945'ten bu yana siyasi hayat; işsizlik, enflasyon ve devletçilik, özelleştirme gibi iç ekonomik meselelerle doldurulmuş durumdaydı. Şüphesiz bu konulara olan ilgi azalmayacaktır, fakat gittikçe artan orandaki uluslararası politik meseleler onları ikinci derece konular olmaya zorlayacaktır.<sup>32</sup>*

Dolayısıyla bu bölüm uluslararası bankaların ve çokuluslu şirketlerin dış yatırımlarında ve uluslararası borç verme uygulamalarında politik risk analizinden nasıl yararlanabilecekleri konusuna ayrılmıştır.

Bu bölümün ilk kısmında politik risk metodolijisi ana hatlarıyla sunulacak, daha sonraki kısımda ise politik riskte anahtar konumundaki politik ve sosyal değişkenlerin belirlenmesine çalışılacak ve gelecekteki global uluslararası politik atmosfere ilişkin beklentilerin değerlendirilmesi işlenecektir.

---

<sup>32</sup> Jeffrey D. Simon, "Political Risk Analysis For International Banks", *Country Risk Analysis*, Der. Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., New York, 1992, s.119.

### **1.2.1.1. Politik Risk Metodolojisine Giriş**

Politik risk analizi bir çok değişik şekilde gerçekleştirilebilir. Deniz aşırı politik olayların analizine ihtiyaç duyan firmalar ve bankalar, çok sayıdaki alternatif risk hizmetlerinden faydalanabilirler. Bu kurumlar kendilerine gerekli bilgileri toplamaları ve değerlendirmeleri için bünyelerinde ve deniz aşırı kurumlarında personel istihdam ederek kendi sistemlerini de kurabilirler. Başka bir alternatif ise, yabancı ülkelerdeki gelişmelerle ilgili tahminler sunan uzmanların profesyonel hizmetlerinden faydalanmaktır. Politik risk analizlerine ilişkin uluslararası bankalar ve çokuluslu şirketler kullanabilmesine uygun, değişik avantaj ve dezavantaja sahip dört temel metodolojik yaklaşım mevcuttur.<sup>33</sup> Şüphesiz seçilen metodolojinin talep edilen analize uygunluğu dikkatlice değerlendirilmiş olmalıdır.

#### **1.2.1.1.1. Subjektif-Bireysel Analiz**

Subjektif-bireysel değerlendirme, politik risk analizinin en basit formudur. Bu analiz daha ayrıntılı risk değerlendirme metodolojilerinin yerine kullanılmaya elverişli olup, bir iş organizasyonunda kendi yatırımlarını etkileyebilecek bazı finans-dışı çevreleri hesaba katma girişimidir. Subjektif-bireysel analiz, organizasyon içindeki bireysel analizcilerin ve organizasyon dışındaki danışmanların tüm izlenimlerini kapsar. Analiz genellikle ya belirli bir ülkedeki önemli hükümet yetkilileri ile kişisel ilişkilere yada sorunla ilgili olarak ülke dışındaki çeşitli uzmanlarla, kurulan bağlantılara (network, telefon, fax) dayanmaktadır. Bu yaklaşımın avantajı yapılan çalışma veya değerlendirmelere hızlı bir şekilde cevap verebilmesidir. Ayrıca banka veya ÇUŞ'in ülkenin gelecekteki politik iş çevresinin değerlendirilebilmesinde oldukça önemli olabilecek özel bilgileri de elde etmesini de sağlar. Örneğin, boçlu hükümetle veya diğer gruplarla bağlantı halinde olan analizci veya uzman konular hakkında çok geniş kapsamlı özel bilgiler elde edebilir.

---

<sup>33</sup> Simon, a.g.e., s.120-123.

Bu yaklaşımın dezavantajı, bilgilerin kaynaklarını oldukça seçici ve dikkatli olarak kullandıran borçlu ülke yetkililerinin kişisel çıkarlarını yansıtır olabilmesidir. Subjektif-bireysel yaklaşım, ayrıca, şirket karar mekanizmasının kabul edeceği belirli bir ülke hakkındaki sayısız potansiyel değerlendirme arasında koordinasyon bozukluğunu ve tutarsızlığı engelleyemeyebilir. Bundan dolayı, bu yaklaşım ile belirli bir ülkedeki politik riskin alt sınırı değerlendirilirken karışıklık ve şüphe oluşabilir.

#### **1.2.1.1.2. Subjektif-Grup Analizi**

Politik risk analizi, sonuçları çeşitli istatistiksel araçlar kullanarak karşılaştıran pek çok bireysel ve grup analizci tarafından yapılan değerlendirmeleri de kapsayabilir. Subjektif-grup kategorisinin risk değerlendirmedeki iki popüler metodu; Bayesian Karar Analizi ve Delphi tekniğidir.<sup>34</sup> Bayesian Karar Analizi, ihtimalleri alternatif bir hipotezler setine uyarlamayı ve yeni bilgiler elde edildikçe ihtimalleri yeniden gözden geçirmeği gerektirir. Bu özel bir tahminin sürekli olarak izlenebilmesini sağlar. Mesela, ihtimallerin ilki bir üçüncü dünya ülkesinin tüm dış borçlarını ödemeyi reddetmeyi planladığı hipotezine veya senaryosuna; ikincisi ise bu ülkenin böyle bir hareketi planlamadığı hipotezine dayandırılır. Daha sonra söz konusu ülkenin maliye bakanının, hükümetin gelecek sene yeni bir uluslararası hava limanı inşa edeceğine ve bu proje için uluslararası yeni krediler araştıracağına dair beyanatını içeren yeni bilgiler elde edilir. Başlangıçta borcun reddedilmesi üzerine kurulan iki hipoteze atfedilen ihtimaller, daha sonra, yeni bilgilere göre yeniden gözden geçirilir. İhtimaller 3. dünya ülkesinin eğer dış borçlarını reddetmeye niyetlendiyse “*hava limanı projesini planlayacak ve yeni kredi arayacaktır*” hipotezine; yok eğer, dış borçlarını reddetmeye niyetlenmediyse “*hava limanı inşası başlatılmış ve yeni kredi bulunmuş olacaktır*”, hipotezine dayandırılır. Bayes’in teorisine göre, ardından orjinal hipotezlere uygun yeni bir ihtimal elde edilir.

---

<sup>34</sup> Irving S. Friedman, *The World Debt Dilemma: Managing Country Risk*, Council for International Banking Studies, Washington, D.C., 1988, s.213.

Politik-risk analizinde Bayesian yaklaşımının çekici tarafı, istatistik tekniklerini kullanarak birden fazla uzmanın bilgi ve tecrübesini sunmasıdır. Subjektif değerlendirmeler için bir çerçeve oluşturulur ve yeni bilgiler ulaştıkça şarta bağlı tahminlerin sürekli güncelleştirilmesi sağlanır. En büyük dezavantaj ise başlangıç ihtimallerini birbiriyle yarışan hipotezlere dayandıran bireysel veya grup-analizcilerin subjektif tanımına güvenmesidir. Dahası, ulaşılan yeni bilginin kesinliği her zaman doğrulanamayabilir veya doğrulanabilir olmayabilir ve bundan dolayı son Bayesian tahmini yanlış bir bilgiye dayandırılmış olur.

Politik risk analiziyle ilgili diğer subjektif grup metodu ise Delphi tekniğidir. Bu metodoloji bir uzmanlar grubuna gelecekte meydana gelebilecek çeşitli senaryolar üzerindeki görüşlerini açıklamak için bir takım benzer sorular yöneltmeyi gerektirir. Sonunda tam bir grup durumuna erişmek amacıyla, grubun (birbirlerini tanımayan) diğer üyeleri tarafından verilen cevaplara göre gruba özel bir konuda sürekli bilgilendirme (feedback) sağlanır. Başarılı anket sonuçları sürekli ölçülen ve analiz edilen sorularla birlikte cevaplayacak kişilere gönderilir. Delphi tekniğinin avantajları, bir ülkenin durumu hakkında çeşitli uzmanların bilgi ve görüşlerinden yararlanması ve uygulanmasının nisbeten ucuz olmasıdır. Dezavantajı ise anketlerin hazırlanma sürecinden son değerlendirme anına varıncaya kadar uzun bir süre gerektirebilen nazik ve zayıf bilgilere (mesela; izlenimlere, görüşlere) dayanmasıdır.

#### **1.2.1.1.3. Objektif-Bireysel Analiz**

Politik risk analizi belirli borçlu ülke veya ülkeler grubundaki siyasi karışıklık potansiyelini değerlendirmek için "objektif" bilgilerin veya niceliksel tekniklerin kullanımına da dayandırılabilir. Politik-risk tahmininde subjektif yorumların ve zayıf bilgilerin yerine çeşitli istatistiksel göstergelerin kullanımı seçilir. Bu seçim organizasyon içerisindeki analizci ve/veya dışarıdan danışmanlar tarafından gerçekleştirilebilir. Herhangi bir sosyo-politik mesele üzerinde tamamıyla verilerden bağımsız veya objektif bir analize ulaşmak hemen hemen imkansız olmasına rağmen, niceliksel politik risk göstergelerinin kullanımı subjektif değerlendirmelerdeki bazı önyargıları bertaraf edebilir. Üstelik, politik risk analizinin temelini teşkil eden birçok kavram her zaman niceliksel özellikte değildir.

Bununla beraber, politik riski (mesela; borçlu ülkenin politik şiddet trendlerini, değişik çıkar gruplarının politik tutumlarını) ölçmek için daha objektif ve ölçülebilir kriterler kullanmak subjektif değerlendirmelerdeki bazı saf spekülasyonların ve önyargıların bertaraf edilmesine yardım eder. Bu yaklaşım analiz edilen her ülkede kullanılan ve kompozit risk skoru sağlayan türdeş göstergeler için olduğu kadar ülke riski analizinin tutarlılığını artırmaya da yarar.

#### **1.2.1.1.4. Objektif-Grup Analizi**

Objektif-grup analizi, tutarlı ve kapsamlı ülke niceliksel yaklaşımına dayanmaktadır. İç savaş ihtimali, radikal rejim değişikliği ve genel grevler gibi çeşitli politik risk kriterlerinin yanı sıra, ülkelerin "objektif" sıralamalarının yapılabilmesi için birçok dahili personel ve dışarıdan danışmanlar gereklidir. Bu kriterler, hem politik riski (mesela; eğer bir iç savaş var ise muhtemelen bazı iş ve endüstri türleri bundan etkilenecektir) "tahmin" etmek, hem de bir ülkedeki istikrarsızlık ihtimalini (önümüzdeki altı ay içerisinde x ülkesinin bir iç savaşla yüzyüze gelme ihtimali y ülkesine göre daha fazladır) açıklamak için kullanılabilirler. Delphi ve Bayesian'ın risk analizi metodlarından farklı olarak, olayların subjektif yorumlarını azaltan ve onun yerine siyasi istikrarsızlığın "güçlü" göstergelerine (mesela; grev sayıları, terörist saldırıların hedeflerinin sayıları, halk gösterileri v.s.) dayanan bir girişimde bulunulur. Bu yaklaşımın avantajı, politik ve sosyal karışıklıklara karşı hassas olan borçlu ülkelerle ilgili kararları kolaylaştıran benzer kriterleri kullanarak pek çok ülkenin politik risklerinin karşılaştırılabilmesidir. Bu yaklaşımın dezavantajı ise ülkenin spesifik özellikleri dolayısıyla verilerin yanlış fikir verebilmesidir. Mesela, bir ülkedeki genel grevlerin ve terör olaylarının sayısı politik risk açısından bir başka ülkeye göre farklı anlamlar ifade edebilir. Bazı hükümetler ve toplumlar iç huzursuzluklarla mücadele etme veya iç huzursuzluklara adapte olma açısından diğer hükümet ve toplumlara nazaran daha hazırlıklı olabilirler. Yani, benzer açıklayıcı değişken değerlere karşı farklı ülkeler farklı anlam durumlarına sahip olabilirler.

### **1.1.1.2. Politik Risk Analizi İçin Anahtar Değişkenlerin Belirlenmesi**

Uluslararası bankalar ve ÇUŞ'ler bir yandan kendi politik risk ihtiyaçları dolayısıyla en uygun metodoloji veya metodolojiler kombinasyonunu belirleyebilmek zorunluluğu içindeyken, diğer yandan da politik risk değerlendirmesinde dış yatırımlarını ve verdikleri borçları hangi tür gelişmelerin ters yönde etkileyebileceğini belgelendirebilmelidirler. Politik risk ile ilgili anahtar politik ve sosyal değişkenlerin belirlenmesi, politik-risk değerlendirmelerinin gerçekleştirilmesi için gerekli metodolojinin seçimi kadar önemlidir.

Politik risk değişkenlerinin iki temel unsuru makro ve mikro risk ile ilgilidir. Bu ayırım ilk kez, bir makalesinde Robock (1971) tarafından tesbit edildi.<sup>35</sup> Robock'a göre, sadece seçilmiş işler ve özel sektörü etkileyen gelişmeler mikro risk değişkenleri olarak tanımlanabilirken, makro risk değişkenleri boçlu ülkedeki tüm yabancı işlere/işyerlerine yöneltilen hareket ve politikaları kapsar. Bu ayırımın önemi, geniş politik ve sosyal karışıklıklara karşı endüstrinin spesifik şartlarındaki değişikliklerin önemine dikkat çekmesidir.

Makro/mikro düzeyindeki politik risk, dış politik ve sosyal gelişmeleri kontrol eden organizasyonlar için çok önemli iki alt-unsura dayanmaktadır. Bunlar, herbiri makro veya mikro parçaları olan toplum –ilişkili riskler veya hükümet– bağlantılı risklerdir. Politik risk, borçlu ülkede toplum içerisinde gelişen veya ülke hükümetinin oluşturduğu karar ve eylemlerin yol açtığı olay ve şartlardan kaynaklanır. Toplum bağlantı makro politik risk, devrimleri, iç savaşları, etnik-dini çatışmaları ve geniş halk ayaklanmaları kapsamaktadır. Bunlar, belirli bir ülkede tüm iş faaliyetlerini olumsuz olarak etkileme ve neredeyse tamamıyla engelleme potansiyeline sahip olacak gelişmeler arasında yer alır. Toplum bağlantılı politik risk bazı firmaların terörist ve sabotaj saldırılara, diğer bazı firmalarında grevlere ve protestolara maruz kalmalarını kapsar. Bu alt-kategori, ayrıca sadece bazı firmaları etkileyen bölge ve yöreye has huzursuzlukları da kapsayacaktır.

---

<sup>35</sup> Kobrin, a.g.e., s.12.



Hükümet bağlantılı makro politik risk ayrıca millileştirmeler, kamulaştırmalar ve memlekete geri dönüş izni gibi dış ticaret için hayati kayıplara sebep olan sınırlamaları da kapsar. Hükümet bazında mikro politik risk; sözleşme ihlallerini, millileştirme ve kamulaştırmaları, özel malların denetim altına alınmasını, çevreyle ilgili kanunları ve özel firmalara karşı ayrımcı vergileri kapsar.

Uluslararası bankalar ile çokuluslu teşebbüslerin karşılaştıkları politik risklerin bazılarında benzerlikler olmasına rağmen, önemli farklılıklarda bulunabilir. Bu ÇUŞ'lerin ve bankaların ülkede yaptıkları yatırımlardaki farklı özelliklerden, hem borçlu ülke hükümetinin siyasetinden hemde toplumun potansiyel olarak ÇUŞ ve bankaların faaliyetlerini farklı açılardan değerlendirmesinden kaynaklanmaktadır.

Borçlu ülkedeki ÇUŞ yatırımları atölyeler, fabrikalar, binalar ve diğer tesisler gibi "görülebilir" değerler çerçevesinde gelişmeye yöneliktir. Bunlar değişik grupların sabotajları, terörist saldırıları ve grevleri için hedef haline gelebilirler. Borçlu ülkedeki iç huzursuzluk ve istikrarsızlık, normal iş faaliyetlerinin bozulmasına (örneğin malzemelerin, ara malların bozulması, nakletme işlemlerinin aksaması gibi), para havalelerinin sınırlandırılmasına dolayısıyla ÇUŞ yatırımlarının doğrudan etkilenmesine neden olur. Uluslararası bir banka için esas risk borçlu ülkenin genellikle ekonomik olaylarla alakalı borçlarını ödeme konusundaki yetersizlikleri veya politik olaylarla alakalı olarak borçlarını ödemedeki isteksizliği olmaktadır. Aynı şekilde borçlu ülkede yerel şubeleri veya başka sermaye yatırımları gibi duran malları olan bir uluslararası banka da bu tür risklerle karşılaşabilir. (Borçların geri ödenmesinde görülen yetersizlik ve isteksizlik konuları daha ilerideki bölümlerde tartışılacaktır.) Uluslararası bankaların finansal yatırımları, ÇUŞ'in ev sahibi ülkedeki yatırımlarından daha az göze batmakta olup, doğrudan toplumsal ve idari müdahalelere (örneğin terörizm, grevler, kamulaştırmalar) karşı daha az duyarlıdır. Bununla beraber hükümetin yeni borçlanma şartlarına uygun olarak empoze ettiği sert ekonomik tedbirler, hükümetin istikrarını ve dış borçlarını geri ödeme yeteneğini olumsuz olarak etkileyecek bir iç karışıklığa yol açabilir.



Tablo 3'de uluslararası bankalar ve ÇUŞ'in politik risk değerlendirmelerinde karşılaştıkları bazı benzerlik ve farklılıklar gösterilmektedir.<sup>36</sup>

**Tablo 3. Uluslararası Bankaların ve Çokuluslu Şirketlerin Karşılaştığı Riskler**

	<b>Uluslararası Banka</b>	<b>ÇUŞ</b>
<b>Makro hükümet</b>	Bütün dış borçların tanınmaması Faiz ödemelerinin durdurulması/iptal edilmesi Borçların yeniden yapılandırılması için talepte bulunulması	Bütün dış ticaretin millileştirilmesi Bütün dış ticaret işlemleri için yurt dışına transfer imkanlarının kısıtlanması Döviz kontrolü
<b>Mikro hükümet</b>	Bazı borçların tanınmaması Bazı faiz ödemelerinin durdurulması/iptal edilmesi Bazı borçların yeniden yapılandırılması için talepte bulunulması	Dış ticaret aktiflerinin bazılarının kamulaştırılması Farklı vergiler Bölgesel kapsamlı kanunlar Kontratın ihlali
<b>Makro sosyal</b>	Borçların tanınmaması için baskı gruplarının/halkın talepleri Devrim, sivil savaş sebebiyle genel istikrarsızlık	Bütün dış ticarete yönelik terörizm/siddet Devrim, sivil savaş sebebiyle genel istikrarsızlık
<b>Mikro sosyal</b>	Özellikle bir bankaya karşı oluşan sosyal protestolar Özellikle bir bankaya yönelik terörist saldırılar	Özellikle bir ÇUŞ'e yönelik grevler, boykotlar v.s. Özellikle bir ÇUŞ'e yönelik terörist saldırılar

Yukarıda belirtildiği gibi hükümetle alakalı en ciddi makro politik risk nadiren olsa borçlu ülke hükümetinin bütün dış borçlarını reddetmesidir. Faiz ve anapara ödemelerinin askıya alınması, borç ödeme programının yeniden düzenlenmesi talepleri, borcun bir kısmının hibe edilmesi istekleri hükümetten kaynaklanan diğer riskler arasındadır. Bu tür hareket ve kararlar sadece hususi borçlara ve belirli bankalara yönelirse, risk mikro düzey olarak sınıflandırılacaktır.

<sup>36</sup> Simon, a.g.e., s.126.

Uluslararası bankalar toplum bağlantılı makro politik risklerle de karşılaşabilmektedirler: Hükümetin dış borçlarını reddetmesi, ödememesi veya yeniden yapılandırması yönünde halktan veya çıkar gruplarından gelen baskılar; uygulanan sert ticari tedbirlerin yabancı girişimci düşmanı toplumsal hareketlere dönüşmesi veya iç savaş ve devrimlerin yol açtığı istikrarsızlıklar v.s. gibi. Uluslararası bankalar için toplum bağlantılı mikro politik riskler, belirli yabancı bankalara veya borçlu ülkede şubeleri bulunan bankalara karşı toplumsal protestoları, çalışanlarına karşı terörist saldırıları veya binalarının sabote edilmesini kapsamaktadır.

Uluslararası bankaların muhtemelen karşılaştıkları en önemli politik risk makro düzeydeki risktir. Bu borçlu ülkenin borç geri ödemeleri ve bakiyeleri konusundaki politikasının tüm kredi veren kurumları aynı şekilde etkilemesinden kaynaklanmaktadır. Diğer taraftan ÇUŞ'ler genellikle hem borçlu hükümet tarafından hemde toplum tarafından doğrudan veya dolaylı olarak hedef olarak gösterilebilirler. Borçlu ülkede ÇUŞ aktiflerinin seçilerek bazılarının kamulaştırılması veya ortaklığı bulunan şirketlerin millileştirilmesi hükümetten kaynaklanan en ciddi mikro düzeydeki risklerdendir. Belirli bir firmaya uygulanan farklı vergiler, belirli bir ürün için bölgesel düzeydeki kanunlar ve sözleşme ihlalleri diğer mikro düzeydeki risklerdendir. Makro hükümet riskleri endüstri dalının tamamen millileştirilmesi, transfer imkanlarının kısıtlanması ve yabancı döviz kontrollerini kapsar. ÇUŞ'ler için makro toplumsal riskler; terörizm ve şiddet, genel grevler, ayaklanma ve iş hayatının büyük bir bölümünü etkileyen iç savaşları kapsar. Bu faaliyetlerin bazıları özel firmalara yönlendirilecek ve böylece mikro toplumsal riskler oluşacaktır.

Politik risk analisti çeşitli politik risklerin oluşumuna yolaçabilecek anahtar değişkenleri sistematik olarak değerlendirmelidir. Borçlu ülkedeki gelişmeler hakkındaki pek çok bilgi ve veriler değişik kaynaklar yardımıyla çok kısa sürede elde edilebilir. Bu bilgiler organizasyonun network bağlantıları ve deniz aşırı görevlilerin yardımıyla elde edilen özel bilgilerle zenginleştirilerek, kredi veren kurumun politik risk değerlendirme sistemi için kaynak oluşturabilir. Daha değerli veri kaynakları arasında uluslararası gazete, televizyon, radyo yayınları ve borçlu

hükümet icraat raporlarını kapsayan kamu haber bültenleri yer alır. Uluslararası banka veya ÇUŞ bu kaynakları kullanarak incelenen ülkedeki siyasi gelişmeleri hemen gözlemlemeye başlayabilir.

Enteresan bir şekilde borçlu ülkede meydana gelen radikal rejim değişikliğinde veya istikrarsızlık dönemlerinde varlığını sürdürebilmek bakımından uluslararası banka, ÇUŞ'ten daha avantajlı olabilir. Bunun nedeni yeni hükümetin iç savaşta zarar görmüş alt yapıyı yeniden tesis etmek ve halkın yükselen beklentilerini karşılamak için büyük olasılıkla yeni kredilere ihtiyaç duyacağı gerçeğidir. Bundan dolayı yabancı firmaların istikrarsız dönemlerde sundukları çeşitli projeler iptal veya imha edilebilecekken, yeni hükümetin yeni kredi ihtiyaçları büyük bir ihtimalle devam edecektir. Dolayısıyla yeni rejim için mevcut yükümlülükleri kabul etme ve yeni kredi alma gayretleri muhtemelen en öncelikli işler olacaktır.

Hükümetin borçlarını reddetmesi, bakiye borçlarını düşük göstermesi veya yeni bir ödeme planı düzenlemesi riskleri pek çok faktöre dayanmakla birlikte, hükümetin borçlarını geri ödemedeki yetersizliği ve isteksizliği arasında bir ayırımın yapılması gerekir. Politik ve ekonomik krizler hükümeti dış borç ödemelerinde kesinti yapmasına (geri ödeme yetersizliği) sebep olabilir. Diğer taraftan hükümet dış mali yükümlülüklerini yerine getirmeyi devam ettirebilecekken dış borçlarını reddetme kararı (geri ödeme isteksizliği) alabilir. Tablo 4 her iki duruma yol açabilecek bazı faktörleri göstermektedir.<sup>37</sup>

---

<sup>37</sup> Simon, a.g.e., s.128

**Tablo 4. Hükümetin Dış Borç Ödeme Yetersizliğini veya İsteksizliğini Etkileyen Politik Risk Faktörleri**

	<b>Borç geri ödeme yetersizliği</b>	<b>Borcu geri ödememe isteksizliği</b>
<b>İç faktörler</b>	Sivil savaş, istikrarsızlık, iç karışıklık gibi sebeplerden kaynaklanan ekonomik kriz Siyasi ideolojiden kaynaklanan ekonominin yanlış yönetilmesi Ekonomik/finansal aktiflerin kurutulmasına sebep olan yaygın suistimaller	Milliyetçi hisleri dış borçların tanınmamasıyla teşvik etmek Dış borçların tanınmaması için kamu baskısına müsaait olmak Borç/faiz ödemelerinden yurt içi ihtiyaçlar için faydalanmak Radikal rejim değişiklikleri
<b>Dış faktörler</b>	Ekonomik/finansal aktiflerin tükenmesine sebep olan uluslararası meselelere karışmak Diğer ülkelerin ekonomik boykotlarının hedefi olmak	Borçlu ülkenin uluslararası bankası ile olan ilişkilerinin bozuk olması Dış politika maceraları için borç/faiz ödemelerinden faydalanma kararı almak Dış saldırılar yüzünden meydana gelen radikal rejim değişiklikleri

Borçlu ülkede meydana gelen çeşitli politik ve sosyal gelişmeler finansal krizlere yol açabilirler. İç savaş ve sosyal karışıklıklar ülkenin ekonomik refahı için hayati öneme sahip kilit endüstrilere ve fabrikalara zarar verebilir. Dış borç ödemeleri borçlu ülke ekonomisinin değişik yönlerinin aksamadan süreklilik içinde işlemesine bağlıdır. Bu yüzden siyasi istikrarsızlık borçların geri ödenmesinin askıya alınması veya iptal edilmesi dışında borçlu hükümete çok az seçenek verir. Sert ideolojik politikalar, yaygın rüşvet ve çürümenin yol açtığı yanlış ekonomik yönetim hükümetin dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilmesini etkileyebilecek diğer siyasi risklerdir. Uluslararası arenadaki gelişmeler de borç ödemelerini olumsuz olarak etkileyebilir. Bu olumsuzluklar ülkenin ekonomik ve finansal

kaynaklarını kurutan uluslararası savaş ve çatışmalar (örneğin Arjantin, Irak v.s.) olabileceği gibi o ülkeye uygulanan ekonomik ambargo ve siyasal boykotu da kapsar. (Güney Afrika gibi)

Bundan dolayı politik risk analistinin hükümetin elini kolunu bağlayacak bu tür durumlara karşı hazırlıklı olması gerekir. Zira hükümetin borçlarını ne şekilde ödemek isteyeceğinin artık herhangi bir önemi yoktur. Ayrıca hükümetin borçlarını ödemek için ekonomik ve finansal imkanlara sahip olduğu halde değişik nedenlerden dolayı borçlarını ödememeyi tercih ettiği durumlarda söz konusudur. Halkın dikkatini güncel problemlerden uzaklaştırmak için milliyetçi duyguların kamçılanması en önemli meseledir. Aynı amaca ulaşmanın bir başka yoluda yabancı banka ve yatırımlara saldırmaktır. Radikal rejim değişiklikleri, yeni hükümetin kendisinden önceki hükümetin tüm yükümlülüklerini reddetmesi sebebiyle uluslararası bankalar için yeni bazı problemler meydana getirebilir. Hükümetin borçlarını ödemedeki isteksizliği veya dış borçların ödenmesi için ayrılan imkanların başka dış politika giderlerini (örneğin hükümetin sempati duyduğu gerilla hareketlerini desteklemesi v.s.) finanse etme kararı, kredi veren kurum ile ilişkilerin bozulmasına yol açacak dış faktörlerdir.

Uluslararası bankalar ÇUŞ'lerden farklı olarak belirli özellikleri olan politik riskler taşımaktadırlar. Bankalar ve ÇUŞ'ler uluslararası arena da gelecek yüzyılda dış yatırımlarını bir hayli etkileyecek olan hızlı ve köklü değişikliklere maruz kalmışlardır ve 1990'lı yıllarda aynı derecede belirsiz bir gelecek arz etmektedir. Bundan dolayı gelecekteki politik risk atmosferinin bazı temel özelliklerini teşhis etmek önem kazanmıştır.

## **2. POLİTİKA ARAÇLARI**

Ödemeler dengesi yönetimi uluslararası kredi değerliliğinin birinci derecede önemli unsurudur. Bu yönetim ülkenin iç hedeflerine ve değişen dış şartlarla alakalı uygulamakta olan politikalara doğrudan bağlıdır. Sağlam ve kapsamlı makro ekonomik politikaların uzun vadeli hedeflere yönelik olması gerekmektedir. Bu hedefler ekonomik gelişmenin düşük enflasyon oranıyla süreklilik göstermesi, ülke içi tasarrufların yatırımlara hazır hale getirilmesi, yatırımlar için uygun iş

atmosferi ve gerçekçi ödemeler dengesi pozisyonudur. Bu amaçların gerçekleştirilebilmesi kullanılacak politika araçları, talebin yönetimi ve sermaye hareketleri için mali ve para politikaları; ödemeler dengesi yönetimi için döviz kuru politikası ve kapsamlı ticaret ve döviz kontrolleridir.<sup>38</sup>

Ülkenin toplam iç talebi ve arzında bir dengesizlik meydana geldiğinde ekonominin aşırı ısınmasına sebep olan problemler meydana çıkar. Bu problemler cari hesap dengesinin bozulmasına, iç piyasadaki fiyatların artmasına sebep olur. Dengesizliğin kaynağı genellikle ülkenin kontrolü dışında bulunan dış şoklar (petrol fiyatlarının artması, ülke sanayinin durgunluğa girmesi) yüzünden olabilir. Örneğin kronikleşen mali açık, aşırı değerli para birimi, ithalatı cazip kılan ticaret rejimi ve tasarrufu teşvik etmeyen baskı altındaki finansal sistemin varolduğu bir ülke ciddi ödemeler dengesi problemleri yaşayacaktır. Bu şartlar altında dış borç fonlarının yanlış alanlara yatırılması ve özel sektörde sermaye kaçışının yaşanması kuvvetle muhtemeldir.

## 2.1. Maliye Politikası

Devletin mali durumu yıllık bütçesinde yayınlanan Kamu Sektörü Borçlanma Gereği (KSBG) tarafından özetlenir. KSBG mali açığın en kapsamlı göstergesidir. Bu gösterge bütün devlet kuruluşlarının gelirlerinin giderleri üzerindeki toplam fazlasını gösterir. Pratikte "bütçe açığı" deyimini çok yaygın olarak kullanılır ama bu deyim hangi düzeydeki hükümet giderlerini kastettiği belli olmadığından son derece yanıltıcı olabilir. Bu sebepten dolayı, hükümet bütçesi gelir fazlası vermişken, diğer devlet teşekkülleriyle konsolide edilmiş bütçenin dengede olması mümkündür. Böyleyken bile bağımlı yükümlülükler olarak değerlendirilen ve büyük rakamlara ulaşabilen bilanço dışı kalemlerin varlığıyla mevcut dengenin bozulabilmesi de mümkün olmaktadır.

---

<sup>38</sup> Paul Rawkins, "The Analytics of Country Reports and Checklists", *Country Risk Analysis*, Der. Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., New York, 1992, s.38.

**Tablo 5. Konsolide Bütçe (GSMH'ya Oranı)**

	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>
<b>TOPLAM GELİRLER</b>	<b>15.78</b>	<b>17.59</b>	<b>19.30</b>
Toplam Vergi Gelirleri	12.83	13.23	15.07
<i>Dolaysız Vergiler</i>	6.47	6.42	7.27
<i>Dolaylı Vergiler</i>	6.36	6.81	7.80
Vergi Dışı Gelirler	2.68	4.11	3.97
Hibe	0.15	0.08	0.02
Katma Bütçe	0.13	0.17	0.24
<b>TOPLAM HARCAMALAR</b>	<b>20.08</b>	<b>24.29</b>	<b>23.04</b>
Cari Harcamalar	10.35	10.26	8.87
<i>Personel</i>	8.52	8.49	6.99
<i>Diğer Cari</i>	1.82	1.77	1.88
Yatırım	2.65	2.66	1.97
Transfer Harcamaları	7.08	11.38	12.20
<i>Faiz Ödemeleri</i>	3.65	5.83	7.64
<i>Dış</i>	0.88	1.20	1.67
<i>İç</i>	2.77	4.63	5.97
KİT'lere Transfer	0.74	1.29	0.54
Diğer Transfer	2.70	4.25	4.02
<b>BÜTÇE DENGESİ</b>	<b>-4.30</b>	<b>-6.70</b>	<b>-3.74</b>

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Hazine İstatistik Yıllığı, 1994

KSBG'nin incelenmesi GSMH (Mali Açık/GSMH) içindeki KSBG oranının, bu oranın artış hızının ve nasıl finanse edildiğinin tespit edilebilmesi için önemlidir. Sovereign kredi veren bankalar doğrudan devletlere borç vermekte bu yüzden de açığın sürekli olup olmadığını bilmek istemektedirler.<sup>39</sup> Temkinli bütçe açığı verme politikası hükümetin diğer makro ekonomik hedefleriyle (dış kredi değerliliğinin

<sup>39</sup> Gregory B. Fager, "External Financing and Debt Analysis", *Country Risk Analysis*, Der. Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., New York, 1992, s.81.



sürdürülmesi, istikrarlı fiyatlar, artan istihdam ve büyüyen özel yatırımlar) uyumlu olan politikadır.

Mali açığın büyüklüğünün ödemeler dengesi üzerinde önemli etkileri olabilmektedir. İkisi arasındaki ilişki mutlak olmasa bile, aralarında bir bağ bulunduğunun delilleri mevcuttur. Mali açıktaki meydana gelen artış ödemeler dengesinde krize sebep olmaktadır. Genişlemeye dayanan mali politikalar üretimle alakalı harcamaların çoğalmasına, kaçınılmaz olarak ithalat tüketiminin artmasına, sonuçta da ticaret fazlasının azalmasına ve mali açığın büyümesine sebep olur. Ek tasarruf ihtiyacı hükümetin mali açığı dış kaynaklarla finanse etmesine sebep olabilir. Bu durum artan faiz ödemeleri yüzünden cari hesap üzerine ilave yük olarak yansır. Bir başka açıdan ülke içi finansal kaynakların kullanılması da, aşırı değerli döviz kurununun ve belirsizliğin artması, özel sermaye kaçışları gibi enflasyonist sonuçları olabilmektedir.

Büyük boyutlu mali açık yanlış makro ekonomik yönetimin habercisidir. Kamu gelirleri ve harcamaları arasındaki eğilimlerin tespit edilmesi, gelecekte yaşanması mümkün olan ödeme problemlerinin tahmin edilmesini sağlar. Hükümet gelirleri dar kapsamlı vergilendirme yüzünden düşebilir. Bazı durumlarda da bütün bir sektör (tarım v.b.) vergi düzenlemesi dışında tutulabilir. Dış gelir kaynakları, özellikle uluslararası ticaretten alınan vergiler veya anahtar sektörlerdeki devlet tekeli, genellikle devlet gelirlerinin büyük bir bölümünü sağlar. Ülke gelirlerindeki hızlı artışın tek üründen kaynaklanması (petrol v.b.) aşırı tüketim ihtimalini arttıracak ve bunun muhtemel sonucuda istikrarsız büyüme olacaktır. Bu tür bir gelirden yaşanan ani düşüşe uygun düzenlemenin yapılma süresi tüketim tarzı tarafından belirlenir. Üretim ve tüketime verilen devlet teşvikleri gibi bazı kamu harcamalarını azaltmak politik olarak çok zordur. Bu sebepten kamu yatırımlarında meydana gelen aşırı düşüş yüzünden piyasada para bollaşır ve yatırım amacıyla alınmış yeni dış borçların tüketime yönelmesi söz konusu olur.

1980'li yıllarda yaşanan borç krizleri kotROLSUZ mali açık ve ödemeler dengesi problemleri arasındaki yakını ilişkiyi aydınlatmıştır. Bir çok aşırı borçlu ülkede GSMH'lilerinin %10'nundan fazla kamu sektörü açığı gerçekleşmiştir. Bugün bile istikrarsız mali açığın nelerden oluştuğunu rakamsal olarak kesin bir

şekilde tanımlamak mümkün değildir. Bu tanım mali açığın tabiatına, nasıl finanse edildiğine, finansal sistemdeki gelişmelere ve ülke içi tasarruf düzeyine dayandırılmalıdır. Bazı durumlarda kamu iç borç düzeyi, hükümetin manevra yapabildiğini engelleyecek şekilde dış borç düzeyine eşit olabilir ve hatta geçebilir. Mali açığın devamlılığını ölçmede kullanılan önemli göstergede bütün faiz ödemelerinin hesaplama dışında tutulduğu konsolide kamu sektörü açığı, temel dengedir. Temel Denge'den (primary balance) kamu sektörünün net borçluluk miktarının gelişiminin değerlendirilmesinde faydalanılır. Bir noktada ciddi mali açık kapatılmalıdır. Aksi takdirde devlet kendini tamamiyle faiz ödemelerini yapabilmek için sürekli olarak devam ettiremeyeceği borçlanma döngüsü içerisinde bulacaktır. Temel dengenin tekrar fazla vermeye başlaması ancak ekonomide yapısal değişiklikleri gerektiren mali reformlar sayesinde olacaktır.

## 2.2. Para Politikası

Mali politikaların para ve döviz kuru politikalarından kolaylıkla ayrılması mümkün değildir. Uygulamada bu üçünü bir bütün olarak kabul etmek gerekir. Hükümetin mali açık vermesinin tek anlamı, ister iç ister dış kaynaklı olsun borçlanarak yada para basarak bu açığı finanse etmesi gerektiğidir. İç borçlanma özel sektörün kredi maliyetini ve kredi bulma imkanlarını etkiler. Dış borçlanma enflasyonist sonuçları olmayan bir yöntem olarak düşünülebilir. Ancak mali açığın süreklilik göstermesi durumunda dış borçlanma sürecini ebediyen sürdürmek mümkün değildir. Gelişmekte olan ülkelerin hükümetleri genellikle bankacılık sistemlerini kontrol altında tutarlar ve bazı örneklerde açıkça görüldüğü gibi bankacılık sistemini kamu hazinesinin bir uzantısı gibi değerlendirirler.<sup>40</sup> Mali açığın para basarak kapatılması gelişmekte olan ülkelerde enflasyona sebep olan ortak nedendir ve bu politika kaçınılmaz olarak ödemeler dengesi problemlerine sebep olur. Eğer gerekli döviz kuru düzenlemeleri yapılmazsa, para aşırı

---

<sup>40</sup> Kamu açıklarının bankacılık sistemine etkilerinin incelendiği güzel bir çalışma için bakınız: İbrahim Turhan, *Kamu Kesimi Açıklarının Makroekonomik Sonuçları ve Türkiye'de Bankacılık Kesimine Etkileri*, Yayımlanmamış Master Tezi, Marmara Ün. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, 1995

değerlenir, ithalat artar ve ihracat düşer. Ekonomiye duyulan güven azalır ve sermaye kaçıışı başlar.

Hükümet para basmanın enflasyonist etkileriyle mücadele etmek için bankalara çok yüksek munzam karşılığı zorunluluğu uygulamaktadır. Bu sayede aynı zamanda Merkez Bankası'nı çok düşük faiz oranı olan "zorunlu kredilerle" finanse etme imkanını da elde etmektedirler. Başka şekilde bankalar düşük getirili devlet tahvillerini almak zorunda bırakılabirler. Bazı durumlarda bankaların hükümet politikaları doğrultusunda bazı sektörler verdikleri kredilere tavan konulabilmektedir. Tüm bu uygulamalar bankacılık sistemini zayıflatmakta ve özel sektörün yararlanabileceği kredi miktarını azaltacaktır. Yüksek faiz oranları yatırımları baskı altına almakta ve hatta çok sayıda iflasa sebep olması bile mümkün olabilmektedir. Faiz oranları bahsi geçen zorlukları aşmak için kullanılabilir. Bununla birlikte yüksek enflasyon yaşanan bir ortamda faiz kontrollerinin iç tasarruf ve sermaye hareketi üzerinde ters etkiler yaparak reel enflasyon oranı negatife dönüştürmesi riski vardır. Bu durumun gerçekleşmesi halinde uzun vadede finansman sektöründeki gelişmeler ve ekonomik büyüme imkanları kısıtlanmış olacaktır.

Parasal göstergeler bütün makro ekonomik göstergeler içinde en güncel ve en güvenilir olanlarıdır. Bu göstergeler ülkenin Merkez Bankası veya Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) aylık Uluslararası Finansal Göstergeler yayınından temin edilebilir. Göstergeler standart bilanço formatında sunulur. Pasifler ana parasal toplamlar M1, M2, M3 olarak gösterilir. Aktifler ise yabancı (genellikle net olarak) ve yerli aktifler olarak iki bölüme ayrılır. Yerli aktiflerde kendi içerisinde özel ve kamu sektörleri olarak iki bölüme ayrılır.

Para toplamalarının analizi aktif ve pasiflerde dönemden döneme meydana gelen değişiklikler temel alınarak yapılır. Bu yüzden mali açık finansmanının sebep olduğu para arzındaki aşırı artışın, kamu sektörünün faydalanabileceği yerli kaynakların artması ve özel sektörün faydalanabileceği kaynakların azalması şeklinde etki yapması beklenmelidir. Gerektiğinde döviz kuru ayarlamalarının yapılmaması durumunda ithalat oranı artacak, dövize olan talebin artması ve yabancı aktiflerin azalmasından dolayı da sermaye kaçıışı başlayacaktır. Analist

bahsi geçen konuları inceleyerek, parasal ve mali politikalarda meydana gelen değişmelerle, ödemelere dengesinde meydana gelen değişmeler arasında ilişkiyi tespit edebilecektir. (IMF'nin sponsorluğunu yaptığı ekonomik düzelme programı ihtiyacını kabul eden bir ülkede, hedefler genellikle net iç ve net dış aktiflerdeki değişmeler cinsinden tanımlanmaktadır.)

### **2.3. Ticaret ve Döviz Kuru Politikaları**

Döviz kuru Ödemeler Dengesi Yönetiminde anahtar değişkenlerden biridir. Döviz kuru rejimleri ülkeden ülkeye farklılıklar gösterir. Uygulamada çok az sayıda gelişmekte olan ülke ekonomisi serbestçe dalgalanabilen döviz kurundan kaynaklanan istikrarsızlığa karşı hazırlıklıdır. Bir çok ülke para birimini ABD doları gibi tek bir para birimine göre veya önemli ticaret ilişkilerinin bulunduğu ülkelerin para birimlerinin bulunduğu bir sepete göre ayarlar.

Nominal döviz hareketleri efektif döviz kuru endeksi cinsinden ifade edilir. Bu endeks ülke para biriminin değerini, diğer ülkelerle olan ticari ilişkilere göre ağırlıklandırılarak oluşturulmuş bir sepete göre değerlendirir. Ülkenin rekabet gücünün iyi bir göstergesi iç ve uluslararası fiyatlarla olan ilişkileri göz önüne alan reel efektif döviz kurudur. Reel efektif endekste meydana gelen yükseliş genellikle ülke para biriminin değerlendiğini (rekabet gücünün azaldığını) ve düşüşte para biriminin değer kaybettiğini (rekabet gücünün arttığını) gösterir. Bununla birlikte bazı endekslerin hesaplama metodlarına bağlı olarak aksi yönde çalışabilir. Eğer ülke içindeki enflasyon uluslararası enflasyonu aşarsa, oluşan fark kadar para biriminin reel döviz kurunu sabit tutabilmek için devalüe edilmesi gerekir. Yoksa kur değerlenecek, ihracattaki rekabet gücü azalacak ve ticaret dengesi bozulacaktır. Rekabet gücü olan döviz kuru, ihracat artış oranını ekonominin genel büyümesiyle uyumlu olarak arttıran kurdur. Bazı ihracat kalemlerinin, özellikle moda olan ürünlerin reel döviz kurundaki değişikliklerden etkilenme süresi çok kısa olmaktadır.

Döviz kuru makro ekonomik politikalarının barometresi olarak çalışır. Mali açıklar yüzünden yüksek ve değişen oranlarda enflasyon yaşayan ülkeler, ithal edilen enflasyonun etkisini azaltmak için para birimlerinin aşırı şekilde

değerlenmesine izin verirler. Bir taraftan teşvikler vererek ihracatı devam ettirmeye çalışırken, bir taraftanda ithalata olan talebin azaltılması ve ithal ikamesinin artması için karmaşık ithalat lisansları ve prosedürleri sıklıkla kullanılmaktadır. Bu politikaların yatırımlar, büyüme ve ödemeler dengesi üzerindeki olumsuz etkileriyle birlikte ithalat ve ihracat fiyatlarına ters etki yapması ve şayet faiz oranları da kontrol altında tutuluyorsa, büyük ölçekli sermaye kaçışlarının başlaması beklenmelidir. Döviz kontrolleri ihracatın düşük ve ithalatında yüksek faturalanması gibi yöntemlerle gerçekleşen sermaye kaçışını nadiren engelleyebilir. Merkez Bankası yabancı döviz kurlarının cari işlemler için kullanılması durumunda ise paralel döviz borsası veya karaborsa genellikle oluşur. Resmi ve paralel döviz kurları arasındaki fark, piyasa tarafından kabaca belirlenen, para biriminin devalüe edilmesi gereken oran olarak değerlendirilebilir.

Yüksek enflasyon yaşanan ortamda sıklıkla yapılan nominal düzenlemelerle, ithalat kısıtlamalarının az olduğu dışa açık politikalar ve gerçekçi faiz oranları istikrarlı reel döviz kurunun oluşturulmasına katkıda bulunur. Yüksek oranlı nominal devalüasyonunun ardından, döviz kurunun daha önceden ilan edilmiş artışlarla düzenli aralıklarda devalüe edilmesini ön gören "sürünen kur" uygulaması enflasyon beklentilerini dizginlemek için faydalanılabilecek bir yöntem olabilir. Bununla birlikte, eğer enflasyon beklentileri sabit hale gelmişse bu stratejiyi uzun süre devam ettirebilmek çok zorlaşacaktır. Benzer bir şekilde ekonominin başka bir bölümündeki açıkları kapatmayı amaçlayan saldırgan döviz kuru politikası ancak orta vadede mevcut dengesizlikleri daha da arttıracaktır.

#### **2.4. Borç ve Kısa Vadeli Değişkenler**

Ülke ekonomisinin yapısının ve uygulanan politikaların değerlendirilmesi ülke riski analizinin temel prensiplerinden olsa da, kredi verme kararı sadece bu değerlendirmelere dayandırılmaz. Her kredi verme kararı kendisinden kaynaklanan özelliklere göre değerlendirildiği gibi, ülkenin sahip olduğu mevcut borç stoğu ve bu borcun geri ödenmesini sağlayacak kaynak akışında göz önüne alınmaktadır. Likidite ve ödeme gücü arasındaki ayırımın bu noktada altını çizmek gerekmektedir. Likidite değerlendirmeleri kredi veren kurumun yakın vadede ülkenin borç geri ödemelerini gerçekleştirme imkanları konusundaki aşırı dikkatini



yansıtarak ülke riski analizini yönlendirir. Bununla birlikte, kredi veren kurumun uzun vadeyi kapsayan değerlendirmesi ülkenin geri ödeme gücünden, diğer bir ifadeyle ana paranın kısa vadedeki likidite problemlerine rağmen tamamen geri ödenecek olmasından etkilenecektir.

1980'li yılların borç krizi dış borç göstergeleri yayınlarında önemli gelişmelere sebep olmuştur. Dünya Bankası ve OECD yıllık olarak bir çok ülkenin kapsamlı dış borç tablolarını yayınlamaktadır. Bunlar, IMF'nin aylık olarak yayınlamış olduğu IFS'deki uluslararası bankacılık istatistikleri ve Uluslararası Ödemeler Bankası'nın (BIS) dört ve altı aylık yayınlarındaki bilgilerle tamamlanmaktadır. Uluslararası Finans Kurumu (Washington) bu bilgileri konsolide ettiği 50'den fazla ülkeyi kapsayan ve ülke riski analizine uygun formattaki çalışmasını yayınlamaktadır.<sup>41</sup> Bir çok durumda ulusal bilgi kaynakları bulunsada, bunların diğer kaynaklardan gelen bilgilerle her zaman konsolide edilebilmesi mümkün olamamaktadır. Bu yüzden bilgi kaynaklarının dikkatlice değerlendirilmeleri gerekmektedir. Dış borç göstergeleriyle alakalı bir çok tanımdan kaynaklanan kolaylıkla yapılabilecek hatalar vardır. Hükümetle, hükümet garantisiz veya özel sektörle yapıp yapılmadığına bakılmaksızın bütün borçların değerlendirilmesi gereklidir. Ayrıca bilgilerin vadeye göre -kısa, orta ve uzun- ve kredi veren kurumlara göre -IMF, çok taraflı, çift taraflı, çift taraflı (hükümetlerle), ticari bankalarla- dökümünün yapılması gereklidir.

Diğer değişkenlerle birlikte değerlendirilmediği sürece ülkenin bütün borçlarının hacminin fazla bir anlamı yoktur. Farklı ülkeler ekonomilerinin büyüklüğüne ve yabancı döviz gelirlerine göre farklı borç düzeylerini sürdürebilmektedirler. Borç/GSMH oranı genellikle ülkeleri dış borç yüklerine göre sıralamak için kullanılır. Fakat bu oran ülkenin borç geri ödeme kapasitesi hakkında çok az şey ifade eder. Bu yüzden dolayı Borç/Yabancı Döviz Gelirleri (ürün ve hizmet ihracatı+transferler) ülke riskinin değerlendirilebilmesi için daha önemli bir orandır. 1980'li yıllarda problemlili ve problemsiz borçlu ülkeler arasında

---

<sup>41</sup> Raddock, a.g.e., s.73.

yapılan çalışmalar, bu ülkelerin Borç/GSMH oranları arasında göreceli olarak çok az fark bulunduğunu, ama Borç/Yabancı Döviz Gelirleri arasında çok büyük farklar olduğunu göstermiştir. Buda dış borç problemi olmayan ülkelerin ihracat performanslarının çok daha iyi olduğunu göstermektedir. Çabuk ve katı bir yargıya varmanın yanlış olmasına rağmen, tecrübeler göstermiştir ki, %200'ü geçen Borç/Yabancı Döviz Geliri oranı genellikle borç geri ödeme problemlerinin habercisi olmaktadır.

**Tablo 6. Temel Dış Borç Göstergeleri**

	1992	1993	1994*
<b>Makro Ekonomik Büyüklükler</b>			
<b>Toplam Döviz Gelirleri</b>	<b>28,489</b>	<b>30,434</b>	<b>32,790</b>
Ihracat (FOB)	14,891	15,611	18,390
Diğer Mal ve Hizmet Glr.	10,451	11,788	11,691
Karşılıksız Transfer (Özel)	3,147	3,035	2,709
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-943</b>	<b>-6,433</b>	<b>-2,631</b>
<b>Dış Borç Servisi</b>	<b>8,511</b>	<b>8,227</b>	<b>9,993</b>
Anapara	5,294	4,653	6,070
Faiz	3,217	3,574	3,923
<b>GSMH(Milyon ABD \$)</b>	<b>160,267</b>	<b>175,611</b>	<b>132,013</b>

Kaynak: Hazine İstatistik Yıllığı, 1994

Borç oranları kredi değerliliğinin değişmeyen ölçüsü olarak değerlendirilmemelidir, bu oranların zaman içerisinde göstermiş oldukları değişimler çok daha önemlidir. (bkz.Tablo 6) Eğer ihracatın büyüme oranı borçların büyüme oranını aşıyorsa, Borç/Yabancı Döviz Gelirleri oranı düşer (iyileşir). Bunun anlamı dış borçların ekonominin üretken potansiyelinin artmasında kullanıldığıdır. Borç/Yabancı Döviz Gelirleri ve Borç/GSMH oranlarındaki düşüş artan borçlanabilme kapasitesini göstermektedir.



Borç/Yabancı Döviz Gelirleri oranını ilgilendiren önemli bir test "geri ödeme gücü testi"dir. Geri ödeme gücü testi, ihracatın büyüme oranının borcun nominal faiz oranından fazla artıp artmadığını ölçer. Eğer ihracatın büyüme hızı borcun nominal faiz oranını aşmıyor ise ve eğer uygulanan politikada değiştirilmezse, Borç/Yabancı Döviz Gelirleri oranı sınırsız olarak artacaktır(kötüleşme). Bu durum faiz ödemelerinin hariç tutulduğu cari hesap dengesinin (temel denge) sıfır olması durumunda bile geçerlidir.

Ülke riski analizinde yaygın olarak en çok kullanılan oran, yıllık ana para ve faiz ödemelerini yabancı döviz gelirlerinin yüzdesi olarak ölçen Borç Servis oranıdır. Bu oran bir çok faktörden etkilenir. Bunların içinde en önemlileri, ihracat, borç faiz oranları ve borcun vade yapısı ve döviz kompozisyonudur. Faktörlerin çokluğundan dolayı orandaki değişikliklerin çok dikkatli olarak yorumlanması gerekmektedir. Uygulamada faiz dışındaki kısa vadeli dış borç ödemeleri, kısa vadeli kaynakların sıklıkla döndürülmelerinden dolayı hesaplamadan çıkarılmıştır. Mevcut orta ve uzun vadeli borç stoğu amortizasyon takvimi, gelecek yıllarda borç servis oranının aşırı şekilde artmasına neden olabilecek geri ödeme yığılmasının tespit edilmesine yardımcı olacaktır. Borcun ortalama vadesinin kısalması likidite krizi tehlikesini işaret etmektedir. Bununla birlikte borçların sürekli olarak yeniden finanse edilmesi veya yeniden yapılandırılması borç servis oranında aşırı düşüşe sebep olsada, bu kredi notunun yükseltilmesini gerektirmez. Şayet borcun döviz cinsi ve bu borcun geri ödenmesini sağlayacak yabancı döviz gelirleri cinsi arasında farklılık varsa, döviz kurunda meydana gelen dalgalanmalar da borç servis oranına benzer şekilde etki yapar.

Şayet ana para geri ödemelerinin istikrarsızlık arz etmesi durumunda faiz oranlarının değiştirilmelerinin çok zor olmasından dolayı, faiz ödemelerinin yabancı döviz gelirlerine olan oranı likidite durumunun çok daha iyi bir göstergesi olmaktadır. Faizlerin hesaplanmasına birikmiş olan borçların sebep olabileceği farklılıklar yüzünden, sadece ödenmiş olan faizler değil borcun vadesine bakılmaksızın ödenmesi gereken tüm faizler dahil edilir. Ülkenin yüksek Borç/Yabancı Döviz Geliri oranı olması yüksek borç servis oranına sahip olmasını gerektirmeyebilir. Borcun önemli bir bölümü imtiyazlı şartlarda sabit faiz oranıyla

alınmış olabilir. Sabit faizli imtiyazlı şartlar sayesinde genel borç servis oranı azalır ve faiz oranlarına olan hassaslık minimuma indirilir. Buna mukabil değişken faiz oranlarıyla aşırı şekilde borçlanmış bir ülke faiz oranlarındaki dalgalanmalara karşı çok duyarlı olacaktır. İdeal olarak, ticari kredi kaynaklarına yönelmeden önce imtiyazlı kredi kullanımı maksimum olmalı, böylelikle de toplam borç üzerindeki ortalama faiz oranı düşürülmelidir. Ülkenin ödeme gücüne zarar vermeyecek bir kritik faiz servis oranı belirlemek çok zordur. Genel kural olarak, %25-39 arasında gerçekleşen bir oran yakın takibi gerektirir.

Bir ülkenin toplam borçlanma ihtiyacı basit olarak cari hesap açığı (faiz ödemeleri dahil), ana para geri ödemeleri ve uluslararası rezervlerinde meydana gelen artış toplamı olarak ifade edilir. Ülkeye doğrudan yapılan yatırımlar bu ihtiyacı azaltırken, ülke dışına özel sermaye çıkışları bu ihtiyacı arttırır. Likidite problemini yaşamaktan kaçınmak için net kaynak transferinin (disbursement-ana para ve faiz geri ödemesi) pozitif kalması sağlanmalıdır. Diğer bir ifadeyle, roll-over oranı (Toplam Borç Geri Ödemesi/Disbursement) 1'i aşmamalıdır, aksi takdirde net kaynak transferi negatife dönüşür. Ödemeler dengesi şartları içinde negatif net kaynak transferi kapatılamayacak finansal açığa dönüşür. Kısa vadede bu açık uluslararası rezervlerden yapılan aktarmayla kapatılabilir. Şayet açık devam ederse, ülke ticaret fazlası vermek ve ekonomik düzenlemeler yapmak zorunda kalacak ve anaparayı ya finanse edecek yada yeni bir ödeme planı uygulayacaktır. İstisnai olarak, borç geri ödemelerine, sermaye hesabında finansman kalemi olarak gösterilen faiz borcu birikimine sebep olacak bir sınırlama konulabilir.

Finansal açık tahminleri ancak belli şartlar altında likidite problemlerinin önceden tespit edilebilmesini sağlamaktadır. Bunlar, tüm kredi veren kurumların borç verme kararlarının bilinmesi ve çok nadir de olsa bu kredilerin ödeme zamanlarıyla ilgili bilgilerin temin edilebilmesidir. Ülkenin kısa süreli baskılara dayanma gücünün göstergesi, ithalat için ödenmesi gereken ortalama aylık rakamla ilgili uluslararası rezervin düzeyidir. İthalat rakamları CIF temeline göre olmalıdır. Bir çok ülkenin uluslararası rezervlerine ait rakamlar aylık olarak IFS'de yayınlanmaktadır. Altın rezervlerini değerlendirmekteki güçlükler nedeniyle bu

rezervleri hesaplama dışında tutmak veya piyasa fiyatları altında değerlendirmek gerekmektedir. Üç aylık ithalat rakamını karşılayabilecek rezerv şiddetli ödeme problemlerine karşı yeterli güvenceyi sağladığı kabul edilir. Bununla birlikte, yüksek faiz servis oranı olan aşırı borçlu bir ülke için daha uzun vade gerekli olabilir.

Görünür ithalat karşılığının kısa vadeli likidite göstergesi olarak kullanmanın bir sakıncası, ülkenin uluslararası rezervleri üzerinde, yükümlülük olarak kabul edilen IMF taahhütlerinin bulunabilmesidir. Ülkenin bir IMF üyesi olduğu varsayılarak kredi kullanımı daima IFS'deki ülkeyle alakalı sayfada gösterilir. IMF fonlarından tahsis edilmiş limitine göre çok az kredi kullanan bir ülke, kendi limitinden aşırı derecede fon kullanmış bir başka ülkeye göre likidite zorluklarına karşı çok daha güçlü olacaktır. Likidite problemi yaşayan ülkeler yüksek tranşlardan borçlanabilmek için talep edilen şartlar yüzünden genellikle IMF kaynaklarına başvurmayı ertelemektedir. Ülkenin uluslararası rezerverinin tükenmekte olduğunun en kesin ispatı IMF'ye verilen raporlarda aniden meydana gelen uzun süreli gecikmelerdir.

Likiditenin bir diğer göstergesi bankaların aktif ve pasiflerinde gündeminde olan ülke için meydana gelen değişimleri gösteren BIS rakamlarıdır. Vadeleri bir yıl veya daha az olan ani aktif oluşumu genellikle ülkenin kredi değerliliğinin bozulduğunu göstererek, uzun vadeli fonlardan faydalanma imkanlarının azaldığının sinyallerini verir. Artan Kısa Vadeli Borç/Toplam Borç oranı ülkenin likidite krizine olan duyarlılığını artırır. Eğer daha önce kredi veren bankalar yeni kısa vadeli kredi vermek istemezlerse, başka kredi bulabilme imkanı çok çabuk kurur. Ödemeler dengesi amaçları için faydalanılamayacak ülkenin vatandaşı olmayan kişilerin özel mevduatları yüzünden banka pasiflerinin durumu da çok yanıltıcı olabilir. Bu yüzden bu pasiflerdeki artışın sebebi rezervlerin artmasından ziyade sermaye kaçıışı yüzünden olabilir. Sermaye kaçıışı likidite krizini etkileyen en önemli faktör olsa bile doğrudan hacminin tespit edilebilmesi mümkün değildir. Ödemeler dengesindeki hata ve atlamalar hesabındaki büyük rakamlar, sermaye kaçışları için uygun bir kriterdir.

### 3. KONTROL LİSTELERİ

Analisti ülke riski hakkında bilgilendirerek bir yargıya varmasını sağlayan yapısal niteliksel raporun ikamesi yoktur. Bununla birlikte ülkenin diğer sovereign risklerle mukayesesinin yapılabilmesini sağlayacak ve ülke hakkında daha önce herhangi bir bilgisi bulunmayan karar mercileri tarafından da kolaylıkla anlaşılabilir ülke riski değerlendirme yöntemi ihtiyacı halen mevcuttur. Ağırlıklı/ağırlıksız kontrol listeleri, karar verme mekanizması içine kolaylıkla entegre olabilecek ve ülke riski değerlendirmesinin bütün yönleriyle müstakil bir raporda özetlenebileceği bir yöntemdir.<sup>42</sup>

Ağırlıklı kontrol listeleri, mevcut borçların yeniden yapılandırılmasını veya en kötü olasılıkla tamamiyle temerrüte düşmesine sebep olacak, ülkenin borçlarını geri ödememe niyetinin veya imkansızlığının olasılığını tespit etmeye çalışan discriminant analizinin bir şekli olarak düşünülebilir. Bir çok bankanın kendilerine has ülke özel risk unsurlarını da değerlendiren, ağırlıklı kontrol listeleri gibi modellendirilmiş ülke riski analizi sistemleri vardır. Bu sistemler bir dizi istatistiki unsuru kullanmakla sınırlandırılabilirler de, genellikle hem istatistiki hemde yargıya dayalı unsurları bir arada kullanırlar. Buradaki amaç ülke riskinin değişik unsurlarını birlikte değerlendirirerek, 0 ile 100 arasında ülkenin riskliliğini değerlendirmektir. Burada 0 derecesi, risk olmayan 100 derecesi ise kabul edilemeyecek risk düzeyini göstermektedir.<sup>43</sup>

Bu bölümde ülke riskinin tespit edilmesi için ağırlıklı kontrol listesinin hazırlanmasında faydalanılan önemli faktörler vurgulanacaktır.<sup>44</sup>

---

<sup>42</sup> Walter, a.g.e., s.11

<sup>43</sup> Rawkins, a.g.e., s. 48

<sup>44</sup> Caldwell and Villamil, a.g.e., s.19-21

### **3.1. Politik Faktörler**

#### **A. Yurt İçi Faktörler**

1. Politik Yapı ve Kurumlar
2. Hükümetin Şekli
3. Gücün Kaynağı
  - Politik
  - Hukuki
  - Askeri
  - Bürokratik
4. Politik İstikrar
  - Ülke içinde
  - Mevcut Hükümette
5. Alternatif Liderlerin Mevcudiyeti
6. Politik Sistemin İdeolojik Temelleri
7. Politik Sistemin Kültürel Temelleri

#### **B. Dış Faktörler**

1. Süper Güçlerle Olan İlişkiler
2. Bölgesel Savunma Organizasyonları
3. Komşu Ülkelerle Olan İlişkiler

### **3.2. Sosyal Faktörler**

1. Nüfus Yoğunluğu
2. Demografik Dengeler
3. Gelir Dağılımı
4. Eğitim Düzeyi
5. Aile Yapısı
6. Dinsel Yapı ve mevcutsa dini gruplar arasındaki gerginlik
7. Etnik Yapı ve varsa etnik gruplar arasındaki gerginlik
8. İşçi birlikleri, sendikalar, grevler, işsizlik

### 3.3. Ekonomik Faktörler

Ülke riski değerlendirmesinde ekonomik faktörler, sosyal, kültürel, hukuki ve politik faktörleri tamamlar. Bu faktörler yoğun olarak borçlu ülkenin dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilme kapasiteleri üzerinde odaklanır. Ekonomik faktörler bilimsel metodlardan faydalanılarak elde edilse de bir çok durumda subjektifler. Problemlerin ve ekonomik verilerin derlenmesi ve yorumlanması analistin bireysel değerlendirmesine bağlıdır.

Temelde iki tür ekonomik faktör vardır; İç ve Dış. İliki ülkenin iç ekonomik yapısı üzerinde, ikincisi ülke ekonomisinin dış likiditesi ve yapısı üzerinde yoğunlaşır.

#### 3.3.1. İç Faktörler

Aşağıda bahsi geçen faktörler uzun vadede ülkenin kredi değerliliğinin tespit edilmesini sağlayan anahtar iç ekonomik faktörlerin öz bir listesidir.

1. **GSMH veya GSYİH'nin düzeyi ve büyüme oranı.** Bunlar sırasıyla ekonominin ve iç ekonominin toplam büyüklüğünün göstergeleridir. GSMH veya GSYİH'nin reel artış oranları (enflasyon düzeltilmesi yapılmış) analiz için faydalıdır.
2. **Gelir düzeyi.** Bu genellikle kişi başına düşen GSMH veya GSYİH ile ölçülür. Ekonominin hacmiyle nüfus oranı arasındaki ilişkinin göstergesidir. Aynı zamanda ülkenin ekonomik gelişmesinin düzeyini de gösterir.
3. **GSMH veya GSYİH'nin yüzdesi olarak yatırımlar.** Ülkenin gelişme çabalarının boyutunu ve etkisini gösterir.
4. **GSMH veya GSYİH'nin yüzdesi olarak tasarruflar.** Bu ülkenin gelişme programını desteklemekte ihtiyaç duyacağı sermayenin boyutunu gösterir.
5. **Yatırım ve tasarruf arasındaki farkın büyüklüğü.** Normal olarak, çoğu gelişmekte olan ülke yatırım gereksinimlerini karşılayabilmek için yeterli iç tasarrufa sahip değildir. Bu fark, yani yatırımların tasarruflardan olan fazlalığı genellikle dış borçlanma ile kapatılır.
6. **Yatırımların artış oranı ve GSMH arasındaki ilişki.** Ülkenin sahip olduğu ekipman ve fabrikaların artış oranıyla GSMH'nin büyüme oranı arasındaki ilişkiyi gösterir.
7. **Tüketici ve toptan fiyat endeksleri.** Tüketici fiyat endeksleri enflasyon oranını belirlemek için sıklıkla kullanılır. Enflasyon oranlarının farklı anlamları olabilir ve bu yüzden dikkatli analiz edilmeleri gerekmektedir.



- Örneğin düşük enflasyon oranı, enflasyonist baskı olmayan ani büyüme veya resesyon anlamı taşıyabilmektedir.
8. **Tüketim.** Ailelerin toplam tüketim düzeyini ve mutlak artış oranını kapsamaktadır. Aynı zamanda da GSYİH'nın artış oranıyla tüketim arasındaki ilişkiyi de içerir.
  9. **Endüstriyel üretim, % oran.** Endüstriyel üretimin hem GSMH hemde GSYİH'na olan yüzdesel oranıdır. Oran hükümet uygulamalarının sanayi ve tüketim malları üretimindeki etkinliğini irdeler.
  10. **Endüstrileşme oranı.** Endüstri sektöründeki iş gücünün kırsal kesim tarım sektörü iş gücüne olan yüzdesel oranıdır. Oran tarım sektörü üretiminin GSMH veya GSYİH'na bölünmesiyle de elde edilebilir.
  11. **İşçi gücü profili.** Asgari ücret oranı, iş bulma imkanı, sendikalaşma, iş durdurma, iş kaybı, eğitim programları gibi konuların analizini içerir.
  12. **Vergi gelirlerinin GSMH'ya oranı.** Oran vergi gelirlerinin oluşumunun mali politikalarından nasıl etkilendiğini gösterir.
  13. **Hükümet açığının/fazlasının GSMH'ya oranı.** Bu oran ülkenin yerinde mali politika uygulayabilme gücünü gösterir.
  14. **Hükümet harcamalarının GSMH'ya oranı, % değişim.** Mali politikanın diğer bir göstergesidir. Hükümetin yatırım programlarındaki önceliklerini gösterir. Örneğin askeri harcamalardaki aşırı artışın gelecek için anlamı üretim kapasitesindeki düşük artış ve dış borç yükümlülükleri için daha az yabancı döviz geliridir.
  15. **Net bütçe pozisyonu.** Bütçenin hacmini, büyüme oranını ve bütçe tipini (fazla veren, açık veren, dengede) irdeler.
  16. **Para arzı, % değişim.** Ülkenin para politikasının etkinliğini göstergesidir.
  17. **Bankacılık sektörünün yurtiçi aktifleri, % değişim.** Yüksek enflasyonist baskı altında bankacılık sektörünün aktiflerinin azalmasını irdeler.
  18. **Kısa ve uzun vadeli faiz oranlarının düzeyi, % değişim.** Parasal politikanın gidişatının diğer bir göstergesidir.
  19. **Dövizlerin toplam mevduata oranı.** Oran ülke bankacılık sisteminin gelişme derecesinin bir ölçüsüdür. Aynı zamanda hangi tür dövizlerin tercih edildiğinin bir göstergesidir.
  20. **Finansal kurumların çeşitleri.** Kurumların finansal aracı olarak etkinliği değerlendirilmelidir.
  21. **Sermaye piyasaları.** Bunlar hacim, büyüme ve etkinlik açısından incelenir.
  22. **İthal ikamesi endüstriler.** Bunlar çeşitlerine ve elzem olmayan ithalata azaltma güçlerine göre değerlendirilirler.



### 3.3.2. Dış Faktörler

Ülkenin dış borç servis kapasitesi değerlendirilirken analist geniş bir yelpaze de bir çok dış ekonomik faktörü göz önüne almalıdır. Bu faktörlerden bazıları şu şekilde belirtilmişlerdir.<sup>45</sup>

1. **Ödemeler dengesi.** Genel döviz girişi ve çıkışını gösterir. Ürün ve hizmet ihracatından, ürün ve hizmet ithalatının çıkarılmasıyla elde edilen sonuca, borç, yabancı yatırım ve hibelerden oluşan net sermaye girişlerinin eklenmesiyle elde edilir.
2. **Cari hesap dengesi.** Ürün ve hizmet ihracatının ürün ve hizmet ithalatından olan farkını gösterir. Ülkenin dış ekonomik gücünün göstergesidir.
3. **Temel denge.** Kısa süreli sermaye hareketleri düştükten sonraki temel dengeyi gösterir. Cari hesap dengesi ve uzun vadeli sermaye kalemlerinin toplamından oluşur.
4. **Ticari denge.** Ticari mal ihracatının ticari mal ithalatından farkı olarak tanımlanır. Ülkenin ödemeler dengesi gücünün temel belirleyicisidir. Ülkenin yabancı döviz kazanma gücünün, faktör ve faktör dışı hizmetlerinin yabancı sermayeye dayanmayan gerçek portresini verir.
5. **İhracat düzeyi.** Ülkenin ihracat düzeyinin ve bu düzeyin artırılması için öngörülen düzenlemelerin incelenmesini gerektirir. Şayet ihracat borç servisinden ve ithalattan daha hızlı artırılabilirse, ülkenin borç servis yükü azalacaktır.
6. **İhracat istikrarı ve çeşitliliği.** İhracat yoğunluğunun bir veya daha fazla ürüne olan yoğunlaşmasının, endüstrileşmiş ülkelerdeki dönemsel dalgalanmalara olan hassaslığın ve ürün arzını etkileyen faktörlerin analizini içerir.
7. **İhracatın pazar konsantrasyonu.** İhracat konsantrasyonunun derecesinin belirli pazarlardaki durumunun ve ihracat kalemlerinin belli bir ekonomik kartel tarafından manipule edilip edilmediğinin irdelenmesini gerektirir.
8. **İthalat düzeyi ve kompozisyonu.** İthalatın mevcut durumunun ve gelecekteki gidişatının, ithalat kalemlerinin çeşitlerinin, petrol ve yiyecek gibi temel ürünlere olan bağımlılığın derecesinin ve arz kaynaklarının çeşitliliğinin incelenmesini kapsar.
9. **Minimum ithalat.** Ülkenin ekonomik faaliyetlerini ciddi bir şekilde engellemeden sürdürülebilecek, ekonomik gelişme içinde gerekli olan minimum ithalat oranını ifade eder.
10. **İhracat/Minimum İthalat.** Toplam ticari mal ihracatının minimum ticari mal ithalatına olan oranıdır. Oran ihracatın sağlamış olduğu yabancı

---

<sup>45</sup> Haluk Erdemol, *Bankalarda Dış Ticaret İşlemleri ve Uygulama*, Akbank, İstanbul, 1993, s.7

- döviz gelirlerinin gerekli minimum ithalatı ne derecede karşılanabileceğini gösterir.
11. **Ticaret hadleri.** Oran ihracat fiyatları ile ithalat fiyatları arasındaki ilişkiyi göstermek için kullanılır.
  12. **İhracatın % değişiminin ithalatın % değişimine oranı.** Oran ülkenin ticari dengesinin gücünün göstergesidir. Bu göstergenin gerçek değerini bulabilmek için en az beş yıllık veriler incelenmelidir.
  13. **GSMH'nin %'si olarak ticaret dengesi, cari denge, ithalat ve ihracat.** Bu oranlar ülkenin dış ve iç ekonomisi arasındaki ilişkiyi gösterir. Örneğin, GSMH'nin %'si olarak ihracat ülkenin ihracat gelirlerine ne derecede bağımlı olduğunu gösterir.
  14. **Faktör dışı hizmetlerin ihracata olan %'si.** İhracat gelirlerinin turizm, sigorta ve taşımacılık sektörlerine olan bağımlılığını gösterir.
  15. **Uluslararası rezervlerin hacmi ve artış oranı.** Ülkenin önceden tespit edilemeyecek kısa vadeli likidite problemleriyle karşılaşması durumunda faydalanabileceği mevcut kaynakları gösterir.
  16. **IMF ile olan kredi pozisyonu.** Kısa vadeli kredi kaynaklarına kriz ortamında ulaşılma imkanını gösterir.
  17. **Uluslararası rezervlerin ürün ve hizmet ithaline oranı.** Uluslararası rezervlerin Ülkenin ithalatını finanse etmek için kullanabileceği mevcut döviz likiditesini göstergesidir.
  18. **Aylık ithalatı karşılama oranı.** Bu rakam uluslararası rezervlerin 12 ile çarpılıp, yıllık ürün ve hizmet ithalatı rakamına bölünmesiyle elde edilir. Uluslararası rezervlerin kullanılarak ithalat yapılabilecek ay rakamını verir.
  19. **Döviz kuru değişim oranları.** Ülkenin parasının geçmiş, bugünkü ve gelecekteki durumunun değerlendirilmesini gerektirir. (Yapılan devalüasyonlar ve revalüasyonlar incelemeye dahil edilir.)
  20. **Dış yatırım imkanları.** Doğrudan yabancı yatırımlarla alakalı ülke politika ve eğilimlerinin analizini gerektirir.
  21. **Yabancı döviz kontrolleri.** Bunlar ülke dışına fon transferiyle alakalı düzenlemeleri, ülke parasının konvertibilitesini ve yabancı döviz değişimi imkanlarını kapsar.

### 3.4. Ülke Riskinin Belirlenmesi

Ülke riskinin belirlenmesinden anlaşılın risk derecesinin bir rakam ile ifade edilmesidir. Bir çok kurum hale hazırda ülke riski rating sistemlerinden birini kullanmaktadır. Bu sistemlerin en basiti First National Bank of Boston ekonomisti James Thornblade tarafından geliştirilen sistemdir.<sup>46</sup>

Sistemde ilk adım bir dizi faktörün seçilmesidir. Daha sonra her bir faktör için ülkeler 1'den n'e kadar (n; toplam ülke sayısı) faktörlerin değerine göre sıralanır. Faktörün değerinin en iyi olması (en düşük veya en yüksek olması) ülkenin sıralamada 1 numaraya yakın olmasını sağlar. Sonra sıralama değerleri toplam puanı oluşturmak için toplanır. Toplam puanın düşük olması ülkenin kredi değerliliğinin yüksekliğini yada diğer ülkelerle mukayeseli olarak sahip olduğu riskin düşüklüğünü gösterir. Toplam puanı elde ederken her bir faktöre ağırlık vermekte mümkündür.

Bu sistemin değişik bir şekli kontrol listesi metodudur. Yine bir dizi birbiriyle alakalı faktör seçilir ve her birine ağırlık verilir. Ülkenin performansı belli bir skalada (mesela 0'dan 10'a veya -5'ten +5'e v.s.) her bir faktör için değerlendirilir. Skalada ülkenin kredi değeri ağırlıklı puanlarının toplamıdır. Bugün bir çok kurum tarafından kullanılan metod kontrol listeleridir.

Thornblade metodunun önemli bir özelliği basit ve objektif olmasıdır. En önemli noksanlığıda sadece yayınlanmış verileri dikkate alması, mevcut riski arttıracak azaltacak son dönemlerde meydana gelen ama henüz yayınlanmamış verileri göz önüne almamasıdır. Geçmişteki eğilimleri geleceğe yansıtırken risk durumundaki gelecekte meydana gelebilecek kırılma noktalarını göstermez.

Kontrol listesi metodu ileriye dönük bakış açısıyla bu durumu düzeltir. Fakat önceki sistemin objektifliğini devam ettiremez. Anlamlı sonuçlar üretmek için faktörlere ağırlıklar verilir. (Bütün faktörlerin eşit öneme sahip olması mümkün

---

<sup>46</sup> Nagy, a.g.e, s.23

değildir) Verilen ağırlıkların tespit edilmesi ve gelecekteki performans tahminlerinin puanlaması son derece subjektif bir işlemdir.

### **3.4.1. Risk, Zarar Potansiyeli ve Gerçekleşme İhtimali**

Niceliksel olarak risk zarar potansiyelinin büyüklüğünün ve gerçekleşme ihtimalinin kombinasyonudur. Borç miktarı büyüdükçe potansiyel zarar büyür ve riskte artar. Bununla birlikte zarar etme ihtimali yüksek düşük miktarlı bir kredi, zarar etme ihtimali az yüksek miktarlı bir krediden daha fazla risklidir.

Ülke riskinin ölçülmesinde yapılacak ilk iş maksimum potansiyel zarar ihtimalinin değerlendirilmesidir. Burada zarar kavramı belli bir dönemde beklenen ve gerçekleşen getiri arasındaki farkın bugünkü değerinin aynı dönem boyunca tahmini getirilerin bugünkü değerinin yüzdesi olarak tanımlanmıştır. Örneğin 5 yıllık bir dönemde verilmiş olan 100 \$'lık bir kredinin tanımla alakalı bugünkü değerleri;

Tahmini Getirinin Bugünkü Değeri	=	18 \$
Gerçek Getirinin Bugünkü Değeri	=	-9 \$
5 Yıllık Dönemdeki Getirilerin B.D.	=	81.5 \$

$$Zarar = \frac{18 - (-9)}{81.5} \times 100 = \%3$$

olarak hesaplanır.

Bu şekilde tanımlanan zararlar ifade edilen, ana para tamamen ödendikten sonra gerçek faiz getirisinin beklenen faiz getirisinden az olmasıdır.

*Zararın boyutu risk türüne ve gerçekleşme zamanına bağlıdır.*

Maksimum muhtemel zarar,

- Gerçekleşen risk türüne göre ve
- Borç dönemi boyunca riskin gerçekleşme zamanına bağlıdır.

Temerrüt durumundaki muhtemel zarar, borcun yeniden yapılandırılması durumundaki muhtemel zarardan daha fazladır. Eğer temerrüt ve yeniden

yapılandırma kredi verildikten hemen sonra gerçekleşirse muhtemel zarar borcun bir bölümünün geri ödendiği uzun vadede gerçekleşecek muhtemel zarardan daha fazla olacaktır.

*Muhtemel zararın boyutu ve gerçekleşme ihtimali borçlu türüne göre değişir.*

Diğer şartlar aynı olmak kaydıyla hükümetin taşıdığı risk özel sektörden daha azdır;

- Transfer riski yoktur. Transfer riskini oluşturan döviz kısıtlamaları hükümet için söz konusu değildir.
- Zararın gerçekleşmesine sebep olacak olay sayısı özel sektör borçlusunun maruz kalacağı olaylardan daha azdır.
- Yeniden yapılandırma durumunda kredi veren kurum için hükümet ile yapılacak yeni şartlar, özel sektörle yapılacak olanlardan daha avantajlı olacaktır. Finansal zorluk yaşayan bir şirket varlığını sürdürebilmek için uygun şartlarda borçlanmanın mücadelesini verecektir. Hükümetler ise daha büyük boyutlu finansal zorluklar yaşasa bile aynı kısıtlamalara maruz değildirler, iflas durumu söz konusu değildir.
- Riskin gerçekleşmesi olasılığı (bu kuralın istisnaları vardır) azdır. Bu varsayım borç servis zorluklarını aşmak için hükümetlerin, özel şirketler için mümkün olmayan çeşitli imkanlara sahip olmasına dayanmaktadır. Hükümet gelirlerini vergi oranlarını değiştirerek çoğaltabilir, uygun politikalarla yabancı döviz gelirlerini arttırabilir.

Özel sektör içindedeki diğer şartlar aynı kalmak şartıyla bankalar, banka olmayan kurumlara göre daha az risklidir:

- Bazı ülkelerde Merkez Bankası yardımı alabilirler.
- Kısa vadeli interbank kredileri herhangi bir problem durumunda hemen devreye sokulabilir.

Bunların anlamı ülke riskinin hükümet ve hmmet garantisiz kredi verilecek banka dışı kurumlar için söz konusu ülkelerde ayrı ayrı yapılması gerektiğidir. Özel bankaların sahip olduğu risk ikisi arasındadır.

Burada kullanılacak metod en kötü olasılığı düŐünerek temerrüt, yeniden yapılandırma ve transfer imkansızlıkları senaryolar üretmek ve kredi verildikten sonraki birinci, ikinci veya üçüncü v.s. yıllarda riskin gerçekleşmesi durumunda bankanın uğrayacağı zararı tespit etmektir. AŞağıda bahsi geçecek sistem ve hesaplamalar Pancras J. Nagy'den alınmıştır. Tablo 7'de kullanılan rakamlar ağırlık oranları olarak kullanılacaktır. Tablo değerlerinin hesaplanmasında ekonometrik model kullanılmıştır. Bu çalışmada sadece sonuçları kullanılacaktır.<sup>47</sup>



---

<sup>47</sup> Nagy, a.g.e, s.37

**Tablo 7. Riskin Türüne Göre Maximum Muhtemel Zarar**

Banka beş yıllık bir süre için kredi verirse ve borçlunun durumu

	TEMERRÜT	YENİDEN MÜZAKERE YAPILMASI		YENİDEN YAPILANDIRMA, MOROTARYUM, TEKNİK ZORLUKLARIN OLUŞMASI	FONLARIN TRANSFER EDİLEMESİ
		Hükümet	Özel Sektör		

olursa, o zaman öngörülen zarar (beklenen getirilerin şimdiki değerlerinin %'si olarak)

1. Yıl Boyunca	144	53	92	20	32
2. Yıl Boyunca	107	40	67	16	28
3. Yıl Boyunca	73	29	46	12	24
4. Yıl Boyunca	47	18	30	9	17
5. Yıl Boyunca	23	9	14	5	9

Risk değerlendirmesi beş sorunun cevaplandırılmasını gerektirir. Maksimum muhtemel zarar tespit edildikten sonra ülke riski aşağıdaki soruların cevaplandırılmasıyla ölçülebilir;

Bu sorular aşağıdaki tablonun doldurulmasıyla cevaplandırılabilir. Görüleceği gibi, ülke riskinin gerçekleşmesine sebep olan olaylar sol tarafta gösterilmiştir.



Listenin tamamı verilmemiştir, ülkede gerçekleşmesi mümkün olaylar tabloya eklenebilir.

Beş soruda her olay için ayrı ayrı cevaplanmalıdır. Olasılık (gerçekleşme ihtimali) 0 ile 10 arasındaki bir skalada gösterilir.

Örneğin Aşağı Slobodia'da sivil savaş veya devrim olayı olasılığı üç ve gerçekleşme zamanı da iki yıl sonra olsun. (Tablo 8a) Bu durumda borç servis problemlerinin gerçekleşme olasılığı 1 olur. (Birinci, ikinci ve üçüncü kolonlar)

Sivil savaş ve devrim gerçekleşse dahi temerrüt veya yeniden müzakere olasılığı tabloya dahil edilmemiştir. Ama yeniden yapılandırma, moratoryum veya teknik zorluklar olasılığı için 1 verilmiştir. (Dördüncü, altıncı ve sekizinci kolonların üstteki üçgenler içindeki rakamlar) Şayet sivil savaş veya devrim iki yıl sonra gerçekleşirse, yeniden yapılandırmanın gerçekleşmesi en muhtemel 5. Yılda olacaktır.(Dokuzuncu kolon)

Üst bölümdeki üçgende bulunan rakamların toplamı üçüncü kolonda bulunan rakama eşittir. Bunun nedeni aynı olay için temerrüt, yeniden müzakere ve yeniden yapılandırma olaylarının birbirinden bağımsız (mutually exclusive) olmasıdır. Örneğin şayet dış borçlanma aşırı şekilde artarsa, Aşağı Slobodia ya borçlarını yeniden yapılandıracak veya şartları yeniden müzakere edecektir. Ama birincisini yaparsa görüşme dönemi boyunca diğeri gerçekleşmeyecektir.

Tablo 8a  
Ülke  
Borçlu  
Dönem

: Ülke Riski Puanlaması  
: Aşağı Slobodia  
: Hükümet veya Hükümet Garantisiyle Borçlanan Kurumlar  
: 5 Yıl

Riskin gerçekleşmesine sebep olan olaylar	Şayet olay gerçekleşirse								
	olayın meydana gelmesi		riskin gerçekleşmesi	temerrüt		yeniden müzakere		yeniden yapılandırma	
	olasılığı nedir?								
	Puanlama : 0 - 10								
	1	Yıl	3	4	Yıl	6	Yıl	8	Yıl
SAVAŞ	0								
YABANCI BİR GÜÇ TARAFINDAN İŞGAL	0								
İÇ SAVAŞ, DEVRİM	3	2	1	0		0		1	5
KARGAŞA, DÜZENSİZLİK	3	2	1	0		0		1	5
EKSREMİST BİR HÜKÜMETİN İŞBAŞINA GELMESİ									
POLİTİK YENİDEN MÜZAKERE VEYA YAPILANDIRMA									
BORÇ ÖDEME ŞARTLARINDA TEK TARAFLI DEĞİŞİKLİK									
DOĞAL AFETLER	3	1	1	0		0		1	1
EKONOMİNİN KÖTÜ YÖNETİLMESİ	5	1	8	0		3	15	5	4
İHRACAT GELİRLERİNDEKİ DÜŞÜŞ	3	1	1	0		0		1	3
GIDA MADDESİ VE/VEYA ENERJİ İTHALATINDA ANİ ARTIŞ	3	1	1	0		0		1	3
AŞIRI DIŞ BORÇLANMA	6	3	8	0		3	18	5	4
ÖDEMELER DENGESİNİN BOZULMASI	8	1	5	0		1		4	3
DİĞERLERİ (BELİRTİNİZ)									

EKO: EKONOMİK  
ÖD : ÖDEMELER DENGESİ

İMZA :  
İSİM :

Örneği tamamlamak için sonraki aşamalar tamamen mekaniktir;

1. Üst üçgende bulunan rakamlar ilk kolondaki rakamla çarpılır ve alt üçgen içine sonuç kaydedilir. Bu 1 ile 100 arasındaki bir skalada risk türünün gerçekleşme ihtimalini gösterir.
2. Tablo 8a'da alt üçgen içinde gösterilen birinci yılda riskin gerçekleşme olasılıklarını topla ve Tablo 9'daki bölümüne yaz. Bu işlemi, ikinci, üçüncü, dördüncü ve beşinci yıllar için tekrarla. Daha sonra diğer risk türleri içinde bu işlemi tekrarla.
3. Tablo 9'daki ilgili karelerdeki rakamları birbiriyle çarp ve sonucu yandaki sütuna kaydet.
4. Her risk türü için aşağıya doğru ağırlıklı faktörleri topla.
5. Genel risk faktörünü bulmak için bütün risk türleri için hesaplanmış alt toplamların genel toplamını al.

Rakamların toplanması (2, 4 ve 5 nolu işlemler) ülke riskini değerlendirmenin bir yoludur. En yüksek riski seçmek ise diğer bir yöntemdir.

Rakamların toplanması yöntemi Tablo 8a'da listelenen olayların birbirinden bağımsız olduğunu varsayar. Fakat gerçekte olaylar birbiriyle bağımlıdır, biri gerçekleşirse diğerlerinin gerçekleşme olasılığı artar veya azalır. Şayet ülke -- savaş olmaksızın-- diğer bir güç tarafından işgal edilirse, savaş olasılığı azalır; depresyon veya resesyon üretim maliyetlerindeki ani artış olasılığını düşürür. Ayaklanma ve kargaşa devletin aşırı grupların eline geçmesi olasılığını artırır v.s.

Kredi veren kurumların önemli miktarlarda hükümet garantisi olmaksızın özel sektöre kredi vermesi durumunda, Tablo 8a'da yapılan tüm işlemlerin yeniden yapılması ve özel banka dışı risklerin Tablo 8b kullanılarak değerlendirilmesi daha uygundur.

Tablo 8b'den de görülebileceği gibi özel ülke riskinin gerçekleşmesine neden olan olay listesi sovereign riskten daha uzundur. Ayrıca transfer riski kolonunda tabloya eklenmiştir.

**Tablo 8b**  
**Ülke**  
**Borçlu**  
**Dönem**

: Ülke Riski Puanlaması  
: Özel Banka/Hükümet Garantisiz Banka Dışı Kurumlar  
: Yıl

Riskin gerçekleşmesine sebep olan olaylar	olayın meydana gelmesi		riskin gerçekleşmesi	Şayet olay gerçekleşirse							
				temerrüt	yeniden müzakere		yeniden yapılandırma		transfer imkansızlıklar		
	olasılığı nedir?										
	Puanlama : 0 - 10										
Yıl		Yıl		Yıl		Yıl		Yıl		Yıl	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
SAVAŞ											
YABANCI BİR GÜÇ TARAFINDAN İŞGAL											
SİVİL SAVAŞ, DEVRİM AYAKLANMA, KARIŞIKLIKLAR											
EKTREMİST BİR HÜKÜMETİN İKTİDARA GELMESİ											
POLİTİK YENİDEN MÜZAKERE VEYA YAPILANDIRMA											
DEVLETİN KURUMU MİLLİLEŞTİRMESİ											
YERLİLEŞTİRME VEYA İHTİYATLI YERLİLEŞTİRME											
DOĞAL AFETLER											
DEPRESYON VEYA BÜYÜK RESESYON											
EKONOMİNİN KÖTÜ YÖNETİLMESİ											
KREDİ DARALMASI											
REEL GSMH BÜYÜMESİNDE UZUN DÖNEMLİ DÜŞME											
GREVLER											
ÜRETİM MALİYETLERİNDEKİ ANİ ARTIŞ											
İHRACAT GELİRLERİNDEKİ DÜŞÜŞ											
GIDA MADDESİ VE/VEYA ENERJİ İTHALATINDA ANİ ARTIŞ											
AŞIRI DIŞ BORÇLANMA											
PARANIN DEVALÜE EDİLMESİ VEYA DEĞERİNİN DÜŞÜRÜLMESİ											
ÖDEMELER DENGESİNİN BOZULMASI											
Diğerleri (Belirtiniz)											

ÖD : ÖDEMELER DENGESİ

İMZA :  
İSİM :

9a : Ülke Riski Puanlaması  
: Aşağı Slobodia  
lu : Hükümet

Riskin gelişmesi	Temerrüt	Yeniden müzakere		Yeniden yapılandırma	Transfer imkansızlıkları
		Hükümet	Özel sektör		
1. Yıl	1.44	0.53	0.92	0.20	0.32
				3 0.60	
2. Yıl	1.07	0.40	0.67	0.16	0.28
3. Yıl	0.73	0.29	0.46	0.12	0.24
				38 4.56	
4. Yıl	0.47	0.18	0.30	0.09	0.17
				55 4.95	
5. Yıl	0.23	0.09	0.14	0.05	0.09
		41 3.69		6 0.30	
<b>Yık Toplam</b>		<b>3.69</b>		<b>10.41</b>	<b>14.10</b>

**ÜLKE RİSKİ  
PUANI**

9b. Yatırım Dereceleri Puan Karşılıkları\*

Yatırım Dereceleri	Yaklaşık Puan
	0.00 0.50
	0.50 0.75
	0.75 1.00
	1.00 1.25
	1.25 1.50
	1.50 2.00
	2.00 3.00
	3.00 4.00
	4.00 5.25
	5.25 7.00

Yatırım Dereceleri	Yaklaşık Puan
<b>BB+</b>	7.00 8.75
<b>BB</b>	8.75 11.00
<b>BB-</b>	11.00 15.00
<b>B+</b>	15.00 19.00
<b>B</b>	19.00 24.00
<b>B-</b>	24.00 30.00
<b>CCC+</b>	30.00 32.50
<b>CCC</b>	32.50 42.50
<b>CCC-</b>	42.50 55.00
<b>CA</b>	55.00 60.00
<b>C</b>	60 <

puanlama sistemi Paul Papadopoulos tarafından geliştirilmiştir.

Elde edilen sonuç kurumsal kredi analistlerince söz konusu ülkedeki özel şirkete kredi verme işlemlerinin başlangıç noktasıdır. Analist özel sektörün bulunduğu sanayi grubunun ve finansal durumunun değerlendirmesini yapmalıdır. Diğer bir deyişle analist ticari riski değerlendirmelidir.

### **3.4.2. Ülkelerin Risk Derecelendirmesi**

Örnekte hesaplanan 14.10'luk risk puanının anlamı ülkenin yatırım açısından spekülative olduğu ve belirsizliklerin bulunduğu; risk derecesi BB-'dir. Ancak Aşağı Slobodian'ın risk derecesi hakkında hüküm verebilmek ancak bu ülkenin risk derecesinin bir dizi ülkenin sahip olduğu risk derecesiyle mukayese edilmesinden sonra mümkün olabilecektir.

Tablo 10'nun incenmesinde de anlaşılacağı gibi kredi dereceleri iki grupta incelenir. Birinci grupta kredi vermeye uygun risk derecelerini gösterir. İkinci grupta ise kredi vermenin spekülative özellik taşıdığı risk derecelerini gösterir. Bu tablolar dünyanın önde gelen ülke riski derecelendirmesi yapan iki kurum olan Standart&Poor's (S&P) ile Moody's şirketlerinin kullandıkları risk derecelerini göstermektedir. Sol bölümdeki risk dereceleri yatırım yapılabilir risk dereceleridir, sağ taraftakiler ise yatırım yapmanın riskinin yüksek olduğu risk derecelerini gösterir.

**Tablo 10 Risk Dereceleri ve Anlamları**

Yatırım Dereceleri			Spekülatif Dereceler		
Moody's		S&P	Moody's		S&P
<b>Aaa</b>	En yüksek kalite, sağlam. Yalnızca küçük bir yatırım riski taşırlar.	<b>AAA</b>	<b>Ba1</b> <b>Ba2</b> <b>Ba3</b>	Spekülatif özellik. Belirsizlikler taşırlar.	<b>BB +</b> <b>BB</b> <b>BB -</b>
<b>Aa1</b> <b>Aa2</b> <b>Aa3</b>	En yüksek dereceden düşük bir farklılığa sahip olmakla birlikte, yine yüksek dereceli ve sağlamdır.	<b>AA +</b> <b>Aa</b> <b>AA -</b>	<b>B1</b> <b>B2</b> <b>B3</b>	Yatırım niteliği taşımaz. Borçlanma şartlarına uymama ihtimali yüksektir.	<b>B +</b> <b>B</b> <b>B -</b>
<b>A1</b> <b>A2</b> <b>A3</b>	Ortanın üstündedir. Sağlam ve güvenilir olmakla birlikte ekonomik koşullardan etkilenebilir.	<b>A+</b> <b>A</b> <b>A-</b>	<b>CAA1</b> <b>Caa2</b> <b>Caa3</b>	Kısa dönemli riski dahi oldukça risklidir.	<b>CCC +</b> <b>CCC</b> <b>CCC -</b>
<b>BAA1</b> <b>Baa2</b> <b>Baa3</b>	Orta derecelidir. Uzun vadede risklidir. Hem yatırım hemde spekülatif özellikler taşır.	<b>BBB +</b> <b>BBB</b> <b>BBB -</b>	<b>CA</b>	Tamamen spekülatiftir. Geri ödeme hemen hemen imkansızdır.	<b>CC</b>
			<b>C</b>	En düşük kalite. En yüksek risk.	<b>C</b>

Kaynak; Milliyet, 24 Haziran 1995, Ekonomi Bölümü

Ülkenin sahip olduğu risk derecesi kredi bulabilme imkanını etkiler. Yüksek risk derecesine sahip ülkeler yüksek fiyatlı ve kısa vadeli kredi imkanları bulabilirken, düşük risk derecesine sahip ülkeler imtiyazlı faiz oranlarından ve uzun vadeden faydalanabilmektedir.



Sistemin bazı noksanlıkları vardır. İlk olarak Tablo 10'daki değerler hassas yaklaşımlarla elde edilmemiştir ve oldukça varsayıma dayalıdır. İkinci olarak riskin gerçekleşmesine sebep olan olaylar arasında olduğu varsayılan bağımsızlık gerçekçi değildir.

Sistem oldukça subjektiftir. Bu niteliğide özellikle geleceğe yönelik hükümler vermesinden kaynaklanmaktadır. Sistemin tahmin yaptığı dönem kısaldıkça daha objektif olur.

Teknik açıdan sistemin iki avantajı vardır. İlk olarak varsayılan maksimum zarar rakamları sayesinde kredinin vadesi boyunca riskin gerçekleşeceği anı ve değerlendirilmiş olasılıkları dikkate alarak listedeki tüm olayları önem derecelerine göre otomatik olarak ağırlıklandırır.

İkinci ve en önemlisi sistem analist için belli bir disiplin sağlar. Risk derecesi bütün önemli faktörlerin incelenmesiyle mantıksal bir düzen içerisinde sistematik olarak adım adım tespit edilir.

Üçüncü olarak sistem ekonomist olmayan uzmanlarcada yürütülebilir. Elde edilen sonuç bu sisteme dayalı farklı iki analizin aynı sonuca ulaşmasıyla daha da güvenilir olur.

### **3.5. Kontrol Listelerinin Oluşturulması**

Ülke riski değerlendirmesindeki en önemli aşama hususi olayların gerçekleşme olasılıkları hakkında karar vermek ve borç servis zorluklarının gerçekleşme zamanını tespit etmektir.

Bu kararları verebilmek için formda listelenen her bir olay için bir dizi faktör dikkate alınmalıdır. Türkiye örneğinde faktörlerin çoğunu kapsayan kontrol listeleri sunulacaktır.

Tablo 8 ve 9'daki formları doldurabilmek için aşağıdaki soruların cevaplanabilmesi gerekmektedir.

**1. Risk durumunu olumsuz etkileyecek olayın gerçekleşme ihtimali nedir?**

Soru iki aşamada cevaplanır.

*A. Olayın gerçekleşmesi mümkün müdür?*

Cevap kontrol listesinde sıralanan belirli faktörlerin mevcut olup olmadığına bağlıdır. Savaş ihtimalinin gerçekleşmesi incelenen ülke ile bir başka ülke arasında ciddi gerilimler varsa mümkündür. Eğer ilgili faktörlerin hiç biri yoksa 1. Kolona 0 yazılır.

*B. Eğer olayın gerçekleşmesi mümkünse, olasılığı nedir?*

Genelde olasılığın yüksek veya düşük olması olumsuz faktörlerin derecesine ve yoğunluğuna bağlıdır. Gerilimin yüksek olması, savaş olasılığının yüksek olmasına sebep olur. Belirli olaylar için ikinci bir kriter listelenmiştir. Olayların yokluğu, varlığı, yoğunluğu veya derecesi olasılığın tespiti için yardımcı olacaktır.

**2. Bu olayın gerçekleşmesi en muhtemel zamanı nedir?**

Olayın gerçekleşmesinin en muhtemel zamanı, erken veya geç gerçekleşmesi olayın ciddiyetine bağlıdır. Gerilimin yüksek olması ve düşmanlığın fazlalığı savaş olayının gerçekleşmesini yakınlaştırır. Bu sorunun cevabı hem kamu hemde özel sektör için aynı olmalıdır.

**3. Şayet olay meydana gelirse riskin gerçekleşme ihtimali nedir?**

Bu sorunda iki aşamada cevaplanması uygundur.

*A. Borç servis zorluklarının gerçekleşmesi mümkün müdür?*

Bir çok faktörün mevcudiyetine veya yokluğuna bağlıdır. Bu faktörlerin bir çoğuna kontrol listesinde yer verilmiştir. Örneğin savaş durumunda borç servis zorluklarının gerçekleşmesi eğer ülke kaynakları bu olay yüzünden tükenirse mümkündür.

Eğer faktörlerin hiç biri mevcut değilse, olumsuz olay gerçekleşse bile, bu ülkenin borç servis gücünü etkilemeyecektir. Üçüncü kolondaki bölüme 0 yaz.

**B. Şayet borç servis zorluklarının oluşması mümkünse ihtimali nedir?**

Bu söz konusu olumsuz faktörlerin şiddetine ve yoğunluğuna bağlıdır. Savaş durumunda ülkenin kaynaklarının büyük ölçüde harcanması, borç servis problemlerinin gerçekleşme olasılığını artırır.

**4. Özellikle temerrüt, yeniden müzakere, yeniden yapılandırma (morotaryum, teknik zorluklar) ve transfer imkansızlıklarının gerçekleşme olasılığı nedir?**

Bu şu konulara bağlıdır;

*a.Olayın tabiatı:* Temerrüt ihtimalinin gerçekleşmesi savaş durumunda ayaklanma veya karmaşa durumundan daha yüksektir.

*b.Risk tipi:* Aynı şartlar altında yeniden yapılandırma ihtimali yeniden müzakere, yeniden müzakere ihtimali de temerrüt ihtimalinden daha yüksektir. Her durumda hükümetin temerrüte düşmesi ihtimali göz ardı edilebilir.

Aynı ülke için hükümet ve özel sektörün analizi yapılırken, 3A, 3B ve 4 nolu sorulara verilen cevaplar hükümet ve özel sektör için farklı olabilir. İstisnaları olmakla birlikte genellikle özel sektör için borç servis problemlerinin gerçekleşmesi ihtimali hükümetten daha yüksektir. Örneğin para biriminin devalüe veya revalüe edilmesi durumunda temerrüt, yeniden müzakere veya yeniden yapılandırmanın gerçekleşmesi ihtimali özel sektör banka olmayan kurumlar için hükümetten daha fazladır.

Temerrütün, yeniden müzakerenin ve yeniden yapılandırmanın birbirinden bağımsız olduğu varsayılmıştır: Şayet borçlu yeniden yapılandırma yolunu seçerse, temerrüt veya yeniden müzakere durumu aynı dönem boyunca gerçekleşmeyecektir. Bu yüzden üstteki üçgen içinde yer alan olasılıkların toplamı, üçüncü kolondaki rakama eşit olmalıdır.

**5. Temerrüt, yeniden müzakere, yeniden yapılandırma (moratoryum, teknik problemler) ve transfer imkansızlıklarının gerçekleşmesi en muhtemel zamanı nedir?**

Riskin olayın meydana gelmesinden ne kadar zaman önce veya sonra gerçekleşeceği aşağıdaki durumlara bağlıdır.

- a. *Olayın tabiatına*; Savaş olayı riskin ayaklanma ve kargaşaya göre daha önce gerçekleşmesine sebep olur.
- b. *Risk tipi*; Savaş durumunda yeniden müzakere temerrütten önce, yeniden yapılandırma yeniden müzakereden önce oluşur.
- c. *Durumun ciddiyetine göre*; Ülkenin kaynaklarının savaş için büyük oranda harcanması durumunda riskin gerçekleşmesi çok daha yakındır.

Aynı ülke için özel sektör ve hükümet analizi yapılırken beşinci soruya verilen cevap her ikisi içinde aynı olmalıdır.

2, 3B, 4 ve 5 nolu soruları cevaplamak için daha detaylı göstergeler temin etmek mümkün değildir. Bu yüzden kontrol listeleri daha çok 1A, 1B ve 3A sorularını cevaplayabilmek için faydalıdır.

Kontrol listelerindeki ilk sekiz bölüm --savaştan millileştirmeye kadar-- politik bölümü kapsar. Politik risk değerlendirmesinin bir sanat olduğu unutulmamalıdır ve bu konuda çok geniş bir literatür mevcuttur. Risk değerlendirmeleri çok daha zaman alıcı ve karmaşık olabilmektedir. Fakat çok daha gelişmiş metodlar dahi olasılık analizlerine dayanmaktadır. Türkiye uygulaması ile birlikte kontrol listeleri bir sonraki bölümde sunulacaktır.

#### **4. ÜLKE RİSKİNİN TAYİNİ**

Politik, ekonomik ve transfer riskleri ayrı ayrı hesaplanmasından ve ülkeler aldıkları sayısal değerlere göre sıralandıktan sonra değişik yöntemler ile bu risklerin bir araya getirilmesiyle ülke riski tayin edilir.<sup>48</sup>

Ülke riski hesaplama yöntemlerinin ilkinde ülke riskini oluşturan riskler değişik ağırlıklarla işleme katılır ve tek bir ülke riski değeri tespit edilerek “genel bir endeks” hazırlanır. Ülke riski analizi sırasında risk unsurlarına verilen ağırlıklar analizi yapılan sektöre göre değişiklikler göstermektedir. Örneğin bankacılık sektörü tarafından hazırlanan genel endekslerde, politik risk ağırlığı %30 olarak belirlenirken, transfer riskini oluşturan faktörlerden likidite riski %50, uzun vadeli borç ödeme riski ise %20 ağırlığa sahiptir. Bu endeksin sağladığı en büyük kolaylık bir ülkenin risk derecesinin ve diğer ülkelere göre durumunun ne olduğunun rahatlıkla görülebilmesidir. Bu metodun kolay uygulanabilir olması ülke riski endeksi hazırlayan bir çok kuruluş tarafından yaygın olarak kullanılmasına neden olmaktadır.

Diğer bir yöntemde “birleşik endeks” oluşturulmasıdır. Burada politik risk ile likidite ve uzun vadeli borç ödeme kapasitesi riskleri ayrı ayrı ele alınarak yansıttıkları risk derecesine göre her birine 1-100 arasında sayısal değer tayin edilir. Daha sonra bu sayısal değerler beş katagori içerisinde ele alınırlar. 1-20 arası en yüksek risk dereceli I. kategoriyi gösterirken 81-100 arası en düşük riskli V. kategoriyi oluşturur. Bazı durumlarda endeksin kolay anlaşılabilmesini sağlamak amacıyla politik risk A'dan (en düşük risk derecesi) E'ye kadar olan harflerle tanımlanabilir. Böylece örneğin, A/IV/IV risk derecesi taşıyan bir ülke çok düşük politik risk ile düşük likidite ve uzun vadeli ödeme riskine sahip olur. Bileşik endeksin sağladığı en büyük avantaj, ülke riskini oluşturan faktörlerin açıkça görülmesine imkan sağlamasıdır.

---

<sup>48</sup> Fatoş Tuğay, a.g.e. s. 34

## 4.1 Ülke Riski Endeksleri

Dış borç veren bankaların bir kısmı ülke riski analizlerini kendileri yaparak ülke riski endeksleri hazırlarken, bir kısımda çeşitli kurumlar tarafından hazırlanan endekslerden faydalanmaktadırlar.

### **a. BERI Endeksi;**

Bu konuda çalışma yapan en eski kuruluşlardan biri BERI (Business Environment Risk Information) Enstitüsü'dür. BERI Enstitüsü'nün kurucusu Prof. F.T. Haner, 1960'ların sonunda ülkelerin ekonomik ve politik durumlarını yansıtan ve 50 ülkeyi kapsayan ilk ülke riski endeksini yayımlamıştır. Bugün BERI Enstitüsü orijinal BERI endeksi dışında, ülke analizi raporları ve uluslararası borç veren kuruluşlar için ülke riski tahminleri (Forelend) hazırlamaktadır. Günümüzde 48 ülkeyi kapsayan ve yılda üç defa yayınlanan orijinal BERI Endeksi, ülke riskinin üç elemanı olan yabancılar için iş çevresinin durumu, politik istikrar ve geri ödeme risklerinin değerlendirilmesini içermektedir.

### **b. Forelend Sistemi;**

Bu sistem niteliksel ve niceliksel metodların yardımı ile ülkenin kredi değerliliğini ölçmektedir. Sistemde niceliksel, niteliksel ve çevresel dereceleme adı altında üç alt endeks hazırlanır. Niceliksel derecelemede ülkenin tüm dış borç servis kapasitesi, ülkenin döviz gelirleri, dış borç durumu, döviz rezervlerinin miktarı ve hükümetin kullandığı finansman yöntemleri incelenir ve değişik ağırlıklara sahip dört alt endeks hazırlanır. Bu endekslerin belirli ağırlıklarla toplama dahil edilmesiyle hesaplanan niteliksel derecelemenin toplamı etkileme oranı %50 oranındadır. Toplam kredi değerliliğini %25 oranında etkileyen niteliksel derecelemede ise, ülkede uygulanan ekonomi politikalarının başarısına, dış borcun yapısına (kısa veya uzun vadeli), yurt dışına para transferine imkan tanıyan yasalara, ihtilal olasılığına ve hükümetin dış borç ödeme politikasının ciddiliğine bakılır. incelenen bütün bu faktörler 1'den 5'e kadar derecelerin yer aldığı bir endekse göre değerlendirildikten sonra değişik ağırlıklarla, toplam niteliksel derecelendirme oranının hesaplanmasında kullanılır. Son alt endeks olan çevresel derecelendirmenin toplama olan etkisi de %25'tir. Burada ülkenin dış borç

servislerini gerçekleştirebilmesini temin eden, döviz gelirini kazanmasını sağlayacak ihraç mallarının üretimini etkileyen şartlar incelenir. Sosyo-politik çevre, iş çevresi durumu ve politik riskin ölçüldüğü üç alt endeks oluşturulur ve bunlara ağırlıklar verilerek çevresel dereceleme hesaplanır. Bu üç derecelemenin toplanması ile genel kredi değerliliği hesaplanır ve ülkelere 1'den 100'e kadar değerler verilir. Forelend sistemi incelenen ülkenin gelecek 5 yıllık performansını değerlendirir.

### ***c. Euromoney Endeksi;***

Euromoney dergisi de yıllık olarak ülke riski değerlendirmeleri yaparak yayınlamaktadır. Ülkenin mali piyasalardaki performansının göz önüne alındığı değerlendirmelerde performansı belirleyen etkenler arasında mali piyasalara başvurma kolaylığı, kredilerin vadeleri ve piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerin başarı derecesi bulunmaktadır. Euromoney endeksinde analitik göstergelerin içinde yer alan politik istikrarın payı %20, ekonomik riskin payı %15 ve ekonomik göstergelerinki de %15 olarak kabul edilir. Endekste kredi göstergeleri %20, uluslararası piyasalardaki göstergeler ise %30'luk bir paya sahiptir. Ayrıca bu endeks 116 ülkeyi aldıkları sayısal risk değerlerine göre sıralamaktadır.

### ***d. Institutional Investor;***

Bu kurum iki yılda bir uluslararası işlemler yapan bankalara bir anket yollayarak ülkeleri 1'den 100'e kadar derecelendirmektedir. Temerrüte düşme ihtimali en yüksek ülke için 0, kredi değerliliği en yüksek ülke için 100 kullanılmaktadır. Gelen cevapları kendilerine ait bir formülle birleştiren kurum analizinde daha çok en fazla dış borç veren ve en iyi ülke riski analiz sistemini kuran bankaların cevaplarına itibar etmektedir. Doğal olarak çıkan sonuçlar uluslararası bankacılık çevrelerinde o ülke hakkında yerleşik görüşü yansıtmaktadır.



## **5. ÜLKE RİSKİNDE MEYDANA GELEN DEĞİŞMELERİN İZLENMESİ**

Uzun vadeli tahminlere dayanan ülke riski derecesi tespit edildiğinde bu derecenin sürekli olarak takip edilmesi gerekliliği ortaya çıkar.

Ülke riskinin izlenmesindeki amaç risk derecesinde meydana gelen gelişmelerin veya bozulmaların tespit edilebilmesidir. Bu yüzden izleme işlemi ülke riski analizinden biraz farklıdır. Bu konuda iki yaklaşım mevcuttur;

1. Ülke riski analizinin dayandığı temel varsayımlar göz önüne alınarak inceleme devam ettirilebilir,
2. Ülke riskini etkileyen faktörlerin kendileri inceleme devam ettirilebilir.

Bu yaklaşımlar simultane olarak uygulanarak çifte kontrol sağlanabilir.

Ülke riskinin izlenmesi üç pratik işleme dayanır;

- ülke hakkındaki bütün politik ve ekonomik bilgilerin gün gün izlenmesi
- ülke riskiyle alakalı istatistiki bilgilerin anında kaydedilmesi
- ihtiyaca göre aylık, dört aylık, altı aylık periodik değerlendirmelerin yapılması

### ***Politik, ekonomik v.s. eğilimler izlenmesi***

Politik, sosyal ve ekonomik eğilimlerin izlenmesi ancak genellikle ülkenin periodik ziyaretlerle elde edilen bilgilerin derlenmesi ve değerlendirilmesiyle mümkün olmaktadır.

İzlenmesi gereken önemli ekonomik eğilimler şunlardır;

#### **a. Ekonomik eğilimler**

1. Endüstriyel üretim
2. Tüketici fiyatları
3. Para arzı

#### **b. Ticari Hesaplar**

1. Ticat hadleri

2. Mal ihracatı
3. Mal ithalatı
4. Ticaret dengesi
5. Döviz kuru

**c. Dış Borçlar**

1. Tespit edilebilen dış borçlar
2. Kullanılabilir finansal kaynaklar
  - a. Kullanılabilir IMF kaynakları
  - b. Diğer mevcut kaynaklar
3. Piyasa kredi değerlendirmesi

Periodik izlemenin amacı en son derecelendirme yapılan dönemden itibaren risk durumunda meydana gelen değişmelerin değerlendirilmesidir. Değerlendirme ancak sistematik olarak yapılırsa faydalı olabilir. Bunu gerçekleştirmenin yolu borç servis kapasitesini etkileyecek faktörlere ağırlık verilmesi ve bu faktörlerde değişmeler meydana geldikçe risk derecesinin tekrar değerlendirilmesidir. Meydana gelen değişmelerin ağırlıklarının toplamı, son değerlendirmeden itibaren risk durumunda meydana gelen değişimi gösterir. Bu yöntemle ülke riskini olumlu veya olumsuz olarak etkileyecek olaylar önceden tespit edilebilecek ve uygun düzenlemelerle zararlı olaylardan asgari düzeyde etkilenmek, yararlı olaylardan da azami düzeyde faydalanmak mümkün olabilecektir.

Ülke riskinin tespit edilebilmesini ve düzenli olarak izlenebilmesini sağlamak ancak gerçek, güncelleştirilmiş ve derlenmiş bilgi sayesinde olabilecektir. Tüm çabalara rağmen gerekli bilgilerin toplanması, derlenmesi ve değerlendirilmesi gerçekçi ve birbiriyle tutarlı olmayan bilgiler yüzünden çok zor olmaktadır. Daha önce bahsi geçen kurumlara ek olarak IMF, Dünya Bankası, OECD ve Uluslararası Ödemeler Bankası güvenilir bilgi kaynaklarıdır. 1980'li yıllarda bu kurumlardan temin edilen bilgiler sayesinde ülke riski analizi ve izlenmesi 1990'lı yıllarda önemli gelişmelere yaşamıştır.

## **VI. KONTROL LİSTELERİ YÖNTEMİYLE TÜRKİYE UYGULAMASI**

Bu bölümde kontrol listesi yöntemiyle Türkiye'nin önümüzdeki 5 yıllık dönemini kapsayan analizi yapılacaktır. Bu çalışmada kontrol listesi yönteminin seçilmesindeki neden bu metodun diğer metodlardan farklı olarak sahip olduğu özelliklerden kaynaklanmaktadır. Bu özelliklere sonuç bölümündeki değerlendirmede yer verilecektir.

Bundan sonraki bölümde kontrol listesi yöntemiyle Türkiye değerlendirmesi yapılacaktır. İlk önce Türkiye'nin gelecekteki 5 yıllık dönem içerisinde risk durumunu etkileyebilecek olaylar kontrol listesi yöntemiyle incelenecek, sonra Tablo 8a kullanılarak hükümet veya hükümet garantisiyle borçlanan kurumların, daha sonrada Tablo 8b kullanılarak özel banka/hükümet garantisiz banka dışı kurumların subjektif puanlamaya dayanan değerlendirmesi yapılacaktır. İlk bölümde kontrol listeleri sayesinde Türkiye'nin sosyo-politik ve ekonomik durumunu oluşturan faktörler incelenecek, daha sonrada puanlama yapılarak hem hükümet hemde özel sektör için risk puanı tespit edilecektir. Ek bölümünde Türkiye ekonomisiyle ilgili son 5 ile 10 yıllık dönemi kapsayan tablolar verilmiştir. Bu tablolar Hazine 1994 Yıllığı'ndan derlenmiştir.

## Savaş

### Tüm Borçlular

1A. İncelenen ülke ile diğer bir ülke arasında aşağıdaki nedenlerden dolayı düşmanlık ve gerilim varsa savaş çıkabilir:

	<i>Evet</i>	<i>Hayır</i>
– toprak talepleri <sup>1</sup>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– ideolojik farklılıklar	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– ekonomik anlaşmazlıklar diğer çatışma kaynakları (belirtiniz)	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
–	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
–	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
–	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

(Ankete ancak yukarıdakilerden en az birini işaretlediyseniz devam ediniz.)

1B. Savaş ihtimali şu koşullarda yüksektir:

	<i>Çok</i>	<i>Oldukça</i>	<i>Çok az</i>
– gerilim yüksek	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– düşman ülkelerden en az birinin düşmanlığı:			
• sorumsuz ve itidalden yoksunsa	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• bu ülke tek bir kişi tarafından yönetiliyor ve kişi de fanatik, mantıksız, kararsız ve hareketleri önceden kestirilemez birisi ise	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• zayıf ve bu yüzden diğer ülkeye düşman olan grubu kontrol edemiyorsa	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• iktidar diğer ülkeye düşman bir grup tarafından veya fanatik, mantıksız, vb. bir lider tarafından ele geçirilme durumunda ise	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• başka bir güç tarafından kuvvetle destekleniyorsa	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

3A. Herhangi bir riskin gerçekleşmesi ihtimali savaşın

	<i>Çok</i>	<i>Oldukça</i>	<i>Çok az</i>
– uzamasına bağlıdır	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– ülke kaynaklarının (uzun sürmese bile) tüketmesine bağlıdır.	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

## Yabancı Bir Güç Tarafından İşgal

### Tüm Borçlular

1A. Ülkenin yabancı bir güç tarafından işgali aşağıdaki şartlarda ihtimal dahilindedir.

*Evet* *Hayır*

- açıkça veya örtülü bir şekilde müdahale hakkı olduğunu iddia eden güçlü ülkeler var ise
- ülke, süper güçlerden birisinin çıkar alanı ise ve bu diğer süper güç tarafından zimmen onaylanıyorsa

1B. İşgal ihtimali şu hallerde yüksektir:

*Çok* *Oldukça* *Çok az*

- güçlü (işgalci) komşunun hükümeti:
  - itidalden yoksunsa
  - tek bir kişi tarafından yönetiliyor ve bu kişi fanatik, kararsız ve hareketleri beklenmedik ise
  - iktidara ekstremist veya fanatik, kararsız, vb. bir liderin gelmesi sözkonusu ise
- ülkede meydana gelen herhangi bir şey güçlü komşuyu provake ederse işgal ihtimali yükselir. Örneğin:
  - yabancı bir gücün kabul edemeyeceği bir hükümetin işbaşına gelmesi
  - hükümet veya vatandaşların, yabancı güç tarafından provakasyon olarak nitelendirilen şeyleri yapması diğer olaylar (belirtiniz)
  - 
  -

3.A Ödemelerin (teknik geciktirme) işgalin hemen ardından ertelenmesi hemen hemen kesindir. Başka risklerin de olup olmadığı şu şartlara bağlıdır.

– işgal:

*Hayır* *Evet*

- hızlı gerçekleşirse

*Evet* *Hayır*

- üretim organizasyonu bozarsa

*Düşük* *Yüksek*

– işgalci ülkenin kredi notu

*Hayır* *Evet*

– işgalci güç serbest ticaret sistemine bağlı ise

# İç Savaş, Devrim, Kargaşa, Düzensizlik

## Tüm Borçlular

Bu olayların hepsine aynı temel faktörler neden olur. Olayların kargaşa ve/veya düzensizlik şeklinde mi olacağı veya iç savaş veya ayaklanmaya mı dönüşeceği, baskın faktörlerin derecesine ve yoğunluğuna bağlıdır.

1.A Ayaklanma ve düzensizlik şu şartlarda ihtimal dahilindedir.

– toplumsal gruplar arasında aşağıdaki nedenlerden dolayı derin ve keskin düşmanlıklar varsa:

*Evet*      *Hayır*

- |  |                                     |                                     |
|--|-------------------------------------|-------------------------------------|
| • etnik farklılıklar <sup>2</sup>              | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            |
| • kabilevi farklılıklar                        | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |
| • dini farklılıklar <sup>3</sup>               | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |
| • ideolojik farklılıklar<br>diğer (belirtiniz) | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            |
| •  | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            |
| •  | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            |

– dengesiz gelir dağılımından ötürü huzursuzluk veya düşmanlık varsa:

- |                            |                                     |                          |
|----------------------------|-------------------------------------|--------------------------|
| • sosyal sınıflar arasında | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| • bölgeler arasında        | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

– toplumsal kesimlerden birisi kendisine diğer kesimler tarafından baskı yapıldığını iddia ediyorsa, bu kesim bir

- |                                      |                                     |                                     |
|--------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| • sosyal sınıftır                    | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            |
| • bölgedir                           | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            |
| • kabiledir                          | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |
| • dini gruptur<br>diğer (belirtiniz) | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            |
| • etnik gruptur                      | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            |
| • .....                              | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            |

– otonomi veya ayrılma taraftarı güçlü bir hareket varsa

    

– başka sebeplere dayalı yaygın bir huzursuzluk varsa (belirtiniz)

- |   |                          |                          |
|---|--------------------------|--------------------------|
| • | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| • | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

1.B Ayaklanma, düzensizlik olma olasılığı ve 1. AB iç savaş ve devrim olma ihtimal ve olasılığı şu faktörlere bağlıdır:

	<i>Çok</i>	<i>Oldukça</i>	<i>Çok az</i>
- gerilim, huzursuzluk ve düşmanlık fazla	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- hükümet			
• zayıf (ve bu yüzden duruma hakim olmaktan aciz)	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• uygun politikalarla tansiyonu (varsa) düşürme çabalarında başarısız.	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- huzursuz gruplar:			
• yüksek seslidirler ve/veya	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• iyi organize olmuşlardır	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• iyi donanmışlardır	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• yetenekli, fanatik, kararsız ve sorumsuz bir liderin etkisi altındadırlar	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• dışarıdan etkin bir şekilde desteklenirler (finansal veya başka şekillerde)	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

3.A Kargaşa, düzensizlik, iç savaş veya devrim durumunda borç ödeme zorluklarının olması ihtimali şu şartlara bağlıdır:

	<i>Çok</i>	<i>Oldukça</i>	<i>Çok az</i>
- ülke kaynaklarının büyük ölçüde tükenmesi:	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• ayaklanma ve düzensizliğin üretimi felç etmesi			
• büyük ölçekli	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• uzun süreli	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• üretim kapasitesinde büyük ölçüde yıkım olması	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• büyük sermaye kaçıışı olması	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• ülkenin dışardan borç alma yeteneğinin ciddi bir şekilde bozulması	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>



# Ekstremist Bir Hükümetin İşbaşına Gelmesi

## Tüm Borçlular

Eğer ülke zaten ekstremist, sorumsuz ve yetersiz bir hükümet tarafından yönetiliyorsa, ilk sütündeki kutuya 10 yazınız ve diğer soruları yanıtlayınız.

Bu soruları cevaplarken, izlenen dönem zarfında, mevcut ekstremist hükümetin görevden uzaklaştırılıp, onun yerine ılımlı, sorumluluk sahibi ve ehliyetli bir hükümet getirme ihtimalinin olup olmadığının dikkate alınması gerekir. Zira böyle bir ihtimal, küçük bir ihtimal olsa da, kısa dönemli bir yüksek riskin, ve belki de uzun dönemde kabul edilebilir bir riskin habercisi olacaktır.

1AB. Bir çok ülke için, incelenen dönem zarfında ana sorun ekstremist, sorumsuz veya yetersiz bir hükümetin başarılı bir darbe yoluyla gücü ele geçirip geçiremeyeceğidir. Böyle bir olayın olma ihtimal ve olasılığı şu şartlara bağlıdır.

	Çok	Oldukça	Çok az
– mevcut hükümet zayıftır, örneğin:	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• demokratik olarak seçilmiş, küçük ve dağılabilir bir çoğunluğa dayanan hükümet	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• sağlam bir güce dayanmayan otoriter bir hükümet	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– mevcut hükümet ehliyetsizdir (örneğin, ülkenin politik, sosyal ve ekonomik sorunlarını çözemez)	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– ülkede yönetimi ele geçirme ihtimali bulunan iyi örgütlenmiş ekstremist bir grup vardır:	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• seçim yoluyla	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• hükümet darbesiyle (coup d'etat), çünkü bunlar iyi silahlanmış ve/veya yetenekli ve zalim kişilerce yönetilir ve/veya dışardan desteklidir.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

3AB. Borç ödeme zorluklarının olması olasılığı iktidarı ele geçirecek hükümetin aşağıdaki nitelikleri taşıyıp taşımadığına bağlıdır. Bu olasılık bu özelliklerin ne ölçüde geçerli olduğuna bağlıdır:

	Çok	Oldukça	Çok az
– sol eğilimli	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– ehliyetsiz	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– sorumsuz	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– borç alma yeteneğini yitirmiş aşırı sağ diğer (belirtiniz):	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
–	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
–	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

## Politik Yeniden Müzakere veya Planlama

### Borçlu: Hükümet

Bu, hükümetin borç ödeme yükümlülüklerini zamanında yerine getiremediği için değil, gelişmiş ülkelerdeki kreditorlerin, borç yükünü azaltıp ülkenin ekonomik gelişimini hızlandırmaları gerektiğini düşündüğü için dış kamu borç geri ödeme takvimini yeniden düzenlemek istemesi demektir.

3A. Böyle politik temelli bir yeniden müzakere veya planlamanın gerçekleşme ihtimali şu şartlara bağlıdır.

	Çok	Oldukça	Çok az
– ülke kişi başına düşen GSMH açısından nispeten fakirdir <sup>4</sup>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– dış borçlar GSMH'ya göre yüksektir <sup>5</sup>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– dış borçların amortizasyon takvimi elverişsizdir	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– dış borçların faiz oranları nispeten yüksektir <sup>6</sup>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– AGÜ hükümeti sol eğilimlidir	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– AGÜ hükümetinin belli başlı kreditor ülkelerden birinin veya bir kaçının üzerinde ciddi siyasi nüfuzu vardır	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– başlıca kreditor ülkelerden birinin veya birkaçının borç ödeme vadelerinde yapılması istenilen değişiklikleri kabul etmesi için iyi nedenler vardır	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

## Borç Ödeme Şartlarında Tek Taraflı Değişiklik

### Borçlu: Hükümet

3A. Tek taraflı bir hareket ancak, kişi başına düşen geliri nispeten yüksek kategoriye dahil, çok sınırlı sayıda (muhtemelen 10'dan az) az gelişmiş ülke için geçerli olabilir. İhtimal şu şartlara bağlıdır:

	Çok	Oldukça	Çok az
– diğer az gelişmiş ülkelere nazaran kişi başına GSMH yüksektir	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	<i>Eşit veya daha çok</i>		<i>Çok düşük</i>
– yerli yatırımlar, istenilen yerli yatırım düzeyi göz önünde <sup>7</sup> bulundurulduğunda yüksektir	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	<i>Çok</i>	<i>Oldukça</i>	<i>Çok az</i>
– dış borç <sup>8</sup> :			
• GSMH'ye göre yüksektir	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• mutlak anlamda yüksektir	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– hükümet sol eğilimlidir	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

## Devletin Kurumu Millileştirmesi

### **Borçlu: Hükümet garantisiz olmayan özel teşebbüs**

Burada devletin kurumu millileştirmesi, sahibi yerli olsun veya olmasın, kurumun devlet kontrolüne eline geçmesidir.

1A. Devletin kurumu millileştirmesi şu şartlarda mümkündür:

	<i>Evet</i>	<i>Hayır</i>
– iktidardaki hükümetin programının veya felsefesinin bir parçası ise	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– inceleme yapılan sürede iktidara gelmesi muhtemel olan güçlü muhalefet partisinin programının veya felsefesinin parçası ise	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

1B. Devletin millileştirmesi ihtimali şunlara bağlıdır:

	<i>Çok</i>	<i>Oldukça</i>	<i>Çok Az</i>
– hükümetin güçlü olmasına	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– sosyalist düşünceyi savunan muhalefetin			
• güçlü olmasına	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• incelenen dönemde iktidara gelme olasılığının bulunmasına	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

4. Taahhüdü yerine getirmeme ve yeniden müzakere şu şartlar dahilinde mümkün ve muhtemeldir:

	<i>Çok</i>	<i>Oldukça</i>	<i>Çok Az</i>
– kamulaştırmayı yapan hükümet			
• aşırı sol eğilimli ise	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• ve/veya sorumsuz ise	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Yeniden müzakere (ilaveten) ve yeniden planlama şunlar gözönüne alınırsa mümkün ve muhtemeldir:			
– sosyalleştirilmiş sektörde devlet yönetimi			
• verimsizse	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• ehliyetsizse	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• yozlaşmışsa	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• diğer olumsuzluklar (belirtiniz)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
•			
•			

## Yerleştirme veya İhtiyatlı Yerleştirme

### **Borçlu: Hükümet garantisi olmayan özel teşebbüs**

Yerleştirme burada, şirketlerin yabancı sahiplerinin kontrolü ülkenin yerel vatandaşlarına terketmek zorunda bırakılmaları anlamına gelmektedir.

İhtiyatlı yerleştirme: hükümet, şirketlerin yabancı sahiplerini çeşitli baskılar yoluyla kontrolü ülke vatandaşlarına bırakmaya ikna eder.

1A. Yerleştirme şu hallerde mümkündür:

**Evet**      **Hayır**

- |   |                          |                                     |
|---|--------------------------|-------------------------------------|
| – hükümetin programının bir parçası ise   | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |
| – hükümet iktisadi milliyetçiliğe eğilim gösteriyorsa   | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |
| – güçlü bir muhalefet grubunun programında yerleştirme varsa veya bu grup iktisadi milliyetçiliğe eğilim gösteriyorsa ve bu grubun incelenen dönem zarfında iktidara gelme ihtimali varsa | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |
| – iktisadi yönetimin kalitesi kötü ise  |                          |                                     |
| • hükümet milliyetçi baskı gruplarının etkisi altında ise veya böyle bir etkiye girme ihtimali varsa  | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |
| • hükümetin huzursuzluğu ortadan kaldırmak için bir takım şeyler yapacağına ilişkin deliller varsa/ popülaritesini milliyetçi duyguları istismar ederek arttırmaya çalışıyorsa            | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |

1B. Yerleştirme olasılığı şu hallerde yüksektir:

**Çok**      **Oldukça**      **Çok az**

- |   |                          |                          |                          |
|---|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| – milliyetçi hükümet güçlü ise  | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| – milliyetçi muhalefetin incelenen dönemde iktidarı devralma ihtimali varsa | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| – milliyetçi olmayan hükümet zayıfsa  | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| – milliyetçi baskı gruplarının etkisi güçlü ise                             | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

4. Taahhüdü yerine getirmeme ve yeniden müzakere şu şartlara bağlı olarak mümkün ve muhtemeldir:

**Çok**      **Oldukça**      **Çok az**

- |                               |                          |                          |                          |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| – yerleştiren hükümet:        |                          |                          |                          |
| • sağ veya sol ekstremist ise | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| • sorumsuz ise                | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

Yeniden müzakere (ilaveten) ve yeniden planlama şunlar gözönüne alındığında mümkün ve muhtemeldir:

**Çok Oldukça Çok az**

– yerli kişilerin şirketleri yönetimi:

- verimsizdir
- ehliyetsizdir
- yozlaşmıştır
- diğer (belirtiniz):
- 
- 

<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

## Doğal Afetler

### Tüm borçlular

1A. Aşağıdaki olayların periyodik şekilde meydana geldiğini tarihi deliller ortaya koyuyor mu:

**Evet Hayır**

- sert musonlar
- seller
- tayfunlar
- depremler
- diğerleri (belirtiniz)
- 
- 

<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

1B. Afetlerin gerçekleşme ihtimali bunların geçmişte görülme sıklıklarına bağlıdır. Örneğin kuraklık en az her beş yılda bir görülüyorsa incelenen zaman zarfında kuraklık olması ihtimali yüksektir.

2. Bizim (eksik) taslağımıza göre, eğer bir doğal afet ihtimali varsa bu her an, örneğin birinci yılda gerçekleşebilir.

3AB. Mümkün ve muhtemel borç ödeme zorluklarının olması şu faktörlere bağlıdır:

**Çok Oldukça Çok az**

– geçmişteki tecrübeler bu afetlerin yolaçtığı yıkımların şuralarda büyük ölçekli olduğunu gösteriyorsa:

- evlerde
  - üretim kapasitesinde
- dış rezervler ithalata nispetle düşükse

<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Tamamiyle Yeterli Çok az

– dış yardımlar (bağış & kredi) yetersiz ise

5. Bir doğal afet ihtimali varsa ve bu, borç ödeme zorluklarına yol açacak kadar büyük ölçüde ise bu, afetin hemen ardından gerçekleşebilir.

## Depresyon, Büyük Resesyon

### Borçlu: Hükümet desteği olmayan özel teşebbüs

- 1AB. Gelişmekte olan bir ülkede resesyon olması ihtimali, eğer bu ülkenin ticari partnerleri olan endüstrileşmiş ülkelerde bir resesyon yaşıyor veya yaşanma ihtimali var ise, olabilir.

Yüksek Orta Düşük  
(Çok) (Oldukça) (Çok az)

– Ekonominin fazla ısınması: Bunun olmasına izin verilirse, çoğunlukla bunu resesyon takip eder. Fazla ısınmanın belirtileri şunlardır:

- sıkı işgücü piyasası
- boş kadro sayısı kayıtlı işsiz sayısına yakın veya ondan fazladır<sup>9</sup>
- ücret artışlarının hızlanması<sup>10</sup>
- verimliliğin yavaşlaması veya düşmesi
- fiyat artışlarının hızlanması<sup>11</sup>
- faiz oranlarının yükselişi ve hala yükselme eğiliminde olması
- kapasite kullanımını anormal şekilde yüksek:
  - siparişlerin teslimata oranının yüksek veya artıyor olması
  - sipariş yedeğinin artışı

Yüksek Orta Düşük

- hammadde veya aramaddede kıtlığı yüzünden ekonominin darboğaza girmesi
- mevcut ödemeler dengesinin bozulması

– aşağıdaki malların siparişinde azalma görülmesi

- dayanıklı tüketim malları
- otomobil
- makina ve diğer yatırım malları
- ihraç malları

– stok satış oranının artması

– aşağıdakilerde meydana gelen düşüş

- |  |                          |                                     |                                     |
|--|--------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| • ev yapımı  | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |
| • verilen inşaat ruhsatları                                      | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |
| • devlet tarafından yapılan inşaatlar                            | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            |
| – iş itimatının yok olması:                                      |                          |                                     |                                     |
| • yatırım isteklerinin azaltmaya dönük yeniden değerlendirilmesi | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            |
| • endüstriyel stok fiyatlarında düşme eğilimi                    | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            |
| • itimadın kayboluşunun diğer göstergeleri (belirtiniz)          | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            |
| •  | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            |
| •  | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            |

3AB.4. Borç ödeme zorluklarının ortaya çıkması gerçekleşecek riskin türü kadar ortaya çıkma olasılığı da temelde beklenen resesyonun büyüklüğüne bağlıdır:

- |  | <i>Çok</i>               | <i>Oldukça</i>           | <i>Çok az</i>                       |
|--|--------------------------|--------------------------|-------------------------------------|
| – resesyon uzun süreli mi görünmektedir?         | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |
| – gerçek GSMH’da önemli düşüşe yol açacak mıdır? | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |

## Ekonominin Kötü Yönetilmesi

### *Tüm borçlular*

1AB. Kötü yönetim sonucu meydana gelecek olumsuz ekonomik gelişmeler ve bunların olasılıkları ekonominin yönetim kalitesine bağlıdır.

- | Mevcut Durum   | Durum:                   |                                     |                                     |
|--|--------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
|  | <i>Çok Kötü</i>          | <i>Kötü</i>                         | <i>Yeterli</i>                      |
| – ekonominin istatistik örgüsü zayıftır: milli hesap, ödemeler dengesi, dış ticaret, tüketici fiyatları, ücret oranları, v.b. hakkında veri ya yoktur ya da güvenilmezdir ya da uzun ertelemelerle yayınlanır. <sup>12</sup> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |
| – GSMH büyümesi ve/veya enflasyona ilişkin resmi bir tahmin yoktur ya da varolanlar sağlıklıdır  | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |
| – hükümet görevlileri ve merkez bankasının üst düzey yöneticileri ekonominin mevcut sorunlarına ilişkin soruları cevaplayamazlar   | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |
| – ekonomiden sorumlu olanların konuşmaları klişe, slogan, tembih doludur ve/veya üst düzeyde ekonomik milliyetçiliği yansıtırlar   | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            |
| – az gelişmiş bir ülkenin ya uzun dönem planı hiç yoktur ya da uzun dönem hedefleri aşırı ihtiraslı veya birbiriyle tutarsızdır.   | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |
| – hükümet dolaysız yabancı yatırımlara cesaret kırıcı bir tavır sergiler   | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |



- hükümet açıkça ya da yetersizliğinden ya da isteksizliğinden şu	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
yapısal problemleri çözmez:	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• aşırı hızlı nüfus artışı	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• gelir dağılımındaki eşitsizlikler	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• vergi yükünün adaletsiz dağılımı	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• standartların altında işgüçlü ilişkileri	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• vergi kaçırma	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• cehalet	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• ekonomik ve sosyal altyapıdaki kötü kalite	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• tarım sektöründe istihdamın doldurulmaması	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• geri kalmış tarımsal sektör	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• şehirlerde kötü ev şartları	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• diğer (belirtiniz):	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
•	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- yaygın rüşvet	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- bürokrasinin varlığına ilişkin deliller; idari kararlar düzensiz ve gecikmelerle uygulanır.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
- kamu fonlarının yanlış kullanımı veya israfına ilişkin deliller	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
		Durum:	
	Çok Kötü	Kötü	Yeterli
<b>Geçmiş performans:</b>			
- GSMH büyümesi	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• yavaş (örneğin ortalama olarak, az gelişmiş ülkeler için yıllık %5'ten, gelişmiş ülkeler için %3,5'tan az ise)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• kararsız <sup>13</sup>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- devamlı yüksek enflasyon (mesela %10 veya daha yüksek) <sup>14</sup>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- ödemeler dengesinde kronikleşen problemler <sup>15</sup>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
- paranın değerinin düzenli ve/veya hızlı bir aşınma gösterilmesi <sup>16</sup>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- hükümet geçmişte ekonomideki döngüsel dalgalanmaları dengelemeye çalışmadı, gecikince aşırı reaksiyon gösterdi. Uygun politikaları uygulamadı, birbirini bastıran veya tutarsız önlemler ortaya koydu.	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- hükümet geçmişte görülen problem ve zorluklarla başa çıkmayı başaramadı.	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

3AB.4. Ekonominin kötü yönetimi sonucunda ortaya çıkabilecek borç ödeme zorluklarının türü ve gerçekleşme ihtimali olumsuz ekonomik şartların türüne ve seviyesine bağlıdır.

**Görünüm:**

	Durum:		
	Çok Kötü	Kötü	Kötü Değil
– reel GSMH <sup>17</sup> :			
• düşmektedir	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• uzun bir dönem boyunca düşmekte ya da sabit kalmaktadır	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– ödeme dengesi açığı			
• büyüktür	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• uzun yıllardır sürmektedir	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– dışardan borç alma yeteneği <sup>18</sup>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– paranın değerinin düşmesi/ devalüasyon:			
• önemli ölçüdedir	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• uzun yıllardır devam etmektedir ya da sık sık tekrarlanmaktadır	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

## Kredi Daralması

### ***Borçlu: Hükümet garantisi olmayan özel teşebbüs***

Otoriteler kredi daralmasını a) iş çevriminin yukarıya çıkışta olduğu dönemde ekonominin fazla ısınmasını önlemek için b) enflasyonu düşürmek için c) mevcut ödemeler dengesindeki açığı düzeltmek için yürürlüğe koyarlar.

1AB. Kredi daralması aşağıdaki faktörlere bağlı olarak mümkün ve muhtemeldir:

	Çok	Oldukça	Çok az
– otoriteler kredi daralmasını geçmişte sık sık kullandılar	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– ekonomi fazla ısınmıştır	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– enflasyon oranı yüksektir	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– ödemeler dengesi açığı anormal veya beklenmedik şekilde yüksektir veya böyle beklenmektedir	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

3AB. Borç ödeme zorluklarının olması olasılığı kredi daralmasının şu hallerine bağlıdır:

	Çok	Oldukça	Çok az
– aşırı	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– uzun süreli olmasına	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Bunlarda, bu önleme ilişkin geçmiş tecrübeye, düzeltildiği farzedilen ekonomik bozuklukların (fazla ısınma, enflasyon, ödemeler dengesi açığı) büyüklüğüne bağlıdır.

# Reel GSMH Büyümesinde Uzun Dönemli Düşme

## **Borçlu: Hükümet garantisi olmayan özel teşebbüs**

Depresyon olasılığı ayrıca değerlendirilecek olan resesyon veya ekonomik krizin yolaçtığı geçici GSMH düşüşünden farklıdır.

Reel GSMH'de kalıcı düşme, ekonomik durgunluk veya yavaşlama iktisadi yönetimin kötü olmasının sonucu olabilir ancak bunun olasılığı da ayrıca değerlendirilir. Burada piyasa faktörlerinin neden olduğu uzun dönem ekonomik yavaşlama veya durgunluk işlenecektir.

Eğer dengeleyici faktörler yoksa (örneğin diğer her şey aynı kalırken), reel GSMH'nın büyümesinde aşağıda belirtilen olaylardan dolayı bir düşüş görülecektir:

- yerli sabit yatırımda düşüş veya belirgin ve kalıcı yavaşlama
- sermayenin marjinal verimliliğinde düşüş veya belirgin ve kalıcı yavaşlama
- işgücü artışında düşüş veya belirgin ve kalıcı yavaşlama
- işgücü verimliliğinde düşüş veya belirgin ve kalıcı yavaşlama

1AB. Reel GSMH büyümesinde uzun dönem yavaşlama görülmesi aşağıdaki faktörlerin yokluğuna veya varlığına bağlıdır. Bunun olasılığı olumsuz faktörlerin sayısına ve seviyesine ve dengeleyici faktörlerin varlığına ve gücüne bağlıdır.

### Yatırımların artışı

	Durum:		
	Çok Kötü	Kötü	Kötü Değil
<i>a) Güven</i>			
- hükümetin ekonomiyi idare edişi yetersiz ve etkisiz görülmektedir	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- idarenin sosyalist, solcu veya ekstremist bir hükümetçe devralınması ihtimali	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- savaş, işgal, iç savaş, kargaşa, düzensizlik tehlikesi	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- gerilla faaliyetlerinin yoğunlaşması	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- iş güvenliğinin düşmesi ve sürekli düşük seviyede olması	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- kronik sermaye kaçıışı	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
<i>b) Karlılık</i>			
- ihracatta azalma veya uzun süreli yavaşlama <sup>19</sup> (Bkz. aşağıda, "ihracat gelirlerinde düşüş")	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
- ticarete kalıcı kötüleşme, örneğin ithalat fiyatlarının ihracat fiyatlarına göre artması	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
- sürekli hızlanan veya ani sıçrama yapan ücret artışları	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
- çalışma ilişkilerinin yaygın grevler veya iş huzursuzluğu nedeniyle kötüleşmesi <sup>20</sup>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- ticarete uygun olmayan düzenlemelerin uygulanması, örneğin vergilerin artırılması, gümrüklerin indirilmesi, imtiyaz ve sübvansiyonların kaldırılması	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>c) Finansman</i>			
- genel olarak, potansiyel yabancı yatırımcıların güvenlerinin azalması	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

veya sürekli düşük düzeyde olması

- |   |                                     |                                     |                                     |
|---|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| - özelde, dolaysız yabancı yatırım ortamının bozulması  | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |
| - iyileşen vergi ve sosyal hizmet yoluyla geliri nüfusun alt gelir düzey tabakası lehine dağıtmak | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            |
| - enflasyonda sıçrama ve/veya sürekli yüksek oran   | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            |
| - hükümetin vergi gelirlerinin artışında düşme veya yavaşlama                                     | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |

#### Yatırım verimliliği

- |  |                          |                          |                                     |
|--|--------------------------|--------------------------|-------------------------------------|
| - yatırımların tarım ve sanayiden alınarak yeniden altyapının geliştirilmesine tahsis edilmesi <sup>21</sup> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |
|--|--------------------------|--------------------------|-------------------------------------|

#### İşgücünün gelişmesi

- |  |                          |                          |                                     |
|--|--------------------------|--------------------------|-------------------------------------|
| - nüfusun azalması veya nüfus artışında belirgin yavaşlama     | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |
| - azalan katılım oranları                                      | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |
| - işgücü ithalinin imkansız olması veya buna isteksiz olunması | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            |

#### İşgücü verimliliği

- |   |                          |                          |                                     |
|---|--------------------------|--------------------------|-------------------------------------|
| - ülkenin vasıflı işgücü kaynaklarının tüketilmesi  | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |
| - İşgücünün düşük verimli sektörlerden yüksek verimli sektörler, tarımdan hizmet ve/veya sanayi sektörüne geçişinin durması, yavaşlaması veya bu sürecin tersine işlemesi | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |
| - idari ve teknik uzman akışının durması veya yavaşlaması   | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |
| - idarecilerin, teknik elemanların ve vasıflı işçilerin ülkeyi terketmeleri   | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |

#### Dengeleyici faktörler

(uygun faktörleri listeleyiniz)

	Faktörün etkisi		
	Zayıf	Güçlü	Çok güçlü
-	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
-	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
-	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

3AB. Borç ödeme zorluklarının olabilirliği reel GSMH'daki sürekli yavaşlamanın belirgin olup olmamasına bağlıdır. Borç ödeme zorluklarının gerçekleşme ihtimali, gidişat ekonomik durgunluk veya GSMH'da azalma yönündeyseniz fazladır.

## Grevler

### **Borçlu: Hükümet garantisiz özel şirketler**

1AB. Geniş ölçütlü grev ihtimali ve olasılığı (iş günü kaybı sayısı cinsinden ) aşağıdaki faktörlere dayanmaktadır:

	<i>Evet</i>	<i>Hayır</i>		<i>Çok Kötü</i>	<i>Kötü</i>	<i>Kötü Değil</i>
– grevler kanunidir	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– grevler kanuna aykırıdır ama hükümet zayıf olduğundan olaylara engel olamamaktadır.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– sendikaların arkasında hükümet vardır	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– işçilerle olan ilişkiler zayıftır:	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• yakın geçmişte geniş boyutlu uzun süreli grevler	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• yakın geçmişte geniş katımlı iş bırakmalar	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– sendikalar güçlü ve/veya militaristtir	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– (özellikle komünist etki altındaysalar)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– ücretler düşüktür (asgari ücretten az veya civarındadır)	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– işçilerin pazarlık gücü kuvvetli:	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• işçilerin birlikteliği güçlü	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• yapısal iş gücü noksanlığı var (Belirli endüstrilerde kalifiye olarak veya bölgelerde)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

2. Geniş boyutlu grev hareketlerinin zamanlaması bir dizi ücret müzakerelerinin tek yılda yoğunlaşmış olduğuna bağlıdır.

3AB. Özel sektörde borç servis zorluklarının oluşması ihtimali ve olasılığı grevlerin şiddetine bağlıdır. (Ülkenin geçmiş dönemdeki iş günü kayıpları eğilimine veya uluslararası standartlara göre) yüksektir, çünkü;

	<i>Çok Kötü</i>	<i>Kötü</i>	<i>Kötü Değil</i>
– grevler sıklıkla olmaktadır	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– grevler uzun sürelidir	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

## Üretim Maliyetlerindeki Ani Artış

### Borçlu: Hükümet garantisiz özel şirketler

1AB. Ücret maliyetlerindeki (birim üründeki ücret ve maaş oranı) ve diğer maliyetlerdeki ani artış ihtimali ve olasılığı ayrı ayrı değerlendirilmelidir.

#### Ücret Maliyetleri

Ücret maliyetlerindeki ani artış a)geçmiş dönem eğilimleri paralelinde b) dönemsel bir problem c)bir defaya mahsus bir gelişme olabilmektedir.

*Evet Hayır*

(a)

– geçmiş dönem ücret artış eğilimleri yurt dışındakilerden daha hızlı artmakta mıdır?

– şayet böyle bir eğilim varsa bu incelenen dönem boyunca devam edecek midir?

(b)

– ülke ekonomisi iş çevrimlerinin düşme dönemindedir veya yakında bu döneme girecektir.

(c) aşağıdaki olaylar yüzünden ücret maliyetlerinde bir defaya mahsus ani artışlar meydana gelebilir.

**Durum:**

**Çok Kötü Kötü Yeterli**

– gelir dağılımında önemli dengesizlikler var

– ücretler düşük ve asgari ücret seviyesindedir ve sanayileşme süreci hızlıdır

• sendikalar süratle güçlenmektedir

• sendikalar etkin (veya aşırı) bir liderlik çatısında organize olmuş durumdadır.

– GSYİH'dan (vaya ulusalgelirden) iş gücünün aldığı oran yıllardan beri düşmektedir.

#### Diğer Maliyetler

İlgili maliyet unsurları ara mamül, ham madde ve enerji maliyetleridir.

**Çok Yüksek Oldukça Yüksek Düşük**

1AB. Bunların maliyetleri eğer ithal ediliyorsa aniden artabilir ve:

– ana üreticinin para biriminin aşırı değerlenme ihtimali vardır

– ham madde üretici kartelinin fiyatları belirlemektedir ve fiyatların artma ihtimali yüksektir

– ithal edilen emtiaların fiyatlarında geniş dalgalanmalar söz konusudur ve fiyatların artma ihtimali yüksektir

3A. Kurumsal borçlunun borç servis imkanı maliyet artışlarından etkilenebilir eğer:

	<i>Evet</i>	<i>Hayır</i>
– üretimin büyük bölümü ihraç ediliyorsa (yüksek İhracat/GSMH)	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– maliyet artışları uluslararası rekabet gücünü bozmaktadır ve bu yüzden ihracat pazarları kaybedilmektedir	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Bu şu durumlarda da mümkündür:		
• maliyet artışının etkisi paranın devalüe edilmesi veya değerinin düşürülmesiyle dengelenmiyordur	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• önemli rakip ülkelerdeki maliyet artışları incelenen ülkeye göre daha ılımlıdır	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• önemli rakip ülkelerin paraları devalüe edilmiştir veya değer kaybetmiştir	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

3B. Borç servis problemlerinin olasılığı aşağıdaki şartlara bağlıdır:

	<i>Çok Kötü</i>	<i>Kötü</i>	<i>Yeterli</i>
– ihracat pazarlarının önemi: İhracat/GSMH oranı yüksek mi? <sup>22</sup>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– ihracat pazarlarının kaybı önemli midir?	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bu şu durumlarda önemlidir:			
• ülkenin dış pazar rekabeti yüksektir	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• uluslararası rekabet gücündeki kayıplar dikkate değerdir	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

## İhracat Gelirlerindeki Düşüş

### *Borçlu: Genellikle Hükümet*

**(ve: Özel şirketler, eğer gelirlerdeki düşüş katı döviz kontrollerine sebep oluyorsa)**

Burada daha çok ülkenin ihracat gelirlerinde meydana gelen düşüş sebebiyle ödemeler dengesinde meydana gelen krizlerle ilgilenmekteyiz.

1A. İhracat gelirlerindeki düşüş şayet ihracat ağırlıklı olarak şunlar üzerine yoğunlaşmışsa:

	<i>Evet</i>	<i>Hayır</i>
– bölgesel olarak bir iki pazar üzerine ve <sup>23</sup> :	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• ihracat yapılan ülkelerdeki ekonomik gelişme aşırı dönemsel dalgalanmalardan etkilenmektedir	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
veya:		
• ihracat yapılan ülkelerdeki dönemsel dalgalanmalar çok aşırı değildir ama ülkeler sadece marjinal ihtiyaçlarını ithal etmektedirler	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– ürün olarak bir iki ürün üzerine <sup>24</sup>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
ve:		
• bu ürünlere olan toplam dünya talebinde ve/veya fiyatlarında geniş dalgalanmalar yaşamaktadır veya:	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>



	<b>Evet</b>	<b>Hayır</b>
• bu ürünlerin arzı:		
• iklim şartları yüzünden dalgalanma göstermekte	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• dönemsel niteliğe sahip	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
ve:		
• Stoklar veya uzun vadeli kontratlar gibi düzenli pazarlama imkanlarının yokluğu	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

1B İhracat gelirlerinde düşme olma olasılığı şu şartlara bağlıdır:

	<b>Çok</b>		
	<b>Yüksek</b>	<b>Yüksek</b>	<b>Orta</b>
- ihracatın bölgesel konsantrasyonuna	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
- önemli miktarda ihracat yapılan ülke ekonomilerinde dönemsel durgunluk olması	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- ihracat kalemlerinin konsantrasyon düzeyi	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- ihracat kalemlerine olan talebin ve/veya fiyatların düşmesi	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- ihracat için arz edilen mal miktarındaki azalma	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

3AB Borç servis zorluklarının oluşması ihtimali ve olasılığı şunlara bağlıdır;

	<b>Çok Kötü</b>	<b>Kötü</b>	<b>Yeterli</b>
- ihracat gelirlerindeki düşme önemli boyutlarda <sup>25</sup>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
- düşüş uzun süreli	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
- yabancı döviz rezervleri ithata oranla düşük	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
	<b>Çok az bölümü</b>	<b>Kısmen</b>	<b>Tamamı</b>
- yabancı döviz gelirlerindeki darlık borçlanma ile kapatılamayacak	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

# Gıda Maddesi ve/veya Enerji İthalatında Ani Artış

## Borçlu: Genellikle Hükümet

### (ve Özel Sektör, şayet artış katı döviz kontrollerine sebep olursa)

Burada ülkenin ithalatındaki ani çıkışın ödemeler dengesi üzerindeki etkilerine yoğunlaşacağız. Gıda maddesi ve enerji ithalatının örnek olarak seçilme nedeni bunların en az azaltılabilen kalemler olmasıdır. Gıda maddesi ithalatı hayati önem taşımaktadır bu yüzden azalması çok zordur ama enerji ithalatı kısa vadede ekonomik durgunluk veya gerileme döneminde azalabilir.

IA. Gıda maddesi ithalatı ani artış gösterebilir, eğer:

**Evet** **Hayır**

– tek ana ürün (örneğin pirinç) günlük tüketimin ana kalemidir

ve:

- bu ürünün yerli üretimi iç tüketimin önemli bir bölümünü kapsamaktadır

ve:

- bu ürünün yurt dışı üretimi hava şartlarına bağlı olan aşırı dalgalanmalar göstermektedir

IB. Şayet IA'daki üç durumda gerçekleşirse, gıda ithalatındaki ani artış geçmiş dönemde meydana gelen ürün zayii dağılımına bağlıdır. Örneğin geçmiş her beş yıllık dönem zarfında en az bir kere ürün zayii gerçekleşirse, incelenen beş yıllık dönem boyunca bu durumun tekrar gerçekleşmesi ihtimali yüksektir.

IAB. Enerji ithalatının ani artış ihtimali ve olasılığı şu şartlara bağlıdır:

**Çok büyük bölümü** **Önemli bölümü** **Az bölümü**

– ithal edilen enerji miktarı iç tüketimin önemli bir bölümünü oluşturmaktadır

– ithal edilen enerjinin büyük bir bölümü bir kartel (OPEC) veya bir monopol tarafından temin edilmektedir

**Güçlü**

**Çok güçlü** **güçlü** **değil**

– kartelin veya monopolün pazarlık gücü fazladır, çünkü:

**Mevcut değil** **Sınırlı** **Çok fazla**

- alternatif arz imkanları yoktur

**Yüksek**

- enerji türünün bir başka enerji türüyle ikame edilmesi ihtimali

- enerji ihtiyacını azaltma imkanı

	<i>Çok güçlü</i>	<i>Güçlü</i>	<i>Mevcut değil</i>
• kartel içindeki ittifakı	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	<i>Çok Yüksek</i>	<i>Yüksek</i>	<i>Orta</i>
– kartelin veya monopolün incelenen dönem içerisinde fiyatları arttırma ihtimali	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

3AB. Borç servis problemlerinin gerçekleşmesi ihtimali ve olasılığı aşağıdaki şartlara bağlıdır

	<i>Çok Kötü</i>	<i>Kötü</i>	<i>Kötü Değil</i>
– ithalatın artış miktarı önemlidir:	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• tek ana ürün günlük tüketimin önemli bir kalemidir <sup>26</sup>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• dış arzdaki düşüş önemli miktarda olabilir	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• kartelin veya monopolün arz etmiş olduğu enerji iç tüketimin önemli bir bölümünü oluşturmaktadır	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• fiyat artışının yüksek olması ihtimali fazladır	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– incelenen dönem boyunca ithalat artışının tekrarlanması ihtimali yüksektir	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– ithalata oranla yabancı döviz rezervleri azdır	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
	<i>Az</i>	<i>Kısmen</i>	<i>Tamamı</i>
	<i>bir bölümü</i>		
– ek ithalat ihtiyacı borçlanma ile karşılanamayacaktır	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

2.5. Şayet gıda üretiminde düşüş olması mümkünse, ithalat artışı olması ilk yılda gerçekleşebilir ve daha sonra borç servis problemleri gelir.

Enerji fiyatlarındaki artışlardan kaynaklanan borç servis problemleri, artıştan 6-12 ay sonra gerçekleşir.

## AŞIRI DIŞ BORÇLANMA

### Borçlu: Çoğunlukla Hükümet

**(ve Özel Şirketler, eğer aşırı borçlanma katı döviz kontrollerine sebebiyet veriyorsa)**

Aşırı borçlanmanın anlamı, toplam ödenmesi gereken dış borç yükünün çok fazla olması veya incelenen dönem boyunca çok yükseleceğidir. Bu değerlendirme muhtemelen ülke riski analizinin ve puanlamasının en önemli noktasıdır.

Dış borç düzeyi aşağıdaki formülle ölçülür;

– Ödenmiş Dış Borç/GSMH (veya GSYİH)

Dış borç yükü iki formül ile ölçülür;

– Dış Borç/GSMH (veya GSYİH) servis ödemeleri

– Dış Borç/İhracat ve servis (Borç servis oranı) ödemeleri

Bu oran yüksekse --özellikle borç servis oranı-- aşırı borçlanma söz konusudur. Cevaplanması gereken soru oranın ne zaman yüksek kabul edileceğidir. Bu tamamiyle ülkenin ekonomik ve kurumsal yapısına bağlıdır.

Ülkelerin mukayeselerinin yapılmasının fazla bir anlamı yoktur: aynı oran bir ülke için fazla olabilirken diğer bir ülke için yeterli ve hatta daha düşük olabilir.

**Borç servis oranlarını yorumlanabilmesini aşağıdaki kriterler sayesinde daha kolaylaştacaktır:**

% 30'u geçen borç servis oranı her ülke için yüksektir.

% 10'un altındaki borç servis oranı her ülke için düşüktür.

% 10 ve % 30 arasındaki borç servis oranları yüksek veya yeterli veya düşük kabul edilebilir. Bu a) aşağıdaki kriterlerin uygulanmasına b) ve uygulanma derecelerine bağlıdır.

**Durum**

	<b>Çok kötü</b>	<b>Kötü</b>	<b>Kötü değil</b>
– ihracatın uzun vadede artmasını sağlayacak düzenlemeler yetersizdir:	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• ihracat bir kaç ürün üzerine yoğunlaşmıştır ve bu ürünlere olan talebin dünya çapında hızla artması mümkündür	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• ihracat bir kaç pazar üzerine yoğunlaşmıştır ve bu pazarlar için yapılan düzenlemeler yeterli değildir veya bu pazarlarda son derece saldırgan ve genişleyen endüstriler vardır <sup>27</sup>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– ihracat son derece değişkendir (yııldan yıla meydana gelen dalgalanmalara karşı hassastır, bkz önceki bölüm; İhracat Gelirlerindeki Düşüş)	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– gıda ve/veya enerji ithalatında ani bir artış olma ihtimali vardır (bkz. önceki bölüm; Gıda ve Enerji İthalatında Ani Artış)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
– ithalat azaltılamaz	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• ithalat GSMH'ya oranla büyük rakamlara ulaşmıştır <sup>28</sup>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• toplam ithalat içerisindeki gerekli olmayan tüketici maddeleri oranı düşüktür <sup>29</sup>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
• hükümet zayıftır	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
– dış borç yapısı olumsuzdur	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Şayet gelecekteki borç servis ödemeleri biliniyorsa:			
• gelecekteki borç servis ödemeleri oranı (şayet mümkünse ödenmemiş dış borç ödeme takvimide dahil) yüksektir	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Şayet gelecekteki dış borç servis ödemeleri biliniyorsa:			
• dış borçların ortalama vadesi kısadır. <sup>30</sup>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
• ortalama faiz oranı yüksektir	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

1AB. Yukarıda anlatıldığı şekilde borç servis oranı zaten mevcutsa: ilk kolona 10 yazılır ve diğer sorular cevaplamaya devam edilir. Bu yapıya aşırı borçlanmanın incelenen dönem boyunca devam edip etmeyeceğini göz önünde tutulmalıdır.

Şayet aşırı borçlanma yoksa, incelenen dönem içerisinde aşırı borçlanmanın meydana gelmesi (örneğin borç servis oranının çok yükselmesi) şu şartlara bağlıdır.

		<b>Durum:</b>		
		<b>Çok kötü</b>	<b>Kötü</b>	<b>Kötü değil</b>
–	öngörülen borçlanma ihtiyacı geçmiş standartlara göre oldukça yüksektir	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• ülkenin uzun vadeli planları (veya uzun vadeli bütüme hedefleri) oldukça iddialıdır	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Planlar veya hedefler çok iddialı olmasa dahi			
	• yurt içi tasarruf oranının düşmesi (Tasarruf/GSMH oranının azalması) <sup>31</sup>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
	• yurt dışından gelen işçi havalelerinin azalması <sup>32</sup>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
	• ihracat gelirlerinin azalması (bknz. İhracat Gelirlerinin Düşmesi)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
	• ithalatın aniden veya hızlanarak artması (bknz. Gıda ve/veya Enerji İthalatının Aniden Artması) <sup>33</sup>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
–	dış borç kalitesi düşük	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Bu şu durumda mümkündür;			
	• mevcut kamu dış borçları hakkında bilginin olmaması veya oldukça geç yayınlanması	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
	• gelecekteki kamu dış borçlarının ödeme takviminin bilinmemesi	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
	• özel sektör dış borçları hakkında resmi tahminlerin bulunmaması	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
	• alınan dış borçların imtiyazlı şartlarda ve ticari (zorlu) şartlarda alınan bölümlerinin bilinmemesi	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
		<b>Evet</b>	<b>Hayır</b>	
	• şu borçlardaki ortalama faiz oranının bilinmemesi;			
	• toplam kamu dış borçları	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
	• imtiyazlı şartlarda alınan borçlar	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
	• ticari şartlarda alınan borçlar	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
	• mevcut dış borçların vade yapısı hakkında verinin olmaması (veya yeterli verinin olmaması)	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
	• merkez bankası görevlilerinin (dış borçların yönetiminde güvenilen makamın) dış borç durumu hakkında uygun soruları cevaplayamaması	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
	• ülke geçmişte borç yeniden yapılandırması, moratoryum, teknik zorluklar yaşaması ve geçmiş performansın gelecekte yaşanılacağına dair nedenler olması	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	

3AB.4. Aşırı borçlanmanın borç servis problemlerine yol açıp açmayacağı problemlerin türüne ve olasılıklarına bağlıdır:

aşırı borçlanmanın düzeyine (bknz. 1AB önceki bölüm)  
yabancı döviz rezervlerine  
ülkenin dışarıdan borçlanabilme yeteneğine

## Paranın Devalüe Edilmesi veya Değerinin Düşürülmesi

### **Borçlu: Özel Sektör, Hükümet Garantisiz**

Devalüasyon ülke parasının sabit paritesinin değerinin bir kerede politik karar etkisiyle düşürülmesiyle gerçekleşir.

Paranın değerinin düşmesi ise paranın dalgalandığı ve paritenin piyasanın etkisiyle bozulduğu (temiz dalgalanma) veya bozulmanın hükümet kararı sonucunda gerçekleşmesi (kirli dalgalanma) durumunda gerçekleşir.

1AB. Devalüasyon ve paranın değerinin düşürülmesi olasılığı aşağıdaki faktörlere bağlıdır:

**Durum:**

**Çok kötü    Kötü    Kötü değil**

- |   |                                     |                                     |                                     |
|---|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| – ülke uzun zamandan beri önemli ekonomik ilişkilerinin bulunduğu ülkelerden daha yüksek enflasyon yaşamaktadır | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            |
| – ülke cari hesabında aşırı ve sürekli ödemeler dengesi açığı yaşamaktadır ve:                                  | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            |
| • yabancı döviz rezervleri düşüktür (örneğin 3 aylık ithalatı karşılama rakamından azdır) <sup>34</sup>         | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |

**Evet**

**Hayır**

- |  |                                     |                                     |
|--|-------------------------------------|-------------------------------------|
| • açık dönemsel olmaktan çok yapısal niteliktedir                                    | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            |
| • uzun vadede açığı dış borçlanma ile finanse edebilmek mümkün değildir              | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |
| • açığı başka politikalarla kapatmak çok maliyetli ve politik olarak mümkün değildir | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> |

**Düşük**

**Orta**

**Yüksek**

- |   |                                     |                                     |                          |
|---|-------------------------------------|-------------------------------------|--------------------------|
| – ülkenin ekonomik ilişkilerin bulunduğu ülkelerin misilleme yapma ihtimali | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/> |
|   | <b>Çok</b>                          | <b>Oldukça</b>                      | <b>Az</b>                |
| – hükümet zayıftır  | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| – geçmişte sıklıkla devalüasyonlar gerçekleşmiştir                          | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

3AB. Özel sektör boçlusunun borç servis zorlukları yaşaması ihtimali ve olasılığı şu şarta bağlıdır

**Çok    Oldukça    Az**

- |  |                          |                                     |                          |
|--|--------------------------|-------------------------------------|--------------------------|
| – devalüasyon veya paranın değerinin düşürülmesi önemli boyuttadır | <input type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
|--|--------------------------|-------------------------------------|--------------------------|

<sup>1</sup> Türkiye ile Yunanistan arasındaki Kıbrıs ve Ege Kıta Sahanelığı --12 mil-- meselesi yüzünden gerilim vardır.

<sup>2</sup> Türkiye'nin uzun zamandığı yaşadığı PKK problemi bu duruma sebep olmaktadır.

<sup>3</sup> Alevi-sunni çatışması, Sivas ve Gaziosmanpaşa olayları bu konuyu ilgilendirmektedir.

<sup>4</sup> Kişi başına GSMH, 1990 yılında 2715 \$, 1991 yılında 2,654 \$, 1992 yılında 2,731 \$, ve 1993 yılında 2,923 \$ olarak gerçekleşmiştir.

<sup>5</sup> Dış borç stoğu GSMH'ya oranla yüksektir. Bknz. EK TABLO 37, 38.

<sup>6</sup> Bknz. EK TABLO 39.

<sup>7</sup> 1993 Yılında Özel Kesim Sabit Sermaye Yatırımları son derece artmıştır ve aynı eğilim 1994 yılındada devam etmektedir. Bknz. EK TABLO 13.

<sup>8</sup> Bknz. EK TABLO 37, 38.

<sup>9</sup> İşsizlik oranı sabit bir eğilim göstermekte olup 1994 yılı itibari ile %10'nun altında seyretmektedir. Bknz.

<sup>10</sup> EK TABLO 20'in incelenmesinde anlaşılacağı gibi asgari ücret artışları düşük oranlarda gerçekleşmekte ve son yıllarda Tüketici Fiyat Endeksi'nden düşük oranda artmaktadır. (1993 ve 1994'te)

<sup>11</sup> Toptan ve Tüketici Fiyat Endeksleri son yıllarda hızlı şekilde artma eğilimine girmiştir. Bknz. EK TABLO 18, 19, 20.

<sup>12</sup> Bu konulara ait veriler düzenli olarak DTM, HM, MB, TCMB, DİE tarafından yayınlanmaktadır. İstatistiki bilgilerin toplanmasındaki zaman kaybı yüzünden bu bilgilerin yayınlanmasında bazı gecikmeler olmaktadır.

<sup>13</sup> GSMH büyümesi son derece kararsız bir görünüm arz etmektedir. Bknz. EK TABLO 3.

<sup>14</sup> Enflasyon son dönemlerde sürekli olarak artma eğilimindedir. Bknz. EK TABLO 18, 19, 20, 21.

<sup>15</sup> Türkiye'nin kronikleşen ödemeler dengesi problemi yoktur. Bknz. EK TABLO 55, 56.

<sup>16</sup> Paranın değeri düzenli olarak değer kaybetmektedir. Bknz. EK TABLO 43.

<sup>17</sup> 1994 Yılında reel GSMH gerilemiştir. Sabit fiyatlarla yapılan hesaplamalar, 1994'ün ilk üç çeyreğinde GSMH'nın 1993'ün aynı dönemindeki %7.8'lik genişlemeye karşılık, mali kesimde başlayan ve daha sonra reel kesime yansıyan ekonomik kriz nedeniyle %6.1



---

oranında daraldığını göstermiştir. İktisadi Araştırmalar Müdürlüğü, "Ekonomik Rapor 1994", Türkiye İş Bankası Yayınları, 1994.

<sup>18</sup> Türkiye'nin 1994 yılı (4 Nisan sonraki dönem) hariç dış kredi bulamama problemi yoktur. Bknz. EK TABLO 35.

<sup>19</sup> İhracat gelirleri düzenli olarak artmaktadır. Bknz. EK TABLO 46.

<sup>20</sup> İçinde bulunduğumuz yıl içerisinde asgari ücretinin belirlenememesi sebebiyle yaygın işçi ve memur grevleri nin 1995 yılı ikinci döneminde gerçekleşmesi ihtimali yüksektir.

<sup>21</sup> Sabit sermaye yatırımları ağırlıklı olarak sırasıyla, imalat, konut, ulaştırma, konut ve tarım sektörlerine yöneliktir. Bknz. EK TABLO 13.

<sup>22</sup> İhracat/GSMH oranı 1994 yılı hariç (%14), sabit bir eğilime sahiptir ve GSMH'nin ancak %9'unu oluşturmaktadır. Bknz. EK TABLO 38, 46.

<sup>23</sup> İhracat pazarının yaygın bir dağılımı vardır. Bknz. EK TABLO 45.

<sup>24</sup> İhracat ürünleri yaygın bir dağılıma sahiptir. Bknz. EK TABLO 44.

<sup>25</sup> İhracat gelirleri son yıllarda düzenli olarak artmaktadır. Bknz. EK TABLO 46.

<sup>26</sup> İhracat ürünleri yaygın bir dağılıma sahiptir. Bknz. EK TABLO 44.

<sup>27</sup> Özellikle ihracatın ana kalemini oluşturan tekstil sektörü rekabete çok açıktır.

<sup>28</sup> İthalat GSMH'nin nispeten az bir bölümünü oluştursada (%14), son iki yılda artma eğilimine girmiştir (%17). Son yıllardaki bu artışın sebebi sanayi ürünleri ithalatındaki artıştan kaynaklanmaktadır. Nihai anlamda bu ithalat kalemleri üretimde kullanılmaktadır. Bknz. EK TABLO 49.

<sup>29</sup> İthalat kalemlerinin çok az bir bölümünü bu tür kalemler oluşturmaktadır. Bknz. EK TABLO 49.

<sup>30</sup> Bknz. EK TABLO 39.

<sup>31</sup> Yurtiçi Tasarruf/GSMH oranı sabit bir eğilime sahiptir. Bknz. EK TABLO 1.

<sup>32</sup> Yurt dışı işçi havaleleri yıldan yıla değişme gösterse de genellikle aynı düzeydedir. Bknz. EK TABLO 57.

<sup>33</sup> Enerji ithalatı dalgalanmalar göstererek artıp azalmakta olup, herhangi bir ani artış belirtisi göstermemektedir. Bknz. EK TABLO 15.

<sup>34</sup> Yabancı döviz rezervlerinin düzeyi yüksektir. Bknz. EK TABLO 61,79.

Tablo 8a  
 Ülke  
 Borçlu  
 Dönem

: Ülke Riski Puanlaması  
 : Türkiye Cumhuriyeti  
 : Hükümet veya Hükümet Garantisiyle Borçlanan Kurumlar  
 : 5 Yıl (1995'ten itibaren)

Riskin gerçekleşmesine sebep olan olaylar	olayın meydana gelmesi		Şayet olay gerçekleşirse						
			riskin gerçekleşmesi	temerrüt		yeniden müzakere		yeniden yapılandırma	
	olasılığı nedir?								
	Puanlama : 0 - 10								
	Yıl			Yıl		Yıl		Yıl	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
SAVAŞ	0			/		/		/	
YABANCI BİR GÜÇ TARAFINDAN İŞGAL	0			/		/		/	
İÇ SAVAŞ, DEVRİM KARGAŞA, DÜZENSİZLİK	4	1	3	0		0		3	3
EKSREMİST BİR HÜKÜMETİN İŞBAŞINA GELMESİ	4	2	5	/		1	4	2	4
POLİTİK YENİDEN MÜZAKERE VEYA YAPILANDIRMA				/					
BORÇ ÖDEME ŞARTLARINDA TEK TARAFLI DEĞİŞİKLİK				/					
DOĞAL AFETLER	0			/		/		/	
EKONOMİNİN KÖTÜ YÖNETİLMESİ	6	1	3	0		0		3	18
İHRACAT GELİRLERİNDEKİ DÜŞÜŞ	0			/		/		/	
GIDA MADDESİ VE/VEYA ENERJİ İTHALATINDA ANİ ARTIŞ	0			/		/		/	
AŞIRI DIŞ BORÇLANMA	3	3	3	0		0		3	9
ÖDEMELER DENGESİNİN BOZULMASI	2	3	1	0		0		1	2
Diğerleri (Belirtiniz)				/		/		/	
				/		/		/	
				/		/		/	
				/		/		/	
				/		/		/	

EKO: EKONOMİK  
 ÖD : ÖDEMELER DENGESİ

İMZA :  
 İSİM :

**Tablo 8b**  
**Ülke**  
**Borçlu**  
**Dönem**

: Ülke Riski Puanlaması  
: Türkiye Cumhuriyeti  
: Özel Banka/Hükümet Garantisiz Banka Dışı Kurumlar  
: 5 Yıl (1995'ten itibaren)

Riskin gerçekleşmesine sebep olan olaylar	olayın meydana gelmesi		Sayet olay gerçekleşirse								
			riskin gerçekleşmesi	temerrüt	yeniden müzakere		yeniden yapılandırma		transfer imkansızlıkları		
	olasılığı nedir?										
	Puanlama : 0 - 10										
	1	Yıl	3	4	5	6	7	8	9	10	11
SAVAŞ	0										
YABANCI BİR GÜÇ TARAFINDAN İŞGAL	0										
SİVİL SAVAŞ, DEVRİM AYAKLANMA, KARIŞIKLIKLAR	4	1	4	1	4	3	1	4	2	8	4
EKSTREMİST BİR HÜKÜMETİN İKTİDARA GELMESİ	4	2	3	0			1	4	4	2	8
POLİTİK YENİDEN MÜZAKERE VEYA YAPILANDIRMA	1	3	1						1	3	
DEVLETİN KURUMU MİLLİLEŞTİRMESİ	0										
YERLİLEŞTİRME VEYA İHTİYATLI YERLİLEŞTİRME	0										
DOĞAL AFETLER	0										
DEPRESYON VEYA BÜYÜK RESESYON	4	3	4	1	4	4	1	4	3	2	8
EKONOMİNİN KÖTÜ YÖNETİLMESİ	6	1	3	0			0			3	18
KREDİ DARALMASI	3	4	4	1	3	5	1	3	4	2	6
REEL GSMH BÜYÜMESİNDE UZUN DÖNEMLİ DÜŞME	4	3	3	0			0			3	12
GREVLER	5	1	4	0			1	5	2	3	15
ÜRETİM MALİYETLERİNDEKİ ANI ARTIŞ	3	2	2	0			0			2	6
İHRACAT GELİRLERİNDEKİ DÜŞÜŞ											
GIDA MADDESİ VE/VEYA ENERJİ İTHALATINDA ANI ARTIŞ											
AŞIRI DIŞ BORÇLANMA											
PARANIN DEVALÜE EDİLMESİ VEYA DEĞERİNİN DÜŞÜRÜLMESİ	4	2	2	0			0			2	8
ÖDEMELER DENGESİNİN BOZULMASI											
DİĞERLERİ (BELİRTİNİZ)											

ÖD : ÖDEMELER DENGESİ

İMZA :  
İSİM :

9a : Ülke Riski Puanlaması  
: Türkiye Cumhuriyeti  
u : Hükümet

Riskin Gelişmesi	Temerrüt		Yeniden müzakere		Yeniden yapılandırma		Transfer imkansızlıkları	
			Hükümet	Özel sektör				
1. Yıl	1.44		0.53	0.92	0.20		0.32	
2. Yıl	1.07		0.40	0.67	0.16		0.28	
			4	1.60	18	2.88		
3. Yıl	0.73		0.29	0.46	0.12		0.24	
					28	3.36		
4. Yıl	0.47		0.18	0.30	0.09		0.17	
					11	0.99		
5. Yıl	0.23		0.09	0.14	0.05		0.09	
<b>Yık Toplam</b>			1.60		7.23			<b>8.83</b>

**ÜLKE RİSKİ  
PUANI**

9a : Ülke Riski Puanlaması  
: Türkiye Cumhuriyeti  
lu : Özel Sektör

Riskin Gelişmesi	Temerrüt		Yeniden müzakere		Yeniden yapılandırma		Transfer imkansızlıkları	
			Hükümet	Özel sektör				
1. Yıl	1.44		0.53	0.92	0.20		0.32	
2. Yıl	1.07		0.40	0.67	0.16		0.28	
				9	6.03			
3. Yıl	0.73		0.29	0.46	0.12		0.24	
	4	2.92		4	1.84	33	3.96	
4. Yıl	0.47		0.18	0.30	0.09		0.17	
	4	1.88		7	2.1	35	3.15	
5. Yıl	0.23		0.09	0.14	0.05		0.09	
	3	0.69			22	1.10		
<b>Yık Toplam</b>		5.49		9.97	7.11			<b>22.57</b>

**ÜLKE RİSKİ  
PUANI**

Değerlendirme sonucunda hükümet veya hükümet garantisiz borçlanan kurumların ülke riski puanı 8.83, özel banka/hükümet garantisiz banka dışı kurumların ülke risk puanıda 22.57 olarak tespit edilmiştir. Bu sonuca göre önümüzdeki 5 yıllık dönem içerisinde, hükümete veya hükümet garantisiz borçlanan kurumlara verilen krediler spekülattir ve belirsizlikler taşır; yatırım dereceleri BB'dir. Özel banka/hükümet garantisiz banka dışı kurumlar ise yatırım yapılabilecek niteliğe sahip değillerdir ve bu kurumların borçlanma şartlarına uymama ihtimali yüksektir; yatırım dereceleri; B'dir. 5 yıllık dönem içerisinde Türkiye'nin risk durumunu etkileyecek yeni olayların gerçekleşmesi halinde, tüm değerlendirmeler yeniden yapılır ve böylece dinamik bir şekilde risk durumundaki değişimleri izlenmesi mümkün olur.

## VII. SONUÇ

Bu çalışmada tüm ülkelere uygulanabilecek ve aynı değerlendirme sistemini kullanan ülke riski analiz yöntemleri incelenmiştir. Özetlemek gerekirse, yapısal niteliksel rapor ülke riski değişikliklerinin göstergesi olan belirli faktörleri işler. Büyük ve artan bir cari hesap açığı normal olarak ülke riskinin arttığını gösteren ilk işarettir. Bu bazı iç ve dış şokların ve/veya yanlış makro ekonomik politikaların sonucu olabilmektedir. Kredi verme işleminin riskliliği ülkenin geçmişte ne oranda borçlandığına ve bu borçları ödeme gücüne şimdi ve gelecekte getireceği yüke bağlıdır. Şayet geçmişten ağır borçlar birikmişse, çabuk ve etkin müdahalelerle ekonomik yapı düzeltilebilecekken ülkenin hareket kabiliyeti bu yüzden azalacaktır.

Ağırlıklı kontrol listeleri ülkenin müstakil değerlendirilmesinden kaynaklanan noksanlıkları ve yapısal niteliksel raporla sunulan bütün bilgilerin değerlendirilmesindeki zorlukları telafi eder. Ülkeleri aynı ölçü ile puanlayarak, ülke riskinde zaman içerisinde meydana gelen değişiklikleri diğer ülkelerle mukayese yapılabilecek şekilde değerlendirebilmeyi sağlar.

Ülke riski analiz metodları tek tek değerlendirildiği zaman bu çalışmanın yapısına en uygun olan yöntemin kontrol listesi metodu olduğu görülmektedir. Daha öncede değinildiği gibi saf niteliksel yöntemlerde kredi değerliliği

saptanacak ülkenin sistematik ve bütüncül bir analizi yapılmaz ve nihai karar genellikle bir komite tarafından verilir. Bu komite kendilerine değişik uzmanlarca hazırlanılıp sunulan raporu değerlendirir ve genel durum ile sorunlar incelenerek ülke hakkındaki nihai karar verilir. Bu yöntemin en büyük noksanlığı saptamaların daha çok geriye dönük olmasıdır. Yani gelecekte meydana gelebilecek ve ülkenin kredi değerliliğini etkileyecek olaylar ve bu olayların zamanlaması ve etkileri bu yöntemde ağırlıklı olarak işlenmez.

Karar matrisi yönteminde ise karar yine sorumlu kişi veya komite tarafından alınır. Bu yöntem ülkeler arasında bir karşılaştırma olanağı vermekle birlikte, açık bir derecelendirme yapılabilmesini sağlama şansı yoktur.

Ülke riskini belirlemek için geliştirilmiş istatistiki yöntemler genellikle ülkenin borç ödeyememe olasılığının saptanması temeli üzerine kurulmuştur. Ülkenin borç ödeyememe olasılığı bir dizi istatistiki yöntem sayesinde tespit edilmeye çalışılmaktadır. Bu çalışmanın amaçlarından biri ülkenin borçlarını ödeyememesi olasılığının tespiti olsa da, genel amaç ülkenin riskliliğini etkileyen bütün faktörlerin birlikte değerlendirilmesi ve diğer ülke risk dereceleriyle mukayese yapabilme imkanını sağlamaktır.

Ülkenin diğer sovereign risklerle mukayesesinin yapılabilmesini sağlması ve ülke hakkında daha önce herhangi bir bilgisi bulunmayan karar mercileri tarafından da kolaylıkla anlaşılabilinecek olması ağırlıklı/ağırlıksız kontrol listelerinin en büyük avantajlarıdır. Ayrıca karar verme mekanizması içine kolaylıkla entegre olabilecek ve ülke riski değerlendirmesinin bütün yönleriyle müstakil bir raporda özetlenebileceği bir yöntemdir.

Daha önceki bölümlerde değinildiği gibi ağırlıklı kontrol listeleri, mevcut borçların yeniden yapılandırılmasını veya en kötü olasılıkla tamamiyle temerrüte düşmesine sebep olacak, ülkenin borçlarını geri ödememe niyetininin veya imkansızlığının olasılığını tespit etmeye çalışan discriminant analizinin bir şekli olarak düşünülebilir. Bir çok bankanın kendilerine has ülke özel risk unsurlarını da değerlendiren, ağırlıklı kontrol listeleri gibi modellendirilmiş ülke riski analizi sistemleri vardır. Bu sistemler bir dizi istatistiki unsuru kullanmakla



sınırlandırılabilirler de, genellikle hem istatistiki hemde yargıya dayalı unsurları bir arada kullanırlar. Bu sayede gelecekte ülkede meydana gelebilecek ve ülke risk derecesini etkileyecek olayların gerçekleşme ihtimalleri ve risk durumunu ne şekilde etkileyebileceğinin olasılıkları değerlendirilmeye çalışılır.

Sonuç olarak, ülke riski analizi son derece güç bir işlemdir. Anahtar değişkenlerin düzenli olarak takip edilmesini ve hükümetin imkanlarının kesin bir şekilde değerlendirilmesini gerektirir. Güvenilir ve güncel bilgiler çok önemlidir; ülkenin düzenli olarak ziyaret edilmesi analistin olayları kavrayabilme yeteneğini geliştirir. Bunlara rağmen ülke riskinde önemli değişikliklerin olduğunun anlaşılmasında çok geç kalınabilir. Bunun sebebi özellikle bankaların bilgiye ulaşmakta kullandıkları farklı yöntemlerden kaynaklanmaktadır. 1980'li yıllar boyunca Uluslararası Finans Kurumu gibi çok yönlü kuruluşlar sayesinde borçlu ülkelere ait veri tabanının güncelleştirilmesi konusunda çok önemli gelişmeler sağlanmıştır. Bu gibi gelişmeler yapısal niteliksel rapor ve ağırlıklı kontrol listelerinin kredi veren kurumların bünyesinde kullanılmaya devam edeceğinin kanıtıdır. Taşıdıkları bazı olumsuzluklara rağmen --faktörlere verilen ağırlıkların ve olasılıkların subjektif olması, geçmişe dayalı istatistiklerin kullanılarak gelecek için tahminlerde bulunulması-- ülke riski analizleri, çalışmaya belli bir disiplin sağlaması ve sistematik bir yapı oluşturması açısından çok önemlidir. Bununla birlikte, daha öncede belirtildiği gibi geliştirilen tüm niceliksel ve niteliksel yöntemlere, artan bilgi işleme ve yorumlama kapasitesine rağmen ülke riski bir "bilim" dalı olsada "sanat" yönünü halen muhafaza etmekte ve gelecekte muhafaza edecek görünmektedir.



## VIII. YARARLANILAN KAYNAKLAR

Altay, Ömer and Akçay, Mehmet, *External Debt Analysis in Turkey, 1984-1989*, Economic Information Note.4, The Central Bank of the Republic of Turkey, Ankara, October 1990

Bitterman, H.J. *The Refunding of International Debt*, Duke University Press, Durham, 1973

Bunn D.W. and Mustafaoğlu M.M., "Forecasting Political Risk", *Management Science*, November 1978

Caldwell, J. Alexander and Villamil, J. Antonio, "Factors Affecting Creditworthiness", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Calverley, J. *Country Risk Analysis*, London: Butterworth, 1985

Citron J.T. and Nickelsburg, "Country Risk and Political Stability", *Journal of Development Economics*, 25, 1987

Cline, W. R. *International Debt: Systematic Risk and Policy Response*, Institute for International Economics, Washington D.C. 1984

Dhonte P., "Qualitative Indicators and Analysis of External Debt Problems", *IMF Staff Papers*, November 1979

Dymski, Gary A., and Solberg Ronald L., "Systemic Risk in International Bank Lending: Theory and Estimation", *Country Risk Analysis*, Der. Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., New York, 1992

Erdemol, Haluk, *Bankalarda Dış Ticaret İşlemleri ve Uygulama*, Akbank, İstanbul, 1993

Fager, Gregory B. "External Financing and Debt Analysis", *Country Risk Analysis*, Der. Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., New York, 1992

Friedman, Irving S. *The World Debt Dilemma: Managing Country Risk*, Council for International Banking Studies, Washington D.C. 1983

Group of Ten, *Recent Innovations in International Banking*, Basle: Bank for International Settlements, 1986

Guentler, Jack, "The Outlook for the 1980s", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Hazine 1994 Yıllığı

Hunt, Cecil, "Insuring for Political Risk", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

İş Bankası 1994 Ekonomik Rapor

Kobrin, Stephen J., "Political Risk Evaluation", *Handbook of International Management*, Derleyen Ingo Walter and Tracy Murray, John Wiley and Sons, New York, 1988

Kozanoğlu, Hayri, *Ülke Riski Analizleri ve Türkiye'nin Ödemeler Dengesi Üzerine Bir Projeksiyon Modeli*, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1987

Kubarych, Roger M., "Country Risk Analysis", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Micallef, Joseph V. "Political Risk Assessment and the Multinational", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Montgomery, Douglas L., "An Approach to LDC Risk Assessment", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, 1981

Nagy, Pancras J., *Country Risk: How to Assess, Quantify and Monitor It*, Euromoney Publications, London 1978

Nagy, Pancras, "Economic Development, Debt Profiles and Country Risk", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Raddock, David M., *Navigating New Markets Abroad*, Rowman & Littlefield Publications, Inc., Maryland, 1993

Rawkins, Paul, "The Analytics of Country Reports and Checklists", *Country Risk Analysis*, Der. Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., New York, 1992.

Rogoff, K. "Symposium on New Institutions for Developing Country Debt", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 4.,1984

Simon, Jeffrey D. "Political Risk Analysis For International Banks", *Country Risk Analysis*, Der. Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., New York, 1992

Sofia, A. Zuheir, "Rationalizing Country Risk Ratios", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Solberg Ronald L., "Managing the Risks of International Lending", *Country Risk Analysis*, Edited by Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., New York, 1992

Stiglitz, Joseph E., "Markets, Market Failures, and Development", *American Economic Review*, Vol.79, 1984

T.C. Hazine Müsteşarlığı, *Hazine Yıllık İstatistiği*, Ankara, 1995

Thompson, John K., "An Index of Economic Risk", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Tuğay, Fatoş. "Ülke Riski", *Bankacılar*, Temmuz 1991

Tunney, Joseph J., "Bank Perspectives in Measuring Risk", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Turhan, İbrahim, *Kamu Kesimi Açıklarının Makroekonomik Sonuçları ve Türkiye'de Bankacılık Kesimine Etkileri*, Yayınlanmamış Master Tezi, Marmara Ün. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, 1995

Tüsiad Ekonomik Survey, Ocak 1995

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU  
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

EK

T.C. YÜKSEKÖRETİM KURULU  
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

(Milyar TL)  
(Billion TL)EKONOMİNİN GENEL DENGESİ (CARI FİYATLARLA)  
MACRO ECONOMIC BALANCE (AT CURRENT PRICES)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Tahmin Estimate 1994
Gayrisafi Milli Hasıla	75.019	129.175	230.370	397.178	634.431	1.103.843	1.929.250	3.921.316
Dış Açık	1.329	-1.374	234	12.441	13.290	21.811	96.262	-33.596
Toplam Kaynaklar	76.349	127.801	230.603	409.619	647.721	1.125.654	2.025.512	3.887.721
Toplam Yatırımlar	19.244	33.787	51.278	100.195	147.895	253.005	519.197	780.288
Sabit Sermaye Yatırımı	18.491	33.738	51.588	89.892	149.272	251.435	484.588	844.871
Kamu	7.480	11.451	17.346	27.649	46.822	80.069	137.965	188.767
Özel	11.011	22.287	34.242	62.243	102.450	171.367	346.623	656.104
Stok Değişmesi	754	49	-310	10.303	-1.377	1.569	34.609	-64.583
Kamu	239	-520	-330	6.580	673	-6.652	1.561	-45.119
Özel	515	569	82	3.723	-2.050	8.222	33.048	-19.465
Toplam Tüketim	57.104	94.015	179.326	309.424	499.826	872.649	1.506.315	3.107.433
Kamu Harcanabilir Geliri	10.213	17.542	30.266	53.307	74.735	125.292	190.825	343.841
Kamu Tüketimi	5.263	8.704	19.372	39.627	71.154	135.736	245.765	414.084
Kamu Tasarrufu	4.950	8.838	10.854	13.680	3.581	-10.444	-54.941	-70.243
Kamu Yatırımı	7.719	10.931	16.953	34.229	47.494	73.416	139.526	143.649
Kamu (Tas.-Yat.) Farkı	-2.769	-2.093	-6.099	-20.549	-43.914	-83.860	-194.466	-213.892
Özel Harcanabilir Gelir	64.806	111.633	200.144	343.871	559.697	978.551	1.738.425	3.577.476
Özel Tüketim	51.841	85.311	159.954	269.797	428.672	736.914	1.260.550	2.693.349
Özel Tasarruf	12.965	26.322	40.190	74.074	131.025	241.638	477.876	884.127
Özel Yatırım	11.526	22.856	34.324	65.966	100.400	179.589	379.672	636.640
Özel (Tas.-Yat.) Farkı	1.439	3.466	5.866	8.108	30.624	62.049	98.204	247.448
Özel Tasarruf Oranı	20,0	23,6	20,1	21,5	23,4	24,7	27,5	24,7
Toplam Yurtiçi Tasarruflar	17.915	35.160	51.044	87.754	134.606	231.194,0	422.935	813.884
Sabit Sermaye Yatırımı/GSMH	24,6	26,1	22,4	22,6	23,5	22,8	25,1	21,5
Yurtiçi Tasarruflar/GSMH	23,9	27,2	22,2	22,1	21,2	20,9	21,9	20,8
Gross National Product								
Foreign Deficit								
Total Resources								
Total Investment								
Fixed Investment								
Public								
Private								
Changes in Stocks								
Public								
Private								
Total Consumption								
Public Disposable Income								
Public Consumption								
Public Savings								
Public Investment								
Public (Savings-Inv ) Difference								
Private Disposable Income								
Private Consumption								
Private Savings								
Private Investment								
Private (Savings-Inv ) Difference								
Private Savings Ratio								
Total Domestic Savings								
Fixed Investment/GNP								
Domestic Savings/GNP								

Kaynak: DPT  
Source: SPO

EKONOMİNİN GENEL DENGESİ (1993 FİYATLARIYLA)  
MACRO ECONOMIC BALANCE (AT 1993 PRICES)

(Milyar TL)  
(Billion TL)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Tahmin Estimate 1994
<b>Gayrisafi Milli Hasıla</b>	<b>1.488.752</b>	<b>1.510.358</b>	<b>1.534.949</b>	<b>1.678.714</b>	<b>1.684.682</b>	<b>1.792.876</b>	<b>1.929.250</b>	<b>1.815.424</b>
Dış Açık	13.107	-21.885	-25.148	34.356	20.128	17.186	96.263	-27.735
Toplam Kaynaklar	1.501.859	1.488.474	1.509.802	1.713.070	1.704.810	1.810.062	2.025.513	1.787.689
Toplam Yatırımlar	338.843	330.516	337.446	427.062	384.759	406.477	519.197	372.945
Sabit Sermaye Yatırımı	325.715	330.008	339.340	385.979	388.295	403.991	484.588	402.208
Kamu	130.084	107.071	112.355	121.402	123.145	130.626	137.965	92.353
Özel	195.631	222.937	226.984	264.577	265.150	273.365	346.623	309.855
Stok Değişmesi	13.128	508	-1.894	41.083	-3.535	2.486	34.609	-29.263
Kamu	4.164	-5.385	-2.399	26.237	1.728	-10.537	1.561	-20.443
Özel	8.964	5.893	505	14.846	-5.263	13.023	33.048	-8.820
Toplam Tüketim	1.163.016	1.157.958	1.172.355	1.286.008	1.320.051	1.403.585	1.506.316	1.414.744
Kamu Harcanabilir Geliri	283.747	281.967	275.372	273.057	226.385	219.418	190.825	202.316
Kamu Tüketimi	193.738	193.384	198.270	211.839	216.684	237.003	245.765	236.897
Kamu Tasarrufu	90.008	88.584	77.102	61.219	9.701	-17.585	-54.940	-34.581
Kamu Yatırımı	134.248	101.686	109.957	147.639	124.873	120.089	139.526	71.910
Kamu (Tas.-Yat.) Farkı	-44.240	-13.102	-32.855	-86.421	-115.172	-137.674	-194.466	-106.491
Özel Harcanabilir Gelir	1.205.005	1.228.391	1.259.578	1.405.657	1.458.298	1.573.458	1.738.425	1.613.108
Özel Tüketim	969.277	964.574	974.085	1.074.169	1.103.367	1.166.582	1.260.550	1.177.846
Özel Tasarruf	235.728	263.817	285.492	331.488	354.931	406.876	477.875	435.262
Özel Yatırım	204.595	228.830	227.490	279.423	259.887	286.388	379.672	301.036
Özel (Tas.-Yat.) Farkı	31.133	34.987	58.003	52.065	95.044	120.488	98.203	134.227
Özel Tasarruf Oranı	19,6	21,5	22,7	23,6	24,3	25,9	27,5	27,0
Toplam Yurtiçi Tasarruflar	325.737	352.401	362.594	392.706	364.631	389.291	422.935	400.681
Sabit Sermaye Yatırımı/GSMH	21,9	21,8	22,1	23,0	23,0	22,5	25,1	22,2
Yurtiçi Tasarruflar/GSMH	21,9	23,3	23,6	23,4	21,6	21,7	21,9	22,1

Kaynak: DPT  
Source: SPO

(Yüzde değişme)  
(Percentage change)EKONOMİNİN GENEL DENGESİ (1993 FİYATLARIYLA)  
MACRO ECONOMIC BALANCE (AT 1993 PRICES)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Tahmin Estimate 1994
Gayrisafi Milli Hasıla	1,5	1,6	9,4	0,4	6,4	7,6	-5,9
Dış Açık	2,4	0,2	-3,9	0,8	0,2	-4,4	6,4
Toplam Kaynaklar	-0,9	1,4	13,5	-0,5	6,2	11,9	-11,7
Toplam Yatırımlar	-2,5	2,1	26,6	-9,9	5,6	27,7	-28,2
Sabit Sermaye Yatırımı	1,3	2,8	13,7	0,6	4,0	20,0	-17,0
<i>Kamu</i>	-17,7	4,9	8,1	1,4	6,1	5,6	-33,1
<i>Özel</i>	14,0	1,8	16,6	0,2	3,1	26,8	-10,6
Stok Değişmesi (1)	-0,8	-0,2	2,8	-2,7	0,4	1,8	-3,3
<i>Kamu</i>	-0,6	0,2	1,9	-1,5	-0,7	0,7	-1,1
<i>Özel</i>	-0,2	-0,4	0,9	-1,2	1,1	1,1	-2,2
Toplam Tüketim	-0,4	1,2	9,7	2,6	6,3	7,3	-6,1
Kamu Harcanabilir Geliri	-0,6	-2,3	-0,8	-17,1	-3,1	-13,0	6,0
<i>Kamu Tüketimi</i>	-0,2	2,5	6,8	2,3	9,4	3,7	-3,6
<i>Kamu Tasarrufu</i>	-1,6	-13,0	-20,6	-84,2	-281,3	-212,4	41,2
Kamu Yatırımı	-24,3	8,1	34,3	-15,4	-3,8	16,2	-48,5
Kamu (Tas.-Yat.) Farkı	-70,4	150,8	163,0	33,3	19,5	41,3	-45,2
Özel Harcanabilir Gelir	1,9	2,5	11,6	3,7	7,9	10,5	-7,2
<i>Özel Tüketim</i>	-0,5	1,0	10,3	2,7	5,7	8,1	-6,6
<i>Özel Tasarruf</i>	11,9	8,2	16,1	7,1	14,6	17,4	-8,9
Özel Yatırım	11,8	-0,6	22,8	-7,0	10,2	32,6	-20,7
Özel (Tas.-Yat.) Farkı	12,4	65,8	-10,2	82,5	26,8	-18,5	36,7

Kaynak: DPT

Source: SPO

(1) Değişimin Bir Önceki Yıl GSMH'ya Oranı

(1) Change as a Percentage of the Previous Year's GNP



EKONOMİNİN GENEL DENGESİ (1993 FİYATLARIYLA)  
MACRO ECONOMIC BALANCE (AT 1993 PRICES)

(GSMH içindeki pay)  
(Share in GNP)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Tahmin Estimate 1994
Gayrisafi Millî Hasıla	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dış Açık	0,9	-1,4	-1,6	2,0	1,2	1,0	5,0	-1,5
Toplam Kaynaklar	100,9	98,6	98,4	102,0	101,2	101,0	105,0	98,5
Toplam Yatırımlar	22,8	21,9	22,0	25,4	22,8	22,7	26,9	20,5
Sabit Sermaye Yatırımı	21,9	21,8	22,1	23,0	23,0	22,5	25,1	22,2
Kamu	8,7	7,1	7,3	7,2	7,3	7,3	7,2	5,1
Özel	13,1	14,8	14,8	15,8	15,7	15,2	18,0	17,1
Stok Değişmesi	0,9	0,0	-0,1	2,4	-0,2	0,1	1,8	-1,6
Kamu	0,3	-0,4	-0,2	1,6	0,1	-0,6	0,1	-1,1
Özel	0,6	0,4	0,0	0,9	-0,3	0,7	1,7	-0,5
Toplam Tüketim	78,1	76,7	76,4	76,6	78,4	78,3	78,1	77,9
Kamu Harcanabilir Geliri	19,1	18,7	17,9	16,3	13,4	12,2	9,9	11,1
Kamu Tüketimi	13,0	12,8	12,9	12,6	12,9	13,2	12,7	13,0
Kamu Tasarrufu	6,0	5,9	5,0	3,6	0,6	-1,0	-2,8	-1,9
Kamu Yatırımı	9,0	6,7	7,2	8,8	7,4	6,7	7,2	4,0
Kamu (Tas.-Yat.) Farkı	-3,0	-0,9	-2,1	-5,1	-6,8	-7,7	-10,1	-5,9
Özel Harcanabilir Gelir	80,9	81,3	82,1	83,7	86,6	87,8	90,1	88,9
Özel Tüketim	65,1	63,9	63,5	64,0	65,5	65,1	65,3	64,9
Özel Tasarruf	15,8	17,5	18,6	19,7	21,1	22,7	24,8	24,0
Özel Yatırım	13,7	15,2	14,8	16,6	15,4	16,0	19,7	16,6
Özel (Tas.-Yat.) Farkı	2,1	2,3	3,8	3,1	5,6	6,7	5,1	7,4
Gross National Product								
Foreign Deficit								
Total Resources								
Total Investment								
Fixed Investment								
Public								
Private								
Changes in Stocks								
Public								
Private								
Total Consumption								
Public Disposable Income								
Public Consumption								
Public Savings								
Public Investment								
Public (Savings-Inv.) Difference								
Private Disposable Income								
Private Consumption								
Private Savings								
Private Investment								
Private (Savings-Inv.) Difference								

Kaynak: DPT  
Source: SPO

(Milyar TL)  
(Billion TL)İKTİSADİ FAALİYET KOLLARINA VE ÜRETİCİ FİYATLARINA GÖRE GAYRİ SAFİ MİLLİ HASILA (CARI FİYATLARLA, YENİ SERİ)  
GROSS NATIONAL PRODUCT BY ECONOMIC ACTIVITIES AT PRODUCERS' PRICES (AT CURRENT PRICES, NEW SERIES)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Tarım	1 368	1 909	2 345	2 905	4 664	6 910	9 967	13 314	22 303	37 704	68 692	96 074	163 827	305 524	610 632
Çiftçilik ve Hayvancılık	1 304	1 821	2 234	2 713	4 358	6 460	9 271	12 236	20 278	34 752	63 641	89 352	149 508	278 148	569 224
Ormançılık	45	64	76	144	235	306	457	802	1 370	2 050	2 903	3 742	9 890	14 682	16 835
Balıkçılık	18	24	36	51	71	145	239	277	655	902	2 149	2 981	4 429	12 693	24 572
Sanayi	1 010	1 733	2 385	3 043	4 632	7 603	13 056	19 276	34 850	61 995	100 321	163 310	290 122	485 672	1 019 767
Madençilik ve Taşocakçılığı	74	134	186	260	396	561	829	1 475	2 357	4 525	6 269	9 762	14 946	21 814	54 098
İmalat Sanayii	894	1 536	2 098	2 656	3 972	6 407	11 340	16 319	29 664	52 561	86 307	139 709	236 573	412 408	853 488
Elektrik Gaz ve Su	42	64	111	126	264	636	838	1 482	2 829	4 408	7 745	13 839	28 602	51 450	112 180
İnşaat Sanayii	296	411	487	761	1 185	2 052	3 545	5 452	9 998	15 904	24 746	44 139	74 509	145 833	263 719
Topkap ve Perakende Ticaret	838	1 345	1 878	2 559	4 232	6 691	9 330	14 850	25 698	42 653	74 912	117 433	202 369	368 384	762 952
Ulaştırma ve Haberleşme	578	953	1 348	1 857	2 977	4 461	5 955	8 660	15 245	26 317	46 490	74 561	133 338	236 860	514 374
Mali Müesseseler	108	188	248	323	496	780	1 261	2 288	4 282	6 489	12 660	26 060	43 482	84 453	115 011
Konut Sanipığı	430	589	788	1 068	1 568	2 524	3 434	4 384	5 855	8 390	13 218	23 228	41 216	68 178	127 917
Serbest Meslek ve Hizmetler	135	210	279	372	555	827	1 207	1 736	3 198	5 544	14 415	23 006	39 577	71 449	143 430
(Etkisi) İktisadi Banka Hizmetleri	84	127	105	154	29	-327	729	1 997	3 349	2 562	9 838	23 282	41 188	75 654	163 471
Sektörler Toplamı	4 678	7 211	9 868	12 737	20 279	32 174	46 976	67 962	118 081	204 044	345 817	544 529	937 280	1 680 701	3 394 335
Devlet Hizmetleri	464	546	630	820	1 126	1 788	2 394	3 789	6 363	15 535	32 525	61 051	111 841	203 922	344 529
Kar Amacı Olmayan Özel Hizmet Kur	19	31	43	59	97	150	206	319	535	891	1 521	2 332	3 553	6 015	9 069
Toplam	6 160	7 797	10 339	13 616	21 501	34 111	49 676	72 070	124 879	220 470	379 663	607 911	1 032 656	1 900 837	3 747 895
İhtilat Vergileri	71	114	153	289	496	984	1 504	2 652	4 246	6 854	13 397	22 206	40 713	81 229	135 852
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	6 231	7 901	10 492	13 906	21 997	35 095	51 079	74 722	129 225	227 324	393 060	630 117	1 093 363	1 981 987	3 883 827
Dış İstem Net Faktör Gelirleri	72	122	120	27	171	255	105	297	-49	3 046	4 117	4 314	10 475	15 455	19 473
Gayri Safi Millî Hasıla	6 303	8 023	10 612	13 933	22 168	35 350	51 185	75 019	129 175	230 370	397 178	634 431	1 103 843	1 929 250	3 921 316
Gross Domestic Product															
Net Factor Income from the Rest of the World															
Gross National Product															

Kaynak: DİE  
Source: SIS

(Milyar TL)  
(Billion TL)İKTİSADİ FAALİYET KOLLARINA VE ÜRETİCİ FİYATLARINA GÖRE GAYRİ SAFİ MİLLİ HASILA (1987 FİYATLARIYLA)  
GROSS NATIONAL PRODUCT BY ECONOMIC ACTIVITIES AT PRODUCERS' PRICES (AT 1987 PRICES)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Tarım	12.636	12.388	12.788	12.667	12.727	12.669	13.255	13.314	14.356	13.272	14.177	14.049	14.651	14.462	14.415
Çiftçilik ve Hayvancılık	11.480	11.190	11.688	11.515	11.997	11.531	12.171	12.236	13.209	12.166	13.137	13.052	13.489	13.391	13.357
Ormancılık	943	965	830	850	867	845	821	802	798	791	774	730	900	732	695
Balgıçlık	212	243	270	302	264	294	262	277	349	315	266	267	262	338	362
Sanayi	11.197	12.224	12.821	13.628	14.975	15.909	17.667	19.276	19.618	20.529	22.302	22.909	24.268	26.239	24.774
Madençilik ve Taşocakçılığı	1.031	1.108	1.112	1.089	1.127	1.258	1.439	1.475	1.407	1.590	1.550	1.620	1.624	1.520	1.641
İnşaat Sanayi	9.284	10.161	10.813	11.620	12.695	13.418	14.827	16.319	16.575	17.076	18.729	19.175	20.281	22.166	20.472
Elektrik, Gaz ve Su	882	955	895	920	1.154	1.232	1.401	1.482	1.636	1.853	2.023	2.114	2.363	2.573	2.660
İnşaat Sanayi	3.087	3.161	2.868	3.365	3.761	4.273	4.745	5.452	5.169	5.472	5.411	5.473	5.814	6.271	6.144
Toplam ve Perakende Ticaret	8.279	9.000	9.617	10.330	11.278	11.904	12.476	14.850	15.376	15.017	16.668	16.748	17.902	19.874	18.472
Ulaştırma ve Haberleşme	5.792	6.370	6.617	7.133	7.758	7.652	7.856	8.960	8.761	9.045	10.123	10.085	10.899	12.080	11.834
Mali Müesseseler	1.910	1.935	2.008	2.047	2.070	2.120	2.207	2.288	2.389	2.447	2.496	2.515	2.483	2.453	2.416
Serbest Meslek ve Hizmetler	3.798	3.867	3.932	3.995	4.065	4.134	4.231	4.364	4.397	4.504	4.616	4.725	4.841	4.975	5.116
Konut Sahipliği	1.191	1.248	1.295	1.354	1.441	1.493	1.590	1.736	1.776	1.781	1.926	1.944	2.051	2.192	2.100
(Etkilileri Banka Hizmetleri)	1.669	1.669	1.753	1.796	1.843	1.843	1.924	1.967	2.079	2.122	2.161	2.166	2.116	2.103	2.065
Sektörler Toplamı	48.231	48.818	50.389	52.731	56.270	58.308	62.102	67.962	69.743	69.945	73.759	76.282	80.774	86.668	83.209
Devlet Hizmetleri	3.265	3.337	3.336	3.364	3.600	3.700	3.795	3.789	3.859	3.906	4.019	4.117	4.259	4.336	4.370
Kar Amacı Olmayan Özel Hizmet Kur.	161	208	223	238	260	270	283	319	325	331	365	377	386	387	387
Toplam	48.687	49.090	50.946	53.333	57.130	59.278	63.181	68.181	70.927	71.181	80.143	80.777	85.419	91.301	87.987
İhtisat Vergileri	609	678	669	960	1.051	1.501	2.068	2.652	2.379	2.317	3.436	3.576	3.982	5.289	3.428
Gayri Safi Yürütcü Hasıla	50.296	52.738	54.618	57.333	61.181	63.776	68.248	74.722	78.306	76.498	83.978	84.353	89.401	96.990	91.396
Diğer Net Faktör Gelirleri	574	578	345	-54	169	213	67	297	-198	849	1.013	540	944	1.086	412
Gayri Safi Millî Hasıla	50.870	53.317	54.963	57.278	61.350	63.989	68.315	75.019	78.108	77.347	84.992	84.892	90.344	97.976	91.808

Kaynak: DİE  
Source: SIS

(Yüzde değişim)  
(Percentage change)İKTİSADİ FAALİYET KOLLARINA VE ÜRETİCİ FİYATLARINA GÖRE GAYRİ SAĞI MİLLİ HASILA (1987 FİYATLARIYLA)  
GROSS NATIONAL PRODUCT BY ECONOMIC ACTIVITIES AT PRODUCERS' PRICES (AT 1987 PRICES)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Tarım	1,1	-1,9	3,1	-0,9	0,5	-0,5	4,6	0,4	7,8	-7,6	6,8	-0,9	4,3	-1,3	-0,3
Çiftçilik ve Hayvancılık	1,1	-2,5	4,4	-1,5	0,7	-0,6	5,6	0,5	8,0	-7,9	8,0	-0,6	3,3	-0,7	-0,3
Ormançılık	0,9	2,3	-14,0	2,4	2,0	-2,5	-2,8	-2,4	-0,5	-0,9	-2,1	-5,7	23,3	-18,7	-0,3
Balıkçılık	5,1	14,6	10,8	12,1	-12,7	11,3	-10,8	5,5	26,0	-9,7	-15,7	0,4	-1,7	28,9	7,1
Sanayi	-3,3	9,2	4,9	6,3	9,9	6,2	11,1	9,1	1,8	4,6	8,6	2,7	5,9	8,2	-5,7
Madencilik ve Taşocakçılığı	1,8	7,5	0,3	-2,1	3,5	11,6	14,4	2,5	-4,6	13,0	-2,5	4,5	0,3	-6,4	8,0
İmalat Sanayi	-3,9	9,4	6,4	7,5	9,2	5,7	10,5	10,1	1,6	3,0	9,7	2,4	5,8	9,3	-7,6
Elektrik, Gaz ve Su	-2,9	8,3	-6,2	2,7	25,4	6,8	13,7	5,8	10,4	13,9	8,6	4,5	11,8	8,9	3,4
İnşaat Sanayi	8,7	2,1	-9,3	17,4	11,8	13,6	11,0	14,9	-5,4	6,1	-1,1	1,1	6,2	7,9	-2,0
Toplam ve Pazarlarda Ticaret	-2,2	8,7	7,0	7,4	9,2	5,6	4,8	19,0	3,5	-2,3	12,3	-0,7	6,9	11,6	-7,5
Ulaştırma ve Haberleşme	-2,9	10,0	7,0	4,6	6,8	-1,4	2,7	10,2	1,2	3,2	11,9	-0,4	8,1	10,8	-2,0
Mali Müesseseler	2,4	1,3	3,8	1,9	1,1	2,4	4,1	3,7	4,4	2,4	2,0	0,8	-2,1	-0,4	-1,5
Konut Sahipliği	2,1	1,8	1,7	1,5	1,8	1,7	2,3	3,6	0,1	2,7	2,5	2,4	2,5	2,8	2,8
Serbest Meslek ve Hizmetler	-0,5	4,7	3,8	4,5	6,5	3,6	6,5	9,1	2,3	0,3	8,1	0,9	5,5	6,9	-4,2
(Eks)İzafi Banka Hizmetleri	2,5	1,2	3,8	1,9	1,1	2,3	4,1	3,8	4,1	2,1	1,9	0,2	-2,3	-0,6	-1,8
Sektörler Toplamı	-0,6	4,9	3,9	4,6	6,7	3,6	6,5	8,4	2,6	0,3	8,3	0,7	5,9	7,2	-3,9
Devlet Hizmetleri	3,9	2,2	0,0	1,4	6,4	2,8	2,6	-0,2	1,9	1,2	2,9	2,4	3,4	1,8	0,8
Kar Amacı Olmayan Özel Hizmet Kurumları	-16,6	29,3	7,3	6,4	9,2	3,9	5,0	12,6	1,9	1,8	10,3	3,5	2,2	3,0	-2,6
Toplam	-0,3	4,8	3,6	4,5	6,7	3,6	6,3	8,9	2,6	0,3	8,0	0,8	5,7	6,9	-3,7
İthalat Vergileri	-64,3	11,4	-1,4	46,6	7,2	42,8	37,8	28,2	-10,3	-2,6	48,3	4,1	11,3	32,8	-35,2
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	-2,4	4,9	3,6	5,0	6,7	4,2	7,0	9,5	2,1	0,3	9,3	0,9	6,0	8,0	-5,4
Dış İthalat Net Faktör Gelirleri	-25,1	0,7	-40,3	-115,6	-412,4	26,3	-68,6	345,5	-166,6	-528,5	19,3	-46,7	74,9	15,1	-62,1
Gayri Safi Millî Hasıla	-2,8	4,8	3,1	4,2	7,1	4,3	6,8	9,8	1,5	1,6	9,4	0,4	6,4	8,1	-6,0

Kaynak: DİE  
Source: SIS

(GSMH içindeki pay)  
(Share in GNP)İKTİSADİ FAALİYET KOLLARINA VE ÜRETİCİ FİYATLARINA GÖRE GAYRİ SAĞI MİLLİ HASILA (1987 FİYATLARIYLA)  
GROSS NATIONAL PRODUCT BY ECONOMIC ACTIVITIES AT PRODUCERS' PRICES (AT 1987 PRICES)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Tarım	24,8	23,3	23,3	22,1	20,7	19,8	19,4	17,7	18,9	17,2	16,8	16,5	16,2	14,8	15,7
Çiftçilik ve Hayvancılık	22,6	21,0	21,3	20,1	18,9	18,0	17,8	16,3	17,4	15,7	15,5	15,4	14,9	13,7	14,5
Ormançılık	1,9	1,8	1,5	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	1,0	0,7	0,8
Balgıçlık	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Sanayi	22,0	22,9	23,3	23,8	24,4	24,9	25,9	25,7	25,8	26,5	26,4	27,0	26,9	26,9	27,0
Madencilik ve Taşocakçılığı	2,0	2,1	2,0	1,9	1,8	2,0	2,1	2,0	1,8	2,1	1,8	1,9	1,8	1,6	1,8
İmalat Sanayii	18,3	19,1	19,7	20,3	20,7	21,0	21,7	21,8	21,8	22,1	22,1	22,6	22,4	22,7	22,3
Elektrik Gaz ve Su	1,7	1,8	1,6	1,6	1,9	1,9	2,1	2,0	2,1	2,4	2,4	2,5	2,6	2,6	2,9
İnşaat Sanayii	6,1	5,9	5,2	5,9	6,1	6,7	6,9	7,3	6,8	7,1	6,4	6,4	6,4	6,4	6,7
Toplan ve Perakende Ticaret	16,3	16,9	17,5	18,0	18,4	18,6	18,3	19,8	20,2	19,4	19,9	19,7	19,8	20,4	20,1
Ulaştırma ve Haberleşme	11,4	11,9	12,4	12,5	12,6	12,0	11,5	11,5	11,5	11,7	12,0	11,9	12,1	12,4	12,9
Mali Müesseseler	3,8	3,6	3,7	3,6	3,4	3,3	3,2	3,0	3,1	3,2	3,0	3,0	2,7	2,5	2,6
Konut Sahipliği	7,5	7,3	7,2	7,0	6,6	6,5	6,2	5,8	5,8	5,8	5,5	5,6	5,4	5,1	5,6
Serbest Meslek ve Hizmetler	2,3	2,3	2,4	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2	2,3
(Etkisi) İzzat Bankası Hizmetleri	3,3	3,2	3,2	3,1	2,9	2,9	2,8	2,7	2,7	2,7	2,6	2,6	2,3	2,2	2,3
Sektörler Toplamı	90,9	91,0	91,7	92,1	91,7	91,1	90,9	90,6	91,6	90,4	89,6	89,8	89,4	88,6	90,6
Devlet Hizmetleri	6,4	6,3	6,1	5,9	5,9	5,8	5,6	5,1	5,1	5,0	4,8	4,8	4,7	4,4	4,8
Kar Amacı Olmayan Özel Hizmet Kur	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Toplam	97,7	97,6	98,2	98,4	98,0	97,3	96,9	96,1	97,1	95,9	94,7	95,2	94,5	93,5	95,8
İthalat Vergileri	1,2	1,3	1,2	1,7	1,7	2,3	3,0	3,5	3,1	3,0	4,1	4,2	4,4	5,4	3,7
Gayri Sağı Yurtiçi Hasıla	96,9	98,9	99,4	100,1	99,7	99,7	99,9	99,6	100,3	98,9	98,8	99,4	99,0	98,9	99,6
Dış alem Net Faktör Gelirleri	1,1	1,1	0,6	-0,1	0,3	0,3	0,1	0,4	-0,3	1,1	1,2	0,6	1,0	1,1	0,4
Gayri Sağı Millî Hasıla	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Kaynak: DİE  
Source: SIS

(Milyar TL)  
(Billion TL)HARCAMALAR YÖNTEMİYLE GAYRİ SAFİ YURTİÇİ HASILA (CARİ FİYATLARLA)  
GROSS DOMESTIC PRODUCT BY EXPENDITURES (AT CURRENT PRICES)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	
Özel Nihai Tüketim Harcamaları	51.019	82.050	149.140	269.562	434.366	734.306	1.333.631	2.604.915	Private Final Consumption Expenditures
Gıda İfki	20.967	32.111	60.281	107.455	166.594	271.092	513.172	1.022.719	Food and Beverages
Dayanıklı Tüketim Malları	5.325	8.110	14.948	31.989	49.373	80.715	133.206	253.953	Durable Goods
Yarı Dayanıklı ve Day. sız Tük. Mal.	9.192	15.376	25.622	51.485	83.218	131.701	230.495	403.093	Semi-durable and Non-durable Goods
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme	6.432	11.935	22.791	37.769	66.334	128.404	223.367	488.280	Energy, transportation, communication
Hizmetler	4.299	8.087	16.238	26.222	43.010	77.251	138.783	237.064	Services
Konut Sahipliği	4.802	6.432	9.261	14.643	25.837	45.143	74.605	139.806	Ownership of Dwellings
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	5.845	9.837	21.240	43.083	78.256	141.318	255.539	450.957	Government Final Consumption Expenditures
Maaş-Ücret	3.789	6.363	15.535	32.525	61.051	111.841	203.922	344.529	Salary & Wages
Diğer Cari	2.056	3.474	5.705	10.558	17.205	29.477	51.617	106.427	Purchases of Goods and Services
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	18.491	33.738	51.837	89.892	149.272	251.435	505.866	946.185	Gross Fixed Capital Formation
Kamu Sektörü	7.710	11.593	17.428	28.505	49.446	81.776	140.970	207.659	Public Sector
Makine Teçhizat	2.722	4.993	5.917	8.809	14.523	26.135	41.133	40.122	Machinery and Equipment
Bina İnşaat	1.488	2.184	3.242	5.683	9.666	15.471	28.883	39.552	Building Constructions
Bina dışı İnşaat	3.500	5.017	8.269	14.013	25.256	40.170	70.952	127.984	Other Constructions
Özel Sektör	10.781	22.145	34.409	61.387	99.826	169.659	364.896	738.526	Private Sector
Makine Teçhizat	4.042	6.786	9.817	23.695	39.324	66.162	163.077	317.906	Machinery and Equipment
Bina İnşaat	6.739	15.358	24.591	37.692	60.502	103.497	201.818	420.627	Building Constructions
Stok Değişimleri	687	-1.247	1.522	6.601	-6.160	4.000	21.619	-121.416	Change in Stocks
Mal ve Hizmet İhracatı	11.642	24.106	36.833	52.533	87.215	157.360	270.997	826.378	Exports of Goods and Services
Mal ve Hizmet İthalatı	-13.269	-22.683	-40.420	-69.092	-104.819	-189.646	-383.358	-788.529	Imports of Goods and Services
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	74.416	125.801	220.162	392.580	638.130	1.098.773	2.004.294	3.918.491	Gross Domestic Product
İstatistiksel Hata	306	3.424	7.172	480	-8.013	-5.405	-22.427	-34.664	Statistical Discrepancy
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (1)	74.722	129.225	227.324	393.060	630.117	1.093.368	1.931.867	3.883.827	Gross Domestic Product (1)

(1) Üretim Yoluyla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

(1) Gross Domestic Product as Measured by Production

Kaynak: DİE

Source: SIS

HARCA MALAR YÖNTE MİYLE GAYRİ SAFİ YUR TİÇİ HASILA (1987 FİYATLARIYLA)  
GROSS DOMESTIC PRODUCT BY EXPENDITURES (AT 1987 PRICES)

(Milyar TL)  
(Billion TL)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	
Özel Nihai Tüketim Harcamaları	51.019	51.638	51.105	57.803	58.913	60.863	65.999	62.463	Private Final Consumption Expenditures
Gıda İçki	20.967	21.325	21.027	22.585	23.305	23.541	24.320	24.118	Food and Beverages
Dayanıklı Tüketim Malları	5.325	4.771	4.671	6.918	7.145	7.818	9.630	6.807	Durable Goods
Yarı Dayanıklı ve Day.sız Tük. Mal.	9.192	9.124	8.979	10.195	10.625	10.311	11.034	9.644	Semi-durable and Non-durable Goods
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme	6.432	6.757	6.697	7.616	7.538	8.238	9.445	9.840	Energy, transportation, communication
Hizmetler	4.299	4.858	4.802	5.437	5.130	5.652	6.139	6.460	Services
Konut Sahipliği	4.802	4.803	4.929	5.051	5.169	5.302	5.439	5.592	Ownership of Dwellings
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	5.845	5.783	5.831	6.297	6.579	6.829	7.199	6.947	Government Final Consumption Expenditures
Maaş-Ücret	3.789	3.859	3.906	4.019	4.117	4.259	4.336	4.370	Salary & Wages
Diğer Cari	2.056	1.924	1.925	2.278	2.462	2.570	2.862	2.576	Purchases of Goods and Services
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	18.491	18.299	18.701	21.670	21.935	22.882	28.573	24.026	Gross Fixed Capital Formation
Kamu Sektörü	7.710	6.154	6.348	6.915	7.043	7.346	7.599	4.956	Public Sector
Makine Teçhizat	2.722	2.529	2.358	2.450	2.569	2.806	2.909	1.049	Machinery and Equipment
Bina İnşaat	1.488	1.117	1.132	1.283	1.266	1.295	1.442	927	Building Constructions
Bina dışı İnşaat	3.500	2.508	2.858	3.183	3.208	3.245	3.246	2.980	Other Constructions
Özel Sektör	10.781	12.144	12.353	14.755	14.892	15.536	20.974	19.069	Private Sector
Makine Teçhizat	4.042	4.082	4.012	6.678	7.077	7.246	11.627	9.008	Machinery and Equipment
Bina İnşaat	6.739	8.062	8.340	8.077	7.815	8.290	9.347	10.061	Building Constructions
Stok Değişimleri	687	-693	520	1.513	-939	402	1.486	-2.925	Change in Stocks
Mal ve Hizmet İhracatı	11.642	13.786	13.751	14.102	14.627	16.236	17.483	20.137	Exports of Goods and Services
Mal ve Hizmet İthalatı	-13.269	-12.670	-13.543	-18.014	-17.074	-18.938	-25.715	-20.089	Imports of Goods and Services
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	74.416	76.143	76.364	83.371	84.041	88.274	95.027	90.560	Gross Domestic Product
İstatistik Hata	306	163	134	208	312	1.127	1.563	835	Statistical Discrepancy
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (1)	74.722	76.306	76.498	83.578	84.353	89.401	96.590	91.396	Gross Domestic Product (1)

(1) Üretim Yoluyla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

(1) Gross Domestic Product as Measured by Production

Kaynak: DİE

Source: SIS



(Yüzde değişme)  
(Percentage change)HARCAMALAR YÖNTEMİYLE GAYRİ SAFİ YURTİÇİ HASILA (1987 FİYATLARIYLA)  
GROSS DOMESTIC PRODUCT BY EXPENDITURES (AT 1987 PRICES)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Özel Nihai Tüketim Harcamaları	1,2	-1,0	13,1	1,9	3,3	8,4	-5,4
Gıda İçki	1,7	-1,4	7,4	3,2	1,0	3,3	-0,8
Dayanıklı Tüketim Malları	-10,4	-2,1	48,1	3,3	9,4	23,2	-29,3
Yarı Dayanıklı ve Day-sız Tük. Mal.	-0,7	-1,6	13,6	4,2	-3,0	7,0	-12,6
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme	5,0	-0,9	13,7	-1,0	9,3	14,6	4,2
Hizmetler	13,0	-1,2	13,2	-5,6	10,2	8,6	5,2
Konut Sahipliği	0,0	2,6	2,5	2,3	2,6	2,6	2,8
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	-1,1	0,8	8,0	4,5	3,8	5,4	-3,5
Maaş-Ucret	1,9	1,2	2,9	2,4	3,4	1,8	0,8
Diğer Cari	-6,5	0,1	18,3	8,1	4,4	11,4	-10,0
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	-1,0	2,2	15,9	1,2	4,3	24,9	-15,9
Kamu Sektörü	-20,2	3,1	8,9	1,8	4,3	3,4	-34,8
Makine Teçhizat	-7,1	-6,8	3,9	4,9	9,2	3,7	-63,9
Bina İnşaat	-25,0	1,4	13,3	-1,3	2,3	11,3	-35,7
Bina dışı İnşaat	-28,3	14,0	11,3	0,8	1,2	0,0	-8,2
Özel Sektör	12,6	1,7	19,4	0,9	4,3	35,0	-9,1
Makine Teçhizat	1,0	-1,7	66,4	6,0	2,4	60,5	-22,5
Bina İnşaat	19,6	3,4	-3,2	-3,2	6,1	12,7	7,6
Stok Değişimleri (1)	-1,8	1,6	1,3	-2,9	1,6	1,2	1,2
Mal ve Hizmet İhracatı	18,4	-0,3	2,6	3,7	11,0	7,7	15,2
Mal ve Hizmet İthalatı	-4,5	6,9	33,0	-5,2	10,9	35,8	-21,9
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	2,3	0,3	9,2	0,8	5,0	7,7	-4,7
İstatistikî Hata	-46,7	-17,7	54,8	50,1	261,3	38,7	-46,6
<b>Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (2)</b>	<b>2,1</b>	<b>0,3</b>	<b>9,3</b>	<b>0,9</b>	<b>6,0</b>	<b>8,0</b>	<b>-5,4</b>

(1) Değişimin Bir Önceki Yıl GSMH'ya Oranı  
(1) Change as a Percentage of Previous Year's GNP  
(2) Üretim Yoluyla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla  
(2) Gross Domestic Product as Measured by Production

Kaynak: DİE  
Source: SIS

HARCAMALAR YÖNTEMLİLE GAYRİ SAFİ YURTİÇİ HASILA (1987 FİYATLARIYLA)  
GROSS DOMESTIC PRODUCT BY EXPENDITURES (AT 1987 PRICES)

(GSYİH içindeki pay)  
(Share in GDP)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Özel Nihai Tüketim Harcamaları	68,6	67,8	66,9	69,3	70,1	68,9	69,5	69,0
Gıda İçki	28,2	28,0	27,5	27,1	27,7	26,7	25,6	26,6
Dayanıklı Tüketim Malları	7,2	6,3	6,1	8,3	8,5	8,9	10,1	7,5
Yarı Dayanıklı ve Day.sız Tüketim Mal.	12,4	12,0	11,8	12,2	12,6	11,7	11,6	10,6
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme Hizmetleri	8,6	8,9	8,8	9,1	9,0	9,3	9,9	10,9
Konut Sahipliği	5,8	6,4	6,3	6,5	6,1	6,4	6,5	7,1
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	6,5	6,3	6,5	6,1	6,2	6,0	5,7	6,2
Maaş-Ücret	5,1	5,1	5,1	4,8	4,9	4,8	4,6	4,8
Diğer Cari	2,8	2,5	2,5	2,7	2,9	2,9	3,0	2,8
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	24,8	24,0	24,5	26,0	26,1	25,9	30,1	26,5
Kamu Sektörü	10,4	8,1	8,3	8,3	8,4	8,3	8,0	5,5
Makine Teçhizat	3,7	3,3	3,1	2,9	3,1	3,2	3,1	1,2
Bina İnşaat	2,0	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,0
Bina dışı İnşaat	4,7	3,3	3,7	3,8	3,8	3,7	3,4	3,3
Özel Sektör	14,5	15,9	16,2	17,7	17,7	17,6	22,1	21,1
Makine Teçhizat	5,4	5,4	5,3	8,0	8,4	8,2	12,2	9,9
Bina İnşaat	9,1	10,6	10,9	9,7	9,3	9,4	9,8	11,1
Stok Değişimleri	0,9	-0,9	0,7	1,8	-1,1	0,5	1,6	-3,2
Mal ve Hizmet İhracatı	15,6	18,1	18,0	16,9	17,4	18,4	18,4	22,2
Mal ve Hizmet İthalatı	-17,8	-16,6	-17,7	-21,6	-20,3	-21,5	-27,1	-22,2
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Kaynak: DİE  
Source: SIS

SABİT SERMAYE YATIRIMLARI (1988 FİYATLARIYLA)  
FIXED INVESTMENT (AT 1988 PRICES)(Milyar TL)  
(Billion TL)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	Tahmin Estimate 1993	
Tarım	1 185	1 587	1 821	1 707	1 683	1 489	1 502	1 862	1 741	1 817	1 793	1 913	1 658	1 940	Agriculture
Madencilik	838	1 307	1 084	1 158	1 118	1 470	1 108	715	990	524	577	587	542	486	Mining
İnşaat	8 155	5 877	5 038	4 558	4 331	4 818	4 815	3 869	3 657	3 342	5 183	5 220	5 282	5 855	Manufacturing
Enerji	2 803	2 886	3 077	3 138	2 817	3 088	3 584	3 255	3 259	3 442	2 707	2 297	1 880	1 592	Energy
Ulaştırma	2 835	2 922	3 198	3 596	3 827	5 008	5 409	5 883	4 767	4 830	6 021	6 572	7 398	9 314	Transport
Turizm	84	91	88	105	175	275	422	635	784	954	1 051	1 059	938	809	Tourism
Konut	2 887	1 987	1 980	2 083	2 318	2 893	3 548	4 951	6 345	6 728	6 442	5 724	5 801	6 530	Housing
Eğitim	324	362	389	400	344	501	525	870	893	727	873	894	1 142	1 336	Education
Sağlık	155	198	184	185	152	173	210	283	259	322	481	508	637	743	Health
Diğer Hizmetler	803	871	898	974	1 182	1 688	2 253	2 343	1 959	1 808	1 902	2 282	2 436	2 398	Other Services
<b>Toplam</b>	<b>17.787</b>	<b>17.885</b>	<b>17.535</b>	<b>17.881</b>	<b>17.948</b>	<b>20.976</b>	<b>23.251</b>	<b>24.446</b>	<b>24.154</b>	<b>23.895</b>	<b>27.009</b>	<b>27.055</b>	<b>27.710</b>	<b>30.802</b>	<b>Total</b>
<b>Kamu Kesimi Sabit Sermaye Yatırımları</b>															
<b>Public Sector Fixed Investment</b>															
Tarım	609	852	819	847	805	755	858	1 087	1 046	1 112	1 053	1 249	989	1 048	Agriculture
Madencilik	895	1 288	1 039	1 071	1 027	1 358	983	549	510	341	384	393	387	284	Mining
İnşaat	3 715	3 286	2 833	2 145	1 778	1 906	1 529	912	878	491	517	621	871	357	Manufacturing
Enerji	2 583	2 823	3 033	3 092	2 785	3 019	3 448	3 147	3 080	3 211	2 507	2 005	1 728	1 441	Energy
Ulaştırma	1 884	1 952	2 105	2 408	2 475	3 531	4 020	4 440	3 403	3 276	3 922	4 409	4 341	4 319	Transport
Turizm	37	44	38	54	78	99	238	214	178	117	131	185	165	192	Tourism
Konut	171	212	119	159	225	289	259	197	205	201	438	240	299	246	Housing
Eğitim	312	349	358	386	329	471	484	818	839	658	788	794	1 035	1 244	Education
Sağlık	141	181	189	149	136	134	154	195	203	238	328	313	428	525	Health
Diğer Hizmetler	528	581	601	689	846	1 321	1 858	1 912	1 512	1 140	1 383	1 780	1 883	1 794	Other Services
İktisadi	3	3	2	4	3	30	78	891	411	310	452	588	813	618	Economic
Sosyal	154	145	172	228	296	617	919	1 021	1 101	830	931	1 172	1 271	1 176	Social
<b>Toplam</b>	<b>10.833</b>	<b>11.548</b>	<b>10.910</b>	<b>10.880</b>	<b>10.483</b>	<b>12.881</b>	<b>13.828</b>	<b>13.271</b>	<b>11.451</b>	<b>10.783</b>	<b>11.448</b>	<b>11.888</b>	<b>11.804</b>	<b>11.448</b>	<b>Total</b>
<b>Özel Kesim Sabit Sermaye Yatırımları</b>															
<b>Private Sector Fixed Investment</b>															
Tarım	576	734	802	860	878	734	644	775	695	506	739	664	669	892	Agriculture
Madencilik	41	42	45	87	91	114	123	188	179	183	193	194	175	202	Mining
İnşaat	2 440	2 391	2 405	2 411	2 554	2 710	3 088	2 857	2 979	2 851	4 688	4 599	4 811	5 298	Manufacturing
Enerji	40	43	44	48	52	47	116	108	179	231	200	292	155	152	Energy
Ulaştırma	751	989	1 083	1 188	1 352	1 478	1 390	1 443	1 384	1 354	2 099	2 163	3 054	4 995	Transport
Turizm	46	47	50	51	97	178	284	421	608	837	920	874	771	417	Tourism
Konut	2 715	1 774	1 860	1 923	2 082	2 404	3 287	4 754	8 141	6 528	6 004	5 483	5 502	6 284	Housing
Eğitim	12	13	13	14	15	30	41	52	55	89	87	100	107	92	Education
Sağlık	14	15	15	15	18	39	57	68	58	85	134	198	210	218	Health
Diğer Hizmetler	278	290	297	305	338	385	397	430	447	488	519	522	552	802	Other Services
<b>Toplam</b>	<b>8.914</b>	<b>8.318</b>	<b>8.626</b>	<b>8.801</b>	<b>7.483</b>	<b>8.095</b>	<b>9.423</b>	<b>11.175</b>	<b>12.702</b>	<b>13.112</b>	<b>15.561</b>	<b>15.887</b>	<b>15.806</b>	<b>19.153</b>	<b>Total</b>

Kaynak: DPT  
Source: SPO

(Bin Ton)  
(Thousand Tons)TARIM ÜRETİMİ  
AGRICULTURAL PRODUCTION

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Hububat	17000	17500	16400	17200	17000	19000	18900	20500	16200	20000	20400	19300	21000	17500
Buğday	5600	6400	5425	6500	6500	7000	6900	7500	4500	7300	7800	6900	7500	7000
Arpa	1200	1360	1480	1500	1900	2300	2400	2000	2000	2100	2180	2225	2500	1850
Mısır	873	1230	1370	1318	1468	1931	2154	2320	1677	2188	1973	1822	1845	1520
Baklagiller	11165	12732	12770	11108	9830	10662	12717	11534	10928	13986	15474	14840	15563	13690
Sanayi Bitkileri	1269	1271	1352	1568	1306	1408	1396	1750	1580	1650	1540	1638	535	613
Şeker Pancarı	168	208	186	178	170	156	182	214	270	296	228	322	324	220
Pamuk	575	600	715	710	800	940	1100	1150	1250	860	800	950	815	740
Tütün	57	50	50	48	59	50	80	60	50	63	60	67	70	70
Yağlı Tohumlar	3950	3730	3730	3630	3640	3370	3655	3700	3709	3800	3914	3700	3970	3825
Ayçiçeği	350	220	395	300	180	300	280	403	550	375	315	520	305	450
Yerfıstığı	1450	1600	1750	1900	1900	1865	1680	1950	1850	1900	1900	2100	2080	2080
Meyveler														
Üzüm ve İncir														
Fındık														
Elma														
Grains														
Wheat														
Barley														
Corn														
Pulses														
Industrial Crops														
White Beet														
Cotton														
Tobacco														
Oil Seeds														
Sunflower														
Peanut														
Fruits														
Grape and Fig														
Hazelnut														
Apple														
Grains														
Wheat														
Barley														
Corn														
Pulses														
Industrial Crops														
White Beet														
Cotton														
Tobacco														
Oil Seeds														
Sunflower														
Peanut														
Fruits														
Grape and Fig														
Hazelnut														
Apple														
Yüzde Değişime (Percentage Change)														
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	
Hububat	2,9	-6,3	4,9	-1,2	11,8	-0,5	8,5	-21,0	23,5	2,0	-5,4	8,8	-16,7	
Buğday	8,5	-15,2	19,8	0,0	7,7	-1,4	8,7	-40,0	62,2	6,8	-11,5	8,7	-8,7	
Arpa	13,3	8,8	1,4	26,7	21,1	4,3	-16,7	0,0	5,0	3,8	2,1	12,4	-26,0	
Mısır	40,9	11,4	-3,8	11,4	31,5	11,5	7,7	-27,7	30,5	-9,8	-7,7	6,8	-21,9	
Baklagiller	14,0	0,3	-13,0	-11,5	8,5	19,3	-9,3	-5,2	28,0	10,6	-4,1	4,9	-12,0	
Sanayi Bitkileri	8,4	18,0	-16,7	7,8	-0,9	25,4	-9,7	4,4	-8,7	8,4	8,4	-67,3	14,6	
Şeker Pancarı	23,8	-10,6	-4,3	-4,5	-7,1	15,2	17,8	26,2	9,6	-23,0	41,2	0,6	-32,1	
Pamuk	4,3	18,2	-0,7	12,7	17,5	17,0	4,5	8,7	-31,2	-7,0	18,8	-14,2	-9,2	
Tütün	-12,3	0,0	-4,0	22,9	-15,3	60,0	-25,0	-16,7	26,0	-4,8	11,7	4,5	0,0	
Yağlı Tohumlar	-0,5	-5,1	-2,7	0,3	-7,4	8,5	1,2	0,2	2,5	3,0	-5,5	7,3	-3,7	
Ayçiçeği	-37,1	79,5	-24,1	-40,0	66,7	-8,7	43,9	38,5	-31,8	-18,0	65,1	-41,3	47,5	
Yerfıstığı	10,3	9,4	8,6	0,0	-1,6	-9,9	16,1	-5,1	2,7	0,0	10,5	-1,0	0,0	
Meyveler														
Üzüm ve İncir														
Fındık														
Elma														

Kaynak: DPT  
Source: SPO

ENERJİ DENGESİ  
ENERGY BALANCE

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994(1)
<b>Bin ton petrol karşılığı</b> <b>In thousand tons of oil equivalent</b>										
Toplam Enerji İthalatı	18746	20018	23961	27149	26040	27900	27157	28600	34012	32983
Ham Petrol	15505	16743	19892	21676	18584	19842	17528	19185	21740	21450
Petrol Ürünleri	1206	1308	1331	1532	2009	2126	2500	2596	4056	3196
Kömür	1498	1773	2408	2860	2603	3138	3432	2742	3724	2989
Elektrik	537	194	143	95	140	-183	63	-31	-94	-112
Doğalgaz	-	-	387	986	2704	2977	3634	4108	4586	5460
Enerji İhracatı (Petrol ürünleri)	1715	1709	2101	4611	2240	2183	3045	2250	1962	2119
<b>Net Enerji İthalatı</b>	<b>17031</b>	<b>18309</b>	<b>21860</b>	<b>22838</b>	<b>23800</b>	<b>25717</b>	<b>24112</b>	<b>26350</b>	<b>32050</b>	<b>30864</b>
Yurtiçi Enerji Hasılası	23885	24941	25620	26662	26750	28653	31588	33527	32645	32629
<b>Toplam Enerji Tüketimi</b>	<b>40916</b>	<b>43250</b>	<b>47480</b>	<b>49100</b>	<b>50550</b>	<b>54370</b>	<b>55700</b>	<b>59877</b>	<b>64695</b>	<b>63493</b>
<b>(Yüzde Değişim / Percentage Change)</b>										
Net Enerji İthalatı	0,9	7,5	19,4	4,5	4,2	8,1	-6,2	9,3	21,6	-3,7
Yurtiçi Enerji Hasılası	9,7	8,0	2,7	4,1	0,3	7,1	10,2	6,1	-2,6	0,0
Toplam Enerji Tüketimi	5,8	5,7	9,8	3,4	3,0	7,6	2,4	7,5	8,0	-1,9
Reel GSMH	4,3	6,8	9,8	1,5	1,6	9,4	0,4	6,4	7,6	-3,8
<b>(Yüzde Olarak / In Percentage)</b>										
Net Enerji İth./Toplam Enerji Tük.	41,6	42,3	46,0	46,5	47,1	47,3	43,3	44,0	49,5	48,6
Petrol İthalatı/Toplam İthalat (FOB)	29,6	17,0	20,0	17,7	15,4	15,5	11,7	11,4	8,6	10,8
Petrol İthalatı/Toplam İhracat (FOB)	41,7	24,2	26,6	20,8	21,1	27,0	18,1	17,9	16,6	13,2
Petrol İthalatı/ Toplam Döviz Gelirleri	25,4	14,2	16,1	12,2	11,0	13,2	8,8	9,0	8,2	7,3
Petrol İthalatı/ Nominal GSMH	4,9	2,4	3,1	2,7	2,3	2,3	1,6	1,6	1,4	1,9
Energy Imports, Total										
Crude Oil										
Petroleum Products										
Coal										
Electricity										
Natural Gas										
Energy Exports (Petroleum Products)										
Net Energy Imports										
Domestic Energy Output										
Total Energy Consumption										
Net Energy Imports										
Oil Import/ Total Imports (FOB)										
Oil Import/ Total Exports (FOB)										
Oil Import/ Total FX Revenues										
Oil Import/ GNP										

(1) Tahmin

(1) Estimate

Kaynak: DIE

Source: SIS

TOPTAN ESYA FIYAT ENDEKSI  
WHOLESALE PRICE INDEX

Agruplar	Genel		Tarım		Madencilik		İnşaat		Enerji		Genel		Tarım		Madencilik		İnşaat		Enerji		
	100	23.0	(Endeks 1987=100)	23.0	(Bk önceki ayın aynı dönem % değişim)	23.0	(Bk önceki ayın aynı dönem % değişim)	69.8	4.6	100	4.6	100	4.6	100	23.0	(Bk önceki yıl aynı dönem % değişim)	69.8	4.8	100	4.8	
Weights	100	23.0	(Index 1987=100)	23.0	(Monthly % change)	23.0	(Bk önceki ayın aynı dönem % değişim)	69.8	4.6	100	4.6	100	4.6	100	23.0	(Bk önceki yıl aynı dönem % değişim)	69.8	4.6	100	4.6	
	General	Agriculture	Mining	Manufacturing	Energy	General	Agriculture	Mining	Manufacturing	Energy	General	Agriculture	Mining	Manufacturing	Energy	General	Agriculture	Mining	Manufacturing	Energy	
	100	23.0	(Index 1987=100)	23.0	(Monthly % change)	23.0	(Bk önceki ayın aynı dönem % değişim)	69.8	4.6	100	4.6	100	4.6	100	23.0	(Bk önceki yıl aynı dönem % değişim)	69.8	4.6	100	4.6	
1982	1	894	916	881	872	1097	110	5.3	2.1	8.0	39.8	11.1	16.9	33.8	6.4	7.9	36.9	69.0	85.4	68.2	
	2	941	1064	872	889	1120	5.3	1.9	1.9	1.8	2.1	16.9	33.8	6.4	10.1	10.1	39.7	69.0	91.7	66.3	
	3	981	1169	890	910	1148	4.3	2.5	2.5	2.4	2.5	21.9	47.0	8.6	12.7	43.2	68.1	95.3	91.7	66.3	
	4	1003	1160	901	941	1174	2.2	-0.8	3.4	2.3	24.6	45.9	45.9	10.0	16.5	46.5	63.0	78.0	95.3	65.7	
	5	1010	1050	961	963	1212	0.7	-9.5	2.3	3.2	25.5	33.1	17.3	17.3	19.2	51.2	59.5	69.5	95.3	50.7	
	6	1012	935	1017	1020	1255	0.2	-11.0	5.8	5.9	3.5	25.7	17.6	24.1	26.3	56.6	57.7	69.5	95.3	56.3	
	7	1031	855	1111	1068	1306	1.9	-6.6	4.5	4.1	28.1	34.2	35.6	35.6	32.0	62.9	57.1	43.3	69.9	57.9	
	8	1080	903	1135	1117	1348	4.8	5.6	4.8	3.1	34.2	34.2	38.5	38.5	38.3	67.9	57.3	47.7	64.3	58.0	
	9	1148	894	1156	1180	1368	6.3	10.1	5.8	3.7	42.6	42.6	41.1	41.1	46.1	74.2	60.1	51.5	61.2	60.8	
	10	1212	1069	1201	1242	1436	5.6	7.3	5.3	3.0	50.6	50.6	46.6	46.6	53.8	79.4	63.3	54.3	58.8	64.5	
	11	1254	1125	1249	1280	1481	3.5	5.2	3.1	3.0	55.8	41.5	52.4	52.4	58.5	84.8	62.7	48.2	58.8	65.8	
	12	1299	1187	1287	1320	1527	3.6	5.5	3.1	3.1	61.4	49.3	57.1	57.1	63.4	90.5	61.4	49.3	57.1	65.4	
1983	1	1365	1280	1297	1368	1792	5.1	7.8	3.5	17.4	8.8	51.4	7.8	8.8	3.5	17.4	52.7	39.7	50.6	56.7	
	2	1436	1439	1385	1447	1841	5.2	12.4	6.8	10.5	21.2	10.5	21.2	7.6	6.8	20.6	52.6	35.2	58.8	58.5	
	3	1504	1602	1455	1447	1897	4.7	11.3	5.1	27.3	18.9	35.0	13.1	13.1	9.7	24.2	53.3	37.0	63.5	59.0	
	4	1544	1661	1498	1479	1958	2.7	3.7	2.2	3.2	18.9	40.0	16.4	16.4	12.1	28.1	53.9	43.2	66.3	57.2	
	5	1588	1598	1532	1559	2017	2.8	-3.9	2.3	3.0	22.2	34.5	19.1	19.1	18.1	32.1	57.2	52.0	59.4	61.9	
	6	1625	1532	1581	1628	2080	2.3	-4.0	3.9	4.3	3.1	25.1	23.7	23.7	23.2	36.2	60.6	63.9	58.4	65.7	
	7	1702	1656	1659	1686	2169	4.7	8.2	4.3	3.7	4.3	31.0	38.7	28.9	27.7	42.1	65.1	93.9	49.3	66.1	
	8	1768	1714	1720	1751	2249	3.8	3.4	3.7	3.9	3.7	36.0	44.4	33.7	33.7	47.3	83.5	89.6	67.1	56.8	
	9	1837	1753	1824	1830	2332	4.0	2.3	4.5	3.7	41.4	47.7	41.8	41.8	46.8	87.0	60.0	76.4	57.8	55.1	
	10	1903	1825	1882	1892	2423	3.6	4.1	3.2	3.4	3.9	46.5	53.9	46.2	46.2	43.3	58.7	79.2	70.7	56.7	68.5
	11	2074	2016	2012	1988	2574	6.4	10.5	6.9	6.2	55.8	69.9	56.3	56.3	50.6	68.6	61.4	79.2	61.1	55.3	
	12	2082	2083	2109	2041	2674	2.9	3.3	4.8	2.7	3.9	60.3	75.6	63.9	54.6	75.1	60.3	75.5	63.9	54.6	
1984	1	2192	2185	2147	2139	3046	5.3	4.9	4.8	14.0	14.0	5.3	4.9	1.8	4.8	14.0	60.6	70.7	65.5	70.1	
	2	2413	2437	2328	2362	3117	10.1	11.5	8.3	10.4	2.3	15.9	17.0	10.3	15.7	16.8	68.0	69.4	67.9	67.6	
	3	2618	2748	2447	2545	3195	8.5	12.8	5.2	7.7	2.5	25.7	31.9	18.0	24.7	19.5	74.1	71.5	68.2	65.9	
	4	3477	2953	3128	3599	4358	32.8	7.5	27.8	41.4	35.8	67.0	41.8	48.3	76.3	62.2	125.2	77.8	108.6	143.3	
	5	3790	3129	4037	3952	4637	9.0	6.0	29.1	9.8	2.1	82.0	50.2	81.4	93.6	65.6	138.7	96.1	163.5	153.5	
	6	3861	3214	4231	4014	4528	1.9	2.7	4.8	1.6	2.3	85.4	54.3	100.6	96.7	99.3	137.6	109.6	185.9	149.7	
	7	3895	3124	4333	4075	4741	0.9	-2.6	2.4	1.5	4.7	97.1	58.0	105.5	107.0	107.0	125.6	117.7	192.7	149.7	
	8	4001	3452	4472	4205	4864	2.7	4.2	3.2	6.3	102.2	70.6	118.6	118.6	118.2	118.2	128.8	102.7	152.7	140.1	
	9	4507	4075	4738	4511	4980	6.9	14.7	2.7	5.5	0.0	116.5	98.6	124.6	125.9	85.5	136.8	123.3	151.6	137.7	
	10	4796	4469	4859	4684	5064	6.4	9.4	6.1	0.0	130.4	114.1	130.4	130.4	139.8	85.8	137.0	141.5	141.5	146.2	
	11	4796	4874	5151	5287	5372	8.3	6.0	6.0	8.0	8.2	148.6	134.0	144.3	159.1	100.9	149.6	134.0	144.3	159.1	
	12	5198	4874	5151	5287	5372	8.3	6.0	6.0	8.0	8.2	148.6	134.0	144.3	159.1	100.9	149.6	134.0	144.3	159.1	
1982	I	981	1169	890	910	1148	21.9	47.0	8.6	12.7	43.2	21.9	47.0	8.6	12.7	43.2	68.1	95.3	55.1	56.7	
	II	1012	955	1017	1020	1255	3.2	-20.0	14.3	12.1	9.3	25.7	17.6	24.1	28.3	58.6	57.8	53.8	62.4	56.2	
	III	1148	994	1156	1180	1396	13.4	6.3	13.7	15.7	11.2	42.6	25.0	41.1	46.1	74.2	60.1	51.6	61.3	60.8	
	IV	1299	1187	1287	1320	1527	13.2	19.4	11.3	11.9	9.4	61.4	49.3	57.1	63.4	90.5	61.4	49.3	57.1	63.4	
1983	I	1504	1602	1455	1447	1897	15.8	35.0	13.1	9.8	24.2	15.8	35.0	13.1	9.8	24.2	53.3	37.0	63.5	59.0	
	II	1625	1532	1581	1628	2080	8.0	-4.4	9.3	12.4	9.6	25.1	29.1	23.6	23.2	36.2	60.6	63.9	56.4	59.4	
	III	1837	1753	1824	1830	2332	13.0	14.4	14.6	12.5	12.1	41.4	47.7	41.7	41.7	38.6	52.7	60.0	76.4	57.8	
	IV	2082	2083	2109	2041	2674	13.3	18.8	15.6	11.5	14.7	60.3	75.5	63.9	54.6	75.1	60.3	75.5	63.9	55.1	
1984	I	2618	2748	2447	2545	3195	25.7	31.9	16.0	24.7	19.5	25.7	31.9	16.0	24.7	19.5	74.1	71.5	68.2	65.9	
	II	3861	3214	4231	4014	4528	47.5	17.0	72.9	57.7	41.7	85.4	54.3	100.6	96.7	99.3	137.6	109.6	185.9	149.7	
	III	4217	3553	4610	4371	4960	8.2	10.5	9.0	8.8	9.5	102.5	70.6	118.6	114.2	85.5	129.6	102.7	152.7	149.7	
	IV	5198	4874	5151	5287	5372	23.2	37.2	11.7	21.0	8.3	149.6	134.0	144.3	159.1	100.9	149.6	134.0	144.3	159.1	
1982	I	1289	1187	1287	1320	1527	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	61.4	49.3	57.1	83.4	90.5	60.3	54.6	75.1	60.8	
	II	2082	2083	2109	2041	2674	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	60.3	75.5	63.9	54.6	75.1	60.3	75.5	63.9	55.1	
	III	5198	4874	5151	5287	5372	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	149.6	134.0	144.3	159.1	100.9	149.6	134.0	144.3	159.1	
1984	I	5198	4874	5151	5287	5372	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	149.6	134.0	144.3	159.1	100.9	149.6	134.0	144.3	159.1	
	II	5198	4874	5151	5287	5372	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	149.6	134.0	144.3	159.1	100.9	149.6	134.0	144.3	159.1	

Kaynak: DİE  
Source: SIS

EK TABLO 17

TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ (ENDEKS '87=100)  
CONSUMER PRICE INDEX (INDEX '87=100)

		Genel	Gıda	Giyim ve Ayakkabı	Ev Eşyası	Sağlık ve Kişisel Bakım	Ulaştırma ve Haberleşme	Kültür-Eğitim ve Eğlence	Konut
		General	Food	Clothing & Footwear	House Furniture	Medical & Personal Care	Transportation & Communica.	Culture-Educ. & Entertain.	Housing
1992	1	1.047	1.218	1.213	884	1.193	1.298	1.042	728
	2	1.099	1.326	1.197	910	1.291	1.311	1.058	763
	3	1.153	1.425	1.246	940	1.319	1.322	1.082	787
	4	1.196	1.450	1.365	982	1.349	1.350	1.141	821
	5	1.207	1.411	1.418	1.012	1.402	1.394	1.153	854
	6	1.213	1.363	1.448	1.042	1.520	1.450	1.170	880
	7	1.229	1.341	1.425	1.091	1.543	1.512	1.184	940
	8	1.276	1.397	1.431	1.159	1.585	1.559	1.212	990
	9	1.371	1.495	1.554	1.213	1.700	1.646	1.485	1.049
	10	1.474	1.617	1.798	1.289	1.788	1.730	1.556	1.091
	11	1.546	1.714	1.945	1.313	1.820	1.769	1.573	1.277
	12	1.588	1.755	2.022	1.355	1.851	1.800	1.611	1.160
1993	1	1.672	1.846	2.028	1.457	1.984	1.873	1.689	1.263
	2	1.739	1.954	1.993	1.540	2.097	1.905	1.769	1.316
	3	1.822	2.109	2.041	1.584	2.184	1.953	1.800	1.355
	4	1.902	2.194	2.231	1.623	2.315	1.984	1.879	1.396
	5	1.991	2.306	2.346	1.706	2.353	2.094	1.984	1.445
	6	2.028	2.287	2.423	1.753	2.463	2.194	2.022	1.505
	7	2.127	2.424	2.433	1.830	2.597	2.336	2.069	1.603
	8	2.184	2.390	2.427	1.902	2.757	2.558	2.390	1.702
	9	2.306	2.504	2.583	1.996	2.808	2.829	2.626	1.781
	10	2.465	2.681	2.962	2.105	2.901	2.855	2.726	1.880
	11	2.622	2.905	3.247	2.165	3.186	2.927	2.750	1.957
	12	2.717	3.031	3.343	2.304	3.264	2.944	2.783	2.023
1994	1	2.837	3.134	3.324	2.522	3.510	3.037	2.947	2.173
	2	3.008	3.134	3.329	2.683	3.793	3.189	3.112	2.275
	3	3.163	3.414	3.543	2.807	3.908	3.305	3.238	2.333
	4	3.945	3.647	4.246	3.365	4.728	4.882	3.777	2.663
	5	4.337	4.755	4.783	3.996	5.356	5.210	4.205	2.828
	6	4.377	5.015	4.949	4.225	5.656	5.238	4.229	2.956
	7	4.453	4.939	5.029	4.435	6.081	5.332	4.629	3.104
	8	4.543	4.901	5.072	4.516	6.355	5.507	5.018	3.250
	9	4.868	5.336	5.464	4.693	6.464	5.641	5.389	3.525
	10	5.330	6.029	6.453	4.922	6.560	5.706	5.574	3.712
	11	5.762	6.618	7.475	5.265	6.672	5.806	5.735	3.851
	12	6.127	7.161	7.897	5.487	6.793	6.328	5.887	4.047
1992	I	1.153	1.425	1.246	940	1.319	1.322	1.082	787
	II	1.213	1.363	1.448	1.042	1.520	1.450	1.170	880
	III	1.371	1.495	1.554	1.213	1.700	1.646	1.485	1.049
	IV	1.588	1.755	2.022	1.355	1.851	1.800	1.611	1.160
1993	I	1.822	2.109	2.041	1.584	2.184	1.953	1.800	1.355
	II	2.028	2.287	2.423	1.753	2.463	2.194	2.022	1.505
	III	2.306	2.504	2.583	1.996	2.808	2.829	2.626	1.781
	IV	2.717	3.031	3.343	2.304	3.264	2.944	2.783	2.023
1994	I	3.163	3.414	3.543	2.807	3.908	3.305	3.238	2.333
	II	4.377	5.015	4.949	4.225	5.656	5.238	4.229	2.956
	III	4.868	5.336	5.464	4.693	6.464	5.641	5.389	3.525
	IV	6.127	7.161	7.897	5.487	6.793	6.328	5.887	4.047
1992		1.588	1.755	2.022	1.355	1.851	1.800	1.611	1.160
1993		2.717	3.031	3.343	2.304	3.264	2.944	2.783	2.023
1994		6.127	7.161	7.897	5.487	6.793	6.328	5.887	4.047

Kaynak: DIE  
Source: SIS



8B: TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ (BİR ÖNCEKİ AYA GÖRE % DEĞİŞİM)  
8B: CONSUMER PRICE INDEX (MONTHLY % CHANGE)

	Genel	Gıda	Giyim ve Ayakkabı	Ev Eşyası	Sağlık ve Kişisel Bakım	Ulaştırma ve Haberleşme	Kültür-Eğitim ve Eğlence	Konut	
	General	Food	Clothing & Footwear	House Furniture	Medical & Personal Care	Transportation & Communica.	Culture-Educ. & Entertain.	Housing	
1992	1	9,4	11,3	-0,8	6,1	10,7	20,2	12,6	10,9
	2	5,0	8,9	-1,4	2,9	8,2	1,0	1,6	4,8
	3	4,9	7,4	4,1	3,3	2,2	0,8	2,3	3,1
	4	3,8	1,7	9,5	4,5	2,3	2,1	5,5	4,3
	5	0,9	-2,7	3,9	3,1	3,9	3,3	1,0	4,1
	6	0,5	-3,4	2,1	3,0	8,5	4,0	1,5	3,0
	7	1,3	-1,7	-1,6	4,7	1,5	4,3	1,2	6,9
	8	3,8	4,2	0,5	6,2	2,7	3,1	2,4	5,3
	9	7,4	7,0	8,6	4,7	7,3	5,6	22,5	6,0
	10	7,6	8,2	15,7	4,7	5,2	5,1	4,8	4,0
	11	4,9	6,0	8,2	3,5	1,8	2,3	1,1	17,1
	12	2,7	2,4	4,0	3,1	1,7	1,7	2,4	-9,2
1993	1	5,3	5,2	0,3	7,6	7,2	4,1	4,9	8,9
	2	4,0	5,9	-1,7	5,7	5,7	1,7	4,7	4,1
	3	4,8	7,9	2,4	2,8	4,2	2,5	1,8	3,0
	4	4,4	4,0	9,3	2,4	6,0	1,6	4,4	3,0
	5	4,7	5,1	5,2	5,2	1,6	5,5	5,6	3,5
	6	1,8	-0,8	3,3	2,8	4,7	4,8	1,9	4,2
	7	4,9	6,0	0,4	4,4	5,4	6,4	2,4	6,5
	8	2,7	-1,4	-0,2	3,9	6,1	9,5	15,5	6,1
	9	5,6	4,8	6,4	4,9	1,9	10,6	9,9	4,7
	10	6,9	7,1	14,7	5,4	3,3	0,9	3,8	5,6
	11	6,4	8,4	9,6	2,9	9,8	2,5	0,9	4,1
	12	3,6	4,3	3,0	6,4	2,4	0,6	1,2	3,4
1994	1	4,4	3,4	-0,6	9,5	7,5	3,2	5,9	7,4
	2	6,0	0,0	0,1	6,4	8,1	5,0	5,6	4,7
	3	5,2	8,9	6,4	4,6	3,0	3,6	4,1	2,6
	4	24,7	6,8	19,9	19,9	21,0	47,7	16,6	14,1
	5	10,0	30,4	12,6	18,8	13,3	6,7	11,3	6,2
	6	0,9	5,5	3,5	5,7	5,6	0,5	0,6	4,5
	7	1,7	-1,5	1,6	5,0	7,5	1,8	9,4	5,0
	8	2,0	-0,8	0,9	1,8	4,5	3,3	8,4	4,7
	9	7,2	8,9	7,7	3,9	1,7	2,4	7,4	8,5
	10	9,5	13,0	18,1	4,9	1,5	1,2	3,4	5,3
	11	8,1	9,8	15,8	7,0	1,7	1,8	2,9	3,7
	12	6,3	8,2	5,6	4,2	1,8	9,0	2,7	5,1
1992	I	20,5	30,2	1,9	12,8	22,4	22,4	17,0	19,9
	II	5,2	-4,3	16,2	10,9	15,3	9,7	8,1	11,8
	III	13,0	9,6	7,3	18,4	11,8	13,5	26,9	19,3
	IV	15,9	17,4	30,1	11,7	8,9	9,4	8,5	10,6
1993	I	14,7	20,2	0,9	17,0	18,0	8,5	11,7	16,8
	II	11,3	8,5	18,7	10,7	12,8	12,4	12,3	11,1
	III	13,7	9,5	6,6	13,8	14,0	28,9	29,9	18,3
	IV	17,8	21,1	29,4	15,4	16,2	4,1	6,0	13,8
1994	I	16,4	12,6	6,0	21,9	19,7	12,2	16,4	15,3
	II	38,4	46,9	39,7	50,5	44,7	58,5	30,6	26,7
	III	11,2	6,4	10,4	11,1	14,3	7,7	27,4	19,3
	IV	25,9	34,2	44,5	16,9	5,1	12,2	9,2	14,8

Kaynak: DİE  
Source: SIS

EK TABLO 19

TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ (BİR ÖNCEKİ YILIN AYNI DÖNEMİNE GÖRE % DEĞİŞİM)  
CONSUMER PRICE INDEX (% CHANGE OVER THE SAME PERIOD OF PREVIOUS YEAR)

		Genel	Gıda	Giyim ve Ayakkabı	Ev Eşyası	Sağlık ve Kişisel Bakım	Ulaştırma ve Haberleşme	Kültür-Eğitim ve Eğlence	Konut
		General	Food	Clothing & Footwear	House Furniture	Medical & Personal Care	Transportation & Communica.	Culture-Educ. & Entertain.	Housing
1992	1	78,5	90,4	55,7	60,6	87,8	95,8	81,7	75,4
	2	77,8	89,2	56,8	61,6	76,8	89,6	79,0	75,7
	3	78,7	91,0	61,6	60,1	75,4	87,0	74,1	74,8
	4	74,0	79,0	62,0	62,0	66,0	83,9	78,0	76,0
	5	69,9	71,9	58,5	58,3	68,8	79,1	77,3	76,7
	6	65,8	65,1	58,1	58,8	66,1	64,8	79,0	75,0
	7	65,8	64,6	55,8	59,7	61,2	64,6	76,7	79,2
	8	65,5	62,3	56,8	63,4	62,4	62,2	78,8	79,1
	9	67,7	64,9	58,8	63,6	70,2	67,3	75,5	80,3
	10	69,2	67,3	63,2	63,8	73,5	74,2	73,0	77,2
	11	68,6	65,6	64,6	64,2	72,1	76,4	73,2	99,3
	12	66,0	60,4	65,3	62,6	71,7	66,6	74,2	76,7
1993	1	59,8	51,6	67,1	64,9	66,3	44,3	62,2	73,5
	2	58,2	47,4	66,5	69,4	62,5	45,3	67,1	72,4
	3	58,0	48,0	63,8	68,6	65,6	47,7	66,3	72,2
	4	59,0	51,3	63,5	65,3	71,6	47,0	64,6	70,1
	5	65,0	63,5	65,5	68,6	67,9	50,2	72,0	69,2
	6	67,2	67,8	67,3	68,2	62,0	51,4	72,8	71,1
	7	73,1	80,8	70,8	67,7	68,3	54,4	74,8	70,5
	8	71,2	71,2	69,6	64,1	74,0	64,1	97,2	71,9
	9	68,2	67,5	66,2	64,6	65,2	71,9	76,8	69,8
	10	67,2	65,8	64,7	65,8	62,2	65,0	75,2	72,3
	11	69,6	69,5	66,9	64,9	75,0	65,4	74,8	53,2
	12	71,1	72,7	65,3	70,1	76,4	63,6	72,7	74,4
1994	1	69,6	69,8	63,9	73,1	76,9	62,2	74,4	72,0
	2	73,0	60,4	67,1	74,2	80,9	67,4	75,9	72,9
	3	73,6	61,9	73,6	77,2	78,9	69,2	79,9	72,2
	4	107,4	66,2	90,3	107,4	104,2	146,0	101,0	90,8
	5	117,8	106,2	103,8	134,2	127,6	148,9	112,0	95,7
	6	115,8	119,3	104,2	141,0	129,6	138,7	109,2	96,3
	7	109,4	103,8	106,7	142,4	134,2	128,3	123,7	93,6
	8	108,0	105,0	109,0	137,5	130,5	115,3	109,9	91,0
	9	111,1	113,1	111,6	135,1	130,2	99,4	105,2	97,9
	10	116,3	124,9	117,9	133,9	126,2	99,9	104,5	97,4
	11	119,7	127,8	130,2	143,2	109,4	98,4	108,5	96,8
	12	125,5	136,3	136,2	138,2	108,1	114,9	111,5	100,1
1992	I	78,7	91,0	61,6	60,1	75,4	87,0	74,1	74,8
	II	65,8	65,1	58,1	58,8	66,1	64,8	79,0	75,0
	III	67,7	64,9	58,8	63,6	70,2	67,3	75,5	80,3
	IV	68,0	60,4	65,3	62,6	71,7	66,6	74,2	76,7
1993	I	58,0	48,0	63,8	68,6	65,6	47,7	66,3	72,2
	II	67,2	67,8	67,3	68,2	62,0	51,4	72,8	71,1
	III	68,2	67,5	66,2	64,6	65,2	71,9	76,8	69,8
	IV	71,1	72,7	65,3	70,1	76,4	63,6	72,7	74,4
1994	I	73,6	61,9	73,6	77,2	78,9	69,2	79,9	72,2
	II	115,8	119,3	104,2	141,0	129,6	138,7	109,2	96,3
	III	111,1	113,1	111,6	135,1	130,2	99,4	105,2	97,9
	IV	125,5	136,3	136,2	138,2	108,1	114,9	111,5	100,1

Kaynak: DİE  
Source: SIS

İŞGÜCÜ VE İSTİHDAM  
LABOR FORCE AND EMPLOYMENT(Bin )  
(In thousands)

	1990	1991	1992	1993	1994(*)	
Nüfus	55.008	56.462	57.764	59.423	60.086	Population
Faal Nüfus (1)	38.846	39.260	40.205	41.397	41.873	Active Population (1)
İşgücü	20.487	20.888	21.015	21.113	21.586	Labour Force
İstihdam Edilenler	19.146	19.254	19.350	19.474	19.784	Employed
Tarım	9.275	9.292	8.666	8.851	9.249	Agriculture
Sanayii	2.662	2.774	2.963	2.767	3.069	Industry
İnşaat	978	1.018	1.052	1.158	1.054	Construction
Ulaştırma	807	777	843	903	791	Transportation
Ticaret	2.136	2.184	2.393	2.361	2.274	Commerce
Mali Kurumlar	401	427	459	422	458	Financial Institutions
Diğer Hizmetler	2.621	2.546	2.471	2.628	2.571	Other Services
İşsiz	1.701	1.634	1.665	1.660	1.802	Unemployed
<b>Yüzde değişme (Percentage change)</b>						
Nüfus	-0,46	2,64	2,31	2,87	1,12	Population
Faal Nüfus (1)	22,14	1,07	2,41	2,96	1,15	Active Population (1)
İşgücü	17,18	1,96	0,61	0,47	2,24	Labour Force
İstihdam Edilenler	20,85	0,56	0,50	0,64	1,59	Employed
Tarım	13,03	0,18	-6,74	2,13	4,50	Agriculture
Sanayii	11,47	4,21	6,81	-6,61	10,91	Industry
İnşaat	22,56	4,09	3,34	10,08	-8,98	Construction
Ulaştırma	33,61	-3,72	8,49	7,12	-12,40	Transportation
Ticaret	35,62	2,25	9,57	-1,34	-3,68	Commerce
Mali Kurumlar			7,49	-8,06	8,53	Financial Institutions
Diğer Hizmetler	15,36	-2,86	-2,95	6,35	-2,17	Other Services
İşsiz	3,66	-3,94	1,90	-0,30	8,55	Unemployed
<b>Ek Bilgiler (Memo Items)</b>						
İşgücüne Katılım Oranı	52,7	53,2	52,3	51,0	51,6	Domestic Participation Rate
İşsizlik Oranı	8,3	7,8	7,9	7,9	8,3	Unemployment Rate
İstihdamın Sektörel Dağılımı						Sectoral Distribution of Employment
Tarım	48,4	48,3	44,8	45,5	46,7	Agriculture
Sanayii	13,9	14,4	15,3	14,2	15,5	Industry
Hizmetler	36,3	36,1	37,3	38,4	36,1	Services
İnşaat	5,1	5,3	5,4	5,9	5,3	Construction
Toplam	99	99	97	98	98	Total

(1) 12 ve üzeri

(1) Age 12 and over

(\*) Nisan 1994 anket sonuçlarına göre.

(\*) According to April 1994 poll results.

Kaynak : DİE

Source : SIS

ÜCRETLER VE İŞGÜCÜ MALİYETLERİ  
WAGES AND COST OF LABOR

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 (1)	Tahmin Estimate 1994	
(Günlük TL / TL per day)									
Asgari Ücret (2)	1 928	3 337	5 576	10 125	19 175	35 700	62 863	101 875	Minimum Wage (2)
Özel Sektör									Private Sector
Baz Ücret	5 710	9 118	19 253	37 410	91 260	161 406	271 530		Base Wage
İkramiye	2 213	3 479	7 148	13 590	31 605	57 450	97 823		Bonuses
Sosyal Yardımlar	4 138	7 305	17 325	30 750	78 008	119 345	201 278		Social Benefits
Gayri Safi Ücretler	12 061	19 902	43 725	81 750	200 873	338 201	570 631		Gross Wages
Diğer İşçi Maliyetleri	105	201	495	1 365	2 617	3 762	7 005		Other Labor Costs
<b>Toplam İşçi Maliyetleri</b>	<b>12.166</b>	<b>20.104</b>	<b>44.220</b>	<b>83.115</b>	<b>203.490</b>	<b>341.963</b>	<b>577.635</b>		<b>Total Labor Costs</b>
Kamu Sektörü									Public Sector
Baz Ücret	5 362	8 011	18 746	39 554	97 303	176 313	337 534	640 944	Base Wage
Sigorta Primi İşveren Hissesi	1 191	1 779	4 162	8 781	21 601	39 142	74 933	142 287	Social Security Contribution of Employer
Sosyal Yardımlar	813	1 215	2 952	5 603	11 934	21 625	40 953	77 766	Social Benefits
Gayri Safi Ücretler	7 366	11 005	25 860	53 938	130 938	237 080	453 420	860 997	Gross Wages
Diğer İşgücü Maliyetleri	2 568	3 837	10 975	21 162	46 059	83 458	158 640	301 124	Other Labor Costs
<b>Toplam İşçi Maliyetleri</b>	<b>9.934</b>	<b>14.842</b>	<b>36.835</b>	<b>75.100</b>	<b>176.997</b>	<b>320.538</b>	<b>612.061</b>	<b>1.162.124</b>	<b>Total Labor Costs</b>
(Yüzde Değişim / Percentage Change)									
Asgari Ücret	39.7	73.1	67.1	81.6	89.4	86.2	76.1	62.1	Minimum Wage
Özel Sektör									Private Sector
Gayri Safi Ücretler	53.5	65.0	119.7	87.0	145.7	68.4	68.7	-	Gross Wages
İşgücü Maliyetleri	53.8	65.2	120.0	88.0	144.8	68.0	68.9	-	Labor Costs
Kamu Sektörü									Public Sector
Gayri Safi Ücretler	50.3	49.4	135.0	108.6	142.6	81.2	86.5	89.9	Gross Wages
İşgücü Maliyetleri	67.0	49.4	149.2	103.9	135.5	81.2	86.5	89.9	Labor Costs
Tüketici Fiyat İndeksi	38.9	73.3	63.3	60.3	65.9	70.1	66.1	101.0	Consumer Price Index
Reel Ücretler (3)									Real Wages (3)
(Index 1987 = 100)									
Asgari Ücret	100.0	99.6	102.0	115.5	131.8	144.3	153.0	120.2	Minimum Wage
Özel Sektör Gayri Safi Ücretler	100.0	95.0	127.9	149.1	220.8	218.5	222.0	-	Private Sector Gross Wages
Kamu Sektörü Gayri Safi Ücret	100.0	86.0	123.8	161.1	235.6	250.8	288.8	265.9	Public Sector Gross Wages

- (1) Kamu sektörü verileri geçicidir.  
(1) Provisional for public sector.  
(2) Sanayi ve hizmetlerdeki yıllık ortalama baz ücret.  
(2) Average yearly base wage in industry and services.  
(3) Nominal ücretler TFE ile deflasyon edilmiştir.  
(3) Nominal wages deflated by SIS consumer price index.

Kaynak: DPT.  
Sources: SPO.

(Milyar TL)  
(Billion TL)KAMU KESİMİ GENEL DENGESİ (CARI FİYATLARLA)  
PUBLIC SECTOR BALANCE (AT CURRENT PRICES)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Tahmin Estimate	1994	1995	Program Program
Vergiler	2 475	4 231	7 196	10 906	18 344	33 726	61 265	103 434	191 041	351 711	725 496	1 101 636		Taxes
Vasıtasız	1 304	1 669	2 896	4 318	7 082	14 631	26 002	44 464	80 264	142 643	312 500	427 464		Direct
Vasıtalı	1 172	2 562	4 300	6 588	11 262	19 095	35 263	58 970	110 777	209 068	412 996	674 182		Indirect
Vergi Dışı Gelirler	566	786	1 526	1 329	2 227	3 168	5 196	8 379	14 752	27 546	45 276	92 082		Non-tax Income
Faktör Gelirleri	1 039	1 850	2 827	4 223	6 201	11 412	12 436	4 057	-866	12 817	35 303	97 705		Factor Income
Sosyal Fonlar	7	-39	-99	211	-323	-273	396	-1 805	-4 913	-18 046	-42 707	-72 731		Social Funds
Can Transferleri	-1 098	-1 729	-3 789	-6 441	-10 771	-17 776	-26 018	-38 952	-74 437	-183 204	-443 761	-566 004		Current Transfers
Kamu Harcanabilir Geliri	2 990	5 099	7 661	10 228	17 678	30 257	53 235	75 113	125 578	190 825	319 607	652 688		Public Disposable Income
Can Gideriler	-1 651	-2 375	-3 490	-5 263	-8 799	-19 471	-39 962	-72 363	-136 753	-245 765	-419 840	-845 043		Current Expenditures
Kamu Tasarrufu	1 339	2 724	4 171	4 965	8 879	10 786	13 273	2 750	-11 155	-54 940	-100 233	7 645		Public Savings
Yatırımlar	-1 779	-3 167	-5 258	-7 731	-10 974	-16 963	-34 676	-47 638	-72 372	-139 526	-161 144	-323 268		Investment
Sabit Sermaye	-1 777	-3 236	-5 233	-7 482	-11 494	-17 356	-28 086	-46 965	-79 025	-137 965	-198 376	-304 979		Fixed Investment
Stok Değişimi	-2	69	-25	-239	520	393	-6 580	-673	6 653	-1 561	37 232	-18 289		Stock Changes
Tasarruf - Yatırım Farkı	-440	-443	-1 087	-2 766	-2 095	-6 177	-21 403	-44 888	-83 527	-194 466	-261 377	-315 623		Savings - Investment Difference
Sermaye Transferleri	-207	-209	-215	-673	-1 269	-1 695	-2 554	-7 354	-10 760	-7 657	7 291	61 763		Capital Transfers
Sermet Vergileri	44	58	178	200	302	354	955	1 322	-2 036	3 635	9 919	12 150		Taxes on Wealth
Diğer Transferler	-12	-75	-77	-112	143	-52	-705	-1 400	-3 324	-2 136	12 562	66 365		Other Transfers
Kamulaştırma ve S. Artışı	-239	-192	-316	-761	-1 704	-1 997	-2 804	-7 276	-9 472	-9 157	-19 190	-16 753		Increase in Fixed Assets and Expropriation
Kasa - Banka / Borçlanma	648	652	1 301	3 441	3 362	7 871	23 960	52 243	94 288	202 125	218 084	268 510		Cash-Bank Borrowing
Kasa Banka Değişimi	-713	-632	-1 182	-1 591	-2 521	-3 885	-4 096	-4 368	-16 012	-25 948	-32 746	-57 911		Change in Cash-Bank
Diğ. Borçlanma (net)	706	184	1 083	2 015	2 694	1 885	3 596	2 769	16 308	30 137	-39 689	-26 692		Foreign Borrowing (net)
Diğ. Borç Odemesi	-592	-982	-1 237	-1 944	-3 753	-7 211	-10 645	-18 311	-26 182	-38 580	-151 851	-241 573		Repayments
Diğ. Borç Kullanımı	1 288	1 176	2 320	3 956	6 448	9 096	14 240	21 080	42 490	68 717	112 162	214 881		Receipts
İç Borç / Alacak (net)	1 201	1 705	1 965	4 136	6 062	14 322	30 741	67 215	116 197	229 783	372 743	368 877		Domestic Borrowing / Lending (net)
Stok Değişim Fonu	-547	-615	-1 122	-2 873	-4 451	-6 281	-13 375	-22 205	-31 848	-82 224	-35 765		Stock Changes Fund	
Kamu Kesimi Borçlanma Gereği	1 194	1 267	1 866	4 563	6 236	12 322	30 241	66 618	166 483	233 971	300 310	304 273		Public Sector Borrowing Requirement
Konsolide Bütçe	979	798	1 411	2 607	3 990	7 673	11 955	33 516	47 434	133 857	139 000	198 000		Consolidated Budget
KİT'ler	421	870	1 320	2 470	2 805	4 420	15 117	19 943	36 313	48 965	85 131	88 980		SEEs
Mahalli İdareler	-20	-39	136	343	467	515	971	2 879	8 788	16 143	14 130	11 751		Local Governments
Döner Sermayeli Kuruluşlar	-77	-148	-147	-427	-331	-874	-1 154	76	78	86	739	918		Revolving Funds
Fonlar	-109	-213	-850	-431	-696	589	3 351	5 945	13 876	9 335	17 761	-29 513		Extrabudgetary Funds
Sosyal Güvenlik Kuruluşları	0	0	0	1	-1	-1	-1	875	2 603	11 537	17 202	29 129		Social Security Institutions
Özelleştirme Kap. Kur.								2 383	7 701	14 049	26 345	5 008		SEEs under the Privatization Scheme
Kamu Kesimi Borçlanma Gereği	53	3,6	6,0	4,8	6,3	7,8	7,8	10,6	15,1	11,7	7,7	4,4		Public Sector Borrowing Requirement
Konsolide Bütçe	4,3	2,2	2,7	3,4	3,0	3,3	3,0	5,4	4,3	6,7	3,6	2,9		Consolidated Budget
KİT'ler	1,9	2,4	2,5	3,2	2,1	1,9	3,8	3,2	3,3	2,5	2,2	1,3		SEEs
Mahalli İdareler	-0,1	-0,1	0,3	0,5	0,4	0,2	0,2	0,5	0,8	0,8	0,4	0,2		Local Governments
Döner Sermayeli Kuruluşlar	-0,3	-0,4	-0,3	-0,6	-0,3	-0,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		Revolving Funds
Fonlar	-0,5	-0,6	-1,6	-0,6	-0,5	0,3	0,8	1,0	1,3	0,5	0,5	0,4		Extrabudgetary Funds
Sosyal Güvenlik Kuruluşları	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,6	0,4	0,4		Social Security Institutions
Özelleştirme Kap. Kur.								0,4	0,7	0,7	0,7	0,1		SEEs under the Privatization Scheme

(KKBG'nin Alt Dağılımı) (Distribution of PSBR)

(GSMH'ya Oran) (As a percentage of GNP)

Kaynak: DPT  
Source: SPO

KAMU KESİNİ GENEL DENGEŞİ (CARI FİYATLARLA)  
PUBLIC SECTOR BALANCE (AT CURRENT PRICES)

(Milyar TL)  
(Billion TL)

	1990				1991				Toplam	
	Konsolide	Mihali	Sosyal	Döner	Mihali	Sosyal	Döner			
	Bütçe	İdareler	Güvenlik Kuruluşları	Sermayel Kuruluşları	İdareler	Güvenlik Kuruluşları	Sermayel Kuruluşları			
Consolidated Budget	Local Governments	SEE's	Revolving Funds	Local Governments	SEE's	Revolving Funds	Extrabudgetary Funds	SEE's under Privatization	Total	
1 Vergiler	44.989	-1.076	0	-1	11.034	77.988	-1.455	0	15.988	103.434
2 Vergi Dışı Gelirler	23.246	-1.076	0	-1	815	28.002	-1.455	0	416	44.464
3 Faktör Gelirleri	2.713	-527	0	0	10.219	35.263	37.549	0	15.570	58.970
4 Sosyal Fonlar	1.611	7.201	887	811	1.690	5.156	-207	0	3.040	8.179
5 Cari Transferler	-18.115	1.108	398	0	1.092	12.436	1.928	709	1.829	4.057
I Kamu Harcanabilir Geliri	31.198	6.706	1.363	610	-7.454	-28.018	-27.777	0	-10.271	-38.952
II Cari Gelirler	-33.380	-5.185	1.363	610	6.362	63.235	55.590	0	-2.290	75.113
III Kamu Tasarrufları	-2.182	6.706	1.363	610	-1.417	-39.962	-80.403	0	8.098	-72.963
IV Yatırımlar	-8.902	-16.438	-1.986	-521	-5.565	-34.678	-17.148	-728	-4.441	-47.638
Sabit Sermaye	-8.902	-16.438	-1.986	-521	-5.278	-28.098	-17.148	-728	-4.441	-46.985
Stok Değişimi	-11.084	-8.403	110	0	-287	-6.580	-11.146	-43	-378	-1.431
V Tasarruflar - Yatırım Farkı	-870	-9.732	-1.243	89	-620	-21.403	-21.959	-89	-331	-848
VI Sermaye Transferleri	411	373	-101	-21	-2.270	-2.554	-11.556	32	-5.614	-7.354
Diğer Transferler	-1.254	1.276	541	0	3	855	875	0	7	1.322
VII Kârda Kalma ve Sermaye Artışı	-27	-803	-244	-21	-763	-705	-11.800	-175	-2.243	-1.400
VIII Kasa - Borçlar / Borçlanma	11.955	-1.895	-1.896	-86	-1.510	-2.604	-431	-7	-3.378	-1.508
1 Kasa - Borçlar / Borçlanma	41	3.347	227	0	2.890	23.980	33.516	874	5.945	52.243
2 Dış Borçlanma (net)	-5.448	-4.686	-167	0	-1.014	-4.098	-4.301	-387	-118	-1.054
Dış Borç Kalanları	5.448	7.842	394	0	534	10.845	1.821	0	83	1.329
3 İç Borç / Alacak (net)	11.914	13.665	209	48	515	14.240	10.889	1.101	1.504	18.660
4 Stok Değişim Fonu	-5.758	-5.758	-53	-83	-482	-8.281	-11.111	-11	6.000	-13.173
<b>Kamu Kesinî Bütçe Gerekli</b>	<b>11.955</b>	<b>15.117</b>	<b>971</b>	<b>-68</b>	<b>3.352</b>	<b>30.241</b>	<b>33.516</b>	<b>19.943</b>	<b>5.945</b>	<b>65.616</b>
<b>Kaynak: DİT</b>										
<b>Source: SPO</b>										

1 Taxes  
1 Direct  
2 Indirect  
3 Non-tax Income  
4 Factor Income  
5 Social Funds  
6 Current Transfers  
7 Public Disposable Income  
8 Current Expenditures  
9 Public Savings  
10 Investment  
11 Fixed Investment  
12 Stock Changes  
13 Savings - Investment Difference  
14 Capital Transfers  
15 Taxes on Wealth  
16 Other Transfers  
17 Increase in Capital and Expropriations  
18 Cash-Bank / Borrowing  
19 Change in Cash-Bank  
20 Foreign Borrowing (net)  
21 Repayments  
22 Receipts  
23 Domestic Borrowing / Lending (net)  
24 Stock Changes Fund  
25 Public Sector Borrowing Requirement

KAMU KESİM GENEL DENGESİ (CARI FİYATLARLA)  
: PUBLIC SECTOR BALANCE (AT CURRENT PRICES)

Milyar TL  
(Billion TL)

	1992										1993									
	Konsolidated Budget		SEEs		KİT'er		Mahallî İdareler		Döner Sermayeli Kuruluşlar		Sosyal Güvenlik Kuruluşları		Fonlar (*)		Özetleme Kayımlarına Karşılık		Toplam			
	Consolidated Budget	SEEs	Konsolidated Budget	SEEs	KİT'er	Local Governments	Local Governments	Revolving Funds	Revolving Funds	Social Security Institutions	Social Security Institutions	Extrabudgetary Funds	Extrabudgetary Funds	SEEs under Privatization	SEEs under Privatization	Total	Total			
I Vergiler	140.344	-1.871	140.344	-1.871	140.344	19.510	19.510	-11	-11	33.680	33.680	57.001	57.001	770	351.211	1 Taxes	770	351.211		
II Vergi dışı Gelirler	70.134	-1.871	70.134	-1.871	70.134	8.149	8.149	-11	-11	3.474	3.474	4.203	4.203	770	142.643	Direct	770	142.643		
III Kamu Hizmeti Gösteren Gelirler	6.558	-369	6.558	-369	6.558	4.805	4.805	567	567	3.855	3.855	6.011	6.011	735	209.068	Indirect	735	209.068		
IV Diğer Gelirler	2.191	-6.947	2.191	-6.947	2.191	2.288	2.288	567	567	858	858	3.492	3.492	-9.087	-18.046	Non-tax income	-9.087	-18.046		
V Cari Transferler	-44.399	789	-44.399	789	-44.399	-8.218	-8.218	-24.610	-24.610	-24.610	-24.610	-39.698	-39.698	183.294	183.294	Factor income	183.294	183.294		
VI Kamu Hizmeti Gösteren Gelirleri	105.902	-8.399	105.902	-8.399	105.902	20.397	20.397	556	556	13.983	13.983	26.806	26.806	10.652	10.652	Current Transfers	10.652	10.652		
VII Cari Gelirler	-8.128	-8.399	-8.128	-8.399	-8.128	2.870	2.870	556	556	-4.988	-4.988	-8.197	-8.197	245.765	245.765	Public Deposits income	245.765	245.765		
VIII Yatırımlar	-29.238	-14.425	-29.238	-14.425	-29.238	-10.816	-10.816	-828	-828	-14.788	-14.788	-21.985	-21.985	-10.652	-10.652	Current Expenditures	-10.652	-10.652		
IX Sektörel Sermayeye	38.368	-22.824	38.368	-22.824	38.368	-10.785	-10.785	-828	-828	-470	-470	-21.985	-21.985	-3.461	-3.461	Investment	-3.461	-3.461		
X Sektörel Sermayeye	-8.068	5.632	-8.068	5.632	-8.068	-7.942	-7.942	-72	-72	-5.788	-5.788	-5.788	-5.788	3.118	3.118	Fixed investment	3.118	3.118		
XI Sektörel Sermayeye	1.258	758	1.258	758	1.258	758	758	-6	-6	18	18	28	28	194.468	194.468	Stock changes	194.468	194.468		
XII Diğer Transferler	-8.784	8.469	-8.784	8.469	-8.784	-175	-175	-23	-23	-3.642	-3.642	-6.337	-6.337	4.551	4.551	Other Transfers	4.551	4.551		
XIII Kamu Hizmeti Gösteren Gelirleri	-1.041	-2.637	-1.041	-2.637	-1.041	-875	-875	-8	-8	-4.486	-4.486	950	950	43	43	Other Transfers	43	43		
XIV Kasa, Banka / Borçlanma	47.434	17.193	47.434	17.193	47.434	8.338	8.338	78	78	2.603	2.603	9.335	9.335	9.519	9.519	Increase in Capital and Expenditures	9.519	9.519		
XV Diğer Borçlanma (net)	4.038	6.931	4.038	6.931	4.038	2.428	2.428	-11	-11	2.017	2.017	4.924	4.924	224	224	Cash Bank / Borrowing	224	224		
XVI Diğer Borçlanma (net)	-15.880	4.189	-15.880	4.189	-15.880	-932	-932	2.428	2.428	-2.078	-2.078	-3.071	-3.071	1.733	1.733	Change in Cash Bank	1.733	1.733		
XVII Diğer Borçlanma (net)	19.718	11.120	19.718	11.120	19.718	3.360	3.360	89	89	4.924	4.924	15.180	15.180	1.058	1.058	Foreign Borrowing (net)	1.058	1.058		
XVIII Diğer Borçlanma (net)	43.396	48.075	43.396	48.075	43.396	1.528	1.528	-150	-150	10.815	10.815	355	355	2.791	2.791	Receipts	2.791	2.791		
XIX Diğer Borçlanma (net)	-19.120	-19.120	-19.120	-19.120	-19.120	-150	-150	-150	-150	-19.120	-19.120	15.180	15.180	4.530	4.530	Domestic Borrowing / Lending (net)	4.530	4.530		
XX Diğer Borçlanma (net)	47.434	36.313	47.434	36.313	47.434	8.488	8.488	78	78	13.876	13.876	9.335	9.335	14.048	14.048	Stock Changes Fun.	14.048	14.048		
XXI Diğer Borçlanma (net)	47.434	36.313	47.434	36.313	47.434	8.488	8.488	78	78	13.876	13.876	9.335	9.335	14.048	14.048	Public Sector Borrowing Requirement	14.048	14.048		

Kaynak DPT  
Source SPO



(Milyar TL)  
(Billion TL)

KAMU KESİM GENEL DENGESİ (CARI FİYATLARLA)  
PUBLIC SECTOR BALANCE (AT CURRENT PRICES)

	1984 (1)					1985 (2)					Toplam	
	Konsolidé Bütçe	KİT'ler	Mahallî İdareler	Diğer Sermayeli Kuruluşlar	Sosyal Güvenlik Kuruluşları	Fonlar	Özelleştirme Kurumları	Toplam	Forlar	Özelleştirme Kurumları		Toplam
	SEEs	SEEs	Local Governments	Local Governments	Local Governments	Local Governments	SEEs under Privatization	SEEs	SEEs under Privatization	SEEs		SEEs
1 Vergiler	589 000	-8 043	74 138	69 109	872 100	10 580	124 303	52 109	13 938	96 024	1 101 636	
2 Vastalılar	282 000	-8 043	29 357	8 492	354 200	10 580	52 109	52 109	11 938	11 938	474 454	
3 Vergi Dışı Gelirler	307 000	-1 080	44 779	60 617	517 900	-3 561	72 184	20 589	84 088	84 088	674 182	
4 Faktör Gelirleri	23 500	-1 080	13 987	9 325	51 900	-3 561	20 589	20 589	23 637	23 637	462 92 082	
5 Sosyal Fonlar	21 200	-8 548	11 128	4 228	25 100	23 854	18 300	18 300	1 135	1 135	91 705	
1 Kurumlar Arası Transferler	-339 740	589	-28 955	-57 737	-457 766	739	-49 172	-49 172	95 950	145	-72 731	
2 Kurumlar Arası Transferler	-285 540	-13 072	-28 284	24 925	-496 334	31 812	-13 999	-13 999	31 800	31 800	-566 004	
3 Kurumlar Arası Transferler	-350 000	-13 072	-45 174	-13 736	-539 000	-539 000	-80 047	-80 047	-28 845	-28 845	-838 852 888	
4 Kurumlar Arası Transferler	-34 440	13 072	15 190	-5 704	107 233	31 812	33 852	33 852	7 845	7 845	-645 043	
5 Kurumlar Arası Transferler	-80 000	-15 228	-30 787	-28 008	-138 866	-89 076	-45 023	-45 023	-2 325	-2 325	-12 388	
6 Kurumlar Arası Transferler	-80 000	-81 294	-31 465	-28 008	-128 300	-14 916	-45 023	-45 023	-2 325	-2 325	-323 288	
7 Kurumlar Arası Transferler	-134 440	-28 288	-15 577	-19 820	-167 186	-58 413	-11 071	-11 071	-885	-885	-304 978	
8 Kurumlar Arası Transferler	-4 500	10 665	2 188	2 058	-30 834	11 847	-492	-492	41	41	-315 253	
9 Kurumlar Arası Transferler	5 200	-8 043	4 662	57	7 900	7 900	4 161	4 161	78 802	78 802	-12 253	
10 Kurumlar Arası Transferler	-8 080	20 173	-461	-508	2 438	12 562	-1 525	-1 525	30	30	12 150	
11 Kurumlar Arası Transferler	680	-8 308	-2 033	2 510	-37 734	20 250	4 161	4 161	78 802	78 802	6 013	
12 Kurumlar Arası Transferler	139 000	17 432	13 409	17 202	-5 234	-15 190	-3 128	-3 128	-1 481	-1 481	16 753	
13 Kurumlar Arası Transferler	55 300	-27 245	5 973	17 202	186 000	59 415	11 562	11 562	-28 513	-28 513	268 510	
14 Kurumlar Arası Transferler	-113 300	-22 801	-1 160	2 117	2 741	-32 746	534	534	835	835	-57 911	
15 Kurumlar Arası Transferler	58 000	22 767	13 889	2 117	-44 881	-5 131	8 944	8 944	571	571	-26 692	
16 Kurumlar Arası Transferler	184 300	112 410	-2 272	16 818	166 153	35 896	15 315	15 315	4 359	4 359	241 573	
17 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
18 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
19 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
20 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
21 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
22 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
23 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
24 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
25 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
26 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
27 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
28 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
29 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
30 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
31 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
32 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
33 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
34 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
35 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
36 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
37 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
38 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
39 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
40 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
41 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
42 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
43 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
44 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
45 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
46 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
47 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
48 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
49 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
50 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
51 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
52 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
53 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
54 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
55 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
56 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
57 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
58 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
59 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
60 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
61 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
62 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
63 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
64 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
65 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
66 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
67 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
68 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
69 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
70 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
71 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
72 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
73 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	
74 Kurumlar Arası Transferler	-87 899	-87 899	-721	16 818	241 881	13 841	3 341	3 341	-42 571	-42 571	388 977	

KONSOLİDE BÜTÇE DENGESİ (CARİ FİYATLARLA)  
CONSOLIDATED BUDGET BALANCE (AT CURRENT PRICES)

(Milyar TL)  
(Billion TL)

	1979	1980	1981	1982 (*)	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
<b>Toplam Gelirler</b>	506	912	1393	1445	2300	2805	4813	7194	10444	17587	31369	56573	96747	174224	351392	783440
Toplam Vergi Gelirleri	406	750	1191	1305	1934	2372	3630	5972	9051	14232	25599	45399	78643	141602	264273	588091
Dolaysız Vergiler	236	471	768	827	1149	1362	1826	3106	4492	7066	13645	23657	41094	71393	128324	283813
Dolaylı Vergiler	170	279	423	478	786	990	2004	2886	4559	7166	11905	21742	37549	70209	135949	304278
Vergi Dışı Gelirler	92	152	143	121	317	314	483	585	928	2540	4045	8032	29542	29542	155046	155046
Hibe	2	0	47	0	18	56	99	73	15	41	115	1636	8434	1700	1597	943
Katma Bütçe	6	10	12	19	31	63	201	524	550	774	1159	1506	947	1380	3357	9360
Diğer	597	1079	1515	1601	2612	3784	5399	8580	13044	21447	38871	68527	130263	221658	485249	899375
<b>Toplam Harcamalar</b>	263	485	638	720	1068	1490	2095	3051	4538	7460	16880	33452	60403	114221	204829	346309
Can Harcamaları	213	342	398	442	670	896	1276	1840	2896	5053	12539	26465	49291	94076	169511	272872
Personel	50	153	240	278	398	594	819	1211	1542	2407	4121	6987	11112	20145	35318	73437
Diğer Cari	88	186	306	333	473	691	1117	2019	2642	3564	5818	10055	17146	29239	53161	76778
Yatırım	236	398	571	548	1071	1603	2187	3490	5864	10423	16393	25020	52714	78198	227259	476288
Transfer Harcamaları	18	31	75	87	211	441	674	1331	2266	4978	8259	13866	24073	40298	116470	298284
Faiz Ödemeleri	5	9	34	53	131	264	427	682	1006	1819	3144	4353	7132	9753	23952	65117
Diğer	13	22	41	34	80	177	247	649	1266	3159	5115	9613	16941	30545	92518	233167
İç	107	177	191	224	302	275	181	136	446	1025	1223	1265	12191	8145	25850	21029
KTlere Transfer	111	190	305	237	558	867	1332	2021	3152	4420	6911	9789	16450	29755	84939	156975
Diğer Transfer	-91	-167	-122	-156	-312	-979	-786	-1406	-2600	-3960	-7502	-11954	-33516	-47434	-133857	-145935
Bütçe Dengesi	43	38	112	93	159	73	62	227	911	36	38	1161	3555	-778	10905	20092
Bütçe Emanetleri	-1	-23	-25	-102	-28	-120	-178	-424	-878	-117	-677	-1561	-3465	-11227	-3151	-19837
Avanslar	-49	-152	-35	-165	-181	-1026	-902	-1603	-2567	-3941	-8141	-12354	-33426	-59439	-128103	-145990
Nakit Dengesi	49	152	35	165	181	1026	902	1603	2567	3941	8141	12354	33426	59439	128103	145990
Finansman	9	18	25	-12	-89	334	-227	-6	-266	176	-404	41	1921	4038	21062	68515
Dış Borçlanma, Net	9	18	25	-12	-89	334	-227	-6	-266	176	-404	41	1921	4038	21062	68515
Kullanım	17	25	47	42	60	569	193	688	825	2379	2811	4834	9881	18635	45168	32781
Devirli Kredi	-8	-7	-22	-54	-150	-236	-420	-764	-1197	-2355	-3797	-5448	-8968	-15680	-25078	-111204
Ödenen	19	-13	-4	20	168	137	497	476	896	2433	5982	7942	2279	15408	30135	-70339
İç Borçlanma, Net	31	17	23	54	198	195	670	1269	2045	3816	8883	12523	11510	35657	64820	24858
Satış	-12	-30	-27	-34	-30	-58	-172	-793	-1149	-1383	-3001	-4581	-9231	-20249	-34685	-95197
Ödenen	34	143	78	97	24	474	498	925	1268	1064	1452	2263	23509	41372	75251	296074
Kısa Vadeli Borç	30	103	39	32	72	190	266	257	355	675	457	331	10719	17394	53010	51857
Merkez Bankası, Net	4	40	39	65	-96	284	231	668	813	389	995	1932	12790	23978	22241	244217
Hazine Bonosu, Net	17	60	166	298	78	495	1218	1784	3855	5115	7634	8443	34277	75918	171155	624169
Satış	-13	-20	-127	-193	-175	-211	-996	-1116	-3042	-4726	-6639	-6511	-21488	-51940	-148913	-379952
Ödenen	-13	4	61	61	126	81	136	208	668	268	1111	2108	5718	-1380	-345	-11539
Diğer	-6	38	204	20	2	-98	193	392	836	1172	1445	3542	5590	3148	9715	-2992
Diğer Emanetler	-11	-52	-239	14	86	148	-71	-176	-176	-841	-429	-1133	47	-4359	-9996	-8476
Nakit Değişmesi	4	18	-28	27	38	32	14	8	8	-63	95	-301	81	-169	-64	-71
Net Hata	-73	-136	-47	-69	-101	-538	-112	-75	-334	1118	757	2012	-9443	-7136	-17387	152349
Faiz Dışı Denge																
Primary Balance																

EK TABLO 26

(\*) Mali yılın, takvim yılına alınması nedeniyle 10 aylık devreyi göstermektedir  
(\*) Due to adapting fiscal year to calendar year, covers only 10 month period  
Kaynak: HM  
Source: UT

KONSOLIDE BÜTÇE (GERMİYYA ORANI)  
CONSOLIDATED CENTRAL GOVERNMENT BUDGET (AS A PERCENTAGE OF GNP)

	1980	1981	1982 (*)	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	
<b>Toplam Gelirler</b>	17.01	17.33	13.51	16.30	12.35	12.82	13.74	13.74	13.44	13.46	14.31	15.54	15.78	17.59	19.30	<b>Total Revenues</b>
<b>Toplam Vergi Gelirleri</b>	13.99	14.81	12.20	13.71	10.44	10.65	11.47	11.90	10.88	10.96	11.48	12.63	12.83	13.23	15.07	<b>Tax Revenues</b>
<i>Dolaylı Vergiler</i>	8.78	9.55	7.73	8.14	6.08	5.08	5.97	5.91	5.40	5.85	5.98	6.60	6.47	3.42	7.27	<i>Direct Taxes</i>
<i>Dolaylı Vergiler</i>	5.20	5.28	4.47	5.56	4.36	5.57	5.50	6.00	5.48	5.11	5.50	6.03	6.36	8.81	7.80	<i>Indirect Taxes</i>
<b>Vergi Dışı Gelirler</b>	2.83	1.78	1.13	2.25	1.38	1.34	1.12	1.09	1.94	1.99	2.03	1.40	2.88	4.11	3.97	<b>Non-tax Revenues</b>
<b>Hibe</b>	0.00	0.58	0.00	0.13	0.25	0.28	0.14	0.02	0.03	0.05	0.41	1.35	0.15	0.08	0.02	<b>Grants</b>
<b>Katma Bütçe</b>	0.19	0.15	0.18	0.22	0.28	0.58	1.01	0.72	0.59	0.50	0.38	0.15	0.13	0.17	0.24	<b>Annexed Budgets</b>
<b>Toplam Harcamalar</b>	20.12	18.84	14.98	18.51	16.88	15.01	16.44	17.16	16.38	16.88	17.33	20.82	20.08	24.28	23.04	<b>Total Expenditures</b>
<b>Carl Harcamalar</b>	9.23	7.94	6.73	7.57	6.56	5.82	5.88	5.97	5.70	7.15	8.48	9.70	10.35	10.26	8.87	<b>Current Expenditures</b>
<i>Personel</i>	6.38	4.95	4.13	4.75	3.94	3.55	3.53	3.94	3.86	5.38	6.69	7.92	8.52	8.49	6.99	<i>Personnel</i>
<i>Diğer Carl</i>	2.85	2.99	2.60	2.82	2.61	2.28	2.33	2.03	1.84	1.77	1.77	1.78	1.82	1.77	1.88	<i>Other Current Expenditures</i>
<b>Yatırım</b>	3.47	3.81	3.11	3.35	3.04	3.10	3.88	3.47	2.72	2.50	2.54	2.75	2.65	2.88	1.97	<b>Investment Expenditures</b>
<b>Transfer Harcamaları</b>	7.42	7.10	5.12	7.59	7.06	6.08	6.70	7.71	7.98	7.03	6.33	8.47	7.08	11.38	12.20	<b>Transfer Expenditures</b>
<i>Faiz Ödemeleri</i>	0.58	0.93	0.81	1.50	1.94	1.87	2.58	2.98	3.80	3.54	3.87	3.65	5.83	7.64	7.64	<i>Interest Payments</i>
<i>Dış</i>	0.17	0.42	0.50	0.93	1.18	1.19	1.31	1.32	1.39	1.35	1.10	1.15	0.88	1.20	1.87	<i>Foreign</i>
<i>İç</i>	0.41	0.51	0.32	0.57	0.78	0.69	1.25	1.66	2.41	2.19	2.43	2.72	2.77	4.63	5.97	<i>Domestic</i>
<i>KITlere Transfer</i>	3.30	2.38	2.09	2.14	1.21	0.50	0.27	0.59	0.78	0.52	0.32	1.96	0.74	1.29	0.54	<i>Transfers to SEEs</i>
<i>Diğer Transfer</i>	3.54	3.79	2.22	3.95	3.80	3.70	3.88	4.15	3.38	2.97	2.48	2.64	2.70	4.25	4.02	<i>Other Transfers</i>
<b>Bütçe Dengesi</b>	-3.11	-1.52	-1.46	-2.21	-4.51	-2.18	-2.70	-3.42	-2.95	-3.22	-3.02	-5.38	-4.30	-6.70	-3.74	<b>Surplus (+) Deficit (-)</b>
																<b>on Commitment Basis</b>
<b>Bütçe Emanetleri</b>	0.71	1.39	0.87	1.13	0.32	0.17	0.44	1.20	0.03	0.02	0.29	0.57	-0.07	0.55	0.51	<b>Deferred Payments</b>
<b>Avanslar</b>	-0.43	-0.31	-0.95	-0.20	-0.53	-0.49	-0.81	-1.15	-0.09	-0.29	-0.39	-0.56	-1.02	-0.16	-0.51	<b>Advance Payments</b>
<b>Nakit Dengesi</b>	-2.83	-0.47	-1.55	-1.28	-4.52	-2.51	-3.08	-3.37	-3.01	-3.48	-3.12	-5.37	-5.38	-6.31	-3.73	<b>Surplus (+) Deficit (-)</b>
																<b>on Cash Basis</b>
<b>Finansman</b>	2.83	0.47	1.55	1.28	4.52	2.51	3.08	3.37	3.01	3.48	3.12	5.37	5.38	6.31	3.73	<b>Financing</b>
<b>Dış Borçlanma, Net</b>	0.34	0.31	-0.11	-0.84	1.47	-0.83	-0.01	-0.35	0.13	-0.17	0.01	0.31	0.37	1.05	-1.76	<b>Foreign, Net</b>
<i>Kullarım</i>	0.47	0.58	0.39	0.43	2.50	0.54	1.32	1.09	1.82	1.21	1.22	1.59	1.71	2.26	0.84	<i>Drawings</i>
<i>Devlet Kredi</i>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	0.14	0.12	0.25	0.17	0.16	0.08	0.05	0.25	<i>Receipts from on-lending</i>
<i>Ödenen</i>	-0.13	-0.27	-0.60	-1.08	-1.04	-1.17	-1.47	-1.87	-1.80	-1.83	-1.38	-1.44	-1.42	-1.26	-2.85	<i>Amortization</i>
<b>İç Borçlanma, Net</b>	-0.24	-0.05	0.19	1.19	0.60	1.38	0.91	1.18	1.88	2.57	2.01	0.37	1.40	1.51	-1.80	<b>Domestic, Net</b>
<i>Satış</i>	0.32	0.29	0.50	1.40	0.88	1.88	2.44	2.89	2.92	3.85	3.17	1.85	3.23	3.26	0.64	<i>Drawings</i>
<i>Ödenen</i>	-0.56	-0.34	-0.32	-0.21	-0.28	-0.48	-1.52	-1.81	-1.06	-1.29	-1.16	-1.48	-1.83	-1.74	-2.44	<i>Amortization</i>
<b>Kısa Vadeli Borç</b>	2.87	0.97	0.91	-0.16	2.09	1.38	1.78	1.87	0.81	0.62	0.57	3.78	3.75	3.77	7.59	<b>Short Term Domestic Debt</b>
<b>Merkez Bankası, Net</b>	1.92	0.49	0.30	0.51	0.84	0.74	0.49	0.47	0.52	0.20	0.08	1.72	1.58	2.65	1.33	<b>Central Bank Advances, Net</b>
<b>Hazine Bonosu, Net</b>	0.75	0.49	0.61	-0.69	1.25	0.64	1.28	1.20	0.30	0.43	0.49	2.05	2.17	1.11	6.26	<b>Treasury Bills, Net</b>
<i>Satış</i>	1.12	2.06	2.41	0.65	2.18	3.39	3.43	5.20	3.91	3.28	2.14	5.51	6.88	8.57	15.98	<i>Drawings</i>
<i>Ödenen</i>	-0.37	-1.58	-1.80	-1.24	-0.93	-2.74	-2.14	-4.00	-3.81	-2.85	-1.65	-3.45	-4.71	-7.46	-9.73	<i>Amortization</i>
<b>Diğer</b>	0.07	-0.78	0.57	0.89	0.36	0.38	0.40	0.88	0.20	0.48	0.63	0.92	-0.13	-0.02	-0.30	<b>Other</b>
<i>Diğer Emanetler</i>	0.71	2.54	0.19	0.01	-0.44	0.54	0.75	1.10	0.90	0.62	0.90	0.90	0.29	0.49	-0.08	<i>Other Deferred Payments</i>
<b>Nakit Değişmesi</b>	-0.97	-2.97	0.13	0.81	0.65	-0.20	-0.34	-0.23	-0.84	-0.18	-0.29	0.01	-0.39	-0.50	-0.22	<b>Change in Cash Balance</b>
<b>Net Hata</b>	0.34	-0.32	0.25	0.27	0.14	0.04	-0.02	0.01	-0.05	0.04	-0.08	0.01	-0.02	0.00	0.00	<b>Net Error</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	-2.54	-0.58	-0.84	-0.72	-2.37	-0.31	-0.14	-0.44	0.85	0.32	0.51	-1.52	-0.85	-0.97	3.98	<b>Primary Balance</b>

(\*) : Mali yılın, takvim yılına alınması nedeniyle 10 aylık devreyi göstermektedir.

(\*) : Due to adapting fiscal year to calendar year, covers only 10 month period.

Kaynak: HİM

Source: UT





(Milyar TL)  
(Billions TL)İŞLETMECİ KİTLELERİN FİNANSMAN İHTİYACI (CARI FİYATLARLA)  
FINANCING REQUIREMENTS OF SOEs (AT CURRENT PRICES)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 II. REV.	1995 PROG.	1995 I. REV.	
Sabit Sermaye Yatırımları	-7.127	-10.028	-14.576	-22.892	-38.266	-54.272	-80.590	-98.900	Fixed Investments
Stoklardaki Değişim	-3.859	-12.908	-13.931	-15.371	-33.117	-44.969	-53.868	-68.429	Changes in Stocks
Sabit Kıymetler Değişimi	-402	-150	-1.469	-547	-1.963	-7.401	-6.390	-7.586	Changes in Fixed Assets
İştirakler Sermaye Artışı	-59	-80	-52	-146	-89	-321	-223	-265	Equity In Joint Venture Companies
Fonlara ilişkin Kanuni Ödemeler	-138	-196	-264	-393	-574	-1.164	-2.233	-2.233	Legal Obligations of Funds
<b>Toplam Finansman İhtiyacı</b>	<b>-11.585</b>	<b>-23.362</b>	<b>-30.292</b>	<b>-38.149</b>	<b>-74.010</b>	<b>-108.128</b>	<b>-143.305</b>	<b>-177.413</b>	<b>Total Financing Requirement</b>
Bünye İç Fonlar	5.680	4.320	-6.717	-19.842	-26.159	-22.101	20.959	3.766	Internally Generated Funds
Yedekler	-208	-4.129	-27.932	-49.285	-65.927	-124.889	-58.052	-101.731	Retained Earnings
Can Yılı Amortismanı	4.245	5.768	8.525	14.206	21.364	38.926	52.548	66.174	Depreciation
Karşılıklar	249	711	1.326	1.942	3.006	3.261	3.629	4.403	Provisions
Kur Farkları	1.221	1.613	10.346	13.288	15.145	60.521	22.765	34.921	Provis For Exchan Rate Diff
Hazine Dışı Ortaklıklar Serm. Payı	183	357	1.017	7	253	80	70	0	Dividends Other Than Treasury
<b>Kurum Dışı Finansman İhtiyacı</b>	<b>-5.896</b>	<b>-19.042</b>	<b>-37.009</b>	<b>-58.991</b>	<b>-100.169</b>	<b>-130.228</b>	<b>-122.345</b>	<b>-173.647</b>	<b>Finan. Requir. From Outside Sources</b>
Bütçe Transferleri	1.406	1.853	13.537	9.749	32.298	24.462	27.734	25.669	Budgetary Transfers
Sermaye	1.094	1.229	11.426	8.982	26.594	23.862	26.850	20.130	Capital Injections
Görev Zaran	190	378	1.943	495	5.320	0	0	4.775	Duty Losses
Yardım	122	246	168	272	385	600	884	764	Aid
Geliştirme Ve Destek Fonu	381	565	949	0	0	0	0	0	Support And Development Fund
<b>KİT Borçlanma Gereği</b>	<b>-4.109</b>	<b>-16.624</b>	<b>-22.523</b>	<b>-49.242</b>	<b>-67.871</b>	<b>-105.766</b>	<b>-94.611</b>	<b>-147.978</b>	<b>SEEs Borrowing Requirement</b>
Ertelenen Ödemeler	5.838	13.510	26.761	50.082	75.371	152.076	122.056	172.119	Deferred Payments
Peşin Ödemeler	-3.278	-4.540	-12.398	-12.229	-39.638	-60.619	-33.358	-36.461	Advance Payments
<b>Nakit İhtiyacı</b>	<b>-1.549</b>	<b>-7.655</b>	<b>-8.160</b>	<b>-11.389</b>	<b>-32.138</b>	<b>-14.309</b>	<b>-5.913</b>	<b>-12.320</b>	<b>Cash Financing Requirement</b>
<b>Finansman</b>	<b>1.549</b>	<b>7.655</b>	<b>8.160</b>	<b>11.389</b>	<b>32.138</b>	<b>14.309</b>	<b>5.913</b>	<b>12.320</b>	<b>Financing</b>
Kasa Banka Değişimi	-1.470	-509	-1.943	-6.697	-7.086	4.909	1.359	1.359	Change in Cash Balances
Menkul Kıymetler, Mevduat	-36	-127	-677	-1.776	-2.035	1.649	-2.297	-2.297	Securities And Deposits
İç Borçlanma	2.045	5.900	11.021	2.941	27.868	-2.009	20.205	22.111	Domestic Bank Lending Net
Merkez Bankası	0	0	3.829	-731	8.416	13.145	14.478	14.478	Central Bank
Ticari Banka	2.427	5.758	7.204	4.010	19.497	-14.785	6.012	8.002	Commercial Banks
Ekimbank	-382	142	-11	-339	-45	-369	-285	-369	Eximbank
Dış Borçlanma	1.010	2.391	-241	2.413	-1.316	-3.315	-13.354	-14.854	Foreign Borrowing Net
Kullanım	4.112	7.010	6.794	9.076	6.444	23.196	26.702	29.136	Receipts
Ödemeler	-3.103	-4.619	-7.035	-6.664	-7.760	-26.510	-40.056	-43.990	Repayments
Devlet Tahvil	0	0	0	14.509	14.707	13.075	0	6.000	Government Bonds
<b>GSMH</b>	<b>230.370</b>	<b>387.178</b>	<b>634.431</b>	<b>1.103.843</b>	<b>1.929.250</b>	<b>4.008.827</b>	<b>5.993.229</b>	<b>6.919.555</b>	<b>GNP</b>
<b>KİT Borçlanma Gereği/GSMH</b>	<b>-2,53%</b>	<b>-4,19%</b>	<b>-3,56%</b>	<b>-4,46%</b>	<b>-3,52%</b>	<b>-2,64%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>-2,14%</b>	<b>SEEs Borrowing Requir. / GNP</b>
<b>Bütçe Trans. Harış KİT Bg/GSMH</b>	<b>2,56%</b>	<b>4,79%</b>	<b>5,83%</b>	<b>5,34%</b>	<b>5,19%</b>	<b>3,25%</b>	<b>2,04%</b>	<b>2,51%</b>	<b>Excluding Budget Transfers</b>

Kaynak: HM  
Source: UT



(%)

(%)

İŞLETMECİ KİTLERİN FİNANSMAN DENGESİNİN GSMH'NA ORANI (CARI FİYATLARLA)  
: SOEs FINANCING REQUIREMENT AS PERCENTAGE OF GNP (AT CURRENT PRICES)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 İLREV	1995 PROG.	1995 PROG. 1	
Sabit Sermaye Yatırımları	-3,1	-2,5	-2,3	-2,1	-2,0	-1,4	-1,3	-1,4	Fixed Investment
Stoklardaki Değişim	-1,7	-3,2	-2,2	-1,4	-1,7	-1,1	-0,9	-1,0	Change in Stocks
Sabit Kıymetler Değişimi	-0,2	0,0	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	Change in Fixed Assets
İştirakler Sermaye Artışı	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Increase in Minority Interests
Fonlara İlişkin Kanunî Ödemeler	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Legal Obligations, Funds
<b>Toplam Finansman İhtiyacı</b>	<b>-5,0</b>	<b>-5,9</b>	<b>-4,8</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>Total Financing Requirement</b>
Bünye İçi Fonlar	2,5	1,1	-1,1	-1,8	-1,4	-0,6	0,3	0,1	Internally generated funds
Yedekler	-0,1	-1,0	-4,4	-4,5	-3,4	-3,1	-1,0	-1,5	Retained Earnings
Carı Yılı Amortismanı	1,8	1,5	1,3	1,3	1,1	1,0	0,9	1,0	Depreciation
Karşılıklar	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	Provisions
Kur Farkları	0,5	0,4	1,6	1,2	0,8	1,5	0,4	0,5	Provis for Exchan Rate Diff
Hazine Dışı Ortaklar Serm. Payı	0,1	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Dividends Other than Treasury
<b>Kurum Dışı Finansman İhtiyacı</b>	<b>-2,6</b>	<b>-4,8</b>	<b>-5,8</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,2</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,5</b>	<b>Finan. Requir. from Outside Sources</b>
Bütçe Transferleri	0,6	0,5	2,1	0,9	1,7	0,6	0,5	0,4	Budgetary Transfers
Sermaye	0,5	0,3	1,8	0,8	1,4	0,6	0,4	0,3	Capital Injections
Görev Zaranı	0,1	0,1	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,1	Duty losses
Yardım	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Aid
Geişirme ve Destek Fonu	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Support and Development Fund
<b>KİT Borçlanma Gereği</b>	<b>-1,8</b>	<b>-4,2</b>	<b>-3,6</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>SOE Borrowing Requirement</b>
Ertelenen Ödemeler	2,5	3,4	4,2	4,5	3,9	3,8	2,0	2,5	Deferred Payments
Peşin Ödemeler	-1,4	-1,1	-2,0	-1,1	-2,1	-1,5	-0,6	-0,5	Advance Payments
<b>Nakit İhtiyacı</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>Cash Financing Requirement</b>
<b>Finansman</b>	<b>0,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>Financing</b>
Kasa Banka Değişimi	-0,6	-0,1	-0,3	-0,6	-0,4	0,1	0,0	0,0	Change in Cash Balances
Menkul Kıymetler, Mevduat	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	Securities and deposits
İç Borçlanma	0,9	1,5	1,7	0,3	1,4	-0,1	0,3	0,3	Domestic Bank Lending net
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,6	-0,1	0,4	0,3	0,2	0,2	Central Bank
Ticari Banka	1,1	1,4	1,1	0,4	1,0	-0,4	0,1	0,1	Commercial Banks
Ekimbank	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Eximbank
Dış Borçlanma	0,4	0,6	0,0	0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	Foreign Borrowing net
Kullanım	1,8	1,8	1,1	0,8	0,3	0,6	0,4	0,4	Receipts
Ödemeler	-1,3	-1,2	-1,1	-0,6	-0,4	-0,7	-0,7	-0,6	Repayments
Devlet Tahvili	0,0	0,0	0,0	1,3	0,8	0,3	0,0	0,1	Government Bonds
<b>GSMH</b>	<b>230,370</b>	<b>397,178</b>	<b>634,431</b>	<b>1,103,943</b>	<b>1,929,250</b>	<b>4,008,827</b>	<b>5,993,229</b>	<b>6,919,555</b>	<b>GNP</b>
<b>KİT BORÇLANMA GEREĞİ</b>	<b>5,838</b>	<b>-16,624</b>	<b>-22,523</b>	<b>-49,242</b>	<b>-67,871</b>	<b>-106,766</b>	<b>-94,611</b>	<b>-147,978</b>	<b>SOE's BR / GNP</b>
<b>BÜTÇE TRANS. HARIÇ KİT B.G.</b>	<b>-5,886</b>	<b>-19,042</b>	<b>-37,009</b>	<b>-58,991</b>	<b>-100,169</b>	<b>-130,228</b>	<b>-122,345</b>	<b>-173,647</b>	<b>Excluding Budget Transfers</b>



EK TABLO 32

YILLIK İÇ BORÇLANMA ÖZETİ  
YEARLY DOMESTIC BORROWING(Milyar TL)  
(Billion TL)

		As percentage of GNP											
		Ödemeler		Borçlanma		Borç Stok	Ödemeler		Borçlanma		Borç Stok		
		Anapara	Faiz	Toplam	Anapara	Anapara	Anapara	Faiz	Toplam	Anapara	Anapara		
		Repayments Principal	Interest	Total	Borrowing Principal	Debt Stock Principal	Repayments Principal	Interest	Total	Borrowing Principal	Debt Stock Principal		
1980	Tahviller	6	18	24	50	141	0.11	0.34	0.45	0.93	2.63	Government Bonds	
	Konsolide B.	1	0	1	214	336	0.02	0.00	0.02	3.99	6.27	Consolidated Debts	
	Bonolar	20	2	22	60	49	0.37	0.04	0.41	1.12	0.91	Treasury Bills	
	Avans	168	1	169	271	195	3.13	0.02	3.15	5.05	3.64	Short Term Advances	
	Toplam	195	21	216	586	721	3.64	0.39	4.03	11.10	13.45	Total	
1981	Tahviller	9	33	42	28	160	0.11	0.41	0.52	0.35	1.99	Government Bonds	
	Konsolide B.	18	0	18	191	509	0.22	0.00	0.22	2.38	6.33	Consolidated Debts	
	Bonolar	127	6	133	166	88	1.58	0.07	1.65	2.06	1.09	Treasury Bills	
	Avans	480	2	482	499	234	5.72	0.02	5.75	6.21	2.91	Short Term Advances	
	Toplam	614	41	655	884	891	7.64	0.51	8.15	11.00	12.33	Total	
1982	Tahviller	33	23	57	59	186	0.31	0.22	0.53	0.55	1.74	Government Bonds	
	Konsolide B.	1	8	9	228	736	0.01	0.01	0.02	2.13	6.88	Consolidated Debts	
	Bonolar	193	1	194	32	153	1.80	0.08	1.88	2.41	1.43	Treasury Bills	
	Avans	0	2	2	32	266	0.00	0.02	0.02	0.30	2.49	Short Term Advances	
	Toplam	227	34	262	577	1341	2.18	0.32	2.45	5.40	12.83	Total	
1983	Tahviller	26	49	74	74	200	0.18	0.35	0.53	1.42	2.55	Government Bonds	
	Konsolide B.	913	37	950	2595	2418	6.47	0.26	6.73	18.39	17.13	Consolidated Debts	
	Bonolar	175	27	202	78	56	1.24	0.19	1.43	0.55	0.40	Treasury Bills	
	Avans	589	3	592	661	339	4.17	0.02	4.19	4.88	2.40	Short Term Advances	
	Toplam	1702	116	1818	3534	3174	12.06	0.82	12.88	25.04	22.49	Total	
1984	Tahviller	29	111	140	199	531	0.13	0.49	0.61	0.88	2.34	Government Bonds	
	Konsolide B.	0	0	0	818	3235	0.00	0.00	0.00	3.60	14.24	Consolidated Debts	
	Bonolar	211	41	252	495	340	0.93	0.18	1.11	2.18	1.50	Treasury Bills	
	Avans	736	4	740	925	528	3.24	0.02	3.26	4.07	2.33	Short Term Advances	
	Toplam	977	156	1133	2438	4836	4.30	0.69	4.99	10.73	20.40	Total	
1985	Tahviller	172	168	340	673	1032	0.48	0.47	0.95	1.87	2.87	Government Bonds	
	Konsolide B.	0	0	0	1421	4666	0.00	0.00	0.00	3.95	12.94	Consolidated Debts	
	Bonolar	986	82	1068	1218	490	2.74	0.23	2.97	3.38	1.36	Treasury Bills	
	Avans	1183	7	1190	1429	795	3.23	0.02	3.25	3.97	2.21	Short Term Advances	
	Toplam	2322	258	2580	4741	6973	6.45	0.72	7.17	13.18	19.38	Total	
1986	Tahviller	719.3	398.5	1117.8	1269.4	1511.4	1.38	0.77	2.15	2.44	2.90	Government Bonds	
	Konsolide Borç	55.3	61.2	116.5	252.8	712.9	0.11	0.12	0.22	4.86	13.69	Consolidated Debts	
	Bonolar	1456.2	247.4	1703.6	1791.1	821.5	2.80	0.48	3.27	3.44	1.58	Treasury Bills	
	Avans	2808.2	9.9	2818.1	3065.1	1051.4	5.39	0.02	5.41	5.89	2.02	Short Term Advances	
	Toplam	5039	717	5756	8653.6	10913.3	9.88	1.38	11.08	16.62	20.19	Total	
1987	Tahviller	1149.8	805.4	1955	2045.3	2407.1	1.51	1.06	2.57	2.69	3.17	Government Bonds	
	Konsolide Borç	596.7	328.5	925.2	4948.1	11481	0.78	0.43	1.22	6.51	15.10	Consolidated Debts	
	Bonolar	2853.3	490.1	3343.4	3954.1	1923.3	3.75	0.64	4.40	5.20	2.53	Treasury Bills	
	Avans	4003.3	50.8	4054.1	4358.4	1406.5	5.27	0.07	5.33	5.73	1.85	Short Term Advances	
	Toplam	8602.9	1674.8	10277.7	18306.9	17217.9	11.31	2.20	13.52	20.13	22.85	Total	
1988	Tahviller	1343	1271.6	2614.6	3816.2	4880.3	1.03	0.97	2.00	2.92	3.73	Government Bonds	
	Konsolide Borç	40	0	40	7513	18954	0.03	0.00	0.03	5.74	14.48	Consolidated Debts	
	Bonolar	4497.7	1141.7	5639.4	5115.5	2541.1	3.44	0.87	4.31	3.91	1.94	Treasury Bills	
	Avans	6267.3	0	6267.3	6942.8	2082	4.79	0.00	4.79	5.31	1.59	Short Term Advances	
	Toplam	12148	2413.3	14561.3	23387.5	28487.4	8.28	1.84	11.13	17.87	21.75	Total	
1989	Tahviller	3000.8	3089.2	6090	8983	10862.8	1.29	1.33	2.61	3.85	4.66	Government Bonds	
	Konsolide Borç	1000	0	1000	7041.2	24994.9	0.43	0.00	0.43	3.02	10.72	Consolidated Debts	
	Bonolar	6638.9	1612.4	8251.3	7634.3	3537.3	2.85	0.69	3.54	3.28	1.52	Treasury Bills	
	Avans	10630.3	101.8	10732.1	11087.3	2539	4.56	0.04	4.60	4.78	1.09	Short Term Advances	
	Toplam	21270	4803.4	26073.4	34748.8	41834	8.13	2.08	11.19	14.91	17.99	Total	
1990	Tahviller	4520	6289.2	10819.2	12458.4	18801.2	1.14	1.59	2.74	3.15	4.76	Government Bonds	
	Konsolide Borç	3616.9	1875.7	5492.6	8662	30040	0.91	0.47	1.39	2.19	7.60	Consolidated Debts	
	Bonolar	8511.4	1743.5	10254.9	8442.7	5468.6	1.65	0.44	2.09	2.14	1.38	Treasury Bills	
	Avans	17770.4	113.5	17883.9	18101.7	2870.3	4.60	0.03	4.62	4.58	0.73	Short Term Advances	
	Toplam	32418.7	10031.9	42450.6	47884.8	57180.1	8.20	2.54	10.74	12.08	14.48	Total	
1991	Tahviller	6395.9	10221	16616.9	11510.4	24677.7	1.03	1.84	2.87	1.85	3.96	Government Bonds	
	Konsolide Borç	5480.9	1474.2	6954.7	8944.4	37117.9	0.88	0.24	1.12	1.44	5.96	Consolidated Debts	
	Bonolar	21487.9	4952.9	26440.8	34277.3	18258	3.45	0.80	4.25	5.51	2.93	Treasury Bills	
	Avans	41824	285.8	41789.8	52243.8	13989.9	6.87	0.04	6.71	8.39	2.18	Short Term Advances	
	Toplam	74888.3	18913.9	93802.2	108976.7	93843.5	12.03	2.72	14.76	17.18	15.04	Total	
1992	Tahviller	19542.7	15897.5	35440.2	68825	86387	1.77	1.44	3.21	6.24	7.83	Government Bonds	
	Konsolide Borç	10634.8	1941.8	12576.6	13650.1	34802.2	0.96	0.18	1.14	1.24	3.13	Consolidated Debts	
	Bonolar	51937.2	15033.4	66970.6	75926	42246.8	4.71	1.36	6.07	6.88	3.83	Treasury Bills	
	Avans	105222	1214	106436.6	122632	31001	9.53	0.11	9.64	11.11	2.81	Short Term Advances	
	Toplam	187338.4	34086.8	221425	281033.4	184238.5	16.87	3.09	20.08	25.46	17.69	Total	
1993	Tahviller	48463	42319	90781	150090	189713	2.43	2.12	4.55	7.51	9.50	Government Bonds	
	Konsolide Borç	8677.8	0	8677.8	8008.1	31932.5	0.43	0.00	0.43	0.30	1.60	Consolidated Debts	
	Bonolar	156908.9	41612.1	198521	179150.8	64488.7	7.88	2.08	9.94	8.97	3.23	Treasury Bills	
	Avans	203077	895	203972	242498	70421.9	10.17	0.04	10.21	12.14	3.53	Short Term Advances	
	Toplam	417128	84826	501952	577748	358866	20.88	4.28	25.13	28.93	17.85	Total	
1994 (1)	Tahviller	154731	85052.7	239783.7	186592.8	239385	3.96	2.18	6.14	4.78	6.13	Government Bonds	
	Konsolide Borç	31932.5	0	31932.5	133416.8	133416.8	0.82	0.00	0.82	3.42	3.42	Consolidated Debts	
	Bonolar	401451.5	101289.5	502741	647752	304230	10.28	2.59	12.88	16.59	7.79	Treasury Bills	
	Avans	273471.2	5425	278896.2	325328.2	122278	7.01	0.14	7.15	8.33	3.13	Short Term Advances	
	Toplam	861886.2	191767.2	1053653.4	1293089.8	799309.8	22.07	4.91	26.99	33.13	20.48	Total	

(1) Geçici  
(1) Provisional  
Kaynak: HM  
Source: UT

İÇ BORÇLARIN VE BORÇ STOKUNUN ALICILARA GÖRE DAĞILIMI  
DOMESTIC BORROWING AND OUTSTANDING DEBT BY BUYERS

	1987				1988				1989				1990			
	Borçlanma		Borç Stoku		Borçlanma		Borç Stoku		Borçlanma		Borç Stoku		Borçlanma		Borç Stoku	
	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil
	Borrowing		Outstanding Debt		Borrowing		Outstanding Debt		Borrowing		Outstanding Debt		Borrowing		Outstanding Debt	
	T. Bills	Gov. T. Bills	Gov. T. Bills	Gov. Bonds	T. Bills	Gov. T. Bills	Gov. T. Bills	Gov. Bonds	T. Bills	Gov. T. Bills	Gov. T. Bills	Gov. Bonds	T. Bills	Gov. T. Bills	Gov. T. Bills	Gov. Bonds
BANKALAR	3 015,7	1 645,2	1 637,6	1 979,3	4 686,1	3 397,6	2 375,6	4 411,8	6 779,3	8 210,9	3 156,0	9 976,7	7 877,3	10 085,8	5 164,4	16 058,3
%	76,3	19,3	85,1	82,2	91,6	89,0	93,5	90,4	88,8	91,4	89,2	91,8	93,3	81,0	94,4	85,4
RESMİ KURUMLAR	761,6	325,9	159,5	325,9	286,9	307,4	93,1	329,2	538,6	527,2	236,8	612,1	435,2	2 264,4	212,9	2 588,6
%	19,3	15,9	8,3	13,5	5,6	8,1	3,7	6,7	7,1	5,9	6,7	5,6	5,2	18,2	3,9	13,8
ÖZEL KURULUŞLAR	172,7	68,9	124,3	70,6	138,7	110,2	73,1	111,8	316,4	245,3	144,5	248,6	130,2	108,2	91,3	129,7
%	4,4	3,4	1,7	0,7	2,7	2,9	2,9	2,3	4,1	2,7	4,1	2,3	1,5	0,9	1,7	0,7
TASARRUF SAHIPLERİ	4,5	5,4	1,9	31,2	3,2	1,0	0,1	27,5	0,0	0,0	0,0	25,4	0,0	0,0	0,0	24,6
%	0,1	0,3	0,1	1,3	0,1	0,0	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1
<b>TOPLAM</b>	<b>3.954,5</b>	<b>2.045,4</b>	<b>1.923,3</b>	<b>2.407,0</b>	<b>5.114,9</b>	<b>3.816,2</b>	<b>2.541,9</b>	<b>4.880,3</b>	<b>7.634,3</b>	<b>8.983,4</b>	<b>3.537,3</b>	<b>10.862,8</b>	<b>8.442,7</b>	<b>12.488,4</b>	<b>5.468,6</b>	<b>18.801,2</b>
	(GSMH'ye Oran) (As Percentage of GNP)															
BANKALAR	4,0	2,2	2,2	2,6	3,6	2,6	1,8	3,4	2,9	3,5	1,4	4,3	2,0	2,6	1,3	4,1
RESMİ KURUMLAR	1,0	0,4	0,2	0,4	0,2	0,2	0,1	0,3	0,2	0,2	0,1	0,3	0,1	0,6	0,1	0,7
ÖZEL KURULUŞLAR	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
TASARRUF SAHIPLERİ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Kaynak: HM  
Source: UT

(Milyar TL)  
(Billion TL)İÇ BORÇLARIN VE BORÇ STOKUNUN ALICILARA GÖRE DAĞILIMI  
DOMESTIC BORROWING AND OUTSTANDING DEBT BY BUYERS

	1991				1992				1993				1994 (1)			
	Borçlanma		Borç Stoku		Borçlanma		Borç Stoku		Borçlanma		Borç Stoku		Borçlanma		Borç Stoku	
	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil	Bono	Tahvil
	Borrowing		Outstanding Debt		Borrowing		Outstanding Debt		Borrowing		Outstanding Debt		Borrowing		Outstanding Debt	
	T. Bills	Gov. Bonds	T. Bills	Gov. Bonds	T. Bills	Gov. Bonds	T. Bills	Gov. Bonds	T. Bills	Gov. Bonds	T. Bills	Gov. Bonds	T. Bills	Gov. Bonds	T. Bills	Gov. Bonds
BANKALAR	31 400,2	10 329,8	18 860,1	20 566,3	65 487,5	54 061,1	35 755,3	60 448,9	128 266,5	127 651,0	41 871,8	125 849,9	455 846,6	143 814,5	234 285,1	156 916,5
%	91,6	89,7	91,2	83,3	86,3	72,1	84,5	70,0	72,2	85,0	64,9	68,3	70,4	73,0	75,4	67,4
RESMİ KURUMLAR	1 207,6	983,5	741,7	3 830,8	1 041,8	18 887,1	286,9	24 889,7	1 500,8	17 728,4	753,4	59 146,2	34 095,1	51 028,7	11 368,9	73 712,5
%	3,5	8,5	4,1	15,5	1,4	26,5	0,7	28,8	0,8	11,8	1,2	31,2	5,3	25,9	3,7	31,7
ÖZEL KURULUŞLAR	1 689,5	197,1	856,2	276,3	5 006,7	835,8	2 803,1	958,5	5 438,7	3 445,9	1 639,4	4 715,6	23 198,8	1 863,3	19 807,4	1 848,5
%	4,9	1,7	4,7	1,1	6,8	1,2	6,6	1,1	3,0	2,3	2,5	2,5	3,6	0,9	6,4	0,8
TASARRUF SAHIPLERİ	0,0	0,0	0,0	5,0	4 380,1	66,7	3 381,4	89,6	42 944,7	1 285,1	20 223,6	1,6	134 610,4	346,5	45 327,3	348,0
%	0,0	0,0	0,0	0,0	5,8	0,1	8,0	0,1	24,0	0,8	31,4	0,0	20,8	0,2	14,6	0,1
<b>TOPLAM</b>	<b>34 277,3</b>	<b>11 510,4</b>	<b>18 258,0</b>	<b>24 678,4</b>	<b>75 925,9</b>	<b>74 970,7</b>	<b>42 246,7</b>	<b>66 387,7</b>	<b>179 150,7</b>	<b>150 090,4</b>	<b>64 488,2</b>	<b>188 713,3</b>	<b>647 782,0</b>	<b>197 051,0</b>	<b>310 788,7</b>	<b>232 825,6</b>
	(GSMİH'ye Gram) (As Percentage of GNP)															
BANKALAR	5,0	1,7	2,7	3,3	5,9	4,9	3,2	5,5	6,8	6,7	2,2	2,2	6,6	11,7	3,7	6,0
RESMİ KURUMLAR	0,2	0,2	0,1	0,6	0,1	1,8	0,0	2,3	0,1	0,9	0,0	0,0	3,1	0,9	1,3	0,3
ÖZEL KURULUŞLAR	0,3	0,0	0,1	0,0	0,5	0,1	0,3	0,1	0,3	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0	0,5	0,0
TASARRUF SAHIPLERİ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0	0,3	0,0	2,2	0,1	1,1	0,0	3,4	0,0	1,2	0,0

Kaynak : HM  
Source : UT  
(1) Geçici  
(1) Provisional

## EK TABLO 35

DIŞ BORÇ STOKU  
OUTSTANDING EXTERNAL DEBT(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (*)	
<b>VADEYE GÖRE</b>							<b>BY MATURITY</b>
<b>TOPLAM BORÇ STOKU</b>	<b>41.751</b>	<b>49.035</b>	<b>50.489</b>	<b>55.592</b>	<b>67.356</b>	<b>65.601</b>	<b>TOTAL OUTSTANDING DEBT</b>
ORTA-UZUN VADE	36 006	39 535	41 372	42 932	48 823	54 291	MEDIUM-LONG TERM
KISA VADE	5 745	9 500	9 117	12 660	18 533	11 310	SHORT TERM
<b>BORÇLULARA GÖRE</b>							<b>BY BORROWERS</b>
<b>ORTA-UZUN VADE</b>	<b>36.006</b>	<b>39.535</b>	<b>41.372</b>	<b>42.932</b>	<b>48.823</b>	<b>54.291</b>	<b>MEDIUM-LONG TERM</b>
Konsolide Bütçe	21 212	23 659	25 134	25 798	28 336	30 416	Consolidated Budget
Hazine Borçları	12 230	13 219	14 599	16 145	19 335	21 108	Direct Borrowings
Devirli Krediler	5 650	6 795	7 086	6 646	6 366	6 727	Onlending
Katma Bütçe	3 332	3 645	3 449	3 007	2 635	2 581	Annexed Budget
Diğer Kamu Sektörü	13 188	14 078	13 986	13 950	14 519	17 731	Other Public Sector
Merkez Bankası	6 975	7 321	8 530	6 150	6 618	8 597	Central Bank of Turkey
(Kredi Mek Döviz Tav Hes.)	(5 500)	(6 255)	(5 713)	(5 771)	(6 282)	(8 308)	(Dresdner Bank Scheme)
KİT'ler	4 392	4 785	5 185	5 135	5 439	5 483	SOEs
FON'lar	822	939	1 103	949	836	1 045	Extra Budgetary Funds
Mahalli İdareler	998	1 032	1 159	1 695	1 602	2 549	Local Administrations
Universiteler	1	1	9	21	24	57	Universities
Özel Sektör	1 606	1 798	2 252	3 184	5 968	6 144	Private Sector
<b>KISA VADE</b>	<b>5.745</b>	<b>9.500</b>	<b>9.117</b>	<b>12.660</b>	<b>18.533</b>	<b>11.310</b>	<b>SHORT TERM</b>
Merkez Bankası	799	855	557	572	667	828	Central Bank
(Kredi Mek Döviz Tav Hes.)	(733)	(695)	(553)	(569)	(666)	(823)	(Dresdner Bank Scheme)
Ticari Bankalar	3 118	5 373	5 216	7 157	11 127	4 684	Commercial Banks
Diğer Sektörler	1 828	3 272	3 344	4 931	6 739	5 798	Other Sectors
<b>ALACAKLILARA GÖRE</b>							<b>BY LENDERS</b>
<b>ORTA-UZUN VADE</b>	<b>36.006</b>	<b>39.535</b>	<b>41.372</b>	<b>42.932</b>	<b>48.823</b>	<b>54.291</b>	<b>MEDIUM-LONG TERM</b>
<b>Uluslararası Kuruluşlar</b>	<b>8.740</b>	<b>9.564</b>	<b>10.069</b>	<b>9.160</b>	<b>8.674</b>	<b>9.183</b>	<b>Multilateral Agencies</b>
Uluslararası Para Fonu (IMF)	48	0	0	0	0	344	Int. Monetary Fund
IBRD, IDA, IFC	6 139	6 435	6 540	5 761	5 440	5 380	IBRD, IDA, IFC
Avrupa Yatırım Bankası (EIB)	561	604	602	463	250	264	European Investment Bank
Avrupa İskan Fonu (ERF)	1 918	2 439	2 859	2 880	2 952	3 065	European Resettlement Fund
İslam Kalkınma Bankası (IDB)	51	68	54	40	15	117	Islamic Development Bank
OPEC Fonu	15	10	5	3	2	0	OPEC Fund
U. arası Tarımsal Kalkınma Fonu (IFAD)	10	8	9	13	15	13	Int. Fund for Ag Development
<b>İkili Anlaşmalar</b>	<b>11.431</b>	<b>12.984</b>	<b>14.587</b>	<b>15.035</b>	<b>18.153</b>	<b>20.678</b>	<b>Bilateral Lenders</b>
OECD Ülkeleri	9 992	11 652	13 169	13 542	16 607	19 001	OECD Countries
OPEC Ülkeleri	697	564	438	363	317	236	OPEC Countries
Diğer Ülkeler	742	768	980	1 130	1 229	1 441	Other Countries
Ticari Bankalar	5 043	4 843	4 309	3 640	3 083	2 325	Commercial Banks
Tahvil İhraçları	5 226	5 877	6 683	9 316	12 623	13 788	Bond Issues
Özel Alacaklılar	5 566	6 267	5 724	5 781	6 290	8 317	Private Lenders
<b>KISA VADE</b>	<b>5.745</b>	<b>9.500</b>	<b>9.117</b>	<b>12.660</b>	<b>18.533</b>	<b>11.310</b>	<b>SHORT TERM</b>
Ticari Banka Kredileri	1 841	3 845	4 144	6 490	9 526	2 901	Commercial Bank Credits
Özel Kesim Kredileri	3 904	5 655	4 973	6 170	9 007	8 409	Private Lender Credits

(\*) Geçici

(\*) Provisional

Kaynak : HM, TCMB

Source: UT, CBRT

(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)DİŞ BORÇ STOKU  
OUTSTANDING EXTERNAL DEBT

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (*)
<b>KREDİ TÜRLERİNE GÖRE</b>						
<b>ORTA-UZUN VADE</b>						
Proje ve Program Kredileri	36.006	39.535	41.372	42.932	48.823	54.291
Uluslararası Para Piyasası Kredileri	18.929	21.116	22.815	21.819	21.760	25.219
Tahvil İhraçları	5.043	4.843	4.309	3.640	3.083	2.325
Ertelenmiş Borçlar	5.226	5.877	6.683	9.316	12.623	13.788
Döviz Çevrilebilir Mevduat Hes. (DCM)	66	12	11	10	8	9
Banker Kredileri	0	0	0	0	0	0
Muhabir Açıkları	0	0	0	0	0	0
Garantisiz Ticari Borçlar	66	12	11	10	8	9
Özel Krediler	6.742	7.687	7.554	8.147	11.349	12.950
<b>KISA VADE</b>	<b>5.745</b>	<b>9.500</b>	<b>9.117</b>	<b>12.660</b>	<b>18.533</b>	<b>11.310</b>
Krediler	2.950	5.524	6.134	10.065	15.436	8.044
Banker Kredileri	35	51	0	0	0	0
Muhabir Açıkları	30	24	3	2	1	5
Kabul Kredileri	891	1.386	1.504	2.630	4.762	3.772
Pre Finansman Kredileri	218	146	486	945	1.148	1.371
Bankaların Sağ. Döviz. Krd	1.057	2.093	2.787	5.132	8.696	2.241
Kuruluşların Sağ. Döviz. Krd	719	1.740	1.354	1.356	829	655
Diğer	0	84	0	0	0	0
Mevduatlar	2.795	3.976	2.983	2.595	3.097	3.266
Döviz Tevdiat Hesapları	2.061	3.280	2.429	2.025	2.431	2.443
Kredi Mek. Döviz Tev. Hes.	733	695	553	569	666	823
Döviz Çevrilebilir Mevduat Hes. (DCM)	1	1	1	1	0	0
<b>TOPLAM DÖVİZ TEVDİAT HESAPLARI</b>	<b>8.294</b>	<b>10.230</b>	<b>8.695</b>	<b>8.365</b>	<b>9.379</b>	<b>11.574</b>
Orta-Uzun Vadeli Kredi Mek. Döviz Tev. Hes.	5.500	6.255	5.713	5.771	6.282	8.308
Kısa Vadeli Kredi Mek. Döviz Tev. Hesapları.	733	695	553	569	666	823
Kısa Vadeli Döviz Tevdiat Hesapları	2.061	3.280	2.429	2.025	2.431	2.443
<b>BY TYPES OF CREDITS</b>						
<b>MEDIUM-LONG TERM</b>						
Project and Program Credits	36.006	39.535	41.372	42.932	48.823	54.291
Eurocurrency Loans	18.929	21.116	22.815	21.819	21.760	25.219
Bond Issues	5.043	4.843	4.309	3.640	3.083	2.325
Rescheduled Debt	5.226	5.877	6.683	9.316	12.623	13.788
CTLD's	66	12	11	10	8	9
Bankers' Credits	0	0	0	0	0	0
NGTA	66	12	11	10	8	9
Private Credits	6.742	7.687	7.554	8.147	11.349	12.950
<b>SHORT TERM</b>	<b>5.745</b>	<b>9.500</b>	<b>9.117</b>	<b>12.660</b>	<b>18.533</b>	<b>11.310</b>
Credits	2.950	5.524	6.134	10.065	15.436	8.044
Bankers' Credits	35	51	0	0	0	0
Overdrafts	30	24	3	2	1	5
Acceptance Credits	891	1.386	1.504	2.630	4.762	3.772
Pre-Export Credits	218	146	486	945	1.148	1.371
Fx Credits Borrowed By Commercial Banks	1.057	2.093	2.787	5.132	8.696	2.241
Fx Credits Borrowed By Others	719	1.740	1.354	1.356	829	655
Others	0	84	0	0	0	0
Deposits	2.795	3.976	2.983	2.595	3.097	3.266
Fx Deposit Accounts	2.061	3.280	2.429	2.025	2.431	2.443
Dresdner Bank Scheme	733	695	553	569	666	823
CTLDs	1	1	1	1	0	0
<b>TOTAL FOREIGN EXCHANGE DEPOSIT ACCOUNTS</b>	<b>8.294</b>	<b>10.230</b>	<b>8.695</b>	<b>8.365</b>	<b>9.379</b>	<b>11.574</b>
Medium-Long Term Dresdner Bank Scheme	5.500	6.255	5.713	5.771	6.282	8.308
Dresdner Bank Scheme	733	695	553	569	666	823
Foreign Exchange Deposit Account	2.061	3.280	2.429	2.025	2.431	2.443

(\*) Geçici

(\*) Provisional

Kaynak: HM, TCMB

Source: UT, CBRT

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (*)
<b>Toplam Dış Borç Stoku</b>	<b>41.751</b>	<b>49.035</b>	<b>50.489</b>	<b>53.592</b>	<b>67.356</b>	<b>65.601</b>
<b>Orta-Uzun Vade</b>	<b>36.006</b>	<b>39.535</b>	<b>41.372</b>	<b>42.932</b>	<b>48.823</b>	<b>54.291</b>
<i>Kamu Sektörü</i>	34.400	37.737	39.120	39.748	42.855	48.147
<i>Özel Sektör</i>	1.606	1.798	2.252	3.184	5.968	6.144
<b>Kısa Vade</b>	<b>5.745</b>	<b>9.500</b>	<b>9.117</b>	<b>12.660</b>	<b>18.533</b>	<b>11.310</b>
<b>Dış Borç Stokunun Yüzde Dağılımı</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Orta-Uzun Vade</i>	86,2	80,6	81,9	77,2	72,5	82,8
<i>Kısa Vade</i>	13,8	19,4	18,1	22,8	27,5	17,2
<b>Dış Borç Stokundaki Yıllık Değişme</b>	<b>1.029</b>	<b>7.284</b>	<b>1.454</b>	<b>5.103</b>	<b>11.764</b>	<b>-1.755</b>
<i>Net Artış</i>	1.336	4.161	-390	6.486	12.300	-6.056
<i>Kur Farkı</i>	-307	3.123	1.844	-1.383	-536	4.301
<b>Orta-Uzun Vade</b>	<b>1.701</b>	<b>3.529</b>	<b>1.837</b>	<b>1.560</b>	<b>5.891</b>	<b>5.468</b>
<i>Net Artış</i>	2.099	791	-48	2.654	6.059	1.689
<i>Kur farkı</i>	-398	2.738	1.885	-1.094	-168	3.779
<b>Kısa Vade</b>	<b>-672</b>	<b>3.755</b>	<b>-383</b>	<b>3.543</b>	<b>5.873</b>	<b>-7.223</b>
<i>Net Artış</i>	-763	3.370	-342	3.832	6.241	-7.745
<i>Kur farkı</i>	91	385	-41	-289	-368	522
<b>Dış Borç Stokundaki Yıllık Yüzde Değişme</b>	<b>2,5</b>	<b>17,4</b>	<b>3,0</b>	<b>10,1</b>	<b>21,2</b>	<b>-2,6</b>
<i>Orta-Uzun Vade</i>	5,0	9,8	4,6	3,8	13,7	11,2
<i>Kısa Vade</i>	-10,5	65,4	-4,0	38,9	46,4	-39,0
<b>Borç Stokunun Döviz Kompozisyonu</b>	<b>35,00</b>	<b>37,50</b>	<b>35,00</b>	<b>38,00</b>	<b>38,30</b>	<b>33,00</b>
<i>ABD Doları</i>	34,00	34,00	34,30	31,20	29,90	33,90
<i>Alman Markı</i>	13,90	13,60	15,60	17,10	19,80	20,50
<i>Japon Yeni</i>	17,10	14,90	15,10	13,70	12,00	12,60
<i>Diğer</i>						
<b>Total Outstanding External Debt (DOD)</b>						
<i>Medium Long Term DOD</i>						
<i>Public Sector</i>						
<i>Private Sector</i>						
<i>Short Term DOD</i>						
<i>Share Of DOD</i>						
<i>Medium Long Term DOD</i>						
<i>Short Term DOD</i>						
<i>Annual Change In DOD</i>						
<i>Net Increase</i>						
<i>Currency Effect</i>						
<i>Medium Long Term DOD</i>						
<i>Net Increase</i>						
<i>Currency Effect</i>						
<i>Short Term DOD</i>						
<i>Net Increase</i>						
<i>Currency Effect</i>						
<i>Annual Percentage Change In Total DOD</i>						
<i>Medium Long Term</i>						
<i>Short Term</i>						
<i>Currency Composition Of Total DOD</i>						
<i>US Dollar</i>						
<i>Deutsche Mark</i>						
<i>Japanese Yen</i>						
<i>Other</i>						

(\*) Geçici

(\*) Provisional

DOD: Disbursed and Outstanding Debt

Kaynak: HM, TCMB

Source: UT, CBRT

(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)TEMEL DIŞ BORÇ GÖSTERGELERİ  
MAIN EXTERNAL DEBT INDICATORS

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (*)
<b>Makro Ekonomik Büyüklükler</b>						
<b>Toplam Döviz Gelirleri</b>	22.049	25.333	25.861	28.489	30.434	32.790
<i>İhracat (FOB)</i>	11.780	13.026	13.667	14.891	15.611	18.390
<i>Diğer Mal Ve Hizmet Gelirleri</i>	7.098	8.933	9.315	10.451	11.788	11.691
<i>Karşılıksız Transferler (Özel)</i>	3.171	3.374	2.879	3.147	3.035	2.709
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	981	-2.625	272	-943	-6.433	2.631
<b>Diş Borç Servisi</b>	7.189	7.344	7.551	8.511	8.227	9.993
<i>Anapara</i>	4.282	4.080	4.121	5.294	4.653	6.070
<i>Faiz</i>	2.907	3.264	3.430	3.217	3.574	3.923
<b>GSMH (Milyon ABD Doları)</b>	109.898	152.314	162.147	160.267	175.611	132.013
<b>Diş Borç Rasyoları (%)</b>						
<b>Toplam Diş Borç / GSMH</b>	38,0	32,2	33,2	34,7	38,4	49,7
<i>Top. Diş Borç / Top. Döviz Gel.</i>	189,4	193,6	195,2	195,1	221,3	200,1
<i>Toplam Diş Borç / İhracat (FOB)</i>	354,4	376,4	369,4	373,3	431,5	356,7
<i>Diş Borç Servisi / GSMH</i>	6,5	4,8	5,0	5,3	4,7	7,6
<i>Diş Borç Servisi / Top. Döviz Gel.</i>	32,6	29,0	29,2	29,9	27,0	30,5
<i>Diş Borç Servisi / İhracat (FOB)</i>	61,0	56,4	55,2	57,2	52,7	54,3
<i>Cari İşlemler Dengesi / GSMH</i>	0,9	-1,7	0,2	-0,6	-3,7	2,0
<b>Macro Economic Aggregates</b>						
<b>Total Foreign Exchange Revenues</b>	22.049	25.333	25.861	28.489	30.434	32.790
<i>Exports (FOB)</i>	11.780	13.026	13.667	14.891	15.611	18.390
<i>Other Goods Services And Income</i>	7.098	8.933	9.315	10.451	11.788	11.691
<i>Unrequited Transfers (Private)</i>	3.171	3.374	2.879	3.147	3.035	2.709
<b>Current Account Balance</b>	981	-2.625	272	-943	-6.433	2.631
<b>External Debt Service</b>	7.189	7.344	7.551	8.511	8.227	9.993
<i>Principal</i>	4.282	4.080	4.121	5.294	4.653	6.070
<i>Interest</i>	2.907	3.264	3.430	3.217	3.574	3.923
<b>GNP (Million US\$)</b>	109.898	152.314	162.147	160.267	175.611	132.013
<b>External Debt Ratios (%)</b>						
<b>Total External Debt / GNP</b>	38,0	32,2	33,2	34,7	38,4	49,7
<i>Total External Debt / T. Fx Revenues</i>	189,4	193,6	195,2	195,1	221,3	200,1
<i>Total External Debt / Exports (FOB)</i>	354,4	376,4	369,4	373,3	431,5	356,7
<i>External Debt Service / GNP</i>	6,5	4,8	5,0	5,3	4,7	7,6
<i>Ext Debt Service / T Fx Revenues</i>	32,6	29,0	29,2	29,9	27,0	30,5
<i>External Debt Service / Exports (FOB)</i>	61,0	56,4	55,2	57,2	52,7	54,3
<i>Current Account Balance / GNP</i>	0,9	-1,7	0,2	-0,6	-3,7	2,0

(\*) Gecici

(\*) Provisional

Kaynak: HM, TCMB, DİE

Source: UT, CBRT, SIS



Yıl / Oran  
Year / RateORTA-UZUN VADELİ DIŞ BORÇLARIN ORTALAMA VADE VE FAİZ YAPISI  
AVERAGE MATURITY AND INTEREST RATE STRUCTURE OF MEDIUM-LONG TERM EXTERNAL DEBT

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (*)	
Borç Stokunun Ortalama Vadesi	15,0	15,1	14,6	14,0	12,5	12,5	Average Maturity Of DOD
Borç Stokunun Sabit Faiz Oranı	6,6	6,4	6,4	6,5	6,5	6,4	Average Fixed Rate Of DOD
Sabit Faizli Borç Stokunun Orta-Uzun Vadeli Borç Stokuna Oranı	62,4	60,8	60,7	64,5	66,5	65,5	Ratio Of DOD With Fixed Interest to Medium-Long-Term DOD
Değişken Faizli Borç Stokunun Orta-Uzun Vadeli Borç Stokuna Oranı	37,6	39,2	39,3	35,5	33,5	34,5	Ratio Of DOD With Variable Interest to Medium-Long-Term DOD
Taahhüt Edilen Kredilerin Ortalama Vadesi	11,1	10,0	11,9	7,1	8,4	8,2	Average Maturity Of New Borrowings
Taahhüt Edilen Kredilerin Sabit Faiz Oranı	7,3	7,0	6,9	7,7	6,6	4,2	Average Fixed Rate Of New Borrowings
Sabit Faizli Kredilerin Toplam Taahhüt Oranı	56,2	49,1	50,1	63,8	52,4	43,9	Ratio Of New Borrowings With Fixed Interest to Total New Borrowings
Değişken Faizli Kredilerin Toplam Taahhüt Oranı	43,8	50,9	49,9	36,2	47,6	56,1	Ratio Of New Borrowings With Variable Interest to Total New Borrowings

(\*) Geçici

(\*) Provisional

Kaynak: HM

Source: UT

(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)

31.12.1994 İTİBARIYLA ÖNGÖRÜLEN ORTALAM VADELİ DİŞ BORÇ SERVİSİ TAMAMLANI (\*)  
: MEKUM-LONG TERM EXTERNAL DEBT SERVICE PROJECTIONS AS OF DEC. 31, 1994 (\*)

	1995			1996			1997			1998			1999			2000*		
	Anapara Principal	Faiz Interest	Toplam Total	Anapara Principal	Faiz Interest	Toplam Total	Anapara Principal	Faiz Interest	Toplam Total	Anapara Principal	Faiz Interest	Toplam Total	Anapara Principal	Faiz Interest	Toplam Total	Anapara Principal	Faiz Interest	Toplam Total
<b>BORÇLULARA GÖRE</b>																		
<b>KONSOLİDE BÜTÇE</b>	3.445	2.258	5.703	3.513	2.052	5.565	3.526	1.796	5.322	4.019	1.576	5.595	4.013	1.303	5.316	18.586	4.535	23.131
- Hazine Borçları	2.411	1.673	4.084	2.400	1.525	3.925	2.468	1.338	3.826	3.053	1.184	4.237	3.146	970	4.116	12.025	3.143	15.168
- Devlet Krediiler	828	413	1.241	783	381	1.174	758	333	1.091	714	284	998	649	240	889	4.680	926	5.606
- Kalma Bütçe	406	172	578	320	148	468	280	125	405	252	108	360	218	93	311	1.891	466	2.357
<b>Diğer Kamu Sektörü</b>	2.039	887	3.056	1.790	923	2.823	2.124	843	2.967	1.752	682	2.444	1.791	804	2.395	9.269	2.654	11.923
- Merkez Bankası	200	43	243	81	13	94	0	0	0	2	0	2	2	0	2	2	0	2
- KİTler	1.306	424	1.730	908	373	1.281	797	326	1.123	953	258	1.211	698	192	890	2.250	464	2.714
- Muhafif Kurumlar	369	461	830	405	442	847	691	422	1.113	485	382	867	755	328	1.083	6.300	2.004	8.304
- Fonlar	168	87	256	288	92	380	325	93	418	302	70	372	332	82	414	692	180	872
- Üniversiteler	15	2	17	7	3	10	9	2	11	10	2	12	6	2	8	25	6	31
<b>ÖZEL SEKTÖR</b>	2.477	418	2.895	1.648	240	1.888	745	138	883	533	83	616	289	62	351	825	95	920
<b>TOPLAM</b>	7.981	3.873	11.854	6.842	3.215	10.057	6.415	2.775	9.190	6.304	2.341	8.645	6.093	1.968	8.062	28.390	7.284	35.674
<b>ALACAKLILARA GÖRE</b>																		
<b>ÇOK TARAPLI KURULUŞLAR</b>	1.077	785	1.872	1.282	747	2.028	1.144	684	1.828	1.325	600	1.925	1.408	505	1.913	5.582	1.426	7.018
- IMF	0	32	32	0	43	43	26	43	72	263	38	301	342	22	364	109	9	118
- IBRD	653	480	1.133	642	444	1.086	657	418	1.075	678	386	1.064	642	312	954	3.236	1.017	4.253
- IFC	112	45	157	235	41	276	93	28	121	67	22	89	52	17	69	118	28	147
- IDA	6	1	7	6	1	7	6	1	7	6	1	7	6	1	7	107	8	115
- EIB	41	13	54	35	12	47	28	11	40	28	10	38	27	9	36	321	75	396
- ERF	234	211	445	339	194	533	304	174	478	256	154	410	313	137	450	1.618	271	1.889
- IDB	28	8	36	20	8	28	21	6	27	21	6	27	21	5	26	58	9	67
- IFAD	5	4	9	5	4	9	5	3	8	5	3	8	5	2	7	25	8	33
- OPEC Fonu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>MULYANLAŞMALAR</b>	4.091	1.800	6.291	3.524	1.373	4.897	2.778	1.181	3.959	2.581	1.028	3.609	2.745	916	3.661	17.481	4.140	21.621
- OECD Ülkeleri	4.016	1.287	5.283	3.173	1.091	4.264	2.608	921	3.529	2.486	776	3.262	2.266	668	2.935	11.923	2.405	14.328
- OPEC Ülkeleri	114	13	127	51	6	60	25	6	31	26	6	32	25	6	31	137	28	166
- Diğer Avrupa Ülkeleri	132	37	169	84	28	112	74	22	96	59	16	75	53	12	65	118	15	133
- Diğer Ülkeler	429	283	712	216	245	461	72	232	304	40	230	270	401	228	629	5.293	1.691	6.974
<b>ULUSLARARASI PARA PİYASASI</b>	558	188	747	568	148	716	466	113	579	409	78	487	311	50	361	344	48	392
<b>TANIML İHRACI</b>	1.654	1.090	2.744	1.508	947	2.455	2.026	787	2.823	1.978	655	2.634	1.628	488	2.127	4.993	1.870	6.863
<b>TOPLAM</b>	7.981	3.873	11.854	6.842	3.215	10.057	6.415	2.775	9.190	6.304	2.341	8.645	6.093	1.968	8.062	28.390	7.284	35.674

(\*) NGTA, DRESNER ödemeleri dahil edilmemiştir. 31.12.1994 Kurulan esas alınarak, borç bütçesinde ödemelerin konsolide edilmiş şekilde irdedilmesi.  
(\*\*) Excludes NGTA, DRESNER payments. Based on December 31, 1994 cross rates and consolidated amortization schedules for every individual loan.

Kaynak: İİM  
Source: İT

PARASAL BÜYÜKLÜKLER  
MONETARY AGGREGATES

	(Milyar TL)										(Bir Öncelikli Döneme Göre % Değişim)																					
	M1Y					M2Y					M3Y					M2Y					M3Y											
	M1		M2		Resmi	M1		M2		Döviz	M1		M2		Döviz	M1		M2		Döviz	M1		M2		Döviz							
Bankalar	Vadesiz	Vadeli	TCMB	Mevduat	Resmi	Bankalar	Vadesiz	Vadeli	TCMB	Mevduat	Resmi	Bankalar	Vadesiz	Vadeli	TCMB	Mevduat	Resmi	Bankalar	Vadesiz	Vadeli	TCMB	Mevduat	Resmi	Bankalar	Vadesiz	Vadeli	TCMB	Mevduat	Resmi			
Dışındaki	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Dışındaki	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Dışındaki	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Dışındaki	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Dışındaki	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Mevduat	Mevduat			
Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para	Para			
1986	1.302	3.953	5.253	6.918	12.173	2.436	14.609	284	688	15.691	688	15.691	688	15.691	284	688	15.691	688	15.691	688	15.691	284	688	15.691	688	15.691	688	15.691	284	688	15.691	
1987	2.212	6.417	8.629	9.019	17.648	5.366	23.004	436	1.020	24.460	1.020	24.460	436	1.020	436	1.020	24.460	1.020	24.460	1.020	24.460	436	1.020	24.460	1.020	24.460	1.020	24.460	436	1.020	24.460	
1988	3.426	7.866	11.312	15.863	27.195	9.512	36.707	941	1.481	39.129	1.481	39.129	941	1.481	941	1.481	39.129	1.481	39.129	1.481	39.129	941	1.481	39.129	1.481	39.129	1.481	39.129	941	1.481	39.129	
1989	6.840	12.718	19.558	27.582	47.140	14.135	61.275	975	1.691	63.941	1.691	63.941	975	1.691	975	1.691	63.941	1.691	63.941	1.691	63.941	975	1.691	63.941	1.691	63.941	1.691	63.941	975	1.691	63.941	
1990	11.378	20.020	31.398	40.172	71.970	21.783	93.363	1.046	3.511	97.920	3.511	97.920	1.046	3.511	1.046	3.511	97.920	3.511	97.920	3.511	97.920	1.046	3.511	97.920	3.511	97.920	3.511	97.920	1.046	3.511	97.920	
1991	17.449	29.344	46.793	70.325	117.116	50.936	168.054	2.894	3.136	174.064	3.136	174.064	2.894	3.136	2.894	3.136	174.064	3.136	174.064	3.136	174.064	2.894	3.136	174.064	3.136	174.064	3.136	174.064	2.894	3.136	174.064	
1992	30.369	47.952	76.341	112.395	190.736	103.234	293.970	5.930	6.593	306.493	6.593	306.493	5.930	6.593	5.930	6.593	306.493	6.593	306.493	6.593	306.493	5.930	6.593	306.493	6.593	306.493	6.593	306.493	6.593	306.493	6.593	306.493
1993	51.645	77.442	129.097	153.355	282.442	190.617	473.059	4.619	12.540	490.218	12.540	490.218	4.619	12.540	4.619	12.540	490.218	12.540	490.218	12.540	490.218	4.619	12.540	490.218	12.540	490.218	12.540	490.218	12.540	490.218	12.540	490.218
1994 (*)	96.823	106.385	203.209	373.608	576.816	524.579	1.101.395	19.083	23.546	1.144.024	23.546	1.144.024	19.083	23.546	19.083	23.546	1.144.024	23.546	1.144.024	23.546	1.144.024	19.083	23.546	1.144.024	23.546	1.144.024	23.546	1.144.024	23.546	1.144.024	23.546	1.144.024

(\*) Not/Note: Kasım 1994 itibarıyla/As of November 1994

Kaynak: TCMB, Üç Aylık Bülten

Source: CBRT, Quarterly Bulletin

(% Change From Previous Period)

(Billion TL)

SEÇİLMİŞ ORANLAR (\*)  
: SELECTED RATES (\*\*)

Yıl	MMK		Döviz Tevdiat		Munzam Karşılık Oranı		Disponibilite Oranı		TCMB		Tasarruf Mevduatı Faiz Oranları				
	Vadesiz	Vadeli (1 Yıl)	Vadesiz Döviz	Vadeli Döviz	TL	TL	1. Derece	Toplam	Rees. & Av. Faizi	Vadesiz	1 ay	3 ay	6 ay	1 Yıl	
															TL
1980	35,0	30,0	-	-	-	-	-	10-12-15	26,0	5,0	-	-	15,0	33,0	
1981	35,0	30,0	-	-	-	-	-	10-12-15	31,5	5,0	-	45,0	50,0	-	
1982	35,0	30,0	-	-	-	-	-	10-12-15	31,5	5,0	25,0	45,0	50,0	-	
1983	25,0	25,0	-	-	-	-	-	10,0	48,5	5,0	-	-	47,0	45,0	
1984	25,0	25,0	-	-	-	-	-	15,0	52,0	5,0	-	-	52,0	45,0	
1985	19,0	19,0	20,0	20,0	20,0	20,0	-	15,0	52,0	5,0	35,0	45,0	50,0	55,0	
1986	15,0	15,0	20,0	20,0	20,0	20,0	3,0	12,0	48,0	10,0	29,0	36,0	41,0	48,0	
1987	14,0	14,0	20,0	20,0	20,0	20,0	5,0	23,0	45,0	10,0	28,0	35,0	38,0	45-58 (1)	
1988	25,0	14,0	20,0	5,0	20,0	-	5,0	30,0	54,0	27,9	60,1	66,1	70,8	83,9	
1989	20,0	10,0	20,0	5,0	20,0	-	5,0	30,0	54,0	12,0	39,1	49,0	51,5	58,8	
1990	19,0	9,0	15,0	8,0	18,0	-	5,0	30,0	45-50,75	12,1	38,7	50,7	52,0	59,4	
1991	16,0	7,5	9,5	8,0	11,5	3,0	5,0	35,0	48-54,5	12,3	58,0	69,6	64,8	72,7	
1992	16,0	7,5	8,0	8,0	11,5	3,0	5,0	35,0	48-54,6	11,0	57,6	69,1	69,5	74,2	
1993	16,0	7,5	9,5	8,0	11,5	3,0	5,0	35,0	48-54,7	11,1	52,9	64,0	69,1	74,8	
1994 (2)	16 (a)	7,5 (a)	9,5 (a)	8 (a)	11,5 (a)	3 (a)	2 (c)	32 (c)	55-64	5,0	61,3	77,6	81,2	95,5	
	8 (b)	8 (b)	10 (b)	-	10 (b)	-									

Kaynak: TCMB, Aylık Bülten  
Source: CBRT, Monthly Bulletin

(\*) Yılı sonu itibarıyla geçerli olan oranlar alınmıştır.

(\*\*) Year end current rates have been taken.

(1) Serbest olarak belirlenen en düşük ve en yüksek faiz oranlarıdır.

(1) Minimum and maximum levels market interest rates.

(2) Bankalar, 31/3/1994 tarihi itibarıyla düzenleyecekleri mevduat münzam karşılık cetvelinde mevcut TL ve yabancı para mevduatlarından yurtiçi bankalar mevduatının tenziliinden sonra kalan mevduat tutarlarını sabit kabul ederek, (a) sabit kabul edilen tutarlar için uygulanıken, (b) sabit kabul edilen tutarları aşan kısım için uygulanacaktır. Bu durum döviz tevdiat münzam karşılık oranı için de geçerlidir.

(c) 31.3.1994 tarihi itibarıyla sabit kabul edilen (bankalararası mevduat hariç) toplam TL mevduat için yüzde 32 oranında serbest tevdiat bulundurulacaktır.

(2) The amount of TL and FX deposits in the banks, excluding interbank deposits, as of 31/3/1994 is assumed to be fixed (a) applied for the portion assumed to be fixed, (b) applied for the portion above the amount assumed to be fixed. This situation is valid also for FX deposits required reserve ratio.

(c) Banks have to hold 32 % of their total TL deposits, (except interbank deposits), as liquid assets, as it has been accepted to be fixed as of March 1994; 8% free reserve ratio will be applied to the TL liabilities and 9% to the FX liabilities which exceed the fixed amount.

**DÖVİZ KURLARI (\*)**  
**EXCHANGE RATES (\*)**

	(Döviz Alış TL)										(Bir Önceki Döneme Göre % Değişim) (**)									
	ABD Doları	Alman Markı	Fransız Frangı	İngiliz Sterlini	Japon Yeni	İsviçre Frangı	İtalyan Lireti	Hollanda Florini	ABD Doları	Alman Markı	Fransız Frangı	İngiliz Sterlini	Japon Yeni	İsviçre Frangı	İtalyan Lireti	Hollanda Florini				
	US Dollar	Deutsche Mark	French Franc	Pound Sterling	Japanese Yen	Swiss Franc	Italian Lira	Netherlands Guilder	US Dollar	Deutsche Mark	French Franc	Pound Sterling	Japanese Yen	Swiss Franc	Italian Lira	Netherlands Guilder				
	(% Change From Previous Period) (**)																			
1981	110,2	48,9	20,3	221,3	0,5	56,6	0,1	44,3												
1982	160,9	66,2	24,5	280,4	0,7	79,1	0,1	60,2	46,0	35,6	20,4	26,7	35,4	39,9	31,9	35,8				
1983	223,8	87,5	29,3	338,8	0,9	106,5	0,1	78,3	39,1	32,1	19,8	20,8	43,1	34,5	23,9	30,0				
1984	365,1	128,0	41,7	484,1	1,5	155,0	0,2	113,5	63,1	46,3	42,3	42,9	64,5	45,6	40,9	45,0				
1985	519,6	178,7	58,6	677,0	2,2	214,7	0,3	158,5	42,3	39,6	40,5	39,8	44,4	38,5	32,2	39,6				
1986	669,0	310,6	97,0	981,5	4,0	375,8	0,5	275,3	28,8	73,8	65,6	45,0	81,4	75,0	64,9	73,6				
1987	855,0	477,7	142,8	1.407,3	6,0	577,0	0,7	424,0	27,8	53,8	47,2	43,4	48,6	53,5	46,4	54,0				
1988	1.421,4	807,4	238,0	2.527,4	11,1	968,6	1,1	717,6	66,2	69,0	66,7	79,6	86,4	67,9	64,8	69,2				
1989	2.120,3	1.129,4	333,0	3.468,6	15,4	1.297,8	1,5	1.001,8	49,2	39,9	39,9	37,2	38,3	34,0	42,0	39,6				
1990	2.606,4	1.620,4	481,3	4.670,9	18,2	1.891,7	2,2	1.439,0	22,9	43,5	44,5	34,7	18,1	45,8	41,2	43,6				
1991	4.168,1	2.509,8	738,2	7.337,3	31,1	2.900,4	3,4	2.228,2	59,9	54,9	53,4	57,1	71,3	53,3	53,6	54,8				
1992	6.864,4	4.417,9	1.303,5	12.076,2	54,3	4.914,3	5,6	3.923,9	64,7	76,0	76,6	64,6	74,7	69,4	66,3	76,1				
1993	10.965,4	6.626,8	1.932,8	16.480,9	99,5	7.439,5	7,0	5.900,6	59,7	50,0	48,3	36,5	83,1	51,4	24,8	50,4				
1994	37.402,8	23.764,6	6.903,6	58.289,7	373,4	28.125,6	22,9	21.233,3	241,1	258,6	257,2	253,7	275,2	278,1	228,5	259,9				

(\*) Ortalama döviz alış kurları / Average buying rates

(\*\*) Döviz/TL paritesindeki artış veya azalış göstermektedir. / Devaluation or revaluation of foreign exchange/TL parity

Kaynak: TCMB, Aylık Bülten

Source: CBRT, Monthly Bulletin

İHRACATIN SEKTÖREL DAĞILIMI  
SECTORAL BREAKDOWN OF EXPORTS

(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (1)	
<b>Toplam</b>	<b>11825</b>	<b>12959</b>	<b>13593</b>	<b>14719</b>	<b>15348</b>	<b>18105</b>	<b>Total</b>
<b>I. Tarım</b>	<b>2125</b>	<b>2347</b>	<b>2683</b>	<b>2204</b>	<b>2366</b>	<b>2457</b>	<b>I. Agriculture</b>
<b>A. Bitkisel Ürünler</b>	<b>1785</b>	<b>2062</b>	<b>2405</b>	<b>1999</b>	<b>2015</b>	<b>2143</b>	<b>A. Vegetable products</b>
Hububat	83	11	280	416	111	151	Grains
Baklagiller	210	292	242	200	185	167	Leguminous vegetables
Sanayi Bitkileri	686	655	795	414	611	511	Industrial crops
Meyveler	687	956	853	771	904	1099	Fruits
Sebzeler	89	109	192	161	167	175	Vegetables
Diğerleri	30	39	43	37	37	40	Others
<b>B. Hayvansal Ürünler</b>	<b>276</b>	<b>216</b>	<b>218</b>	<b>141</b>	<b>294</b>	<b>245</b>	<b>B. Livestock and Animal Products</b>
Canlı hayvanlar	253	204	204	128	284	223	Live animals
Diğerleri	23	12	14	13	10	22	Others
<b>C. Su Ürünleri</b>	<b>62</b>	<b>57</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>44</b>	<b>53</b>	<b>C. Aquacultural Products</b>
<b>D. Orman Ürünleri</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>10</b>	<b>14</b>	<b>13</b>	<b>18</b>	<b>D. Forestry Products</b>
<b>II. Madencilik ve Taşocakçılığı</b>	<b>413</b>	<b>331</b>	<b>286</b>	<b>264</b>	<b>238</b>	<b>272</b>	<b>II. Mining and Quarrying</b>
Metalik olmayan ürünler	279	242	227	212	201	215	Non-metallic quarrying
Maden cevherleri	132	82	55	49	32	50	Metallic ores
Yakıt maddeleri	0	5	3	1	2	2	Fuels, coals etc.
Diğerleri	1	2	1	2	3	5	Others
<b>III. Sanayi</b>	<b>9087</b>	<b>10281</b>	<b>10625</b>	<b>12251</b>	<b>12744</b>	<b>15376</b>	<b>III. Industry</b>
<b>A. Tarıma Dayalı İşlenmiş Ürün</b>	<b>917</b>	<b>940</b>	<b>1213</b>	<b>1337</b>	<b>1368</b>	<b>1766</b>	<b>A. Processed Agricultural Products</b>
Gıda sanayi ürünleri	780	815	1113	1259	1283	1627	Food industry products
Gıda sanayi yan ürünleri	10	6	7	3	3	9	By-prd. of food industry
İşlenmiş tütün ürünleri	1	24	9	23	45	28	Manufactured tobacco products
İşlenmiş orman ürünleri	20	17	13	6	4	20	Manufactured forestry products
Dokumaya elverişli elyaflar	106	78	71	46	33	81	Processable fibres for textile
<b>B. İşlenmiş Petrol Ürünleri</b>	<b>256</b>	<b>287</b>	<b>277</b>	<b>231</b>	<b>172</b>	<b>235</b>	<b>B. Processed Petroleum Products</b>
<b>C. Sanayi Mamülleri</b>	<b>7915</b>	<b>9064</b>	<b>9135</b>	<b>10683</b>	<b>11204</b>	<b>13376</b>	<b>C. Industrial Products</b>
Çimento	33	77	111	139	90	145	Cement
Kimya	774	616	463	491	468	576	Chemicals
Lastik-Plastik	313	238	316	380	385	450	Rubber and plastic
Deri-Köşele	604	749	620	568	552	560	Hides and skin
Orman ürünleri	16	21	16	28	23	41	Forestry products
Dokuma-Giyim	3504	4061	4228	5268	5421	6286	Textile products
Cam-Seramik	258	326	358	395	380	431	Glass and ceramics
Demir-Çelik	1349	1612	1451	1558	2011	2369	Iron and steel
Demir dışı maddeler	266	262	174	164	173	215	Non-ferrous metals
Madeni eşya	23	26	33	76	44	53	Metallic goods ind. prd.
Makina	195	205	232	322	349	538	Machinery
Elektrikli makina ve cihazlar	234	440	533	591	566	682	Elect. mach. & equipments
Taşıt araçları	154	211	355	382	380	503	Motor vehicles
Diğerleri	192	210	245	321	362	527	Others

(1) Geçici

(1) Provisional

Kaynak: DİE

Source: SIS

İHRACATIN ÜLKE GRUPLARINA GÖRE DAĞILIMI (2)  
CLASSIFICATION OF EXPORTS BY COUNTRY GROUPS (2)

(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (1)	
<b>Toplam İhracat</b>	<b>11626</b>	<b>12969</b>	<b>13694</b>	<b>14719</b>	<b>16348</b>	<b>18106</b>	<b>Total Exports</b>
OECD Ülkeleri	7197	8823	8857	9354	9068	10740	OECD Countries
AB Ülkeleri	5430	6906	7042	7602	7289	8269	EU Countries
Diğer Avrupa Ülkeleri	1141	1145	1284	1474	1958	2435	Other European Countries
İslam Ülkeleri	2735	2323	2729	2778	2805	3047	Islamic Countries
Orta Doğu Ülkeleri	1982	1629	1850	1972	1989	2108	Middle East Countries
Körfez Ülkeleri	1630	1230	1196	1340	1364	1346	Gulf Countries
Kuzey Afrika Ülkeleri	662	646	692	637	597	725	North African Countries
OPEC Ülkeleri	2099	1668	1677	1711	1696	1816	OPEC Countries

**TABLO 6. 2B: ÜLKE GRUPLARININ TOPLAM İHRACAT İÇERİSİNDEKİ PAYI**  
**TABLE 6. 2B: PERCENTAGE SHARE OF COUNTRY GROUPS IN TOTAL EXPORTS**

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (1)	
OECD Ülkeleri	61,91	68,08	65,15	63,55	59,08	59,32	OECD Countries
AB Ülkeleri	46,71	53,29	51,80	51,65	47,49	45,67	EU Countries
Diğer Avrupa Ülkeleri	9,82	8,84	9,45	10,01	12,76	13,45	Other European Countries
İslam Ülkeleri	23,53	17,93	20,08	18,87	18,28	16,83	Islamic Countries
Orta Doğu Ülkeleri	17,05	12,57	13,61	13,40	12,96	11,64	Middle East Countries
Körfez Ülkeleri	14,02	9,49	8,80	9,10	8,89	7,43	Gulf Countries
Kuzey Afrika Ülkeleri	5,69	4,98	5,09	4,33	3,89	4,00	North African Countries
OPEC Ülkeleri	18,06	12,87	12,34	11,62	11,05	10,03	OPEC Countries

(1) Geçici

(1) Provisional

(2) Herhangi bir ülke grubunda yer alan bir ülke bir diğer grubun da üyesi olabileceğinden ülke grupları toplamında mükerrerlik söz konusudur.

(2) Since any country included in any country group may also be the member for another country group, the total for all groups exceeds the annual total.

Kaynak: DİE

Source: SIS



ULKE GRUPLARI İTİBARIYLA SANAYİ URUNLERİ İHRACATI  
CLASSIFICATION OF INDUSTRIAL EXPORTS BY COUNTRY GROUPS

(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (1)	
<b>Toplam İhracat</b>	<b>11625</b>	<b>12959</b>	<b>13594</b>	<b>14719</b>	<b>15348</b>	<b>18105</b>	<b>Total Exports</b>
AB Ülkeleri	4434	5712	5833	6619	6120	6997	EU Countries
Diğer OECD Ülkeleri	340	464	407	499	423	499	Other OECD Countries
OECD Ülkeleri	5591	7060	6973	7891	7402	8913	OECD Countries
Diğer Avrupa Ülkeleri	906	871	961	1172	1739	2225	Other European Countries
Eski S.S.C.B. (Ayrılan Cumh.)	0	0	0	523	941	1328	Republics of Former USSR
Körfez Ülkeleri	1243	905	842	1056	988	1050	Gulf Countries
İslam Ülkeleri	2279	1975	2111	2212	2214	2504	Islamic Countries
Orta Doğu Ülkeleri	1477	1217	1361	1553	1515	1669	Middle East
Kuzey Afrika Ülkeleri	614	573	600	510	504	624	North African Countries
OPEC Ülkeleri	1683	1302	1265	1384	1269	1482	OPEC Countries
Diğer Ülkeler	2586	2354	2691	3188	3603	4238	Other Countries

**TABLO 5. 3B: SANAYİ ÜRÜNLERİ İHRACATININ TOPLAM İHRACAT İÇERİSİNDEKİ PAYI**  
**TABLE 5. 3B: PERCENTAGE SHARE OF INDUSTRIAL EXPORTS IN TOTAL EXPORTS**

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (1)	
AB Ülkeleri	38,14	44,08	42,91	44,97	39,87	38,65	EU Countries
Diğer OECD Ülkeleri	2,92	3,58	2,99	3,39	2,76	2,76	Other OECD Countries
OECD Ülkeleri	48,09	54,48	51,29	53,61	48,23	49,23	OECD Countries
Diğer Avrupa Ülkeleri	7,79	6,72	7,07	7,96	11,33	12,29	Other European Countries
Eski S.S.C.B. (Ayrılan Cumh.)	0,00	0,00	0,00	3,55	6,13	7,33	Republics of Former USSR
Körfez Ülkeleri	10,69	6,98	6,19	7,17	6,44	5,80	Gulf Countries
İslam Ülkeleri	19,60	15,24	15,53	15,03	14,43	13,83	Islamic Countries
Orta Doğu Ülkeleri	12,71	9,39	10,01	10,55	9,87	9,22	Middle East
Kuzey Afrika Ülkeleri	5,28	4,42	4,41	3,46	3,28	3,45	North African Countries
OPEC Ülkeleri	14,48	10,05	9,31	9,40	8,27	8,19	OPEC Countries
Diğer Ülkeler	22,25	18,16	19,80	21,66	23,48	23,41	Other Countries

(1) Geçici  
(1) Provisional  
Kaynak: DIE  
Source: SIS

EK TABLO 47

IHRACATIN ÜLKE GRUPLARI VE ÜLKELERE GÖRE AYRINTILI DAĞILIMI (Milyon ABD Doları)  
DETAILED CLASSIFICATION OF EXPORTS BY COUNTRIES AND COUNTRY GROUPS (Million US\$)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (1)	
<b>Genel Toplam</b>	<b>11625</b>	<b>12959</b>	<b>13594</b>	<b>14719</b>	<b>15348</b>	<b>18105</b>	<b>Total</b>
<b>I. OECD Ülkeleri</b>	<b>7195</b>	<b>8823</b>	<b>8857</b>	<b>9354</b>	<b>9068</b>	<b>10740</b>	<b>I. OECD Countries</b>
<b>A. AB Ülkeleri</b>	<b>5428</b>	<b>6906</b>	<b>7042</b>	<b>7602</b>	<b>7289</b>	<b>8269</b>	<b>A. EU Countries</b>
Almanya	2197	3077	3413	3660	3656	3934	Germany
Belçika-Lüksemburg	261	312	288	290	294	371	Belgium-Luxembourg
Danimarka	74	87	86	93	84	91	Denmark
Fransa	595	737	689	809	771	851	France
Hollanda	407	435	474	500	517	621	Netherlands
İngiltere	616	745	676	796	835	889	United Kingdom
İrlanda	19	25	19	24	23	33	Ireland
İspanya	131	199	238	299	196	232	Spain
İtalya	978	1106	972	943	750	1034	Italy
Portekiz	25	44	43	42	45	44	Portugal
Yunanistan	125	139	144	146	118	169	Greece
<b>B. Diğer OECD Ülkeleri</b>	<b>1767</b>	<b>1917</b>	<b>1815</b>	<b>1752</b>	<b>1779</b>	<b>2471</b>	<b>B. Other OECD Countries</b>
Avusturya	131	178	213	230	227	249	Austria
ABD	971	968	913	865	986	1520	U.S.A.
İsveç	84	80	73	84	67	86	Sweden
İsviçre	173	293	246	223	216	239	Switzerland
Japonya	233	239	226	162	158	187	Japan
Kanada	64	64	55	54	50	79	Canada
Norveç	27	40	37	75	31	36	Norway
Diğer	84	55	52	59	44	75	Other
<b>II. Diğer Avrupa Ülkeleri</b>	<b>437</b>	<b>614</b>	<b>673</b>	<b>791</b>	<b>911</b>	<b>1011</b>	<b>II. Other European Countries</b>
Bulgaristan	27	10	76	72	86	134	Bulgaria
Çek Cumhuriyeti	0	0	0	0	59	62	Czech Republic
K. Kıbrıs Türk Cum.	117	155	132	149	154	130	Turkish Rep. of N. Cyprus
Macaristan	25	31	35	27	38	58	Hungary
Polonya	71	103	141	186	235	249	Poland
Romanya	53	83	105	173	152	175	Romania
Slovenya	0	0	0	3	30	20	Slovenia
Makedonya	0	0	0	5	34	60	Macedonia
Diğer	144	232	184	176	123	123	Other
<b>III. S.S.C.B.(Rusya)</b>	<b>705</b>	<b>531</b>	<b>611</b>	-	-	-	<b>III. U.S.S.R (Russia)</b>
<b>IV. Eski S.S.C.B.(Aynılan Cu)</b>	-	-	-	<b>683</b>	<b>1042</b>	<b>1424</b>	<b>IV. Republics of Former USSR</b>
Rusya Federasyonu	-	-	-	438	499	820	Russia
Ukranya	-	-	-	36	39	76	Ukraine
Azerbaycan	-	-	-	103	68	132	Azerbaijan
Kazakistan	-	-	-	19	68	132	Kazakhstan
Özbekistan	-	-	-	54	214	65	Uzbekistan
Türkmenistan	-	-	-	7	84	84	Turkmenistan
Diğer	-	-	-	26	70	115	Other
<b>V. Orta Doğu Ülkeleri</b>	<b>1982</b>	<b>1629</b>	<b>1850</b>	<b>1972</b>	<b>1989</b>	<b>2108</b>	<b>V. Middle East</b>
Abudabi(Altı Emirlik)	30	57	51	62	76	158	Abu Dhabi (Six Emirates)
Irak	445	215	122	212	160	141	Iraq
İran	561	495	487	455	290	250	Iran
Kuveyt	167	92	16	66	104	128	Kuwait
Suriye Arap Cumhuriyeti	177	194	264	216	239	254	Syrian Arab Rep.
S. Arabistan	364	338	485	487	652	609	Saudi Arabia
Ürdün	63	81	158	164	105	112	Jordan
Diğer	175	157	267	310	363	456	Other
<b>VI. Kuzey Afrika Ülkeleri</b>	<b>662</b>	<b>646</b>	<b>692</b>	<b>637</b>	<b>597</b>	<b>725</b>	<b>VI. North African Countries</b>
Fas	13	25	27	61	22	39	Morocco
Cezayir	237	201	206	107	82	238	Algeria
Libya Arap Cumhuriyeti	227	220	237	247	246	179	Libyan Arab Jamah
Mısır	140	160	168	174	191	195	Egypt
Tunus	45	40	54	48	56	74	Tunisia
<b>VII. Diğer Ülkeler</b>	<b>644</b>	<b>716</b>	<b>911</b>	<b>1282</b>	<b>1741</b>	<b>2097</b>	<b>VII. Other Countries</b>
Brezilya	17	12	23	15	48	21	Brazil
Çin Halk Cumhuriyeti	68	37	20	144	512	355	China
Güney Kore	24	109	316	191	91	181	Rep. of S. Korea
Güney Afrika Cumhuriyeti	31	51	58	51	55	88	Rep. of S. Africa
Pakistan	41	48	51	44	43	44	Pakistan
Singapur	8	33	59	98	121	57	Singapore
Tayvan(Formoza)	182	110	68	239	311	185	Taiwan
Diğer	273	316	316	500	560	1166	Other

(1) Geçici  
(1) Provisional  
Kaynak DİE  
Source SIS

10 YILLIK DÖNEMDE İHRACATIMIZDAKI ÖNEMLİ ÜLKELERİN TOPLAM İÇİNDEKİ PAYI  
LEADING COUNTRIES IN TURKEY'S EXPORTS FOR THE PERIOD OF 1985-1994

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı
	% share in total exports	% share in total exports	% share in total exports	% share in total exports	% share in total exports	% share in total exports	% share in total exports	% share in total exports	% share in total exports	% share in total exports
Almanya	17,48	19,36	21,43	18,43	18,71	23,64	25,11	24,87	23,81	21,73
A.B.D.	6,36	7,37	7,01	6,52	8,35	7,47	6,72	5,88	6,43	8,40
İtalya	6,31	7,78	8,35	8,19	8,41	8,54	7,15	6,40	4,89	5,71
İngiltere	6,77	4,48	5,31	4,94	5,30	5,75	4,97	5,41	5,44	4,91
Fransa	2,71	4,01	4,90	4,28	5,12	5,69	5,07	5,50	5,03	4,70
Rusya Federasyonu	2,39	1,89	1,66	2,33	6,06	4,10	4,49	2,98	3,25	4,53
Hollanda	2,68	2,98	2,75	3,01	3,50	3,36	3,49	3,40	3,37	3,43
Suudi Arabistan	5,40	4,80	4,01	3,08	3,13	2,61	3,56	3,31	4,25	3,37
Belçika-Lüksemburg	2,03	2,62	3,13	2,27	2,25	2,41	2,12	1,97	1,92	2,05
Çin Halk Cumhuriyeti	0,42	1,60	1,01	1,85	0,59	0,29	0,15	0,98	3,34	1,96
Suriye Arap Cumhuriyeti	0,70	0,83	0,59	1,23	1,52	1,50	1,94	1,47	1,56	1,40
İran	13,56	7,57	4,31	4,68	4,83	3,82	3,58	3,09	1,89	1,38
Polonya	0,43	0,55	0,25	0,67	0,61	0,80	1,04	1,26	1,53	1,38
Avusturya	1,54	1,49	1,85	1,54	1,13	1,38	1,57	1,56	1,48	1,38
İsviçre	1,61	2,18	3,49	2,27	1,49	2,26	1,81	1,51	1,41	1,32
Cezayir	1,37	2,38	1,39	1,87	2,04	1,55	1,51	0,73	0,54	1,31
Hong Kong	0,01	0,04	0,07	0,20	0,21	0,27	0,22	0,33	0,77	1,31
İspanya	0,71	0,80	0,69	0,92	1,13	1,54	1,75	2,03	1,27	1,28
Mısır Arap Cumhuriyeti	1,77	1,95	1,36	1,58	1,20	1,24	1,24	1,18	1,25	1,07
Japonya	0,54	1,33	1,53	1,80	2,01	1,85	1,66	1,10	1,03	1,03
Toplam İhracat	74,79	76,01	75,09	71,66	77,59	80,07	79,15	74,96	74,46	73,65

Kaynak: DTM  
Source: UFT

İTHALATIN SEKTÖREL DAĞILIMI  
SECTORAL BREAKDOWN OF IMPORTS

(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (1)	
<b>Toplam</b>	<b>15792</b>	<b>22302</b>	<b>21047</b>	<b>22870</b>	<b>29429</b>	<b>23270</b>	<b>Total</b>
<b>I. Tarım</b>	<b>1042</b>	<b>1317</b>	<b>808</b>	<b>1178</b>	<b>1664</b>	<b>1209</b>	<b>I. Agriculture</b>
<b>A. Bitkisel Ürünler</b>	<b>769</b>	<b>856</b>	<b>377</b>	<b>661</b>	<b>925</b>	<b>679</b>	<b>A. Vegetable Products</b>
Hububat	570	561	103	156	343	155	Grains
Yağlı tohumlar	25	33	32	58	72	75	Oil seeds
Sanayi bitkileri	148	189	182	360	383	379	Industrial crops
Diğerleri	27	73	60	87	127	70	Others
<b>B. Hayvansal Ürünler</b>	<b>205</b>	<b>324</b>	<b>288</b>	<b>353</b>	<b>402</b>	<b>355</b>	<b>B. Livestock and Animal Products</b>
Canlı hayvanlar	21	109	108	109	103	23	Live animals
Yün-kıl	83	84	60	73	80	47	Wool-Hair
Ham deri	100	129	116	166	215	282	Raw-hides and skins
Diğerleri	1	2	4	5	4	3	Others
<b>C. Su Ürünleri</b>	<b>3</b>	<b>11</b>	<b>10</b>	<b>19</b>	<b>23</b>	<b>25</b>	<b>C. Aquacultural Products</b>
<b>D. Orman Ürünleri</b>	<b>64</b>	<b>126</b>	<b>133</b>	<b>145</b>	<b>314</b>	<b>150</b>	<b>D. Forestry Products</b>
<b>II. Madencilik ve Taşocak</b>	<b>2902</b>	<b>3990</b>	<b>2991</b>	<b>3065</b>	<b>3041</b>	<b>2969</b>	<b>II. Mining and Quarrying</b>
Metallik olmayan ürünler	89	91	87	80	84	77	Non-metallic quarrying
Maden cevherleri	89	82	111	80	68	55	Metallic ores
Yakıt maddeleri	2723	3817	2793	2894	2887	2834	Fuels, coals etc.
Diğerleri	1	0	0	1	2	3	Others
<b>III. Sanayi</b>	<b>11848</b>	<b>16995</b>	<b>17248</b>	<b>18637</b>	<b>24724</b>	<b>19092</b>	<b>III. Industry</b>
<b>A. Tarıma Dayalı İşlenmiş</b>	<b>843</b>	<b>1403</b>	<b>1172</b>	<b>1139</b>	<b>1280</b>	<b>1029</b>	<b>A. Processed Agricultural Product</b>
Gıda sanayi ürünleri	350	685	522	517	555	574	Food industry products
Gıda sanayi yan ürünleri	41	53	76	105	111	85	By-prd. of food industry
İşlenmiş tütün ürünleri	197	316	298	185	234	53	Manufactured tobacco products
İşlenmiş orman ürünleri	108	89	79	111	130	117	Manufactured forestry products
Dokumaya elverişli elyaflar	147	260	196	221	250	200	Processable fibres for textile
<b>B. İşlenmiş Petrol Ürünleri</b>	<b>522</b>	<b>805</b>	<b>862</b>	<b>865</b>	<b>1075</b>	<b>974</b>	<b>B. Processed Petroleum Products</b>
<b>C. Sanayi Mamülleri</b>	<b>10483</b>	<b>14787</b>	<b>15114</b>	<b>16633</b>	<b>22369</b>	<b>17089</b>	<b>C. Industrial Products</b>
Çimento	11	45	22	18	18	12	Cement
Kimya	2103	2449	2464	2625	2981	2647	Chemicals
Lastik-Plastik	484	804	841	979	1156	1003	Rubber and plastic
Deri-Kösele	73	125	117	132	179	186	Hides and skin
Orman ürünleri	9	22	22	26	40	29	Forestry products
Dokuma-Giyim	297	579	557	730	1053	1136	Textile products
Cam-Seramik	126	183	181	196	216	179	Glass and ceramics
Demir-Çelik	2217	1933	2010	2117	3089	2401	Iron and steel
Demir dışı maddeler	421	535	451	426	470	443	Non-ferrous metals
Madeni eşya	57	106	121	135	190	140	Metallic goods ind.prd.
Makina	2189	3751	3756	4043	5199	3724	Machinery
Elektrikli makina ve cihazlar	1029	1572	1858	1746	2012	1767	Elect.mach.&equipments
Taşıt araçları	795	1603	1558	2238	4046	2162	Motor vehicles
Diğerleri	672	1080	1156	1222	1720	1260	Others

(1) Geçici  
(1) Provisional  
Kaynak: DİE  
Source: SIS

İTHALATIN ÜLKE GRUPLARINA GÖRE DAĞILIMI (2)  
CLASSIFICATION OF IMPORTS BY COUNTRY GROUPS (2)

(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (1)	
Toplam İthalat	15792	22302	21047	22870	29429	23270	Total Imports
OECD Ülkeleri	9935	14251	14071	15421	19975	15312	OECD Countries
AB Ülkeleri	6077	9354	9222	10049	12950	10279	EU Countries
Diğer Avrupa Ülkeleri	1513	2218	2030	2226	3359	2590	Other European Countries
İslam Ülkeleri	2919	3854	3183	3414	3518	3355	Islamic Countries
Orta Doğu Ülkeleri	2302	2706	2491	2648	2799	2530	Middle East Countries
Körfez Ülkeleri	2186	2518	2302	2468	2577	2338	Gulf Countries
Kuzey Afrika Ülkeleri	503	938	481	575	381	628	North African Countries
OPEC Ülkeleri	2656	3338	2681	2980	2836	2839	OPEC Countries

TABLO 5. 8B: ÜLKE GRUPLARININ TOPLAM İTHALAT İÇERİSİNDEKİ PAYI  
TABLE 5. 8B: PERCENTAGE SHARE OF COUNTRY GROUPS IN TOTAL IMPORTS

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (1)	
OECD Ülkeleri	62,91	63,90	66,86	67,43	67,88	65,80	OECD Countries
AB Ülkeleri	38,48	41,94	43,82	43,94	44,00	44,17	EU Countries
Diğer Avrupa Ülkeleri	9,58	9,95	9,65	9,73	11,41	11,13	Other European Countries
İslam Ülkeleri	18,48	17,28	15,12	14,93	11,95	14,42	Islamic Countries
Orta Doğu Ülkeleri	14,58	12,13	11,84	11,58	9,51	10,87	Middle East Countries
Körfez Ülkeleri	13,84	11,29	10,94	10,79	8,76	10,05	Gulf Countries
Kuzey Afrika Ülkeleri	3,19	4,21	2,29	2,51	1,29	2,70	North African Countries
OPEC Ülkeleri	16,82	14,97	12,74	13,03	9,64	12,20	OPEC Countries

(1) Geçici

(1) Provisional

(2) Herhangi bir ülke grubunda yer alan bir ülke bir diğer grubun da üyesi olabileceğinden ülke grupları toplamında mükerrerlik söz konusudur.

(2) Since any country included in any country group may also be the member for another country group, the total for all groups exceeds the annual total.

Kaynak: DİE

Source: SIS

## EK TABLO 51

ÜLKE GRUPLARI İTİBARIYLA SANAYİ ÜRÜNLERİ İTHALATI  
CLASSIFICATION OF INDUSTRIAL IMPORTS BY COUNTRY GROUPS

(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (1)	
<b>Toplam İthalat</b>	<b>15792</b>	<b>22302</b>	<b>21047</b>	<b>22870</b>	<b>29429</b>	<b>23270</b>	<b>Total Imports</b>
AB Ülkeleri	5761	8994	8965	9813	12583	10011	EU Countries
Diğer OECD Ülkeleri	889	1117	1151	1369	1604	1165	Other OECD Countries
OECD Ülkeleri	9026	13281	13294	14596	18923	14403	OECD Countries
Diğer Avrupa Ülkeleri	1333	1640	1791	1881	2795	2221	Other European Countries
Eski S.S.C.B. (Ayrılan Cumhur.)	0	0	0	1009	1840	1527	Republics of Former USSR
Körfez Ülkeleri	206	261	275	319	312	248	Gulf Countries
İslam Ülkeleri	434	704	753	690	865	754	Islamic Countries
Orta Doğu Ülkeleri	274	341	371	425	434	361	Middle East
Kuzey Afrika Ülkeleri	75	191	193	103	160	217	North African Countries
OPEC Ülkeleri	249	340	357	379	426	425	OPEC Countries
Diğer Ülkeler	1489	2074	2162	2161	3008	2469	Other Countries

**TABLO 5. 9B: SANAYİ ÜRÜNLERİ İTHALATININ TOPLAM İTHALAT İÇERİSİNDEKİ PAYI**  
**TABLE 5. 9B: PERCENTAGE SHARE OF INDUSTRIAL IMPORTS IN TOTAL**

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (1)	
AB Ülkeleri	36,48	40,33	42,60	42,91	42,76	43,02	EU Countries
Diğer OECD Ülkeleri	5,63	5,01	5,47	5,99	5,45	5,01	Other OECD Countries
OECD Ülkeleri	57,16	59,55	63,16	63,82	64,30	61,90	OECD Countries
Diğer Avrupa Ülkeleri	8,44	7,35	8,51	8,22	9,50	9,54	Other European Countries
Eski S.S.C.B. (Ayrılan Cumhur.)	0,00	0,00	0,00	4,41	6,25	6,56	Republics of Former USSR
Körfez Ülkeleri	1,30	1,17	1,31	1,39	1,06	1,07	Gulf Countries
İslam Ülkeleri	2,75	3,16	3,58	3,02	2,94	3,24	Islamic Countries
Orta Doğu Ülkeleri	1,74	1,53	1,76	1,86	1,47	1,55	Middle East
Kuzey Afrika Ülkeleri	0,47	0,86	0,92	0,45	0,54	0,93	North African Countries
OPEC Ülkeleri	1,58	1,52	1,70	1,66	1,45	1,83	OPEC Countries
Diğer Ülkeler	9,43	9,30	10,27	9,45	10,22	10,61	Other Countries

(1) Geçici  
(1) Provisional  
Kaynak: DİE  
Source: SIS

İTALATIN ÜLKE GRUPLARI VE ÜLKELERE GÖRE AYRINTILI DAĞILIMI  
DETAILED BREAKDOWN OF IMPORTS BY COUNTRIES AND COUNTRY GROUPS

(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994 (1)	
<b>Genel Toplam</b>	<b>15792</b>	<b>22302</b>	<b>21047</b>	<b>22870</b>	<b>29429</b>	<b>23270</b>	<b>Total</b>
<b>I. OECD Ülkeleri</b>	<b>9936</b>	<b>14251</b>	<b>14071</b>	<b>15421</b>	<b>19974</b>	<b>15312</b>	<b>I. OECD Countries</b>
<b>A. AB Ülkeleri</b>	<b>6077</b>	<b>9354</b>	<b>9222</b>	<b>10049</b>	<b>12948</b>	<b>10279</b>	<b>A. EU Countries</b>
Almanya	2226	3523	3232	3754	4533	3646	Germany
Belçika-Lüksemburg	443	523	557	551	683	532	Bel-Lux
Danimarka	39	102	95	105	136	96	Denmark
Fransa	745	1340	1227	1351	1952	1458	France
Hollanda	445	573	642	698	870	740	Netherlands
İngiltere	728	1014	1166	1187	1546	1170	United Kingdom
İrlanda	19	61	43	51	71	101	Ireland
İspanya	250	345	320	321	431	380	Spain
İtalya	1071	1727	1845	1919	2558	2009	Italy
Portekiz	10	17	18	24	48	42	Portugal
Yunanistan	101	129	77	88	120	105	Greece
<b>B. Diğer OECD Ülkeleri</b>	<b>3858</b>	<b>4897</b>	<b>4849</b>	<b>5372</b>	<b>7026</b>	<b>5033</b>	<b>B. Other OECD Countries</b>
Avustralya	120	105	101	112	206	226	Australia
Avusturya	155	251	322	282	319	211	Austria
ABD	2094	2282	2255	2600	3358	2429	U S A
Finlandiya	96	104	96	103	178	142	Finland
İsveç	157	215	257	222	428	283	Sweden
İsviçre	412	537	489	688	651	473	Switzerland
Japonya	530	1120	1092	1113	1621	968	Japan
Kanada	178	183	155	105	141	137	Canada
Diğer	116	100	82	147	124	164	Other
<b>II. Diğer Avrupa Ülkeleri</b>	<b>888</b>	<b>971</b>	<b>933</b>	<b>981</b>	<b>1074</b>	<b>755</b>	<b>II. Other European Countries</b>
Bulgaristan	3	32	140	225	243	196	Bulgaria
Çek Cumhuriyeti	0	0	0	0	223	95	Czech Republic
Macaristan	87	110	134	97	87	55	Hungary
Polonya	98	210	151	87	91	69	Poland
Romanya	239	202	199	256	301	229	Romania
Slovenya	0	0	0	5	46	32	Slovenia
Diğer	461	417	309	311	83	79	Other
<b>III. SSCB (Rusya)</b>	<b>626</b>	<b>1247</b>	<b>1097</b>	-	-	-	<b>III. USSR (Russia)</b>
<b>IV. Eski SSCB (Ayrılan Cumh.)</b>	-	-	-	<b>1248</b>	<b>2285</b>	<b>1835</b>	<b>IV. Republics of Former USSR</b>
Rusya Federasyonu	-	-	-	1041	1542	1045	Russia
Ukrayna	-	-	-	90	473	535	Ukraine
Azerbaycan	-	-	-	35	34	9	Azerbaijan
Kazakistan	-	-	-	11	44	32	Kazakhstan
Özbekistan	-	-	-	21	32	79	Uzbekistan
Türkmenistan	-	-	-	21	77	66	Turkmenistan
Diğer	-	-	-	26	83	69	Other
<b>V. Orta Doğu Ülkeleri</b>	<b>2302</b>	<b>2706</b>	<b>2491</b>	<b>2648</b>	<b>2799</b>	<b>2530</b>	<b>V. Middle East</b>
Abudabi(Altı Emirlik)	2	189	365	354	313	338	Abu Dhabi (Six Emirates)
İran	233	492	91	365	667	692	Iran
Kuveyt	81	54	0	68	84	77	Kuwait
Suriye	18	84	67	54	68	44	Syrian Arab Rep.
S. Arabistan	212	724	1829	1665	1500	1229	Saudi Arabia
Diğer	1756	1163	139	142	167	150	Other
<b>VI. Kuzey Afrika Ülkeleri</b>	<b>503</b>	<b>938</b>	<b>481</b>	<b>576</b>	<b>381</b>	<b>628</b>	<b>VI. North African Countries</b>
Libya Arap Cumhuriyeti	286	487	281	445	131	320	Libyan Arap Jamah
Mısır	21	37	48	59	105	124	Egypt
Tunus	14	30	21	31	62	51	Tunisia
Diğer	182	384	131	40	83	133	Other
<b>VII. Diğer Ülkeler</b>	<b>1639</b>	<b>2189</b>	<b>1974</b>	<b>2000</b>	<b>2916</b>	<b>2210</b>	<b>VII. Other Countries</b>
Arjantin	94	193	109	116	146	50	Argentina
Brezilya	234	174	219	199	251	206	Brazil
Çin Halk Cumhuriyeti	77	246	172	172	255	258	China
Güney Kore Cumhuriyeti	143	302	361	373	621	285	Rep. of S. Korea
Güney Afrika Cumhuriyeti	464	304	212	170	208	161	Rep. of S. Africa
Malezya	107	111	144	141	160	170	Malaysia
Pakistan	4	84	70	44	116	37	Pakistan
Tayvan(Formoza)	85	192	188	200	288	189	Taiwan
Diğer	331	583	499	585	871	654	Other

(1) Geçici

(1) Provisional

Kaynak: DIE

Source: SIS



10 YILLIK DÖNEMDE İTHALATIMIZDAKİ ÖNEMLİ ÜLKELERİN TOPLAM İÇİNDEKİ PAYI  
LEADING COUNTRIES IN TURKEY'S IMPORTS FOR THE PERIOD OF 1985-1994

EK TABLO 53

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı	Toplam içindeki % payı
% share in total imports	% share in total imports	% share in total imports	% share in total imports	% share in total imports	% share in total imports	% share in total imports	% share in total imports	% share in total imports	% share in total imports	% share in total imports
Almanya	12,07	15,96	14,90	14,33	13,96	15,68	15,36	16,42	15,40	15,67
A.B.D.	10,14	10,60	9,65	10,60	13,28	10,23	10,72	11,37	11,39	10,44
İtalya	5,80	7,80	7,60	7,02	6,78	7,74	8,77	8,69	8,63	8,39
İngiltere	4,13	4,67	4,92	5,16	4,61	4,55	5,54	5,91	5,25	5,03
Fransa	4,53	4,91	4,29	5,78	4,72	6,01	5,83	6,63	6,63	6,27
Rusya Federasyonu	1,95	3,18	2,17	3,09	3,96	5,59	5,21	4,55	5,24	4,49
Hollanda	1,92	2,38	2,59	2,68	2,82	2,57	3,05	3,05	2,96	3,18
Suudi Arabistan	1,99	1,58	1,19	1,60	1,34	3,24	8,69	7,28	5,10	5,28
Belçika-Lüksemburg	2,07	2,79	2,84	3,33	2,81	2,34	2,65	2,41	2,32	2,28
Çin Halk Cumhuriyeti	0,57	0,85	1,22	0,80	0,49	1,10	0,82	0,75	0,87	0,75
Suriye Arap Cumhuriyeti	0,14	0,17	0,04	0,03	0,11	0,38	0,32	0,23	0,23	0,19
İran	11,15	1,99	6,69	4,60	1,48	2,21	0,43	1,60	2,27	2,98
Polonya	0,44	1,16	0,44	0,55	0,62	0,94	0,72	0,38	0,31	0,30
Avusturya	1,34	1,25	1,36	1,48	0,98	1,12	1,53	1,24	1,08	0,91
İsviçre	1,64	2,57	2,58	2,40	2,61	2,41	2,32	3,01	2,21	2,03
Cezayir	1,42	0,28	0,93	0,73	0,97	1,29	0,25	0,04	0,08	0,41
Hong Kong	0,11	0,20	0,22	0,16	0,16	0,35	0,36	0,34	0,29	0,32
İspanya	2,84	1,32	1,41	1,69	1,59	1,55	1,52	1,40	1,46	1,63
Mısır Arap Cumhuriyeti	0,06	0,15	0,09	0,09	0,13	0,17	0,23	0,26	0,36	0,53
Japonya	4,47	6,16	6,08	3,67	3,36	5,02	5,19	4,87	5,51	4,16
Toplam İhracat	68,78	69,97	71,21	69,89	66,76	74,49	78,51	80,43	77,59	75,24

Kaynak: DTM  
Source: UFT

İHRACAT VE İTHALATIN KAMU-ÖZEL KESİM DAĞILIMLARI (Milyon ABD Doları)  
CLASSIFICATION OF EXPORTS&IMPORTS BY PUBLIC&PRIVATE SECTORS (Million US\$)

	İhracat					İthalat				
	Genel	Kamu	Yüzde	Özel	Yüzde	Genel	Kamu	Yüzde	Özel	Yüzde
	Toplam		Pay (%)		Pay (%)	Toplam		Pay (%)		Pay (%)
	Exports					Imports				
	General	Public	Percent	Private	Percent	General	Public	Percent	Private	Percent
	Total		Share		Share	Total		Share		Share
1969	537	85	15,83	452	84,17	801	291	36,33	510	63,67
1970	588	70	11,90	518	88,10	948	376	39,66	572	60,34
1971	677	75	11,08	602	88,92	1171	501	42,78	670	57,22
1972	885	137	15,48	748	84,52	1563	679	43,44	884	56,56
1973	1317	195	14,81	1122	85,19	2086	902	43,24	1184	56,76
1974	1532	203	13,25	1329	86,75	3778	1722	45,58	2056	54,42
1975	1401	179	12,78	1222	87,22	4739	1311	27,66	3428	72,34
1976	1960	213	10,87	1747	89,13	5129	2441	47,59	3088	60,21
1977	1753	231	13,18	1522	86,82	5796	2108	36,37	3688	63,63
1978	2288	444	19,41	1844	80,59	4599	1276	27,75	3323	72,25
1979	2261	387	17,12	1874	82,88	5069	2657	52,42	2412	47,58
1980	2910	450	15,46	2460	84,54	7909	4890	61,83	3019	38,17
1981	4703	754	16,03	3949	83,97	8933	6424	71,91	2509	28,09
1982	5746	1490	25,93	4256	74,07	8843	5747	64,99	3096	35,01
1983	5728	745	13,01	4983	86,99	9235	5682	61,53	3553	38,47
1984	7134	899	12,60	6235	87,40	10757	5940	55,22	4817	44,78
1985	7958	803	10,09	7155	89,91	11343	5639	49,71	5704	50,29
1986	7455	547	7,34	6908	92,66	11105	4734	42,63	6371	57,37
1987	10190	736	7,22	9454	92,78	14158	5946	42,00	8212	58,00
1988	11662	1189	10,20	10473	89,80	14335	6137	42,81	8198	57,19
1989	11625	1086	9,34	10539	90,66	15792	6039	38,24	9753	61,76
1990	12959	675	5,21	12284	94,79	22302	7459	33,45	14843	66,55
1991	13594	1215	8,94	12379	91,06	21047	5177	24,60	15870	75,40
1992	14719	1261	8,57	13458	91,43	22870	5814	25,42	17056	74,58
1993	15348	928	6,05	14420	93,95	29429	6480	22,02	22948	77,98
1994 (1)	18105	1041	5,75	17064	94,25	23270	5754	24,73	17516	75,27

(1) Geçici  
(1) Provisional  
Kaynak: DIE  
Source: SIS

(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)ÖDEMELER DENGESİ  
BALANCE OF PAYMENTS

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
<b>A. Cari İşlemler Dengesi</b>	2.910	4.703	5.890	5.905	7.369	8.255	7.583	10.322	11.929	11.780	13.026	13.667	14.891	15.611	18.390
İhracat f.o.b.	2.810	4.703	5.746	5.728	7.134	7.968	7.457	10.190	11.662	11.626	12.669	13.593	14.715	15.345	18.106
İhracat	-7.513	-8.567	-8.518	-10.351	-10.351	-11.230	-10.664	-13.951	-13.706	-15.999	-22.581	-21.007	-23.081	-29.771	-22.606
İthalat f.o.b.	-7.909	-8.933	-8.843	-9.235	-10.757	-11.344	-11.105	-14.158	-14.332	-15.752	-22.302	-21.047	-22.871	-29.428	-23.270
İthalat	0	0	0	0	0	-269	-94	-121	-32	-1.058	-1.532	-1.161	-1.430	-1.861	-480
Alın İhtisabı	0	0	0	0	0	-227	-105	-88	-161	-76	-46	-84	-151	-229	-251
Transit Ticaret	396	366	437	474	619	610	816	822	927	1.269	1.265	1.371	1.767	1.767	1.395
Navlan ve Sigorta	-4.603	-3.854	-2.628	-2.901	-2.942	-2.975	-3.081	-3.229	-1.777	-4.219	-9.555	-7.340	-8.159	-14.160	-4.216
Diğer Ticaret Dengesi	762	1.316	2.038	2.041	2.366	3.162	3.338	4.195	6.026	7.098	8.933	9.307	10.419	11.788	11.691
Diğer Mal ve Hizmet Gelirleri	328	380	373	420	548	1.094	950	1.476	2.355	2.557	3.225	2.654	3.639	3.959	4.321
Turizm	0	0	110	81	146	298	341	382	374	684	917	935	1.012	1.135	890
Faiz Gelirleri	436	936	1.555	1.540	1.672	1.770	2.047	2.337	3.287	3.857	4.791	5.718	5.768	6.694	6.480
Diğer Mal ve Hizmet Gelirleri	-1.738	-1.946	-2.639	-2.734	-2.945	-3.184	-3.646	-4.162	-4.812	-5.476	-6.496	-6.816	-7.262	-7.829	-7.936
Diğer Mal ve Hizmet Gelirleri	-104	-103	-149	-128	-277	-324	-313	-448	-368	-565	-520	-592	-776	-934	-866
Faiz Ödemeleri	-1.138	-1.443	-1.665	-1.511	-1.586	-1.753	-2.134	-2.367	-2.789	-2.907	-3.264	-3.430	-3.217	-3.574	-3.923
Diğer	-496	-400	-925	-1.082	-1.107	-1.199	-1.327	-1.655	-2.004	-2.712	-2.794	-2.794	-3.219	-3.321	-3.147
Toplam Mal ve Hizmetler	-5.579	-4.494	-3.229	-3.683	-3.521	-2.987	-3.196	-3.196	-3.563	-2.957	-7.118	-4.849	-5.033	-10.201	-461
Karşılıksız Transferler (Resmî) (Özel)	2.166	2.559	2.189	1.569	1.901	1.762	1.718	2.088	1.846	3.171	3.374	2.879	3.147	3.035	2.709
Göçmen Transferleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	23	0	0	0	0	0
İşçi Gelirleri	2.071	2.490	2.140	1.513	1.807	1.714	1.634	2.021	1.776	3.040	3.246	2.819	3.008	2.919	2.627
Diğer	95	69	49	56	94	68	84	67	108	128	128	60	139	116	82
Karşılıksız Transferler (Resmî) (Özel)	-13	0	0	-20	-16	-20	-15	-22	-19	-36	-25	-25	0	0	0
Karşılıksız Transferler (Resmî) (Net)	18	-1	88	211	197	222	221	324	332	423	1.144	2.245	912	733	383
İşçi Gelirleri	0	0	47	41	74	60	62	81	89	98	79	82	66	44	37
Diğer (1)	18	-1	41	170	123	167	159	243	243	325	1.065	2.163	846	689	346
Diğer (1)	-3.408	-1.836	-852	-1.923	-1.438	-1.013	-1.465	-806	-1.898	-881	-2.823	-2.350	-874	-6.433	2.831
<b>B. Sermaye Hareketleri (Rezerv Hariç)</b>	972	888	280	883	73	1.065	2.124	1.891	1.891	898	780	4.037	3.648	8.963	4.194
Doğrudan Yatırımlar	18	95	55	48	113	99	125	106	354	663	700	783	779	622	559
Diğer	0	0	0	0	0	0	146	282	1.778	1.366	547	623	2.411	3.917	1.158
Portföy Yatırımları (2)	656	683	127	39	612	-513	1.041	1.453	-209	-685	-210	-783	-938	1.370	-784
Diğer Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri	2.284	1.972	1.730	1.817	1.951	1.509	2.552	3.385	3.124	2.820	3.679	3.784	3.523	4.857	3.349
Kullanımlar	-1.628	-1.289	-1.603	-2.136	-1.907	-2.208	-2.173	-2.687	-3.927	-4.023	-3.938	-4.070	-4.871	-4.412	-5.448
Ödemeler	0	0	0	0	358	568	185	662	755	594	518	48	497	410	925
Diğer Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri (3)	-2	121	98	798	-652	1.479	812	50	-2.281	-584	3.000	-3.020	1.396	3.054	-5.127
Diğer Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri	85	360	-181	177	-1.625	127	-313	-945	-1.428	371	-409	-2.563	-2.438	-3.291	2.423
Vadeler-Krediler	0	0	0	-105	-573	-296	-253	-842	-607	380	156	811	-327	2.289	-38
Diğer Vadeler	85	360	-181	282	-1.052	423	-60	-103	-821	-19	-565	-1.752	-2.111	-3.002	2.461
Diğer Vadeler	-87	-239	279	621	973	1.352	1.125	985	-853	-955	3.408	-457	3.834	6.345	-7.950
Yükümlülükler	-109	-347	-177	399	1.095	1.002	984	667	-943	-1.227	2.520	590	4.091	5.681	-7.495
Krediler	22	108	456	222	-122	350	141	308	90	272	669	-1.047	-257	664	-55
Mevduatlar (3)	1.434	649	775	409	489	-837	-118	-508	515	871	-468	940	-1.190	-2.272	1.789
C. Net Hata ve Noksan	1.373	315	902	622	1.002	876	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D. Ödemeler Dengesi Finansmanı	19	68	13	161	-171	233	249	390	-283	50	364	170	0	0	0
E. Karşılıklı Kalemli	90	-5	168	152	-66	124	790	969	890	2.762	1.308	-1.037	1.484	308	206
Genel Denge	-90	5	-168	-152	66	-124	-790	-969	-890	-2.762	-1.308	1.037	-1.484	-308	-206
F. Rezerv Hareketleri	423	268	133	77	-138	-104	-245	-320	-469	-252	-53	0	0	340	0
IMF (4)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resmî Rezervler	-513	-263	-301	-229	204	-20	-545	-649	-421	-2.510	-1.255	1.029	-1.484	-308	-546

(1) Türkiye'nin yurtdışına yaptığı hibe ve yardımları içermektedir. Includes aid and grants transferred abroad  
(2) Tanfîi iracı yoluyla sağlanan krediler ve menkul kıymet alım-satımını içermektedir. Includes credits obtained by bond issues and securities trading  
(3) Kredi mektuplu döviz tevdiat hesaplarının vade yapılarının değişikliğiyle yapılandırılmıştır. Includes changes implemented in the maturity structure of Dresdner Bank scheme  
(4) Kur farkından arındırılmıştır. Adjusted for valuation changes.  
Kaynak: TCMB  
Source: CBRT

**CARI İŞLEMLER DENGESİ**  
**CURRENT ACCOUNT**

(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Cari İşlemler Dengesi	-3408	-1936	-952	-1923	-1439	-1465	-806	1596	961	-2625	250	-974	-6433	2631	Current Account Balance
Diş Ticaret Dengesi	-4603	-3864	-2628	-2890	-2942	-3081	-3229	-1777	-4219	-9555	-7340	-8190	-14160	-4216	Trade Balance
Diğer Mal ve Hizmet Gel.	762	1316	2038	2041	2366	3162	3338	4195	6028	7098	8933	9307	10419	11768	Other Goods & Services Income Credit
Diğer Mal ve Hizmet Gid.	-1738	-1946	-2639	-2734	-2945	-3184	-3846	-4162	-4812	-5476	-6496	-6816	-7262	-7829	Other Goods & Services Expenditure Debit
Karşılıksız Trans. Gir (Öz.)	2166	2559	2189	1569	1901	1782	1718	2088	1846	3171	3374	2879	3147	3035	Private Unrequited Transfers Credit
Karşılıksız Trans. Çık (Öz.)	-13	0	0	-20	-16	-20	-15	-22	-19	36	-25	-25	0	0	Private Unrequited Transfers Debit
Karşılıksız Trans. (Res.) Net	18	-1	88	211	197	222	221	324	332	423	1144	2245	912	733	Official Unrequited Transfers Net

Kaynak: TCMB  
Source: CBRT





**ULUSLARARASI REZERVLER**  
(Milyon ABD Doları)  
(Million US\$)

**INTERNATIONAL RESERVES**

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Altın	155	155	155	155	800	1040	1237	1535	1368	1354	1468	1493	1494	1488	1410
Merkez Bankası	1077	928	1080	1253	1239	1020	1368	1719	2307	4831	5972	4918	6116	6213	7112
Bankalar	231	643	793	845	1860	1595	1819	2241	2921	3128	3971	5842	7644	10061	7997
<b>Brüt Rezerv</b>	<b>1463</b>	<b>1726</b>	<b>2027</b>	<b>2283</b>	<b>3899</b>	<b>3655</b>	<b>4424</b>	<b>6494</b>	<b>6596</b>	<b>9314</b>	<b>11411</b>	<b>12253</b>	<b>15254</b>	<b>17762</b>	<b>16519</b>
Muhabir Açıkları	254	69	48	164	417	376	77	282	168	30	24	3	2	1	5
<b>Net Rezerv</b>	<b>1209</b>	<b>1658</b>	<b>1979</b>	<b>2099</b>	<b>3482</b>	<b>3279</b>	<b>4347</b>	<b>5212</b>	<b>6428</b>	<b>9283</b>	<b>11387</b>	<b>12250</b>	<b>15252</b>	<b>17761</b>	<b>16514</b>

Kaynak: TCMB  
Source: CBRT



TÜRKİYE'DE YILLARA GÖRE YABANCI SERMAYE  
FOREIGN INVESTMENT

Yıllar Years	İzin Verilen Yab. Sermaye (Milyon ABD Doları) Foreign Investment Permitted (Million US\$)	Yatırım Belgelerinin Top. Yat. Tutarı (Milyar TL) Total Permitted Investment Amount of Foreign Firms (Billion TL)	Firma Sayısı Number Of Firms (Accumulated)	Faaliyette Bulunan Firmalar (Birikimli) Firmaların Top. Sermayesi (Milyon TL) Total Capital Of Firms (Accumulated) (Million TL)		Fili Giriş (Milyon ABD Doları) Inflow (Million US\$)
1980-84	976	815	235	254.775	528	
1985	234	1086	408	464.981	158	
1986	364	3100	619	707.164	170	
1987	655	3180	836	960.035	239	
1988	821	5468	1.172	1.597.103	488	
1989	1512	9507	1.525	4.847.832	855	
1990	1861	18249	1.856	7.943.775	1005	
1991	1967	15894	2.123	13.101.036	1041	
1992	1820	17976	2.330	23.441.214	1242	
1993	2273	70136	2.554	36.737.050	1016	
1994	1483	37202	2.830	62.449.964	830	
<b>Toplam/Total</b>	<b>13966</b>	<b>182613</b>	<b>2.830</b>	<b>62.449.964</b>	<b>7572</b>	

Kaynak: HM  
Source: UT

EK

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

<b>I. INTRODUCTION.....</b>	<b>1</b>
<b>II. COUNTRY RISK ANALYSIS.....</b>	<b>3</b>
1. COUNTRY RISK DEFINITION AND RELATED CONCEPTS.....	3
2. A BRIEF HISTORY OF COUNTRY RISK ANALYSIS.....	5
3. SCOPE AND OBJECTIVES OF COUNTRY RISK ANALYSIS .....	10
<b>III. COSTS AND RISKS IN INTERNATIONAL LENDING.....</b>	<b>14</b>
1. COSTS AND RISKS IN INTERNATIONAL LENDING ACTIVITIES.....	14
2. RISKS IN INTERNATIONAL LENDING .....	17
2.1. <i>Sovereign Risk</i> .....	17
2.1.1. Structural change.....	17
2.1.2. Balance of payments.....	18
2.1.3. External asset-liability management .....	18
2.2. <i>Duration Risk</i> .....	20
2.3. <i>Counterparty Risk</i> .....	20
2.4. <i>Industry Risk</i> .....	22
2.5. <i>Product and Contract Risk</i> .....	22
3. INTERNATIONAL RISK MANAGEMENT .....	25
<b>IV. COUNTRY RISK ASSESSMENT METHODS.....</b>	<b>27</b>
1. QUALITATIVE METHODS.....	27
1.1. <i>Pure Qualitative Method</i> .....	27
1.2. <i>Decision Matrix</i> .....	27
1.3. <i>Checklist System</i> .....	29
2. QUANTITATIVE METHODS.....	29
2.1. <i>Scoring Method</i> .....	31
2.2. <i>Statistical Methods</i> .....	35
3. COMPARISON OF QUALITATIVE AND QUANTITATIVE METHODS.....	35
<b>V. ANALYSIS OF COUNTRY REPORTS AND CHECKLISTS.....</b>	<b>38</b>
1. THE STRUCTURED QUALITATIVE REPORT.....	40
1.1. <i>Economic Evaluation</i> .....	41
1.1.1. <i>Domestic Economy</i> .....	41
1.1.2. <i>External Economy</i> .....	47
1.1.3. <i>Exports</i> .....	48
1.1.4. <i>Imports</i> .....	49
1.1.5. <i>Balance of Payments</i> .....	50
1.2. <i>Political Risk Evaluation</i> .....	52

1.2.1. Political Risk Analysis for International Banks and Multinational Enterprises.....	52
1.2.1.1. Introduction to Political Risk Methodologies.....	55
1.2.1.1.1. Subjective-individual Analysis.....	55
1.2.1.1.2. Subjective-group Analysis.....	56
1.2.1.1.3. Objective-individual Analysis.....	57
1.2.1.1.4. Objective-Group Analysis.....	58
1.1.1.2. Identifying Key Variables for Political Risk Analysis.....	59
<b>2. POLICY INSTRUMENTS.....</b>	<b>65</b>
2.1. <i>Fiscal Policy</i> .....	66
2.2. <i>Monetary Policy</i> .....	69
2.3. <i>Trade and Exchange Rate Policy</i> .....	71
2.4. <i>Debt and Short Term Financial Variables</i> .....	72
<b>3. CHECKLISTS.....</b>	<b>78</b>
3.1. <i>Political Factors</i> .....	79
3.2. <i>Social Factors</i> .....	79
3.3. <i>Economic Factors</i> .....	80
3.3.1. Internal Factors.....	80
3.3.2. External Factors.....	82
3.4. <i>Quantification of Country Risk</i> .....	84
3.4.1. Risk, Potential Loss and the Probability of its Materialization.....	85
3.4.2. Country Risk Rating.....	91
3.5. <i>Preparations of Checklists</i> .....	93
<b>4. DETERMINATION OF COUNTRY RISK.....</b>	<b>97</b>
4.1 <i>Country Risk Indices</i> .....	98
<b>5. MONITORING OF COUNTRY RISK.....</b>	<b>100</b>
<b><i>VI. TÜRKİYE CASE WITH CHECKLIST METHODS</i>.....</b>	<b>102</b>
<b><i>VII. CONCLUSION</i>.....</b>	<b>132</b>
<b><i>VIII. BIBLIOGRAPHY</i>.....</b>	<b>135</b>

# I. INTRODUCTION

Negative outcomes resulting from the debt crises occurred in developing countries at the beginning of 1970's reflects its effects even in 1990's. Moratorium declaration of Mexico in 1982 affected all international financial system and caused the country risk analyses to put on the agenda of these institutions. When effects of the crises expanded, credit institutions that experiencing economic problems begun to assess all of the risk factors inherent in the country by making analysis of all economic and political policies with relevant social, political and economic conditions for the country under scrutiny. In order to assess credit-worthiness and debt-servis capacity of the credit demanding countries, these institutions begun to make country risk analyses. And even this days, despite the fact that country risk analyses become more complecated, they are still at the top of the agenda for credit institutions. Country risk concept become more important for countries having high debt level as Türkiye.

Türkiye is excessively using foreing debts from 1950 for economic developments and debt rescheduling experienced in the recent past deserve attention. Despite these conditions, foreign debts responsibilities continuously fulfilled by Türkiye as an interesting case.

For creditor's basic aim of the country risk analyses is to determine the countries that can not servis its foreign debt reponsibilities. For debtor country, country risk analyses is important to determine the debt servis capacity and under which conditions foreign debt responsibilities can not accomplished.

With in this context, target of this thesis is to assess subject that affect finding foreing credit facilities for both credit institutions and debtor countries from the perspective of country risk analyses in a sistematic and comprehensive way.

In the second part of thesis, there is an introduction of country risk analysis, relevant definitions and concepts, history and scope with aims are explained. In the third part, uncertainties, costs and anticipated risks in making international credit decisions with main topics is presented. In the fourth part, the qualitative and quantitative methods of country risk assessment is analized. Subject that has

main importance in this thesis --country reports and checklists analysis-- presented in fifth part. In this part, structured qualitative report and checklists is explained in a detailed way. In the sixth part, Türkiye case is performed according to checklist method. In the conclusion part a general evaluation of the thesis is presented.



## **II. COUNTRY RISK ANALYSIS**

### **1. COUNTRY RISK DEFINITION AND RELATED CONCEPTS**

Considerable conceptual confusion surrounds the idea of country risk. "Country risk", "sovereign risk" or "political risk" are sometimes regarded as interchangeable expressions; they are not. They mean quite different things. The first task is thus to cut through the conceptual muddle and define what is meant here by country risk.

If risk is "exposure to a peril" then, from a bank's point of view, risk is exposure to a loss.

Country risk may then be defined as exposure to a loss in cross-border lending, caused by events in a particular country, events that are, at least to some extent, under the control of the government but definitely not under the control of a private enterprise or individual.

This definition calls for a number of comments.

a) First of all, country risk, as defined here, only concerns cross-border loans: "indigenous risk", i.e. the risk of loans funded locally in local currency, is excluded.

b) Secondly —whether to the government, a private enterprise or an individual— is exposed to country risk. Country risk is, thus, a broader concept than "sovereign risk", which is the risk of lending to the government of a sovereign nation.

c) Thirdly, only events that are, at least to some extent, under the control of the government, can lead to the materialization of country risk. For instance, a default caused by bankruptcy is country risk if the bankruptcy is the result of the mismanagement of the economy by the government; it is commercial risk if it is the result of the mismanagement of the firm.



The most frequent events that can lead to the materialization of country risk can be classified as:

**a) political:** war, occupation by foreign power, riots, disorders caused by territorial claims, ideological differences, conflict of economical interests, regionalism, political polarization and the like:

**b) social:** civil war, riots, disorders caused by such phenomena as tribal strife, unequal income distribution, union militancy, religious divisions, antagonism between social classes, etc.;

**c) economic:** a long-run slowdown in GNP growth, strikes, rapid rise in production costs, fall in export earnings, sudden increase in food or energy imports, etc.

Much of the conceptual confusion that surrounds the notion of country risk arises because of the confusion of different criteria according to which risks can be classified, Risk may be classified:

**a) geographically;** Austrian, Brazilian, Chilean, etc. risk (country risk is, clearly, a geographical concept); within each country:

**b) by type of borrower;** government (or sovereign) risk, private sector risk, corporate risk, individual risk for each type of borrower:

**c) by the nature of events that may lead to its materialization;** political, social, economic, etc. risk; and:

**d) by the purpose of the loan;** credit line, export financing, project financing, balance of payment's loan, development loan, etc.; for each type of event or type of loan:

**e) by the action taken by the borrower that causes a loss;** repudiation, default, renegotiation, rescheduling etc.; for each of these:

**f) by degree;** i.e. high, low, moderate, etc., risk.

## **2. A BRIEF HISTORY OF COUNTRY RISK ANALYSIS**

Why did the need to have country risk analysis developed? In 1974-75, the worst of the post-war recession occurred. Major balance of payments' deficits accumulated mainly in many developing countries. During this period, the private banks became the major source of financing for many developing countries. During this period of time, there was a rapid increase in the amount of lending to developing countries.

Oil price rise greatly accelerated the process. Lending by banks to developing countries exploded. That development caused the need for country risk analysis. Bank found themselves facing either new amounts, or new purposes like lending to government, or new maturity periods beyond the ordinary for a commercial bank- 5 years, then 8 years and then 10 and 12 years. Most important of all, the banks found themselves in countries with which they had no familiarity for term loans. Some of them had not even had familiarity for ordinary trade financing in these countries. They were facing by a loan demand that was profitable, attractive from a market point of view, and yet they were dealing in activities and areas with which they were not familiar.

There was a recognition within the banks that they did not feel they had the necessary experience and disciplines to make judgments about countries. They could judge markets; they could judge funding; they could judge exchange risk. They could do individual credit assessment. But to assess a country in any comprehensive way was new. The new group of countries with which bankers did not have this experience led to reliance on more formal, structured, professional country assessments, rather than the process based essentially on experience.

Once the unsustainability of the 1970s recycling process became apparent in the early 1980s, the pressures which non-performing assets placed on bank profitability often resulted in the sharp reduction in voluntary commercial-bank long-term lending to developing countries, followed by the reduction or elimination of country risk departments. However, in many institutions, country risk analysts continued to analyze the hazards of selective new cross-border lending.

Thus, the analyst's role in decision-making has increased during 1980s and into 1990s, despite the fact that voluntary bank lending to many developing countries remains limited. Driven by continued globalization of business and the closer integration of countries through trade and investment, cross-border lending can be expected to increase again. As debt-troubled countries selectively emerge from past difficulties, the role of country risk analysis will further grow in importance.

### **3. SCOPE AND OBJECTIVES OF COUNTRY RISK ANALYSIS**

The portfolio manager of international assets in a bank or multinational company attempts to minimize risk by diversification given a targeted average rate of return.

## **III. COSTS AND RISKS IN INTERNATIONAL LENDING**

### **1. COSTS AND RISKS IN INTERNATIONAL LENDING ACTIVITIES**

When a creditor gives a loan to a debtor, the range of possible outcomes is known, although probabilities of occurrence are not known. Because these probabilities are not known, uncertainty exists surrounding the act of lending money. Thus, the decision to lend is subject to the risk of an unprofitable outcome. The objective of the country-risk analyst is to assess both the risks inherent in the proposed or asset exposure and their effect on the overall risk of the existing portfolio of cross-border assets, were this asset to be added.

#### **a) Full contractual payment**

Rational creditors disburse loan funds on the presumption that full contractual payment of interest, fees and the original principal will be made according to the legal terms and covenants of the loan agreement.

#### **b) Voluntary refinancing**

Due to unanticipated events, a debtor may face a temporal mismatch of its asset and liability flows. If the lenders, in reassessing the debtor's ultimate

repayment prospects, conclude that the debtor is solvent but temporarily illiquid, they may voluntarily refinance the debtor.

### **c) Involuntary refinancing**

When a new loan is disbursed or an existing loan is rescheduled with the implicit or explicit threat of default and/or if events make it impossible to reset the terms and conditions of the contract, then the loan represents an involuntary refinancing or rescheduling and signals some measure of loss.

### **d) Default or repudiation**

When the debtor's gross liabilities exceed its gross assets, the debtor is insolvent and defaults on the loan.

## **2. RISKS IN INTERNATIONAL LENDING**

### **2.1. Sovereign Risk**

Sovereign creditworthiness is underpinned by the ability and willingness of a country to repay its foreign debt.

*Transfer risk* encompasses potential restrictions on the ability to remit funds across sovereign borders.

#### **2.1.1. Structural change**

A successful development strategy must improve a debtor's ability to mobilize a sustainable domestic resource surplus over and above consumption.

#### **2.1.2. Balance of payments**

All economies experience both internal external shocks to their balance of payments that affect external borrowing requirements and creditworthiness.

#### **2.1.3. External asset-liability management**

Short-term sovereign creditworthiness is maintained when the gross borrowing requirements for a given stock of external debt and its terms of repayment do not interrupt the "roll over" process.

*Politic risk* is the likelihood that overseas assets or their underlying collateral would become financially non-performing, in default, repudiated, expropriated, destroyed or of insufficient value as a result of revolution, war or a significant change in the policy stance of the debtor government.

## **2.2. Duration Risk**

In accounting for the duration risk of asset exposure (i.e. its maturity and schedule of repayments over time), short-term products are considered less risky than those with longer-term maturities.

## **2.3. Counterparty Risk**

Counterparty risk deals with the likelihood that a party to the contractual obligation will fail to perform.

## **2.4. Industry Risk**

The performance of private sector assets, whether domestic or cross-border, also can be differentiated by industry. Industry risk analysis forecasts individual industry trends and measures how common factors affect asset returns by industry grouping.

## **2.5. Product and Contract Risk**

Product type and contract structure are other important risk factors. Each transaction involves one of many bank products and sometimes unique contract terms and conditions. As such, any transaction can possess a different matrix of risks which are dependent on the inherent characteristics of the financial product itself and on the way in which the deal is structured.

## **3. INTERNATIONAL RISK MANAGEMENT**

While the art of country risk analysis has existed for centuries, it is only in the past several decades, with improved market data, greater computing capabilities and the benefit of new economic theories, that the science of country risk assessment has emerged.

## **IV. COUNTRY RISK ASSESSMENT METHODS**

## **1. Qualitative Methods**

### **1.1. Pure Qualitative Method**

Systematic and comprehensive analyses of the country under scrutiny is not performed in this method. Decision is made by a committee. The committee discuss general outlook and problems of the country under the lighth of country reports prepared for this committee.

### **1.2. Decision Matrix**

This method uses a standart format in order to compare different countries. This format includes politic and economic factors and aplies statistical analyses, plus economic indicators.

### **1.3. Checklist System**

The aim of the qualitative system is to collect necessary statistical informations and to determine problems, than associate short evaluations about them to checklists before making final decision.

## **2. Quantitative Methods**

Quantitative method has been pioneered by C.R. Frank and W. R. Cline and further developed by Pierre Dhonte (IMF staff, G. Feder and R. Just (University of California Berkeley, as well as by the Policy Analysis Staff of Eximbank. The starting point is the fact that some of the economic indicators (ratios, growth rates, indices) have a predictive value: they are indicative of what is likely to happen in the future. By collecting historical data on less developed countries -both on those which have, and on those which have not, experienced debt-servicing difficulties- and by using econometric techniques, the pioneers of this approach have selected a set of variables which were deemed to be indicative of future debt-servicing ability.

### **2.1. Scoring Method**

This method takes into account the indicators that can be represented by figures and their weights in total risk, it determines risk score for each indicators.

Determining the variables that comprise the risk and their weight is the crucial side of the method.

## **2.2. Statistical Methods**

Statistical methods developed in order to make country risk assessment usually depends on the probability that the country will fail to meet its debts.

## **3. Comparison of Qualitative and Quantitative Methods**

There is a common point between these two kinds of methods: as quantitative methods do qualitative methods, also take into consideration economic indicators, statistical findings, even valuations of qualitative methods. However, final decision made by credit committee or department which combine all figures their own subjective judgments. In quantitative methods, a defined model or format directly assess the creditworthiness by itself.

Advantages of quantitative methods to qualitative methods can be listed as follows;

1. It provides concentration on many economic and political variables and factors, so important factors are not left out of evaluation.
2. It makes possible to compare countries on a statistical base.
3. It is an expert system.
4. It is a time saving system.
5. It provides double control against subjective judgments.
6. It is a meaningful education for expert dealing with country risk assessment.
7. Country risk assessment findings developed on a systematic base provides more reliable results.
8. Mentality and methods beyond decisions can be easily understood by others, in technical terms it is transparent.



9. It provides a format for systematic reporting which includes country visiting.

Disadvantages of quantitative methods to qualitative methods can be listed as follows:

1. In practice, it is difficult to include all meaningful statistics about the country. A system which may be very successful in assessing a newly industrialized country may not be appropriate for a raw material exporter country.
2. Subjective methods inevitably included in the formation of the system.
3. Statistical system depends on collecting related data. Information about the subjects such as income distribution, real wages, competition is not available or it is difficult to collect data. This may exclude them in assessment.
4. Excessive reliance on the system may affect the decision process negatively.
5. Country risk analyses should not be limited only with interpreting past years information, but also it has to predict future.

## **V. ANALYSIS OF COUNTRY REPORTS AND CHECKLISTS**

The requirements of country risk analysis are two fold: to consider a country as a credit risk on its own merits and to measure the risk of lending to it vis-a-vis other sovereign candidates. The conceptual framework for evaluating country risk varies widely among banks. Nevertheless, two broad approaches can be discerned:

- a qualitative analysis which involves an in-depth political and economic assessment of a country,
- a quantitative analyses which seeks to identify certain key variables common to every country.

## **1. THE STRUCTURED QUALITATIVE REPORT**

To begin with, it is important to stress the inter-temporal nature of country risk analysis. Risk arises as a result of events and developments in the future. To some extent these occurrences can be foreseen, enabling an assessment to be made of the probable outcome. All the analyst can do is alert the lender to the possibilities and their likely impact. The further the head the analyst is required to look, the greater the degree of error.

### **1.1. Economic Evaluation**

#### **1.1.1. Domestic Economy**

In the long term, a country's capacity to earn foreign exchange will be determined by its endowment of natural resources, and the quantity and quality of labor and capital which it has at its disposal to developed those resources. The degree to which a country exploits these factors of production determines its output of good and services and the size of its gross domestic product.

#### **1.1.2. External Economy**

Some idea of the importance of a country's external sector can be gained from the national accounts; in the case of a large economy exports and imports may account for less than 10 per cent of GDP; whereas in a newly industrializing economy their share could be well over 100 per cent. Thus, the impact of a rapid rise in exports on overall GDP growth can be quite different, depending on the structure of an economy and its degree of openness. In an open economy the potential for export led growth is likely to be much higher, given the smooth reallocation of resources between the tradable and non-tradable goods sectors, indicating a higher degree of structural flexibility.

#### **1.1.3. Exports**

A country's ability to service its external obligations is directly linked to its capacity to export goods and services. Thus, a high and rising export/GDP ratio would indicate a greater ability to repay. While a country's exports may be large in absolute terms, there are a number of other factors which need to be taken into

account. These include export commodity concentrations; the geographical concentration of export markets; and the prospects for export growth.

#### **1.1.4. Imports**

The composition of imports will provide further insight into a country's structural strengths and weaknesses and the degree to which imports would be compressible in the event of a foreign-exchange shortage. A country which is heavily dependent on food and energy imports will be more susceptible to a sharp rise in commodity prices and have less scope to minimize their impact on domestic inflation than one with a more broadly based import structure. Similarly, any cutback in imports of raw materials and intermediate goods could have an adverse impact on industrial production and depress exports.

#### **1.1.5. Balance of Payments**

In the standard balance of payments format export and imports will be reported on a FOB basis, freight and insurance recorded separately. Tourism, a significant source of foreign exchange for many developing countries, will also be included under services heading. Factor services encompass profits and dividends and interest receipts and payments. Most developing countries incur a net outflow on profits and dividends which may be large, depending upon the stock of foreign investment in the country.

### **1.2. Political Risk Evaluation**

#### ***1.2.1. Political Risk Analysis for International Banks and Multinational Enterprises***

Political risk has long been an important consideration in international business decisions. Although there is no consensus as to the exact definition of political risk, there is agreement on the types of situations that involve political risk. Basically, political risk refers to those political and social developments that can have an impact upon the value or repatriation of foreign investment or on the repayment of cross border lending. These developments may originate either within the host country or in the home country environment.

Early conceptual and analytical work conducted in the 1960s and 1970s focused on how to assess the effect of non-economic variables upon foreign investment. It was not until the early 1980s that the political risk industry was formally launched. Revolutions in Nicaragua and Iran at the end of the 1970s caught many international banks and multinational enterprises off guard. The large financial losses associated with radical regime changes in both countries clearly demonstrated the importance of political events in host country environments.

### ***1.2.1.1. Introduction to Political Risk Methodologies***

There are several ways that political risk analysis can be obtained. Those firms and banks that require analysis of overseas political events can either utilize the abundant supply of risk services. They may design their own system using personnel at headquarters and overseas to engage in gathering and assessing relevant information. Or they may retain the services of various experts offering political assessments of foreign country prospects.

#### ***1.2.1.1.1. Subjective-individual Analysis***

The subjective-individual assessment is the most elementary form of political risk analysis. This tends to be used in place of more elaborate risk assessment methodologies and is an attempt by a business organization to take some account of the non-financial environment that can affect their investments. Subjective-individual analysis involves the overall impressions of individual analysts within the organization or of outside consultants.

#### ***1.2.1.1.2. Subjective-group Analysis***

Political risk analysis can also include assessments by several individuals or groups of analysts whose judgements are then collated through the use of various statistical tools. Two popular methods in the subjective-group category of risk assessment are Bayesian decision analysis and the Delphi technique.

#### ***1.2.1.1.3. Objective-individual Analysis***

Political risk analysis can also be based on the use of “objective” data and quantitative techniques to assess the potential for political upheaval in a given host/borrowing country or group of countries. Subjective interpretations or “soft” data are replaced with the use of various statistical indicators to forecast political risk.

#### ***1.2.1.1.4. Objective-Group Analysis***

Objective-group analysis is based on a consistent cross-country quantitative approach. Several staff members and outside consultants are needed to derive “objective” rankings of countries along various political risk criteria.

#### ***1.1.1.2. Identifying Key Variables for Political Risk Analysis***

While international banks and MNEs should determine the most appropriate methodology or combinations of methodologies for their political risk needs, a critical aspect of political risk assessment is to document what types of developments can adversely affect foreign investments or loans.

## ***2. POLICY INSTRUMENTS***

Balance of payments management is the fundamental determinant of international creditworthiness. This in turn will depend crucially upon the policies which a country pursues both in relation to its own internal goals and changing external circumstances. Sound macro-economic policies could be expected to be aimed at such broad long-term policy goals as sustainable economic growth with low inflation, the mobilization of domestic savings, a business climate conducive to investment and a viable balance of payments position.

### ***2.1. Fiscal Policy***

A government’s fiscal stance is summarized by its public sector borrowing requirement (PSBR) as presented in its annual budget statement. The PSBR is the most comprehensive measure of the fiscal deficit; it represents the total excess of revenue over expenditure for all state entities.

## **2.2. Monetary Policy**

Fiscal policy can not easily be separated from monetary and exchange-rate policy; in practice all three have to be considered in unison. The fact that a government runs a deficit means that it must be financed by borrowing, either domestically or abroad, or by printing money. Domestic borrowing influences the cost and availability of credit to the private sector.

## **2.3. Trade and Exchange Rate Policy**

The exchange rate is a key policy variable in the management of the balance of payments. Exchange-rate regimes vary from country to country. In practice, few developing countries are prepared to subject their economies to the instability associated with a freely floating exchange rate.

## **2.4. Debt and Short Term Financial Variables**

Assessing the structure of a country's economy and the soundness of its policies are basic tenets of country risk analysis, but the decision to lend can not be based on these considerations alone. While each individual loan must be judged on its own merits, it will also be necessary to take account of a country's existing stock of external debt and the flow of resources required to service this debt.

## **3. CHECKLISTS**

There is no substitute for the structured qualitative report which provides the analyst to make a judgement of country risk. However, the need remains to quantify the risk in a way that can be readily understood by decision makers who are not familiar with a particular country and in a way that can be easily related to other sovereign risks. The weighted checklist seeks to summarize all aspects of risk in single country rating that can be readily integrated into a decision making process.

### **3.1. Political Factors**

#### ***A. Internal Factors***

1. Political Structure and Establishments
2. Type of Government
3. Sources of Power
  - Political
  - Legal
  - Army
  - Bureaucracy
4. Political Stability within
  - Country
  - Current Government
5. Availability of Alternative Leaders
6. Ideological Basis of Political System
7. Cultural Basis of Political System

#### ***B. External Factors***

1. Relationships with Superpowers
2. Regional Defense Treaty Organizations
3. Relationships with Neighbor Countries

### **3.2. Social Factors**

1. population density
2. demographical equilibrium
3. income distribution
4. education level
5. family structure
6. religious structure and, if any, tensions between religious groups
7. ethnical structure and, if any, tensions between ethnical groups
8. labor forces, unions, strikes, unemployment



### **3.3. Economic Factors**

Economic factors complement social, cultural, legal and political factors in the framework of a country's risk evaluation. They focus more intensively on the debtor's country's ability to pay its external debt obligations. Although economic factors involve the use of scientific methods, they remain subjective in many instances and are far from being an exact science.

#### **3.3.1. Internal Factors**

The following is a brief presentation of specific key internal economic factors which must be given appropriate weight in determining a country's creditworthiness, especially in the long run.

1. *Level and growth rate of gross national product (GNP) or gross domestic product (GDP).*
2. *Income level.*
3. *Investment as a percentage of GNP or GDP.*
4. *Savings as a percentage of GNP or GDP.*
5. *The size of the investment-savings gap.*
6. *The relationship between the rate of growth of investment and GNP.*
7. *Consumer and wholesale price indices.*
8. *Consumption.*
9. *Industrial production, % share.*
10. *Extent of industrialization.*
11. *Labour force profile.*
12. *The ratio of tax revenue to GNP.*
13. *Government deficit/surplus as a % of GNP.*
14. *Government expenditures to GNP, % change.*
15. *Net budget position.*
16. *Money supply, % change.*
17. *Domestic assets of the banking system, % change.*
18. *The level of short and long term interest rates, % change.*
19. *Currency to total deposits ratio.*
20. *Types of financial institutions.*
21. *Capital markets.*
22. *Import substitution industries.*

#### **3.3.2. External Factors**

In assessing the debt servicing capacity of a country, the analyst must take into consideration a wide range of external economic factors. Some of these factors are listed below.

1. *Balance of payments.*
2. *Current account balance.*
3. *Basic balance.*
4. *Trade balance.*
5. *Level of export.*
6. *Diversity and stability of exports.*
7. *Market concentration of exports.*
8. *Level and composition of imports*
9. *Minimum imports.*
10. *Export/Minimum Imports.*
11. *Terms of trade.*
12. *Percentage change in exports to percentage change in imports.*
13. *Trade balance, current balance, exports and imports as a percentages of GNP.*
14. *Percentage of non-factor services to exports.*
15. *Size and growth of international reserves.*
16. *Credit position with the IMF.*
17. *Ratio international reserves to imports of goods and services.*
18. *Months of import coverage.*
19. *Currency exchange rate.*
20. *Foreign investment climate.*
21. *Foreign exchange controls.*

### **3.4. Quantification of Country Risk**

Quantification means that the degree of risk is denoted by a figure. Many institutions already use some kind of country risk rating system. One of the simplest is the system devised by James Thornblade, economist at the First National Bank of Boston.

In this system the first step is a selection of a set of indicators. Thereafter, for each indicator, each country is ranked, based on the value of the indicator, with a number from 1 to n (the total number of countries) The more favorable the value of indicator, the closer to the top rank, no. 1 spot, the country would appear.

These rank values for each variable then combined together into a total score. The lower the total score, the higher the relative attractiveness of the country, or the lower the country risk relative to other nations. It is possible to attach weights to each indicator in deriving the total score.

### **3.4.1. Risk, Potential Loss and the Probability of its Materialization**

Quantitatively, risk is the combination of the size of a potential loss and the probability of its occurrence. It is evident that, given identical probabilities of occurrence, the greater the loan, the greater the potential loss, and the higher risk.

*Size of loss depends on the type of risk and the moment of its materialization.*

The size of maximum possible loss depends,

- a. the type of risk that materializes and
- b. the moment when the risk materializes during the life-time of a debt.

*Both size of possible loss and probability of materialization vary by type of borrower*

Other things being the same, the government is generally a better risk than the private sector;

- there is no transfer risk.
- The number of events or situations that may lead to the materialization of a risk is smaller than for a private borrower.
- In cases of renegotiation the new terms will probably be less unfavorable to the bank than in case of renegotiation of a loan to a private borrower.
- The probability of the materialization of the risk is less.

Within the private sector banks are probably better risks than non-banks:

- in some countries they can count on central bank assistance.
- Interbank loans are usually for short terms, and can thus be recovered fairly rapidly after flashing of the danger signal.

**Tablo 7. Maximum Possible Loss by Type of Risk**

If a bank lends to-day for 5 years and the borrower...

	DEFAULTS	RENEGOTIATES		OBTAINS RESCHDULING OR MORATORIUM,  GETS INTO TECNICAL DEFAULT	CAN NOT TRANSFER FUNDS
		Govern.	Private		

Then the hypothetical loss will be (in % of discount present value of expected cash flow):

During 1st year	144	53	92	20	32
During 2nd year	107	40	67	16	28
During 3rd year	73	29	46	12	24
During 4th year	47	18	30	9	17
During 5th year	23	9	14	5	9

The problem of the maximum possible loss being settled, country risk can be quantified by answering the following questions.

- What is the likelihood that an adverse event will occur?
- When is this event most likely to occur?
- What is the likelihood that risk materializes if that event occurs?
- Specifically: what is the likelihood of default, renegotiation, etc.?
- When is default, renegotiation, etc. Most likely to occur?



### 3.4.2. Country Risk Rating

Tablo 10 Risk Ratings and Meanings

Investment Ratings			Speculative Ratings		
Moody's		S&P	Moody's		S&P
<b>Aaa</b>	Virtually no risk, the best rating score	<b>AAA</b>	<b>Ba1</b> <b>Ba2</b> <b>Ba3</b>	Usual or normal less developed country risk, speculative for investors	<b>BB +</b> <b>BB</b> <b>BB -</b>
<b>Aa1</b> <b>Aa2</b> <b>Aa3</b>	Negligible risk, very reliable repayment ability	<b>AA +</b> <b>Aa</b> <b>AA -</b>	<b>B1</b> <b>B2</b> <b>B3</b>	Risk is some concern, uncertainty in repayment ability	<b>B +</b> <b>B</b> <b>B -</b>
<b>A1</b> <b>A2</b> <b>A3</b>	Small risk, reliable in repayments, but vulnerable to bad economic conditions	<b>A+</b> <b>A</b> <b>A-</b>	<b>CAA1</b> <b>Caa2</b> <b>Caa3</b>	High level of risk, despite of some positive signals, uncertainty and risk factors are dominant	<b>CCC +</b> <b>CCC</b> <b>CCC -</b>
<b>BAA1</b> <b>Baa2</b> <b>Baa3</b>	Moderate -better than normal- risk, sufficient repayment ability for principal and interest	<b>BBB +</b> <b>BBB</b> <b>BBB -</b>	<b>CA</b>	Ultimately speculative, economically depended countries, difficulties in either repayments or transfers	<b>CC</b>
			<b>C</b>	Unacceptable risk, repayment inability for both interests and principal	<b>C</b>

### 3.5. Preparations of Checklists

The most important operation in country risk quantification is the making of judgements about the likelihood of occurrence of certain events and ensuing debt-servicing difficulties, as well as their respective timings.

**1. What is the likelihood that the event will occur?**

This should be answered in two steps:

*A. Is the event possible at all?*

*B. If the event is possible, what is its likelihood?*

**2. When is this event most likely to occur?**

**3. What is the likelihood that any risk materializes if that event occurs?**

*A. Is the occurrence of a debt servicing difficulty possible at all?*

*B. If the occurrence of a debt servicing difficulty is possible, what is its likelihood?*

**4. What is the likelihood of default, renegotiation rescheduling (moratorium, technical default) and transfer-impossibility?**

This depends on;

*a. The nature of the event:*

*b. The type of risk:*

**5. When is default, renegotiation, rescheduling (moratorium, technical default) and transfer impossibility most likely to occur?**

Whether a given risk is likely to materialize earlier or later after the occurrence of an event depends on:

*a. The nature of the event;*

*b. The type of risk;*

*c. The seriousness of the situation;*

**4. DETERMINATION OF COUNTRY RISK**



After assessing politic, economic and transfer risks separately and rating countries according to their scores, country risk is determined by combining these risks together with different methods.

#### **4.1 Country Risk Indices**

While some of the banks that gives cross-border loans prepare their own country risk analysis reports and use their own indices, some of them uses indices prepared by various organizations.

**a. BERI Indice;**

**b. Forelend System;**

**c. Euromoney Indice;**

**d. Institutional Investor;**

#### **5. MONITORING OF COUNTRY RISK**

Once country risk has been quantified on the basis of a study with long range forecasts the need for monitoring it on a continuous basis arises.

##### ***Monitoring political, economic, etc. trends***

Political, social and economic policy trends can only be monitored through reading and evaluating all info, preferably supplemented by perodic visits to the country.

**a. Economic trends**

- 1) Industrial production
- 2) Consumer prices
- 3) Money supply

**b. External accounts**

- 1) Terms of trade
- 2) Merchandise exports
- 3) Merchandise imports
- 4) Trade balance
- 5) Excahnge rate

**c. External debts**

- 1) Identified external borrowings
- 2) Available financial resources
  - (i) Available IMF facilities
  - (ii) Other available resources
- 3) Credit rating in the market

## **VI. TÜRKİYE CASE WITH CHECKLIST METHODS**

In this part the analysis of Türkiye for five year from now will be performed with checklists method.

## **VII. CONCLUSION**

This thesis has analyzed the country risk assessment methods that is applicable to wide number of countries and ensures uniform treatment. To summarize, the structured qualitative report seeks to highlight certain factors which would indicate a change in the country risk.

## VIII. BIBLIOGRAPHY

Altay, Ömer and Akçay, Mehmet, *External Debt Analysis in Turkey, 1984-1989*, Economic Information Note.4, The Central Bank of the Republic of Turkey, Ankara, October 1990

Bitterman, H.J. *The Refunding of International Debt*, Duke University Press, Durham, 1973

Bunn D.W. and Mustafaoğlu M.M., "Forecasting Political Risk", *Management Science*, November 1978

Caldwell, J. Alexander and Villamil, J. Antonio, "Factors Affecting Creditworthiness", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Calverley, J. *Country Risk Analysis*, London: Butterworth, 1985

Citron J.T. and Nickelsburg, "Country Risk and Political Stability", *Journal of Development Economics*, 25, 1987

Cline, W. R. *International Debt: Systematic Risk and Policy Response*, Institute for International Economics, Washington D.C. 1984

Dhonte P., "Qualitative Indicators and Analysis of External Debt Problems", *IMF Staff Papers*, November 1979

Dymski, Gary A., and Solberg Ronald L., "Systemic Risk in International Bank Lending: Theory and Estimation", *Country Risk Analysis*, Der. Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., New York, 1992

Erdemol, Haluk, *Bankalarda Dış Ticaret İşlemleri ve Uygulama*, Akbank, İstanbul, 1993

Fager, Gregory B. "External Financing and Debt Analysis", *Country Risk Analysis*, Der. Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., New York, 1992

Friedman, Irving S. *The World Debt Dilemma: Managing Country Risk*, Council for International Banking Studies, Washington D.C. 1983

Group of Ten, *Recent Innovations in International Banking*, Basle: Bank for International Settlements, 1986

Guentler, Jack, "The Outlook for the 1980s", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Hazine 1994 Yıllığı

Hunt, Cecil, "Insuring for Political Risk", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

İş Bankası 1994 Ekonomik Rapor

Kobrin, Stephen J., "Political Risk Evaluation", *Handbook of International Management*, Derleyen Ingo Walter and Tracy Murray, John Wiley and Sons, New York, 1988

Kozanoğlu, Hayri, *Ülke Riski Analizleri ve Türkiye'nin Ödemeler Dengesi Üzerine Bir Projeksiyon Modeli*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1987

Kubarych, Roger M., "Country Risk Analysis", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Micallef, Joseph V. "Political Risk Assessment and the Multinational", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Montgomery, Douglas L., "An Approach to LDC Risk Assessment", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, 1981

Nagy, Pancras J., *Country Risk: How to Assess, Quantify and Monitor It*, Euromoney Publications, London 1978

Nagy, Pancras, "Economic Development, Debt Profiles and Country Risk", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Raddock, David M., *Navigating New Markets Abroad*, Rowman & Littlefield Publications, Inc., Maryland, 1993

Rawkins, Paul, "The Analytics of Country Reports and Checklists", *Country Risk Analysis*, Der. Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., New York, 1992.

Rogoff, K. "Symposium on New Institutions for Developing Country Debt", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 4., 1984

Simon, Jeffrey D. "Political Risk Analysis For International Banks", *Country Risk Analysis*, Der. Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., New York, 1992

Sofia, A. Zuheir, "Rationalizing Country Risk Ratios", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Solberg Ronald L., "Managing the Risks of International Lending", *Country Risk Analysis*, Edited by Ronald L. Solberg, Chapman and Hall, Inc., New York, 1992

Stiglitz, Joseph E., "Markets, Market Failures, and Development", *American Economic Review*, Vol.79, 1984

T.C. Hazine Müsteşarlığı, *Hazine Yıllık İstatistiği*, Ankara, 1995

Thompson, John K., "An Index of Economic Risk", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Tuğay, Fatoş. "Ülke Riski", *Bankacılar*, Temmuz 1991

Tunney, Joseph J., "Bank Perspectives in Measuring Risk", *Assessing Country Risk*, Euromoney Publications, London, 1981

Turhan, İbrahim, *Kamu Kesimi Açıklarının Makroekonomik Sonuçları ve Türkiye'de Bankacılık Kesimine Etkileri*, Yayınlanmamış Master Tezi, Marmara Ün. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, 1995

Tüsiad Ekonomik Survey, Ocak 1995

**T.C. YÜSEKÖĞRETİM KURULU  
DOKÜMANTASYON MERKEZİ**