



**M. Saim UYSAL**

## **Kamu ekonomisinde son çare: İç borçlanma**

18.8.2017

Hazine, 2017 yılında toplam 117 milyar TL borçlanma yapacağını planlamış ve açıklamıştı. Son açıkladığı programda ise “2017 Ekim ayına kadar 140 Milyar TL borçlanılacak” deniliyor. “Yıl sonunda ise bu tutar daha da artacak” diyen Saim Uysal, “konuyu” GÖZLEM için yazdı.

Kamu kesiminin gelir ve giderleri birbirine eşit ise kamu kesimi dengede demektir. Tersine kamu kesimi giderleri gelirlerini geçmişse kamu kesimi bütçesinin açık olduğunu anlıyor. Böyle bir açık durumunda (yani kamu bütçe açığının artmaya başladığı dönemde) ise başvurulacak yöntem, ya harcamaların kısılması, ya gelirlerin artırılması veya özelleştirmeye hız verilmesi ve nihayet bütün bunlar yapılamıyorsa borçlanmaya gidilmesidir.

Burada “para basma” yönteminden hiç bahsetmiyoruz. Zira T.C. Merkez Bankası yasasında yapılan değişiklikle bu yöntem yasal olarak kullanılamamaktadır.

2016 yılında ekonomideki büyümenin düşmesi sonucunda 2019 seçimlerine giderken (Bu arada erken seçim söylentileri de başlayınca) hükümet büyümeyi ivmelendirmek için bir dizi önlemler aldı. Önce vergi (K.D.V. ve ÖTV) indirimleri ardından istihdam teşvikleri ve vergi, sigorta primi af ve ertelemeleri geldi. Ardından Kredi Garanti Fonu kefalet kapsamının genişletilmesi ile kredi muslukları açıldı. Bankaların sermaye yeterlilik hesaplamalarına rahatlıklar getirildi. Bütün bunların sonucunda Kamu bütçesi açık vermeye başlayarak faiz dışı harcamaların artış oranı yüzde 19 iken gelir artış oranı ise sadece yüzde 10’lar da kalmaya başladı.

En son Temmuz 2017 bütçe gerçekleştirmeleri açıklandı. 2016 yılı Ocak-Temmuz döneminde 1,3 milyar TL fazla veren bütçe 2017 yılının aynı döneminde 24,3 milyar TL açık verdi. Aynı dönemlerde faiz dışı fazla tutarı da 31,9 milyar TL’den 8,4 milyar TL’ye indi. Aynı dönemlerin mukayesesinde de bütçe gelirlerinin artış oranı yüzde 10,7, bütçe giderlerinin artış oranı ise yüzde 18,9 oranında gerçekleşti.

Büyümenin düştüğü dönemlerde hükümetlerin aldığı teşvik, vergi yapılandırması ve ertelemeleri ile kredi musluklarının hızla açılması önlemleri alınabilir. Ancak bu önlemler geçici olmalıdırlar. Önlemler yatırım ve üretimleri arttırmaz, sadece inşaat ve ithalatı teşvik ederse kamu borçlanmaları artmaya başlar. Nitekim son borçlanma istatistikleri bütçe açığına paralel kamu borçlanmasının da hızla artmaya başladığını gösteriyor. Bu gelişmeye paralel bir diğer gelişme de cari açıkta temmuz ayında (altın hariç) yükseliş başladı.

Hazine, 2017 yılında toplam 117 milyar TL borçlanma yapacağını planlamıştı. Son açıkladığı programda ise 2017 Ekim ayına kadar 140 Milyar TL borçlanmayı planlıyor. Yıl sonunda ise bu tutar daha da artacak.

İç borç çevirme rasyosu 2016 yılında yüzde 87’lere kadar inmişken şimdi yüzde 114’leri geçti, yüzde 125’lere doğru gidiyor. Ağustos Aralık 2017 döneminde programa göre ödenenden daha fazla borç alınacak. Bu gidişle yıl sonu bütçe açığının milli gelire oranının yüzde 2’leri geçeceğine kesin gözle bakılıyor.

Bir de Hazine borçlanmasının da yasal bir sınırı var. Hazine her yıl bütçe giderleri ile gelirleri arasındaki fark kadar borçlanabilir. Bu tutarın iki kez (önce Bakan sonra Bakanlar Kurulunun onayıyla) yüzde 5’er den toplam yüzde 10 oranında artırılması mümkün. Bu ince hesaplamanın ayrıntısına girmeden yıl sonuna kadar limitlerin tüm artırımlarına rağmen bu

tarihten sonra yaklaşık 6 milyarlık borçlanma imkanı var ki bunun mümkünü gözüküyor. Mutlaka bir yasa değişikliği gerekecek.

Küresel risk iştahının yüksek seyretmesi nedeniyle ülkemize gelen sıcak para girişinin hızla artması henüz bütçe açığı ve borçlanmadaki olumsuz sinyalleri gündeme getirmiyor.

Sıcak para (yabancı varlık) nın milli gelire oranı (yüzde 26) 2016 Aralık ayına göre yükselmiştir. Aynı şekilde şirketlerin döviz borçları ile döviz varlıkları arasındaki farkın milli gelire oranı da yüzde 25'lere yaklaşmıştır.

FED'in aralık ayında tekrar faiz arttıracakını, ekim ayında bilanço küçültmesine başlayacağını düşünürsek sıcak paranın tekrar gelişmekte olan ülkelerden hızla çıkabileceğini öngörmek kehanet olmaz. Enflasyonun bekleyişlerde yıl sonunda hala yüzde 9-10'larda seyredeceği gerçeği karşısında faizlerin de yüksek seyrini devam ettireceği gözüküyor. Bu durumda kamu borçlanmasının maliyeti daha da artabilecektir.

Unutmayalım ki son yıllarda izlenen ekonomi politikasının en önemli başarılı çıpaları sıkı maliye politikası (Borç yükünün düşürülmesi ve düşük bütçe açıkları) ve güçlü banka rasyolarıdır. Borçlanma rakamlarındaki olumsuz gelişme ile bütçe açığında geçici olmasını ümit ettiğimiz ciddi artışların bu başarılı hususları gölgelemesine izin verilmemelidir.

Mustafa Saim Uysal  
Yeminli Mali Müşavir  
uysalsaim@gmail.com