

2. BÖLÜM

TÜRKİYE’NİN KAMU BORÇ YAPISININ GÖRÜNÜMÜ¹

Gül KAYALIDERE²

1 GİRİŞ

Borç, geri verilmek üzere ödünç alınan değerler olarak ifade edilebilir. Belli bir bedel karşılığında ödünç alınan değerler belirli bir süre sonunda iade edilir. Borçlanma faaliyeti genel olarak bu şekilde özetlenebilir. Kamu borçlanması söz konusu olduğunda, ödünç alınan değerlerin kamu geliri olarak kamu harcamalarını finanse etmesi söz konusudur. Günümüzde kamu harcamalarının finansmanı yanında maliye politikalarının hayata geçirilmesinde de kamu borçlanmasına başvurulduğu görülür. Ancak, borçlanmanın kaynağının tasarruflar olması ve belirli bir bedel karşılığı olması ve vade sonunda ödenmesi özellikleri bu aracın kullanılmasında dikkatli davranılması gereğini beraberinde getirir. Çalışmada, Türkiye’de 2018-2023 (ilk çeyrek) dönemi bağlamında kamu borçlanma verilerinin gelişimi değerlendirilecektir. Bu dönem, hem pandemi hem de seçim dönemi olması nedeniyle önem kazanır. İlk olarak kamu borçlanması kavramsal olarak özetlenecek ve

1 Bu çalışma, 1-2 Haziran 2023 tarihinde Namık Kemal Üniversitesi İİBF tarafından düzenlenen 3. Uluslararası Kamu Maliyesi Sempozyumu’nda sunulan ve özet şeklinde yayınlanan “Kamu Borçlanmasında Son Dönem Gelişmeler (Türkiye Açısından Bir Değerlendirme) konulu bildirinin tam metin olarak geliştirilmiş halidir

2 Prof. Dr., Manisa Celal Bayar Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü, gul.kayalidere@cbu.edu.tr, ORCID:0000-0002-2233-3776
DOI:10.63127/tuaz.126.76

sonrasında döviz, faiz, vade yapısı, alacaklı dağılımı ve iç/dış borç bağlamında gelişim seyri değerlendirilecektir.

2 KAMU BORÇLANMASI: KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Maliye politikasının önemli bir politika aracı olarak kabul edebileceğimiz borçlanma; belli bir vade sonunda geri ödenmek üzere ödünç alınan değerlerdir (Erdem, 2012, s. 7). Maliye politikası, üç temel araç kullanır: Kamu geliri, kamu harcaması ve kamu borçlanması. Bu üç politika aracından borçlanma sonradan olağan bir politika aracı sıfatını kazanmıştır. Klasik iktisadi anlayış çerçevesinde borçlanma başvurulmaması gereken bir unsurdur. Olağanüstü durumlarda ve uzun vadeli olarak borçlanmaya ılımlı bakan Klasik ekol temsilcilerinin tersine Keynesyen iktisadi anlayış talep yönlü bakış açısıyla borçlanmanın yanında yer almıştır. Kamu harcamalarının arttırılması, bütçe açığının verilmesi ve ekonominin canlanarak büyümenin gerçekleşmesi düşüncesinden hareketle borçlanma bir maliye politikası aracı olarak kullanılır olmuştur.

Kamu borcunun hem kısa hem de uzun vadede ekonomi üzerinde etkileri bulunur (Kumar ve Woo, 2010, s. 5):

Geleneksel görüşe göre, borçlanma ile kısa vadede toplam talep ve arz canlanabilir, ama uzun vadede sermaye dışlanacak ve üretim azalacaktır. Kısa vadede başvurulabilecek borçlanma uzun vadeye yayıldığında belirli riskleri de beraberinde getirebilir. Kamu borç stoğunun yüksekliği sonraki dönemlerde talep edilecek borcun faiz oranının daha yüksek olmasına yol açacak, sermaye birikimi ve ekonomik büyüme bundan olumsuz etkilenebilecektir. Bu durum vergi politikalarında istikrarsızlığa yol açacak ve bütçe açıkları önlenemez bir hal alabilecektir. Bütçe açığını önlemek için olağan gelir kaynakları yetersizliğinde yeniden borçlanma ihtiyacı doğacak, sonuçta ekonomik kırılganlık giderek artacaktır. Gelişmelere bakıldığında ülkelerin borç stoklarının azaldığına değil

arttığına şahit olunur. Sosyal devlet anlayışı gereği olarak toplumun belirli bir refah seviyesinde yaşaması önceliklidir. Dolayısıyla artan nüfus ve ihtiyaçlar kamu harcamalarının artışı sonucunu doğuracak ve kamu gelirlerinin aynı hızda artamaması ilave gelir kaynaklarına ihtiyacı kaçınılmaz kılacaktır.

Kamu borçlanması bu noktada ülkelerin başvurduğu çözüm yolu olarak dikkat çeker. Kamu sadece harcamalarının finansmanı için borçlanmamaktadır. Borçlanma gerekçeleri aşağıdaki gibi özetlenebilir (Ulusoy, 2013, s.18-25):

- Büyük ölçekli yatırım finansmanı: Milli gelir artışı için önemli olan yatırım projelerinin hayata geçirilmesi hem uzun zaman alır hem de bütçe üzerinde yük teşkil eder. Bu tür projeler için vergi yükünün arttırılmasındansa borçlanma ile kaynak yaratılması tercih edilebilir.
- Borcun sürdürülebilirliği: Kamu, borcunu ödeyebilmek için temelde vergi gelirlerine ihtiyaç duymaktadır. Eğer yeterli kamu geliri elde edilemiyorsa yeniden borçlanmaya başvurulması gerekecektir. Yalnız bu durumun sürdürülebilir olması için milli gelir seviyesi (ekonomik büyüme) artışı sağlanması önem kazanmaktadır.
- Bütçe açığı finansmanı: Kamu bütçesinde gelir ve giderler denk olarak gösterilse de dönemsel dengesizlikler mevcuttur. Kamu gelirleri tahsilat dönemleri ile kamu harcamalarının gerçekleştirildiği dönemler arasında zaman uyumu olmayabilir. Oluşan bütçe açıklarının finansmanında kısa vadeli borçlanma yoluyla denge sağlanabilir.
- Maliye politikası uygulamaları: Borçlanma bir maliye politikası aracı olarak kabul edilir. Konjonktürün dengesizliğinde kamu harcamaları ve kamu gelirleri (vergiler) yanında borçlanma da politika uygulama aracıdır. Enflasyonist veya deflasyonist baskıların olduğu dönemlerde borç miktar ve bileşiminde değişiklikler yapılarak denge sağlanmaya çalışılabilir.

Borçlanma literatürü incelendiğinde, borçlar; özel sektör borçları ve kamu sektörü borçları olarak ikiye ayrılır. Kamu ve özel sektör borçlanması aşağıdaki noktalarda birbirlerine benzerler (Erdem, 2012);

- Geri ödeme vaadiyle yapılması
- Garanti istenmesi
- Gelir arttırıcı olması

Ancak, kamu ile özel sektör borçlanması arasında önemli farklılıklar da bulunur (Kanlıgöz, 1997, s. 340):

- Kamu sektörü ve özel sektör aldıkları borcu ödemeyi vadederler. Özel sektör borcunu ödemediğinde yasal yollara başvurulabilir. Kamu sektörü ise, borcunu ödememe veya ödemesini erteleme imkanına -tek taraflı olarak- sahiptir.
- Özel sektör borçlanması maliyet ve karlılık amaçlarını öne alır. Ancak, kamu borçlanma politikası, konjonktürel dengesizlikleri gidermek için de kullanılabilir.
- Kamu borçlarında faiz dışı avantajlar (vergi indirimleri gibi) sağlanabilir.
- Kamu borçları özel borçlara kıyasla daha uzun vadeli olabilir
- Kamu borçları, merkez bankası kaynaklarından finanse edilebilir. Bu, istenmeyen bir finansman tekniği olsa da devletlerin böyle bir erki söz konusudur.

Kamu ve özel sektör tarafından yapılan borçların incelenebilmesi ve izlenebilmesi için de iç-dış borçlanma, kısa-uzun vadeli borçlanma ve isteğe bağlı-zorunlu borçlanma olarak sınıflandırıldığı görülür (Arsan, 1979, s. 43-48):

- İç-dış borçlanma: Ülke içi kaynaklardan (iç piyasadan ve ticari bankalar/özel kişiler, sosyal güvenlik kurumları/sigorta şirketleri, merkez bankası gibi kaynaklardan) yapılan ve alacaklı/borçlusu aynı uyruktan olan borçlanmaya iç borçlanma, dış kaynaklardan (dış piyasadan ve uluslararası kuruluşlar/bankalar, diğer ülkeler gibi kaynaklardan) yapılan borçlanmaya dış borçlanma

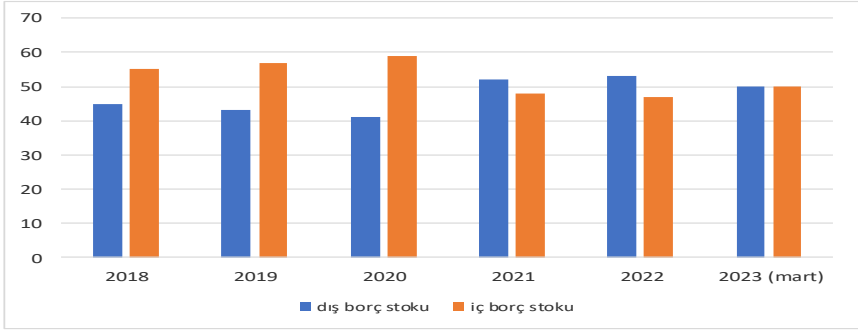
denmektedir.

- Kısa-uzun vadeli borçlanma: Borçlanmada vade 1 (bir) yıla kadarsa kısa vadeli, 1 (bir) yıldan falaysa uzun vadeli olarak adlandırılır. Literatürde bazı yazarlar tarafından 1-5 yıl arası orta vadeli borçlanma ayrımına da gidildiği görülür. Ancak genel olarak vade yapısı kısa vadeli ve uzun vadeli olarak sınıflandırılır.
- İsteğe bağlı-zorunlu borçlanma: Borçlanma genel olarak isteğe bağlı yapılan bir işlemdir. Tasarruf sahibi kişi/ülke/kurum bu kaynağını bir bedel karşılığı (faiz/çıkar) karşı tarafa kendi isteği doğrultusunda aktaracaktır. Ancak, bazı hallerde tasarruf sahibinin isteği olmadan da kamu (devlet) tek taraflı olarak söz konusu tasarrufu kendine aktarabilir. Bu uygulama genelde olağanüstü durumlarda (iktisadi kriz, savaş dönemi gibi) başvurulmuş bir seçenek olarak değerlendirilmektedir.

Kamu borçlanması kamu geliri olarak kabul edilmekte ve kamu gelirleri içinde en fazla payı olan vergi gelirlerinin yetersizliğinde mali disiplinin sağlanmasında önemli rol oynamaktadır. Konjonktürel dengesizliklerin giderilmesinde maliye politikası aracı olarak da kullanılabilen kamu borçlanmasının ülkeler açısından dikkatli uygulanması gereği vurgulanmaktadır. Kamu borçlarının ödenebilmesi için nihai kaynak vergi gelirleridir. Daha açık bir ifade ile bugün alınan borçlar vade bitiminde ya yeniden borçlanarak ödenecektir ya da bütçe fazlası yaratılmışsa buradan finanse edilecektir. Borcun refinansmanı tercihinin yapılmasının sürdürülebilir olabilmesi ekonomik büyüme ile ilişkilidir. Milli gelir seviyesi arttırılabildiği yani gelir elde edildiği sürece borçların finanse edilebilir olduğu ifade edilebilir.

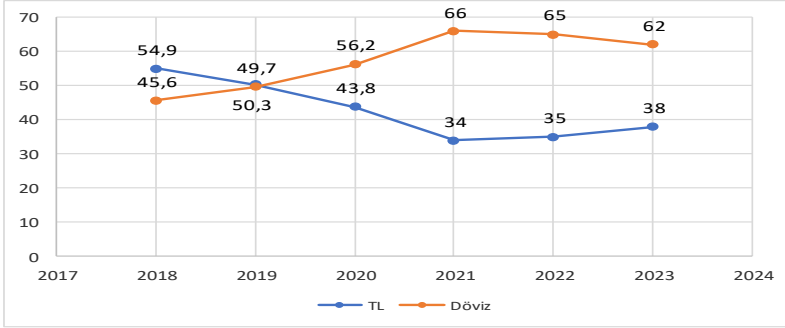
eğilimi göstermiştir. 2023 yılı Nisan ayı verilerine göre TL bazında toplam stok içinde iç ve dış borçların eşit oranda dağıldığı ifade edilebilir. Borç stoku bileşenlerindeki değişimi daha net algılayabilmek amacıyla Grafik 1' e bakılabilir.

Grafik 1: Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku İçinde İç Borç ve Dış Borç Payı (2018-2023) (%)



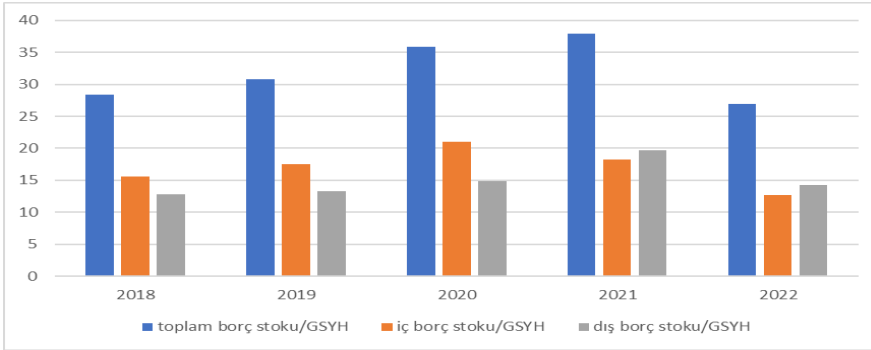
Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2023). Borç Yönetimi Raporu 2023 Nisan. Ankara. Erişim Tarihi: 10/05/2023.

Tablo 1'in sergilediği bir başka önemli gelişme ise toplam borç stokunun TL ve döviz cinsinden bileşiminin nasıl değiştiğidir. Rakamlar 2018 yılında toplam stokun yaklaşık %55'inin TL, geri kalan %45'inin ise döviz cinsinden olduğunu gösteriyor. Ancak TL lehine bu dağılımın yıllar itibariyle sistematik bir şekilde değiştiği görülüyor. 2023 yılı Nisan ayı itibariyle toplam stokun %62'si döviz cinsindendir. Grafik 2, söz konusu değişimi çok daha iyi bir şekilde sergilemektedir.

Grafik 2: Merkezi Yönetim Toplam Borç Stokunun TL ve Döviz Cinsinden Dağılımı

Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2022a). Kamu finansmanı istatistikleri. Ankara. <https://www.hmb.gov.tr/kamufinansmani-istatistikleri>, Erişim Tarihi: 10/05/2023.

Toplam borç stokunu gerek iç/dış borç stoku bileşimi açısından, gerekse de TL/döviz cinsi dağılımı bakımından analiz etikten sonra stokun GSYH içindeki payına da bakmanın önemli olduğu düşünülmektedir.

Grafik 3: Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku, İç Borç ve Dış Borç Stokunun GSYH İçindeki Payı (2018-2022) (%)

Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2022). Ekonomik Göstergeler. Ankara <https://www.hmb.gov.tr/ekonomik-gostergeler>, Erişim Tarihi: 11/05/2023.

Analize Grafik 3’ü inceleyerek devam edildiği takdirde toplam borç stokunun GSYH içindeki payının 2018’den 2021 yılına kadar yükseldiği, özellikle 2020-21 döneminde pandeminin etkisiyle

kamu harcamalarındaki artışın finansmanı kapsamında borçlanma gelirlerine başvurulmasının buna neden olduğu ifade edilebilir (Mastar Özcan ve Kayalıdere, 2023:366). Toplam borç stokunda 2022 yılında önemli derecede (yaklaşık %10) azalma dikkat çeker. Bu her ne kadar olumlu bir gelişme gibi görünse de irdelenmesi gereken bir durumdur. Gerekçesi aşağıda açıklanmaya çalışılacaktır. Grafik 3'e göre, 2021 yılı öncesinde iç borç stokunun GSYH içindeki payının dış borç stokuna göre daha yüksek olduğu tespit edilebilir. Son dönemde ise bu tespit terse dönmüş ve GSYH içinde dış borç stokunun ağırlığı artmıştır.

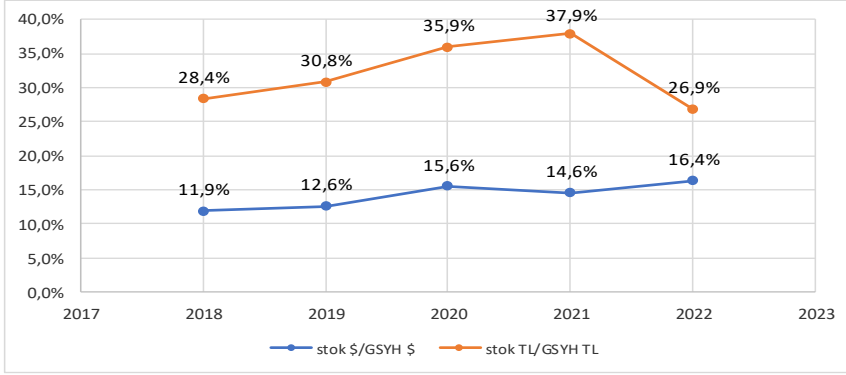
Tablo 2: Kamu Borç Stokunun GSYH İçindeki Payının TL ve Dolar Cinsinden Görünümü

Yıllar	stok milyar TL	stok milyar \$	GSYH milyar TL	GSYH milyar \$	A Stok/G SYH	B Stok/G SYH \$ bazın
2018	1.067,1	93	3.758	779	28,3	11,9
2019	1.329,1	96	4.311	759	30,8	12,6
2020	1.812,8	112	5.048	720	35,9	15,6
2021	2.747,8	119	7.248	817	37,9	14,6
2022	4.034,1	148,4	15.006	905	26,8	16,4

Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı ve T.C. Merkez Bankası verilerinden derlenmiştir.

Tablo 2'de, Grafik 3'e ilişkin analizde yarım kalan hususları daha net ortaya koyabilmek için yeni bir veri seti tasarlanmıştır. Borç stokunun GSYH içindeki oransal değişiminin Tablo 2'deki A ve B sütunu verileri ayrı ayrı kullanılarak Grafik çizim haline getirildiğinde, aslında, GSYH içindeki borç ağırlığının azalmadığı aksine arttığı görülmektedir. TL bazında çizim yapıldığında borç stokunun GSYH içindeki payının 2021'de %37,9'dan 2022'de %26,8' gerilediği ifade edilebilir.

Grafik 4: Kamu Borç Stokunun GSYH İçindeki Payının TL ve Dolar Bazlı Seyri



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı ve T.C. Merkez Bankası verilerinden derlenmiştir.

Oysa analiz dolar bazında bir hesaplama ile yapıldığında, borç stokunun GSYH içindeki oransal ağırlığı giderek yükselmekte ve Grafik 4 de bu seyri göstermektedir. Mavi ile çizilen trende göre, 2018 yılında %11,9 olan kamu borç stokunun GSYH içindeki payı, 2022’de %16,4’e ulaşmıştır.

Tablo 3: Türkiye’nin Dış Borç Stoku (kamu-özel) Dağılımı (Milyon \$)

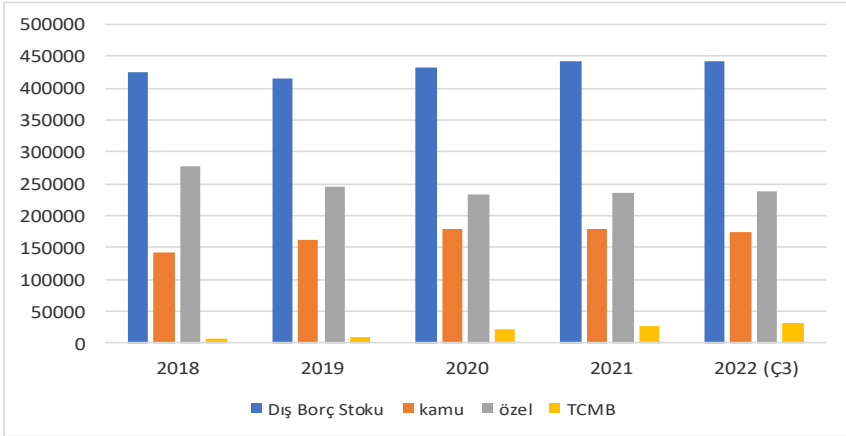
Yıllar	Kamu Sektörü Borç Stoku	Özel Sektör Borç Stoku	TCMB	Toplam Dış Borç Stoku	Toplam Dış Borç içinde kamu payı (%)	Toplam Dış Borç içinde Özel Sektör Payı (%)	Toplam Dış Borç içinde TCMB payı (%)
2018	143.219	277.357	5.914	426.490	33	65	2
2019	161.173	245.801	8.452	415.426	39	59	2
2020	178.404	232.711	21.344	432.459	41	54	5
2021	180.349	236.053	26.052	442.454	40	53	7
2022 (3.Ç)	173.846	237.037	31.975	442.858	39	54	7

Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2023). Kamu Borç Yönetimi Raporu Ocak 2023. Ankara. Erişim Tarihi: 11/05/2023.

Tablo 3, Türkiye’nin dış borç stokunda özel kesim, kamu kesimi ve TCMB ağırlıklarını gösterebilmek amacıyla düzenlenmiştir.

Buna göre yıllar itibariyle toplam borç stoku içinde özel sektörün payının yüksek, kamu kesiminin payının ise düşük olduğu ifade edilebilir. Özel sektör dış borçlarının toplam dış borçlanmadaki payının yüksek sayretmesinin nedeni ithale dayalı üretim şekli olarak değerlendirilebilecektir. Daha açık bir ifade ile ithal aramalı-hammaddeye dayalı üretimde, bunlarda yaşanan fiyat artışları özel sektörün döviz ihtiyacını arttırabilir bu da dış borç ihtiyacına neden olabilir. Tabloya göre TCMB'nin toplam içindeki ağırlığı da hiç küçümsenemeyecek düzeylere ulaşmıştır. 2018 yılında %2 olan yük, 2021 ve 2022 yıllarında %7'lere ulaşmış ve iki yıl üst üste bu istikrarı korumuştur. TCMB'nin borcu 5,9 milyar \$'dan 31,9 milyar \$'a çıkarak 5,4 kat artmıştır.

Grafik 5: Türkiye'nin Dış Borç Stoku (kamu-özel) Dağılımı (Milyon \$)

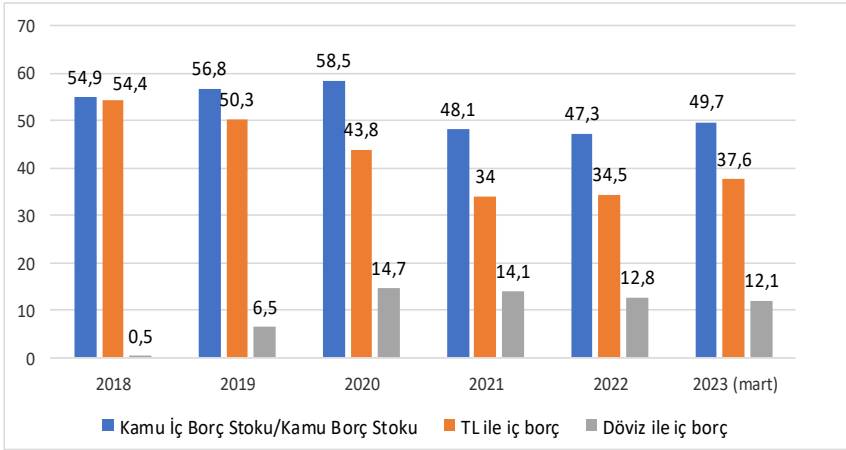


Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2023). Kamu Borç Yönetimi Raporu Ocak 2023. Ankara. Erişim Tarihi: 11/05/2023.

Tablo 3'ü kullanarak yapılan tespitler Grafik 5 ile teyit edilebilmektedir. 2018 yılında 2. ve 3. barlar arasındaki farkın çok daha fazla olduğu, 2022 yılına gelindiğinde ise farkın görece olarak kapandığı izleniyor. Öte yandan TCMB payını temsil eden 4. barın da belirgin hale geldiği yine grafik yardımıyla daha net görülmektedir.

Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku İçinde TL-Döviz Dağılımı Tablo 1’ de ve Grafik 2’ de ele alınmıştır. Hatırlanacağı üzere toplam borç içinde döviz cinsinden borçlanma 2018 yılında %45’ler düzeyinde iken bu oran 2020 yılında %66’ lara kadar yükselmiş daha sonra çok az düşerek %62’ ler seviyesinde gerçekleşmişti. Bu noktada, TL ve döviz cinsinden merkezi yönetim “iç borç” stoku kompozisyonu analizine Grafik 6’ dan ulaşılabilecektir. 2018 yılında, merkezi yönetim iç borçlanmasının tamamına yakını TL cinsinden yapmaktadır. Ancak, literatürde “orijinal günah” olarak adlandırılan iç borçlanmada döviz kullanımı için ilk adımın 2019’ da atıldığı görülür. 2018 yılında iç borçlanmanın %6,5’ i döviz ile yapılmıştır. Bu oran, 2020 yılında %14,7’ ye ulaşmıştır. 2023 yılı Mart ayı itibariyle merkezi yönetim iç borç stokunun %12’ lik kısmının dövizden oluştuğu izlenir.

Grafik 6: Merkezi Yönetim İç Borç Stoku İçinde TL-Döviz Dağılımı (%)

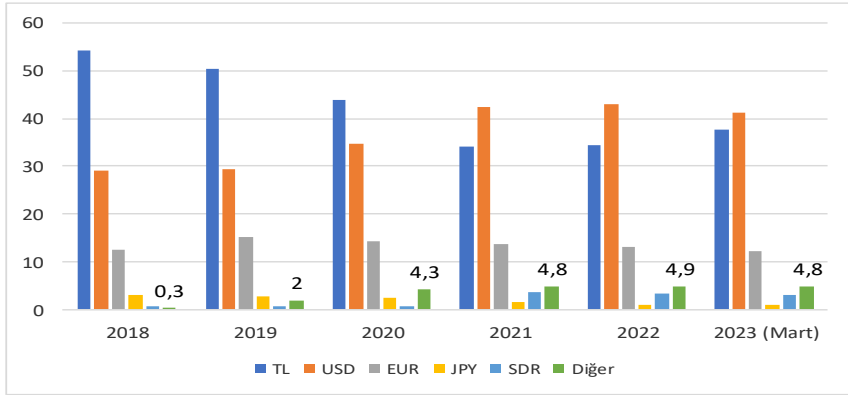


Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2023). Kamu Borç Yönetimi Raporu Nisan 2023, Kasım 2020. Ankara. Erişim Tarihi: 11/05/2023 ve T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2020). Kamu Borç Yönetimi Raporu Kasım 2020. Ankara. Erişim Tarihi: 11/05/2023.

Grafik 7 kamu borç stokunun döviz cinsi açısından dağılımını göstermektedir. Yıllar itibariyle borç stokunda TL ağırlığının

azaldığı, buna karşın döviz ağırlığının arttığı söylenebilir. Artan döviz borçlanması döviz cinslerine göre dağılımına bakıldığında Amerikan doları cinsinden artış dikkat çekmektedir. Euro ile borçlanma düzeyi yatay bir seyir gösterirken, Japon Yeni görece olarak düşmektedir. Burada dikkat çeken bir unsur, “Diğer” başlığı altında toplanan dövizler cinsinden artan bir borçlanma trendidir. 2018 yılında neredeyse hiç olmayan bu cins borçlanma 2021, 2022 ve 2023 yıllarında istikrarlı bir şekilde yaklaşık %5’ ler düzeyinde gerçekleşmiştir.

**Grafik 7: Kamu Borç Stokunun
Döviz Cinsi Açısından Dağılımı (%)**

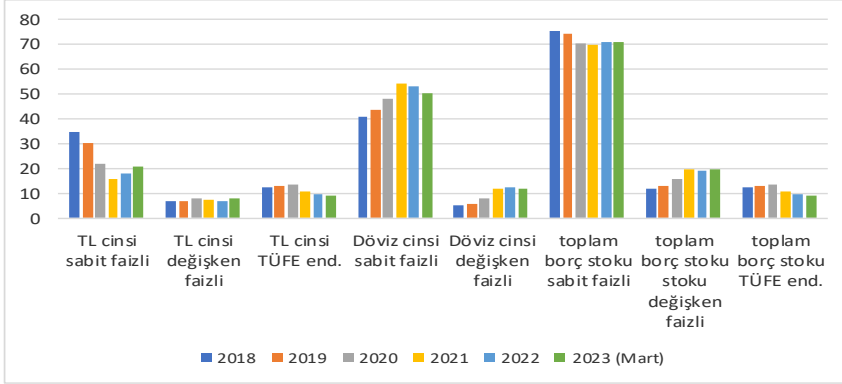


Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2023). Kamu Borç Yönetimi Raporu Nisan 2023, Kasım 2020. Ankara. Erişim Tarihi: 11/05/2023 ve T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2020). Kamu Borç Yönetimi Raporu Kasım 2020. Ankara. Erişim Tarihi: 11/05/2023.

Grafik 8 ülkemiz borçlanması sabit faizli borçtan, değişken faizli borç yapısına doğru bir eğilim olduğunu gösterir. Grafikte, sekiz ayrı verinin yıllık değişimleri izlenebilir. İlk veri olan “TL cinsi sabit faizli” borçlanmanın yıllar itibarıyla yapısına bakıldığında, merkezi yönetimin TL bazında sabit faizli borçlanmada zorluk yaşadığı ifade edilebilir. Grafikteki 4. Veri grubu olan “Döviz cinsi sabit faizli” borçlanma gelişimi değerlendirildiğinde; 2018 yılından 2021 yılına kadar artış, 2022 ve 2023 yıllarında ise düşme eğilimine girdiği görülecektir. Buna karşılık “döviz cinsinden değişken faizli” borçta ise oransal bir artış

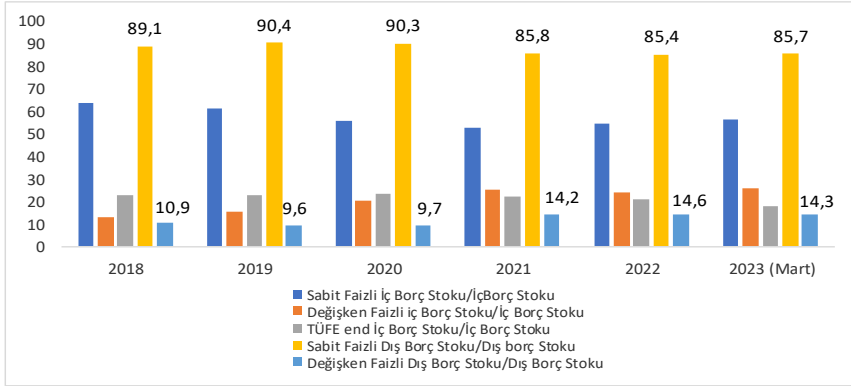
söz konusudur. Bu durum toplamaları temsil eden 6. ve 7. veri gruplarından da teyit edebilir. Son olarak, TÜİK tarafından açıklanan bir veri olan “TÜFE’ye endeksli” borçlanma oranındaki azalma eğilimi dikkat çekicidir.

Grafik 8: Kamu Borç Stokunun Döviz-Faiz Yapısı (%)



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2023). Kamu Borç Yönetimi Raporu Nisan 2023, Kasım 2020. Ankara. Erişim Tarihi: 11/05/2023 ve T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2020). Kamu Borç Yönetimi Raporu Kasım 2020. Ankara. Erişim Tarihi: 11/05/2023.

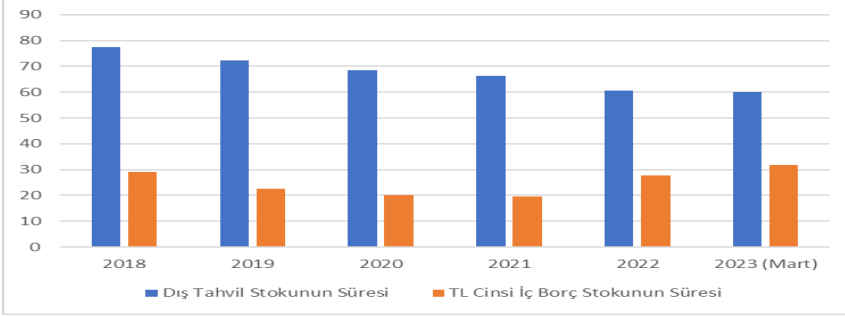
Grafik 9, yukarıda yapılan analizleri destekler nitelikte bilgiler sunmaktadır. “Değişken faizli iç borç stoku/İç borç stoku” oranının yıllar itibariyle arttığı yine 2. barlar takip edilerek izlenebilir. Öte yandan 3. barlar yardımıyla TÜFE endeksli iç borç stoku/iç borç stoku oranının düşme eğilimi göstermektedir. Grafikteki 4 ve 5. barlar faiz yapısının dış borç stoku içindeki oransal dağılımını sergilemektedir. Buna göre, dış borç stoku içinde sabit faizli borcun 2018’ de %89’ lardan 2023’de %85’ lere indiğini, buna karşın değişken faizli borcun ise %10,9 seviyesinden %14,3’e çıktığı ifade edebilir.

Grafik 9: Kamu İç ve Dış Borç Stokunda Faiz Yapısı (%)

Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2023). Kamu Borç Yönetimi Raporu Nisan 2023, Kasım 2020. Ankara. Erişim Tarihi: 11/05/2023.

Grafik 10'da iç ve dış borcun vade yapısı ele alınmaktadır. Burada iç borç TL cinsi, dış tahvil stoku ise daha çok döviz cinsi borçlanmayı işaret eder. Başarılı bir borç yönetimi için gerek iç, gerekse dış borcun vadesinin mümkün olduğu kadar uzatılması gerekmektedir. Ancak, Grafik 10, 2018 yılından 2021 yılına kadar geçen sürede her iki borcun da vade yapısının kısaldığını göstermektedir. 2022 yılında iç borç vadesi uzarken, dış borç vadesi düşmeye devam eder. Bu durumda genel bir değerlendirme ile Türkiye dış borcunun arttığı (Grafik 5), dış borç artarken de hem borcun faiz yapısının sabitten değişkene kaydığı (Grafik 8 ve 9) hem de zaten değişken faizli borç haline gelen stokun vade yapısının da daraldığı (Grafik 10) söylenebilecektir. Özcan ve Cüre (2019:141) çalışmalarında, böyle bir durumun ülkelerin borçlarını ödemekte zorlanmasına yol açacağını ve borcun borçla finansmanını beraberinde getirerek borç kısır döngüsüne yol açabileceğini vurgularlar. Ayrıca diğer bir açıdan düşünüldüğünde, söz konusu dönem enflasyonist baskıların yaşandığı ve faiz oranlarının yüksek seyrettiği bir dönem olması nedeniyle özel sektör yatırım kararlarının bundan etkilenmesi sonucu reel yatırımlara aktarılacak fonların hacminin değişmesi sonucuyla da karşılaşılabılır (Özcan ve Mastar Özcan, 2023:296)

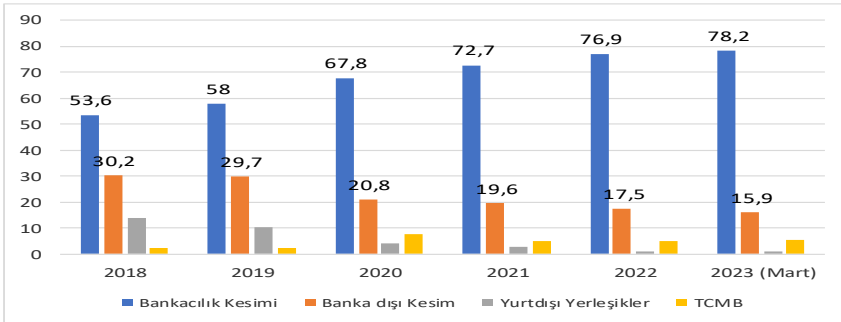
Grafik 10: Dış Tahvil Stoku ve TL Cinsi İç Borç Stokunun Vade Yapısı (Ay)



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2023). Kamu Borç Yönetimi Raporu Nisan 2023, Kasım 2020. Ankara. Erişim Tarihi: 11/05/2023.

Grafik 11 kamu kesiminin iç borçlanmaya giderken, kimden kaynak sağladığını göstermektedir. Burada da yıllar itibariyle borcun kaynağının değiştiği gözlenmektedir. İç borç finanse edilirken bankacılık kesimi kullanımı %53,6’dan %78,2’ lere yükselmiş; buna karşın banka dışı kesim ise yarı yarıya azalarak %30,2’ den %15,9’a gerilemiş. Ayrıca, 2018 yılında yaklaşık %15 düzeyinde olan yurtdışı yerleşiklerden borçlanma verisi incelendiğinde 2021-2023 döneminde oldukça az seviyelere indiği gözlemlenir.

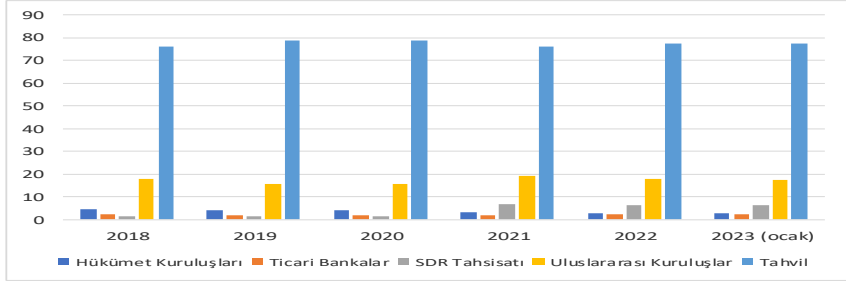
Grafik 11: Kamu İç Borç Stokunun Alacaklılara Göre Dağılımı (%)



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2023). Kamu Borç Yönetimi Raporu Nisan 2023, Kasım 2020. Ankara. Erişim Tarihi: 11/05/2023.

Grafik 12 kamu kesimi dış borcu alacaklılarını göstermektedir. Buna göre, dış borçlanmada alacaklı yoğunluğu tahvilde toplanmıştır. Uluslararası kuruluşlardan da borçlanmanın olduğu da ifade edilebilecektir. Ticari bankalar ve hükümet kuruluşlarının payının az olduğu grafikte izlenir.

Grafik 12: Kamu Dış Borç Stokunun Alacaklı Dağılımı (%)



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2023). Kamu Borç Yönetimi Raporu Nisan 2023, Kasım 2020. Ankara. Erişim Tarihi: 11/05/2023.

Türkiye’de 2018-2023 döneminde kamu borç stokunun gelişiminin borcun yapısı (vade, faiz, alacaklı dağılımı) çerçevesinde incelendiği çalışmada tablo ve grafikler oluşturulmuş ve trend ortaya koyulmaya çalışılmıştır. Genel olarak değerlendirildiğinde; borç stokunun GSYH içindeki payının artış eğiliminde olduğu, vadesinin kısaldığı ve faiz yapısının da değişken faizli bir yönelimde olduğu ifade edilebilir.

Borçlanma literatürü incelendiğinde, kamu sektörü için borçların (borçlanmayla elde edilen gelirlerin) olağan gelir kabul edilmesinin zaman aldığı söylenebilir. Klasik iktisadi yaklaşım tarafından olağan kamu geliri olarak vergiler ön plana alınmış ve kamu harcamaları için finansmanın vergiler ile karşılanması gereği savunulmuştur. Ancak, değişen ekonomik koşullar ve artan ihtiyaçlar vergi gelirlerinin yetersiz kalmasına yol açmış ve borçlanma gelirleri olağanüstü kamu geliri olmaktan uzaklaşmıştır. Ülke ekonomileri için vergiler yerine borçlanma kararı verilirken sürdürülebilirlik unsuru ön plana alınmalıdır. Dolayısıyla çalışma, Türkiye kamu borç stoku verilerinin gelişimini ele alarak pandemi ve seçim süreçlerindeki değişimi ortaya koymayı hedefler. Bu bağlamda kırılma anı olarak düşünülen dönemlerde kamu borçlanmasının özellikleri ortaya koyulmuştur.

Türkiye’de 2018-2023 (ilk çeyrek) kamu kesimi borçlanma verilerinin gelişimi; borç stoku, iç/dış borç dağılımı, kamu/özel sektör dağılımı, kamu borcunun TL/döviz yapısı, faiz ve vade yapıları gibi açılardan incelenmiştir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, kamu borç stoku/GSYH verilerinde TL cinsi trend azalış eğilimindeyken Dolar cinsi trendin artış eğiliminde olması dikkat çekicidir. Daha açık bir ifade ile kamu borç stokunun GSYH içindeki payı artmaktadır. Ayrıca, toplam kamu borç stoku içinde dış borç stoku oranı dönem başına göre artmıştır. Dolayısıyla toplam borç stokunda döviz cinsi ağırlık da yükselmiştir. Çalışmada, dikkat çeken bir gelişme de iç borç stokunda döviz ile borçlanma tercihinin artma eğilimine girmiş olmasıdır. Bu, literatürde orijinal günah olarak adlandırılmaktadır. Ülkelerin kendi para cinsinden borçlanamamasının bir ifadesi olan bu durum ekonomik kırılganlıkları da beraberinde getirebilir.

Kamu borç stokunun döviz faiz yapısı değerlendirildiğinde, döviz cinsi değişken faizli borçlanma verilerinde artış eğilimi görülmektedir. Dış borç stoku açısından artış eğilimi daha önce ifade edilmişti. Dış borç artarken, hem bu borcun faiz yapısının sabitten değişkene kaydığı hem de vade yapısının daraldığı

(kısaldığı) söylenebilecektir.

Türkiye’de kamu kesiminin borçlanma verilerinde incelenen dönemde negatif eğilimlerin olduğu ifade edilebilir. Ele alınan dönemin kırılma düzeyinin yüksek olduğu bir dönem olması sebebiyle böyle trendlerin görülmesi olasılığı artmaktadır. Ancak, borçlanma trendlerinin kamu açısından bu şekilde devam etmesi sürdürülebilirlik sorununu beraberinde getirebilecektir. Dolayısıyla, borçlanma ile elde edilen gelirlerin, katma değer yaratan ve GSYH’yı arttıran alanlarda kullanılması önerilebilir.

KAYNAKÇA

- Arsan, Ü. (1979). Kamu borçlarının sınıflandırılmaları. Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 34(01).
- Erdem, M. (2012), Devlet Borçları, Ekin Yayınevi, 4.Baskı, Bursa.
- Kanlıgöz, C. (1997). Kamu borçlanma (istikraz) sözleşmeleri. Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 52(01).
- Kumar, M. S ve Woo, j. (2010), Public Debt and Growth, IMF Working Paper, July, 1-47.
- Mastar Özcan, P., Kayalidere, G. (2023). Türkiye’de Pandemi ve Sonrasında Gelir Üzerinden Alınan Vergilerin Hasılatlarındaki Gelişmelerin Değerlendirilmesi”, İçinde: Pandemi Sonrası Ekonomi, Para, Finans ve Yönetim Tartışmaları, Edt: O.M.Koçtürk, L.Oral Ataç, D. Bakırtaş, Ekin Yayınevi, Aralık.
- Özcan, G. ve Cüre, M. (2019). Avrupa Borç Krizi: İtalya Örneği, İçinde: Sosyal Bilimler Alanında Araştırma Makaleleri-2, Edt: İ. Elagöz, G. Erdoğan, A. Gezen, A. Yılmaz, Gece Akademy, Aralık.
- Özcan, G., Mastar Özcan, P. (2023). Bankacılık Krizleri ile Mücadelede Mevduat Sigortacılığı, İçinde: Kamu Maliyesinde Yeni Kuramsal Yaklaşımlar ve Teknikler, İksad yayınevi, edt: K. Tüğen, E. K. Uzunali, Ankara.
- T. C. Merkez Bankası, Kısa Vadeli Borç İstatistikleri.
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2020). Kamu Borç Yönetimi Raporu Kasım 2020. Ankara.
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2022). Kamu Finansmanı İstatistikleri. Ankara.
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2023). Borç Yönetimi Raporu 2023 Nisan. Ankara.
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2023). Kamu Borç Yönetimi Raporu Ocak 2023. Ankara.
- Ulusoy, A. (2013)., Devlet Borçlanması. Aksakal Kitabevi, Trabzon.