

TÜRKİYE'DE DIŞ BORCUN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

Doç. Dr. Gülden ÜLGEN*

ÖZET

Gelişmekte olan ülkeler açısından dış finansmana ihtiyaç duymaksızın kalkınmak pek mümkün olamamaktadır. Çünkü sermaye, kıt üretim faktörü olduğundan tasarruflardaki yetersizlik dış borçlanma ile dengelenmeye çalışılmaktadır. Ancak sağlanan dış borç alındığı amaca uygun olarak kullanılırsa o ülke ekonomisine katkı sağlayacaktır. Aksi takdirde ülke ekonomisi açısından sorun teşkil edebilecektir. Çalışmada Türkiye'de dış borçlanmanın tarihi gelişimi ve sürdürülebilirliği ele alınmıştır. Bu konuya ilişkin elde edilen bilgi ve veriler doğrultusunda görülmüştür ki; Türkiye 'de dış borçlanma ciddi anlamda ele alınması gereken bir husustur. Dış borcun sürdürülebilirliği borç olarak alınan kaynakların ekonomik birimler tarafından etkin bir şekilde kullanılması ile mümkündür. Ancak bu şekilde alınan borçlar yeni borçlanmaya başvurmaksızın karşılanabilecektir. Bu nedenle dış borcun sürdürülebilirliği ödün vermeden uygulanacak istikrarlı ve kararlı politikalara bağlı olmaktadır.

GİRİŞ

Gelişmekte olan ülkelerde sermaye; kıt üretim faktörü olduğundan ulusal tasarruflardaki azalma dış borçlanma ile dengelenmeye çalışılmaktadır. Borçlanma ile elde edilen kaynaklar verimli yatırımlara yöneltildiği ve sonuçta elde edilen gelir dış borçlanmanın maliyetini aştığı sürece dış borçlanma politikası sürdürülebilir bir politikadır.

Dış borçlanmanın sürdürülebilirliği, borçlanmadan elde edilen kaynaklarla hükümet gelirlerinin gelecekteki borç servisini karşılayabilecek şekilde artırılması ile mümkündür. Mali dengesizlik durumunda para otoriteleri, belli bir maliyete katlanarak yeni kaynaklar sağlamaya yönelmektedirler. Söz konusu maliyet fon arz edenlerin talebine göre belirlenen faiz oranıdır. Borç alma sürecinin sürdürülebilirliği, borç olarak alınan kaynakların otoriteler tarafından etkin bir şekilde kullanılmasıyla mümkündür. Ancak bu şekilde borç servisi yeni borçlanmaya başvurmaksızın karşılanabilmektedir.

* İ.Ü. İktisat Fakültesi, Öğretim Üyesi

Marjinal dış borca ödenen reel faiz oranı, söz konusu dış borcun ulusal gelir üzerindeki genişletici etkisini aştığında ülkenin sürdürülebilir borçlanma politikasının sınırına ulaşılmaktadır.Bu durum bir anlamda ülkenin ödeme gücü sorununu yansıtmaktadır.Borç miktarı borçlu ülkenin gelir akımlarının iskonto edilmiş bugünkü değerini aştığında ülke ödeme gücü sorunu ile karşı karşıya kalmaktadır.Ülkelerin ödeme gücünü belirlemede ihracat gelirleri önemli bir göstergedir.Ödeme gücünün temel ölçüsü; ihracat,büyüme oranı ile faiz oranı seviyesidir.Ekonominin büyüme oranı reel faiz oranını aştığında bugünkü değer itibariyle ülkenin ödeme sorunu yok demektir.

Bununla birlikte büyüme oranını reel faiz oranından yüksek kılmak amacıyla enflasyonu faiz oranının üzerine çıkaran uygulamalar,tasarrufları mali piyasalardan uzaklaştırmakta ve sermaye çıkışını hızlandırarak ülkenin borç birikimin arttırmaktadır.Çünkü hükümetler bu durumda tassur açıklarını dış borçlanma ile gidermeye çalışmaktadır.Sermaye girişini arttırmak için gelişmekte olan ülkelerde reel faiz politikası uygulanmaktadır.

Reel faiz oranı uygulaması, sermaye çıkışını azaltan önemli bir gelişmedir.Ancak söz konusu faiz politikasının uzun dönemde uygulanabilirliği yoktur.Ekonomik birimlerin ulusal para tutmaları karşılığında enflasyon riskine karşı korunmaları,bütçeye önemli maliyetler getirerek finansal istikrarsızlığı arttırmaktadır.Ayrıca finansal aktiflerin getiri oranlarının reel aktiflerin üzerinde belirlenmesi, vergi tabanını aşındırarak ödünç verilebilir fonların sistem dışına çıkmasına neden olmakta ve finansal sistemi istikrarsızlaştırmaktadır.

Gelişmiş ülkelerdeki öncü bankaların gelişmekte olan ülkelerin borç yükünü genişletmede önemli etkileri vardır.Borç alan ülkeler borç faizlerini karşılayamadıklarında,borç veren bankalar bir grup gibi hareket ederek daha yüksek faiz oranlarından borç vermektelerdir.Gelişmekte olan ülkelerde yeni alınan borcun önemli bir kısmı eski borcun faizlerine ayrılmaktadır.Söz konusu ülkeler gelecekte elde edecekleri gelir tahminlerine göre bugünkü yatırımları gereken sermayeyi elde etmek için borç almaktadırlar.Gelişmekte olan ülkelerin sosyal refah fonksiyonları bu anlamda uluslararası sermaye akımlarına bağlı hale gelmektedir

Gelişmekte olan ülkelerin dış borç büyüme oranları,GSMH büyüme oranlarının üzerinde bir gelişme göstermektedir.Bu konudaki görüş 'Hayat Döngüsü' hipotezi ile desteklenmektedir.Hayat Döngüsü hipotezine göre; gelecekteki gelir akımlarının yüksek tahmin edilmesi, cari dönem tüketim ve yatırım harcamalarının dış borçlanma ile finanse edilmesine neden olmaktadır.

DİŐ BORÇLANMANIN EKONOMİ ÜZERİNE ETKİLERİ

Gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanmaya ihtiyaç duymalarının ardında yukarıda da ifade edildiği gibi birçok neden sayılabilmekle birlikte en çok öne çıkanlar; yetersiz iç tasarruf, sanayileşme ve kalkınma çabalarının büyük miktarda finansmanı zorunlu kılması, sanayi üretiminin büyük ölçüde ara malı ithalatına dayalı olması nedeniyle dışa bağımlılık, dış ticaret ve ödemeler dengesi açıkları ve bunları finanse edecek ulusal döviz miktarının yetersiz kalması, askeri harcamaların zaman zaman büyük boyutlara ulaşması, kamu açıkları, yurtiçi finansmanının yurtdışı finansmanına nazaran daha pahalı olması, ekonominin kısa vadeli sermaye akımlarına açık olması, vadesi gelen dış borçların yine dış borçlarla çevrilmeye çalışılmasıdır. Bu nedenlerin önemli bir kısmı ekonomik olmakla birlikte etkileri bakımından sosyal problemlerle de bağlantılıdır. Şu ya da bu nedenle dış borçlanmaya başvurulması durumunda bunun ekonomik ve mali yapı üzerinde bir takım etkiler yapacağı kesindir. Bu etkileri reel ekonomi, kamu ekonomisi ve ödemeler dengesi üzerindeki etkiler olarak ele almak mümkündür.

1-Reel Ekonomi Üzerindeki Etkileri

Gelişmekte olan ülkeler öncelikle milli gelirin arttırılması, kalkınmanın sürdürülmesi amacıyla dış borçlanmaya başvurarak reel ekonomiyi desteklemek istemektedir. Bu durum büyük ölçüde ülkedeki tasarrufların hızlı kalkınma için gerekli olan yatırımları finanse edemeyecek düzeyde olmasından kaynaklanmaktadır.

Tasarruf-yatırım dengesi milli gelirin büyümesi üzerinde de doğrudan etkilidir. Nitekim yurt dışından ekonomiyi fonlamak suretiyle yatırımlar arttırılıp, büyüme hızlandırılabilir. Bu doğrultuda üretimin ve istihdamın arttırılması, fiyat istikrarının sağlanması, kalkınmanın bölgesel dağılımı ile gelir dağılımının düzenlenmesi amacıyla da dış borçlanmaya başvurulmaktadır.

Dış borçlanmanın reel ekonomi üzerindeki etkilerine baktığımızda dış borcun; doğrudan doğruya mal ve hizmet ithali için kullanılması, kısa dönemde üretim artışına benzer bir etki yaratarak yurt içindeki toplam arzın artmasına neden olacaktır. Bu durum ileriki dönemlere ait tüketimin bugünden yapılması gibi bir sorunu doğurabileceği gibi, söz konusu borçların geri ödenmesiyle büyümeye aktarılacak kaynaklarda da bir daralma görüşmesine neden olacaktır. Diğer taraftan dış borçların doğrudan doğruya mal ve hizmet tüketimi suretiyle piyasalara aktarılması durumunda ise enflasyonist etkilerin ortaya çıkması kaçınılmazdır.

Eğer dış borç doğrudan doğruya sermaye girdisi olarak yatırımlara kanalize ediliyorsa diğer faktör fiyatlarında ve üretimde bir artış, buna bağlı olarak ta nihai mal ve fiyatlarda nispi bir düşüş görülecektir. Öte yandan sermaye dışındaki faktör fiyatlarında artış olması, sermayenin üretim sürecindeki payının da artmasına neden olabilecektir.

Dış ülkelerden belirli ekonomik ve siyasal külfete katlanılarak alınan dış borçların özellikle döviz girişi sağlayan üretken yatırım alanlarında kullanılması yararlı olmaktadır.Çünkü dış borç ödemeleri döviz olarak yapılmaktadır.Dış borçların ödenmesi ülkenin özellikle ihracat ve turizm gelirlerine bağlı olmaktadır.Dolayısıyla dış borçlanma yoluyla sağlanan kaynakların rekabet gücü yüksek, verimli, ülkeye döviz girişi sağlayan alanlara yönlendirilmesi gerekmektedir.

2-Kamu Ekonomisi Üzerindeki Etkileri

Dış borçlanma; kamunun harcanabilir gelirlerini arttırma, buna bağlı olarak yatırım ve cari harcamalarının finansmanını sağlama, yurt içi piyasaların döviz cinsinden fonların kullanılmasına yönelik olarak düzenlenmesine katkıda bulunmaktadır.Kamu kesiminin tasarruf açığının dış kaynakla finanse edilmesinin gerek kamu ekonomisi gerekse bütün ekonomi üzerinde bir takım etkileri bulunmaktadır.Bu etkiler yapılacak harcamaların türüne göre kısa ve uzun vadede değişiklikler göstermektedir.Kamu kesiminin yurt dışından sağlanan bu fonları cari harcamaların finansmanında kullanması durumunda kısa dönemde enflasyonist etki söz konusu olurken; yatırım harcamalarına yönlendirilmesi durumunda ise yatırımın niteliği önem taşımaktadır. Eğer üretime yönelik ise uzun dönemde milli geliri arttırıcı bazı etkileri ortaya çıkarken, alt yapı yatırımlarına yönelik olmasında da çok kısa dönemde istihdamı arttırıcı etkileri olabilmektedir.

3-Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkisi

Cari işlemler açığının giderilemediği koşullarda söz konusu açıklar talep azaltılarak ya da arz arttırılarak giderilmeye çalışılmaktadır.Ödemeler dengesi açıklarının giderilmesinde uluslararası rezervler veya dış borçlanma gibi finansman yöntemleri kullanılmaktadır.Cari işlemler dengesi ile dış borç stokunda ortaya çıkan artış ve azalışlar arasında doğrudan bir ilişki bulunmaktadır.Bu nedenle dış borç stoğunda görülen yıllık artışlar cari işlemler dengesindeki karşılığını bir açık olarak bulmaktadır.başka bir ifade ile cari işlemler dengesindeki açığın finanse edilebilmesi için uluslararası rezervlerin değişmediği varsayımı altında dış borç stokunda bir artış olması gerekmektedir.Dış borç stokundaki bu hareketlenme de ödemeler dengesinde kısa ve uzun vadeli sermaye hareketleri kısmını etkilemektedir.

Buna göre; borç servisi sorunu ile karşı karşıya kalan ülkelerde vergi tabanları gelecekteki borç servisi ödemelerini karşılayabilmek için eşit olmayan bir şekilde artmaktadır.Reel ve finansal aktifler yüksek oranlarda vergiye tabi tutulmaktadır.Bunu yanında döviz kuru belirsizliklerinin olduğu ve ihracat olanaklarının arttırılamadığı şartlarda toplumda enflasyonist beklentilerde artmaktadır.Enflasyonist beklentinin arttığı durumlarda ulusal reel yatırımlar, dolayısıyla reel büyüme oranları azalmaktadır.Yabancı finansal aktiflerin

yatırımcıların portföyündeki payları artmaktadır.Söz konusu şartlar altında hükümetlerin ihracat olanaklarını arttırmak için devalüasyonlara başvurmaları ithalat olanaklarının azalmasına ve fiili çıktı seviyesinin potansiyel çıktı seviyesinin altında kalmasına neden olmaktadır.Bu durum reel ücret ve reel servet düzeyini azaltmakta, faiz oranlarını ise yükseltmektedir.Ayrıca dış borç servis ödemelerindeki artış açığında da artışlara sebep olmaktadır.Hükümetler dış borç servis ödemelerini gerçekleştirmek için kamu harcamalarının azaltılması, vergi oranlarının artırılması ve iç borçlanma gibi finansman yöntemlerini kullanmadıkları sürece para basmaktadırlar.Veya dış dengeyi sağlamak için devalüasyona başvurmuşlardır.Böylece enflasyon oranı dış borç servisi ve reel devalüasyonlar arttıkça yükselmektedir.İhracat rekabetlerini arttırmak amacıyla devalüasyonlara başvurmaları borç sevisinin ulusal par cinsinden değerini arttırmaktadır.Bu durum bütçe açıklarının artmasına neden olurken, hükümetlerin enflasyonist finansman ihtiyacını da yükseltmektedir.

TÜRKİYE' DE DIŞ BORÇLANMANIN GELİŞİMİ

Türk ekonomisinin dış borç gelişimi tarihsel süreç içerisinde; 1990 öncesi dönemi, 1991-1999 dönemi ve 2000' den günümüze kadar ki dönem olarak ele alınacaktır.

1990 Öncesi Türkiye'de Dış Borçlanma

Türk ekonomisinin dış borçlanma süreci 1940'lı yıllardan başlamıştır.Bu dönemde 252 milyon \$ olan dış borç stoku sürekli artış kaydetmiş ve 1990 yılında 49.035 milyon \$' a çıkmıştır.(Tablo-1)

TABLO.1-1990 ÖNCESİ TÜRKİYE' DE DIŞ BORÇ STOKU (Milyon \$)

| | 1940 | 1950 | 1960 | 1970 | 1980 | 1990 |
|-----------------|------|------|------|------|-------|-------|
| DIŞ BORÇ STOKU | 252 | 277 | 992 | 2297 | 14234 | 49035 |
| Artış Oranı (%) | - | 9 | 258 | 222 | 519 | 244 |

Kaynak:'Borç İstatistikleri' Hazine Müsteşarlığı www.hazine.gov.tr. Kasım-2004

Tablo-1' e baktığımızda dış borç stokunun 1970' li yıllara kadar artıp, bu dönemde biraz hız kestiğini daha sonra 1980' li yıllarda tekrar artışa geçip 1990 yılında azalma eğilimi taşıdığını görmekteyiz.Dış borçlanmada hızlı artışın yaşandığı 1950' li yıllar ödemeler dengesinde meydana gelen açıkların büyüdüğü bir dönemdir.Öyle ki 1957 yılında Türkiye vadesi gelen borçlarını ertelemek ve 350 milyon \$' lık yeni kredi almak zorunda kalmıştır.

1980' li yıllarda ikinci önemli artışın yaşandığı dönemde ise borç dinamiklerini etkileyen husus; bütün gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi, alınan kredilerin yapılarında borçlu ülkeleri zora sokacak bazı değişikliklerin bulunmasıdır.1980' lerin başında ülkemizin dış borç yapısının ağırlığı, hükümet kredileri ve uluslararası kuruluşlardan sağlanan kredilerden oluşmaktaydı.Bunun nedeni1970' li yılların sonunda yaşanan ekonomik kriz ile ödemeler dengesi açıklarının sonucunda uygulanan istikrar programları ve bu çerçevede özellikle OECD Türkiye konsorsiyumunun aracılığı ile sağlanan kredilerin varlığıdır.Ancak bu yapı hükümet kredileri için1982 yılından itibaren değişmeye başlamıştır.Özellikle 1983' ten itibaren ticari banka kredilerinin ağırlığı artmıştır.1990' lı yıllara gelindiğinde ise uluslararası tahvil piyasalarından sağlanan borçlar büyük ağırlık kazanmıştır.Ayrıca dış borçlarda değişken faiz uygulanmaya başlamış,1984' te % 11 olan oran 1988' de % 48' e çıkmıştır.Tüm bu gelişmeler dış borç miktarının daha da artmasına yol açmıştır.

1991-1999 Dönemi Türkiye' de Dış Borçlanma

1990' lı yıllarda yaşanan durgunluğun ardından 1992-1993 yıllarında uygulanan genişletici maliye politikalarının etkisiyle iç talebe dayalı yüksek büyüme hızı gerçekleşmiştir.1991 yılında % 0,3 olan büyüme 1992'de % 6,4, 1993' te ise % 8,1' e yükselmiştir.İç talep artışına bağlı bu büyüme cari işlemler açığı ve dış finansman ihtiyacındaki artışı da beraberinde getirmiştir.1993 yılında cari işlemler açığının GSMH' ya oranı % 3,5' e, dış finansman ihtiyacının GSMH' ya oranı ise % 5,3'e yükselmiştir.Bu dönemde dış finansman ihtiyacının % 71' i kısa vadeli sermaye girişleri özellikle ticari krediler ve bankaların kısa vadeli kredi kullanımlarıyla finanse edilmiştir.1994 krizinin ardından ekonomi 1995-1997 döneminde tekrar hızlı büyüme dönemine girmiş ve ortalama büyüme % 7,8 olarak gerçekleşmiştir.1997 yılında konsolide bütçenin denk olması öngörülmüş ve bunun için harcamaların reel olarak daraltılması, bütçe gelirlerinin ise artırılması hedeflenmiştir.Program öngörüsünün aksine harcamaların reel olarak kısılamaması ve vergi dışı gelirlerde hedeflenen düzeylere ulaşılamaması mevcut açıkların artmasına ve borçlanmaya duyulan ihtiyacın devamına yol açmıştır.

TABLO-2:1991-1999 DÖNEMİ TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇ STOKU (Milyon \$)

| BORÇLAR | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Orta-Uzun Vadeli | 4137 2 | 4293 2 | 4882 3 | 5429 1 | 5757 7 | 6228 4 | 6652 7 | 7564 3 | 8010 6 |
| Kısa Vadeli | 9117 | 1266 0 | 1853 3 | 1131 0 | 1570 1 | 1707 2 | 1769 1 | 2077 4 | 2292 1 |

Kaynak:"Borç İstatistikleri" Hazine Müsteşarlığı www.hazine.gov.tr Kasım-2004

Tabloya baktığımızda 1990 sonrası dönemde kısa vadeli borçların toplam dış borç miktarı içindeki payının arttığı görülmektedir.1991' de 9117 milyon \$ olan kısa vadeli borç miktarı 1999' da 22.921 milyon \$' a yükselmiştir ki % 151,4 artış kaydetmiştir.Buna karşın uzun ve orta vadeli borç miktarının artış oranı % 93,6 düzeyindedir.Bunun içsel ve dışsal nedenleri vardır.Özellikle 1997 Asya ve 1998 Rusya krizleri doğrultusunda dünyada yaşanan ekonomik kriz ihracat olanaklarını azaltmış ve ulusal ekonomiyi derinden etkilemiştir.Bu durum ekonomik büyümenin sağlanması ve ödemeler dengesi açıklarının kapatılması için daha fazla dış borçlanmaya neden olmuştur.

2000'den Günümüze Türkiye' de Dış Borçlanma

1999 yılında IMF ile yapılan stand-by anlaşması çerçevesinde iç borçların dış borçlar ile ikamesi kararlaştırılmış, bu yüzden 2000 yılında dış borç miktarı önemli ölçüde artmıştır.Ayrıca yıl içinde dışarıya çıkan kısa vadeli sermaye transferlerinin karşılanması ve cari işlemler dengesinin finansmanı için dış borçlanmaya ağırlık verilmiştir.Bu dönemde iç talebe dayalı hızlı büyüme, tüketici kredilerindeki genişleme ve Türk Lirası' nın değer kazanması, ithalat ve cari işlemler dengesi açığının hızla yükselmesine neden olmuştur.Bunun sonucunda 2000 yılında cari işlemler açığı 9,8 milyar \$£ a yükselmiş, dış finansman ihtiyacı da buna paralel artmıştır.

2000 yılı kasım ayında yaşanan kriz kasım-aralık döneminde hızla sermaye çıkışına neden olmuştur.Bu krizin ardından 2001 yılı şubat ayında tekrar kriz ile karşılaşmış ve döviz çıpası uygulamasından vazgeçilerek Türk Lirası dalgalanmaya bırakılmıştır.Şubat ayında portföy ağırlıklı olmak üzere toplam 5,3 milyar\$' lık sermaye çıkışı olmuştur.Ekonomiye tekrar istikrar kazandırılması için güçlü

ekonomiye geçiş programı hazırlanmış,mayıs ayında da IMF ile yeni stand-by imzalanarak 10,2 milyar \$'lık bir kaynak alınmıştır.

Bu dönemin dış borç birikimlerine neden olan bir başka özelliği ise finansal sistemin yeniden yapılandırılmasının kamu üzerindeki maliyetidir.Bu maliyet kamu bankalarının görev zararları ile TSMF' nin kötü durumdaki bankaların yeniden yapılandırılması için hazine tarafından devlet iç borçlanma senetleri verilerek kaynak yaratılmasını içermektedir.1999-2002 yılları arasında gerçekleşen bu operasyonun maliyeti GSMH' nin % 32' si kadardır.Bu durum dış borç birikim süreçlerini de önemli ölçüde tetiklemiştir.

2002 yılında ihracat ve stoklarda görülen artışlar sonucu ekonomi % 7,9 oranında büyüme kaydetmiştir. Büyüme ile dış kaynak arasında kurulan ilişki 2002 yılı ve sonrasında devam etmiş, bu durum dış borç gereksinimi ile beslenmiştir.Bu dönemde 7,1 milyar \$'lık dış kaynak sağlanmış; 1,5 milyar \$ 'ı cari işlemler açığı, 5,6 milyar \$' ı da rezerv artışının finansmanında kullanılmıştır.2003 yılında da iç talepteki canlanmanın etkisi ile büyüme % 5,9 artış göstermiştir.Ancak büyümenin yanı sıra Türk Lirası' nın değer kazanması, cari işlemler dengesinin 6,8 milyar \$ açık vermesine neden olmuştur.

TABLO-3:2000-2004 DÖNEMİ TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇ STOKU (Milyon \$)

| BORÇLAR | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004* |
|--------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Orta-Uzun Vadedeli | 90505 | 97498 | 113926 | 122784 | 122116 |
| Kısa Vadedeli | 28301 | 16403 | 16424 | 23013 | 26097 |

***Haziran-2004 itibariyle**

Kaynak:"Borç İstatistikleri" Hazine Müsteşarlığı www.hazine.gov.tr Kasım-2004

2003 yılında 145.797 milyon \$ olan dış borç tutarının 122.784 milyon \$' ı orta ve uzun vadeli 23.013 milyon \$' ı kısa vadeli borçlardan oluşmaktadır.Böylece 2003 yılında orta ve uzun vadeli borçlar % 7,8 oranında artış kaydederken, kısa vadeli borçlar % 40,1 oranında artmıştır.

2004 yılı için ise orta ve uzun vadeli borç artış oranı haziran ayı itibariyle % 0,5 oranında azalmış ve 112.116 milyon \$' a gerilemiştir.Kısa vadeli borçlar ise yine haziran ayı itibariyle % 13,4 artmış ve 26.097 milyon \$' a ulaşmıştır.

Toplam dış borç içinde orta ve uzun vadeli borçların payı 2003' te % 84,2 iken 2004 haziran ayında % 82,4' e gerilemiş, kısa vadeli borç payı ise 2003 yılında % 15,8 iken 2004' ün ilk altı ayında % 17,6' ya yükselmiştir.Görülmektedir ki dış borç kompozisyonu kısa ile orta-uzun vadeli ayırımında farklılıklar göstermektedir.Kısa vadeli dış borçların önemli bölümü ABD doları cinsinden borçlar oluştururken; orta-uzun vadeli borçlarda Euro cinsinden borçlanmalar ağırlıktadır.

TÜRKİYE'DE DIŞ BORCUN SINIRI

Yukarıda açıklanan veriler doğrultusunda Türkiye' nin çok fazla borcu olan bir ülke olup olmadığı konusunda bir değerlendirme yapmamız gerekmektedir.Borçluluk konusunda kullanılabilir çok sayıda kriter olmakla birlikte Dünya Bankası ve IMF tarafından değerlendirme skalası olarak kabul edilen bazı kriterler kullanılmaktadır.Bu kriterler; toplam dış borç/GSMH , toplam dış borç/ihracat , toplam dış borç servisi/ihracat , toplam dış borç faiz servisi/ihracat' ır.Bu oranlardaki değerlere göre ülkenin borçluluk yapısı incelenerek borçluluk sınırı belirlenmekte ve risk unsuru taşıyıp taşımadığı görülmektedir.

TABLO-4.TOPLAM DIŞ BORÇ, GSMH, İHRACAT, DIŞ BORÇ SERVİSİ, TOPLAM DIŞ BORÇ FAİZ SERVİSİ (Milyon \$)

| YILLAR | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|-------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| TOPLAM DIŞ BORÇ | 84.215 | 96.417 | 103.027 | 118.806 | 113.901 | 130.350 | 145.797 |
| GSMH | 192.438 | 206.559 | 185.226 | 201.439 | 148.215 | 180.892 | 239.235 |
| İHRACAT | 26.261 | 26.974 | 26.587 | 27.775 | 31.334 | 36.059 | 47.253 |
| TOPLAM DIŞ BORÇ SERVİSİ | 12.418 | 16.513 | 18.316 | 21.937 | 24.623 | 28.852 | 27.772 |
| TOPLAM DIŞ BORÇ FAİZ SERVİSİ | 4.588 | 4.823 | 5.450 | 6.299 | 7.134 | 6.402 | 6.988 |

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı www.hazine.gov.tr.Devlet İstatistik Enstitüsü www.die.gov.tr 2004

TABLO-5.ÇOK BORÇLULUK SINIRLARI

| | 19 97 | 19 98 | 19 99 | 20 00 | 20 01 | 20 02 | 20 03 | Orta Derecede Borçluluk Aralığı | Çok Borçlu luk Sınır Oranı |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--|--|
| Toplam Dış Borç/ GSMH | 43, 6 | 47, 0 | 55, 3 | 59, 0 | 79, 1 | 71, 4 | 61, 0 | 30-50 | 50'nin Üzeri |
| Toplam Dış Borç/ İhracat (FOB) | 32 0,7 | 35 7,5 | 38 7,5 | 42 7,8 | 36 3,5 | 36 1,5 | 30 8,5 | 165-275 | 275'in Üzeri |
| Toplam Dış Borç Sevisi/ İhracat (FOB) | 47, 3 | 61, 2 | 68, 9 | 79, 0 | 78, 6 | 80, 0 | 58, 8 | 18-30 | 30'un Üzeri |
| Toplam Dış Borç Faiz Servisi/ İhracat(FOB) | 17, 5 | 17, 9 | 20, 5 | 22, 7 | 22, 8 | 17, 8 | 14, 8 | 12-20 | 20'nin Üzeri |

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı www.hazine.gov.tr. 2004

Tablodan da görüleceği üzere Türkiye' nin dış borçlarının GSMH' ya oranı olan % 50' yi 1999 yılında aşmış olmaktadır.Toplam dış borçların ihracata oranı olan %275'lik sınır ise daha önceki dönemlerde aşılmıştır.İhracatın güçlü olmasına rağmen Dünya Bankası kriteri olan % 275' lik oranın ciddi biçimde aşılması ise çarpıcı bir durumdur.Toplam dış borç servisinin ihracata oranlanması sonucunda kritik sınır da önceki dönemlerde aşılmıştır.Toplam dış borç faiz servisi ile ihracat oranlandığında kritik sınır 1999-2001 dönemlerinde aşılmış, sonraki dönemde ise orta derece borçlu aralığına gerilemiştir.Ancak 2000-2002 dönemlerine ait alınan borçların faiz ödemelerinin ileriki dönemlere ertelenmiş olması orta derece borçluluk sınırının kalıcı olamayacağını göstermektedir.Bu bilgiler ışığında Türkiye

2003 yılı itibariyle Dünya Bankası ve IMF tarafından belirlenmiş borçluluk kriteri olan dört koşuldaki üçünde borçluluk sınırını fazlasıyla geçmiş bulunmaktadır.

TÜRKİYE' DE DIŞ BORCUN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

Yukarıda ifade edilen verilerden de anlaşılacağı üzere Türkiye' nin borçlanma yapısı giderek kritik bir hal almaktadır.2004 yılı haziran ayı itibariyle Türkiye' nin kısa vadeli borçları 26.097 milyon \$ olarak gerçekleşmiştir.Olası bir borç krizi bakımından dış dünyayı endişelendiren borç türü kısa vadeli borçlardır.Türkiye' de bunları payı krizden geçmiş Asya ve Latin Amerika ülkelerinin bir hayli altındadır,ama tablodan da görüleceği üzere eğilim yükselme doğrultusundadır.

Tablo-2 ve Tablo-3' ten de izlenebileceği üzere kısa vadeli borçlar miktar olarak artmışsa da toplam borçlar içinde pay olarak azalmış ve haziran-2004 itibariyle % 17,6' ya inmiştir.Kısa vadeli borçlanma borç kalemleri içinde riski ve faiz oranı yüksekliği bakımından kısıtlı tutulması gereken bir kalem durumundadır.Bu borçlar ihracat finansmanı için kullanıldığı sürece bir sorun yoktur.Ancak ithalatın finansmanında kullanılır ve sürekli büyüdüğü için mal ve hizmet ihracat gelirlerine oranı artarsa; % 35-40 gibi bir orana yükselirse ekonomi krizlere açık hale gelir.Örneğin, öngörülemez bir ihracat daralması karşısında likidite krizine düşüp faizleri ödeyemez duruma gelinebilir.Türkiye' nin 1958 ve 1978' de yaşadığı borç ödeyememe krizleri,Latin Amerika ülkelerinin 1982' de yaşadığı krizler bu niteliktedir.

Bir başka husus da dış borçların hepsinin olmasa da bir kısmının devlet güvencesinden yoksun olmasıdır.Bu kategorideki dış borçların gelişimi dış finans çevreleri tarafından yakından izlenmekte ve bunlardaki hızlı artışlar olası bir krizin ön sinyalleri olarak algılanmaktadır.Buna ilave olarak Türkiye'nin devletlere ve uluslararası kuruluşlara olan borçlarının payı görece olarak düşmekte; özel sektörden yani uluslar arası mali ve ticari sermayeden alınan borç stokunun payı yükselmektedir.Bunun anlamı ise faiz yükünü arttırıcı bir borçlanma yapısının giderek hakim olduğudur.

Türkiye' de dış borcun sürdürülebilirliğine Dünya bankası ve IMF kriterleri baricinde Maastricht Kriterleri açısından baktığımızda;

-Üye ülkenin devlet borçlarının GSMH' ya oranının % 60' ı geçmemesi gerekmektedir.Türkiye 2003 yılı itibariyle az da olsa geçmiştir

-Kamu kesimi borçlanma gereğinde dönem içerisinde önemli düşüşler görülse de oran hala % 3 olarak benimsenmiş Maastricht kriterlerinin bir hayli üzerindedir.1980' lerde yıllık ortalaması % 4,6 gibi sürdürülebilir bir randa iken; bu oran 1990' larda % 9,4' e çıkmış ve 2000' li yıllarda çift haneli rakamlara ulaşarak ortalama % 12,4' e yükselmiştir.Bu oranlarla Türkiye' nin şuan için Maastricht kriterlerine uyum sağladığını söylemek pek mümkün değildir.

Verilere dayanarak görülmektedir.ki Türkiye dış borcun faiz yükümlülükleri bakımından bir sıkıntı çekmemektedir.Faiz/ıhracat oranı ılımlı seviyelerde kalmıştır.Türkiye' nin dış borcunu döndürmedeki zorluğu borç stokunun yüksekliğinden, dolayısıyla vadesi gelen dış borç ana para ödemelerinin finansmanından kaynaklanmaktadır.Başka bir ifade ile krediler sürekli olarak yenilenirse Türkiye borcunu döndürebilecek ancak ana paranın ödenmesi talep edildiğinde ise bir borç krizi ile karşılaşılabilir ihtimali olabilecektir.Bu nedenle Türkiye borç stokunu arttırmamaya özen göstermelidir.

SONUÇ

Gelişmekte olan ülkeler açısından dış finansmana başvurmaksızın kalkınmak pek mümkün gözükmemektedir.Ancak gözden uzak tutulması gereken nokta bu finansman aracının devamlı bir gelir kaynağı olarak kabul edilmemesidir.Dış finansman kaynaklarının kullanımı kalkınmanın başlangıcı aşamasında faydalı görülmektedir.Kalkınma hamlesinin devam ettirilmesi ise ancak iç finansman kaynaklarının genişletilmesine bağlıdır. Eğer dış borçlar alındıkları amaçlara uygun kullanılırlarsa ülkeye döviz getirisi sağlayacaktır.Ülkenin kalkınma stratejisine uygun olacak şekilde yatırımlar gerçekleştirilirse, bu borçlar kendi kendini finanse edebilecektir.Aksi takdirde borçların ödeme zamanı geldiğinde borcun ödenememesi söz konusu olabilir ve istenmeyen diğer bir borçlanma nedeni ortaya çıkabilir.

Türkiye' de dış borçlanma problemi ciddi anlamda ele alınması gereken konuların başında gelmektedir.Çünkü son birkaç yıl hariç dış borçlanmada vade yapısı belirgin olarak kısalmış durumdadır. Borçlanma yapısı ve borçlanılan kaynakları etkileyen kredibilite giderek zayıflamaktadır.Bu da uluslararası kredi derecelendirme şirketleri tarafından Türkiye' ile ilgili olarak "Riskli Ülke" değerlendirmelerine neden olmaktadır.Budaki en büyük etken;yapısal reformlarda yavaş ilerleme ile politik belirsizliğin ekonomiye ve bütçeye ağır maliyetler getirmiş olmasıdır.Böylece Türkiye' de dış borçlanmaya olan ihtiyaç gittikçe artış kaydetmektedir.

Bu nedenle ekonomik dengeyi sağlamak için uygulanan ekonomik programların çoğunlukla sağlıklı sonuç vermediği ülkemizde artık alınan kararların tavizsiz bir şekilde uygulanması gerekmektedir.Özellikle IMF ile yapılan anlaşmalar çerçevesinde istenilen mali disiplini sağlamaya yönelik bir takım önlemlerin IMF istediği için değil, Türkiye' nin bir an önce alması gereken önlemler kapsamında olduğunun de halka anlatılması gerekmektedir.Bu yüzden % 6,5 faiz dışı fazla hedefi ödün verilmeden uygulanmalıdır.

Dış borç sorununun sürdürülebilir bir düzeyde kalması ve krize dönüşmemesi; Türkiye' nin yeni uluslar arası ekonomik düzende oynayacağı role,dolayısıyla istikrarlı bir sanayileşme politikası izlemesine ve uluslar arası piyasalarda hem fiyat hem de kalite olarak rekabet gücüne sahip sanayi malları üreten yatırımları gerçekleştirmesine bağlıdır.Bu sayede ihracatta sağlanacak artış ülkeye döviz kazandıracak ve ekonomik kalkınma için gerekli mal ve hizmetleri ithal etmeyi azaltıp, ihracatı arttırarak dış ticaret açığı nedeniyle dış finansmana duyacağı ihtiyacı da azaltmış olacaktır.

KAYNAKÇA

- Ajayi İbi and Khan Mohsin ;External Debt and Capital Flight in Saharan Africa. Washington D.C.IMF-2000
- Bal Harun ;Uluslararası Finansman,Dış Borç Yönetimi ve Türkiye.TBB Yayınları İstanbul-2001
- Bird Graham ;External Financing and Balance of Payments Adjustment in Developing Countries:Getting a Beter Policy Mix.World Development Vol:25 No.9 1997
- Borç İstatistikleri ;Hazine Müsteşarlığı (çevrimiçi) www.hazine.gov.tr. Kasım-2004
- Boughton James ;From Suez to Tequila.The IMF as aCrisis Manager.The Economic Journal Vol.110 No-460 2000
- Cengiz Çoşkun ;Dış Borçların Makroekonomik Dengelerle Etkileşimi.Hazine dergisi Sayı-4 1996
- Dornbusch Rudiger ;Stabilization Debt and Reform-Policy Analysis for Developing Countries London-Harvester Wheatsheaf 1993
- Eğilmez Mahfi ;Kur rejimiyle Dış Borçlanma İlişkisi (Çevrimiçi) www.mahfieğilmez.com Kasım-2004
- Eğilmez Mahfi Kumcu Ercan ;Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması Remzi Kitabevi 5.Basım-2004
- Eker Aytaç Metin Meriç ;Devlet Borçları Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları 2.Baskı İzmir-1999
- Emil Ferhat

Gelberi Ali İhsan ;Borç Yönetimi ve Para Politikalarının Koordinasyonu Hazine Dergisi sayı.4 Ekim-1996

-Erçel Gazi ;Türkiye Ekonomisi Geçmişi ve Geleceği TCMB Türk Amerikan İş Konseyi Toplantısı New York-1996

-Erol Ahmet ;Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye' de Devlet Borçları 1981-1990 MGB APK Başkanlığı Yayın No-324-1992

-Evgin Tülay ;Dış Borçlanma ve Dış Borçlanmamızda Yapılan Düzenlemeler Ekonomik Yaklaşım dergisi Sayı-23-1996

-Evgin Tülay ;Dünden Bugüne Dış Borçlarımız (çevrimiçi) www.hazine.gov.tr/araştırma/dunden bugunepdf Aralık-2004

-İnce Macit ;Devlet Borçlanması Seçkin yayınevi 5.Baskı Ankara-1996

-Kaminarides John Nisan Edward ;The Effect of International Debt on the Economic Development of Small Countries World Development Vol.21 No.2-1993

-Küçükkale Yakup Ulusoy Ahmet ;Türkiye' de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi Ekonomik Yaklaşım sayı.21-1996

-MC Kenzie George Stephan Thomas ;Instability and the International Debt Problem London Harvester Wheatsheaf-1993

-Meltzer Alan ;Notes on the Problem of International Debt International Debt and Central Banking in 1980's(ed).RES Zannis and Motamen Sima New York St Martin's Pres-1987

- Önder İzzettin
Kirmanoğlu Hülya Kesimi Finansman ;Kamu Açıklarının Tanımlanması Ölçümü ve Etkileri Kamu Açıkları X.Maliye Sempozyumu İstanbul-1996
- Rossen Harvey S ;Public Finance Chicago R.R.Donnelly&Sons Company 1995
- Saadet Deniz ;Dış Borçlanma Sorunu ve Dış Borç Stratejisinde Son Gelişmeler Hazine Dış Ticaret Dergisi Sayı.4-1996
- Tandırcıoğlu Haluk ;Türkiye' de Dış Borç Sorunu Dış Borçların Sürdürülebilirliği Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü dergisi Cilt.2 Sayı.2-2000
- Hazine Müsteşarlığı ;Dış Borç Stokunun Profili Hazine İstatistikleri 1996-2003 Dış Finansman İstatistik ve Bilgi Sistemleri Yönetimi-2004
- World Ekonomik Outlook;April-2003 New York
- Yaşa Memduh ;Devlet Borçları Has Kurtulmuş Matbaası İstanbul-1981
- Yeldan Erinç ;Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi Bölüşüm Birikim ve Büyüme Ankara-2000
- Yıllık Ekonomik Raporlar;1990-1998 maliye Bakanlığı (çevrimiçi) www.maliye.gov.tr 2004
- Zerenler Muammer ;Devletin Dış Borçlanmasının Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri İş Güç Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları dergisi Cilt.6 Sayı.1-2004