

TÜRKİYE’DE KAMU KESİMİ BORCU SÜRDÜRÜLEBİLİR DURUMDA, ÖZEL KESİMİN DIŞ BORCU ALARM VERİYOR . . .

Ülkelerin borçlanması hemen hemen her dönem önemli mali meseleler arasında yer almıştır. Ancak 2008-2009 Küresel Finansal Krizinden sonra özellikle Avrupa Coğrafyasında birçok ülkenin borçlanma nedeniyle iflasın eşiğine gelmesi bu meseleyi bir kez daha ulusal ve uluslararası düzeyde ekonomi gündemlerinin ilk sıralarına taşımıştır.

Borçlanma kısa sürede ve yüksek miktarda elde edilebildiği için cazip bir finansman aracıdır;

Günümüzde borcu olmayan ülke yok denecek kadar azdır. İster gelişmiş, ister gelişmekte ya da gelişmemiş ülke olsun finansman ihtiyaçlarının karşılanmasında borçlanmayı alternatif bir araç olarak kullanmaktadır. Borçlanma vergiye göre kısa sürede ve yüksek miktarda elde edilebilen bir gelir türüdür. Ancak faiz maliyeti, bu gelir kaynağının uygun koşullarda elde edilmesini zorunlu hale getirmektedir.

Borçlanmada en önemli göstergelerden biri sürdürülebilirliktir;

Borçlanma ile ilgili çok sayıda göstergeden bahsedilebilir. Bunlar arasında; borç stoku (brüt ve net, iç, dış, toplam), borçlanma gereği, borcun vade ve döviz kompozisyonu, tahvil ve bono miktarı, borcun itfası, borçlanma maliyeti, reel borçlanma, borç çevirme oranı (iç ve dış), garantili borç, borç servisi, borç risk primi, borcun sürdürülebilirliği, borcun projeksiyonu, vb. Bu göstergelerin her biri borçlanma açısından önemli ve anlamlı olmakla birlikte, ülkelerin uluslararası düzeyde borçlanma performanslarının değerlendirilmesinde, borçların ne oranda sürdürülebilir olduğu en fazla kullanılan göstergelerdendir.

Borcun sürdürülebilirliği açısından toplam kamu borç stokunun milli gelire göre gelişimi önemlidir;

Toplam kamu borç stokunun mülle gelire göre oranının sabit kalması, borçlanma açısından

sürdürülebilir olarak ifade edilebilse de özellikle yüksek borçluluk seviyelerinde söz konusu oranının yıllar itibariyle azaltılması, borç yönetimi ve borcun uzun vadede sürdürülebilirliği açısından önemlidir. Kamu kesimi borcu; yıllar itibariyle borçlanma maliyetlerinin azaltılması, borçlanmada vadenin uzaması, borçlanma gereğinin düşmesi, istikrarlı büyüme performansına bağlı olarak milli gelirde meydana artış ve iç - dış borç çevirme oranı performansından yaşanan olumlu gelişmelerin de etkisiyle uzun vadede daha sürdürülebilir hale gelebilir.

Türkiye’de son 15 yılda kamu kesimi borç stokunun milli gelire oranı yaklaşık %66 seviyesinden %31 seviyesine gerilemiştir;

Türkiye’nin kamu kesimi borç stoku son 15 yılda yaklaşık olarak 3,5 kat artmıştır. Bu bağlamda 2003 yılında 308 milyar TL olan genel yönetim borç stoku 2019 yılı itibariyle 1 trilyon 122 milyar TL’ye ulaşmıştır. Ancak bu dönemde büyüme performansına bağlı olarak milli gelirde meydana gelen artışın da etkisiyle 2003 yılında %66 olan kamu kesimi borç stokunun milli gelire oranı, 2019 yılı başı itibariyle %31 seviyesine kadar gerilemiştir.

Uluslararası düzeyde borçlanma göstergeleri açısından %60 olan Maastricht Kriteri özel bir öneme sahiptir;

Avrupa Birliği açısından özel bir öneme sahip olan Maastricht Kriterleri, Birliğe tam üye olmak isteyen ülkeler açısından da önemlidir. Bu kapsamda enflasyon oranı (***kritik değer %2.1***), kamu kesimi dengesi (***bütçe açığı/GSYH=%3***), kamu brüt borç stoku (***kamu borç stoku/GSYH=%60***), faiz oranı (***uzun vadeli faiz oranı=%4,7***) ve döviz kuru istikrarı (***son iki yıl içinde devalüasyon yapılmamalıdır***) dikkate alınan göstergelerdir. Maastricht Borçlanma Kriteri; kamu borç stokunun milli gelire oranıyla elde edilir ve bu oranın %60’ın altında olması beklenmektedir. Birlik içinde söz konusu oranın %100’ün üzerinde olduğu ülkeler; Yunanistan, İtalya, Portekiz ve Belçika’dır. Fransa (%99,6) ve İspanya’da (%98,9) da bu oran %100’e çok yakındır. İngiltere ve Almanya’da da oran %60’ın üzerindedir. Bu açıdan ülkemizde söz konusu borçlanma kriteri birçok üye ülkeden daha iyi durumdadır.

Merkez Bankası Net Varlıkları, Kamu Mevduatı ve İşsizlik Sigortası birikimleri toplamının Kamu Brüt Borç Stokundan çıkartılmasıyla, Kamu Net Borç Stokuna ulaşılır;

2019 yılının ikinci çeyreği itibariyle kamu net borç stokumuz 591 milyar TL'dir. Kamu net borç stokunun milli gelire oranı ise %14,8'dir. Son 15 yıllık dönemde kamu net borç stokunun en düşük olduğu yıl 161 milyar TL ile 2015 yılıdır. Kamu net borç stokunun brüt borç stokuna göre düşük miktarda olmasında Merkez Bankası Net Varlıklarının önemli bir katkısı vardır.

2019 yılının ikinci çeyreği itibariyle Türkiye'nin 447 milyar dolar dış borcu bulunmaktadır;

2003 yılında 71 milyar dolar olan kamu kesimi dış borç stoku 2019 yılının ikinci çeyreğinde yaklaşık iki kat artarak 146 milyar dolara ulaşmıştır. Aynı dönemde özel sektör dış borç stoku ise yaklaşık 6 kat artmıştır (2005: 49 milyar dolar, 2019Ç2: 294 milyar dolar). Öte yandan kamu (%85) ve özel sektörün dış borçlarının (%68) önemli bir kısmı uzun vadeli. Bununla birlikte, Türkiye'nin toplam brüt dış borç stokunun milli gelire oranı %62'dir. Bu oranın %41'i özel, %21'i ise kamu sektörüne aittir.

2005 yılının ikinci çeyreğinden itibaren özel sektörün brüt dış borcu, kamu sektöründen fazladır;

2005 yılının ikinci çeyreğinde kamu sektörünün brüt dış borcu yaklaşık 72, özel sektörün ise 73 milyar dolardır. Ancak izleyen dönemlerde özel ve kamu sektörü arasında brüt borç stoku makası birkaç çeyreklik dönem dışında sürekli açılmıştır.

Özel sektörün dış borcu niçin bu kadar arttı?

2000'li yıllarda özel sektör dış borcunun fazlasıyla artmasında birçok faktörün etkisi vardır. 2019 yılının ikinci çeyreği itibariyle özel sektörün kısa vadeli dış borçlarının yaklaşık %62'si finansal olmayan kuruluşlara aittir. 2000'li yılların başında bu oran %40 civarındaydı. Uzun vadeli borçlara bakıldığında ise 2019 yılının ikinci çeyreği itibariyle borçların yarıdan fazlasının finansal olmayan kuruluşlara (%52,5) ait olduğu görülmektedir. Toplam özel sektör

dış borcunda finansal olmayan kuruluşların payı ise %55,5, bankaların payı ise %38,8'dir. Geriye kalan borç ise bankacılık dışı finansal faaliyet gösteren kuruluşlara aittir. Tekrar sorumuza dönelim. Özel sektörde finansal olan veya olmayan kuruluşlar bu borcu daha fazla hangi alanlarda kullanmış olabilir? Bu alanlardan bazıları; gerçekleştirilen ithalat için yapılan ödemeler, alınan borcun yurt içinde kredi olarak kullanılması, yatırımların finansmanı, yurt içindeki tasarrufların yetersizliği, vadesi gelen borcun ödenmesi, düşük faizle alınan dış borcun yurt içinde TL'ye çevrilerek daha yüksek faiz getirisi olan devlet tahvillerine yatırılması, vb. Hangi sebeple olursa olsun özel kesimin dış borçlanma ihtiyacını azaltmak ve dış kaynak kullanmasına bir takım kısıtlamalar getirmek sürdürülebilir özel sektör dış borcu için gereklidir.

Net dış borç stoku ve bu stokun milli gelire oranı artış trendini sürdürüyor;

Türkiye'nin net dış borç stoku arttığı gibi, bu stokun milli gelire oranı da artmaktadır. Bu kapsamda 2005-2008 döneminde %20 seviyesine kadar inen söz konusu oran 2019Ç2'ye kadar sürekli artarak %37 seviyesine yükselmiştir. Bu oranın düşürülmesinde hem kamu, hem de özel sektörün dış borçlanma ihtiyacının azaltılması etkili olabileceği gibi, Merkez Bankası ve özel bankalardaki (mevduat, katılım, kalkınma bankaları) varlıkların arttırılabilmesi de etkili olabilir. Bununla birlikte, kamu kesiminin yaptığı harcamaların finansmanında vergi gelirlerini arttırmak ve ihracat ve döviz kazandırıcı işlemleri hızlandırmak da sorunun çözümünde etkili olabilir.

Ekonomide yaşanan uzun dönemli istikrar, borçlanmada vadenin uzamasını etkiler;

Ekonomide yaşanan istikrarlı ortam ve hızlı büyüme trendi borçlanma alanına vade açısından olumlu etkilemiştir. Türkiye ekonomisinde 2000'li yıllarda görülen hızlı büyüme ve istikrarlı ortamın da etkisiyle iç borçlanmada ortalama vadesi (ay) uzamıştır. 2003 yılında ortalama 11,6 ay olan borçlanma vadesi, hızlı bir artışla on yıl sonra (2013) 74,3 aya uzamıştır. 2017 yılına kadar ortalama vade 70 ay seviyesinde devam etmiştir. Ancak 2018 yılında 59,3, 2019 Nisan ayı itibariyle de 43,1 aya kadar gerilemiştir. Dolayısıyla iç borçlanmanın ortalama

vadesinde son üç yılda görülen gerileme dikkat çekicidir. Bu durumun görülmesinde son birkaç yılda ekonomik yapıda görülen dalgalanmanın etkisinin olduğu söylenebilir. Borcun sürdürülebilirliği ve yönetimi açısından vadenin uzaması oldukça önemlidir. Son tahlilde; zorunlu olmadıkça dış borçtan kaçınmak ve vergi dışı finansman ihtiyacını olabildiğince iç kaynaklardan uzun vadeli elde etmek, borç yönetimi açısından ideal bir ortamın oluştuğunu gösterebilir.