

## Dış Borçlanma Temposu

Erinç Yeldan, 27 Nisan 2005

2004 yılına ait veriler tamamlandıkça ekonomik dengelerin ne kadar hassas ve tehlikeli boyutlarda kırılmalıklar içerdiği daha net olarak görölmektedir. Dış borç stokuna ait veriler, 2004'ün yüksek büyüme konjonktürünün ardında yatan ana kaynağın yüksek dış borçlanmaya dayalı olduğunu çok açık biçimde ifade etmektedir.

Türkiye'nin dış borç stoku, bir kriz yılı olan 2001 sonunda 113.6 milyar dolar tutarında idi. Bu rakamın 2004 sonunda 161.8 milyara ulaştığı görölmektedir. Yani Türkiye ekonomisi son üç sene içerisinde dış borç stokunu net olarak 48.1 milyar dolar daha arttırmıştır. Aşağıdaki Tablo dış borçlanma ile ilgili verileri sunmaktadır.

### Dış Borç Stoku (Milyar Dolar)

	2001	2004	2004-2001 Artış
<b>Dış Borç Stoku (1 + 2)</b>	113,651	161,748	48,097
<b>(1) Kısa Vadeli Dış Borçlar</b>	16,403	31,910	15,507
<b>TCMB</b>	752	3,287	2,535
<b>Ticari Bankalar</b>	7,997	13,805	5,808
<b>Diğer Sektörler</b>	7,654	14,818	7,164
<b>(2) Orta-Uzun Vadeli Dış Borç</b>	97,248	129,838	32,590
<b>(2.1) Toplam Kamu</b>	46,169	73,790	27,621
<b>Konsolide Bütçe</b>	38,759	68,490	29,731
<b>TCMB</b>	23,591	18,114	-5,477
<b>(2.2) Özel Sektör</b>	27,488	37,935	10,447

Kaynak : Hazine Müsteşarlığı (www.hazine.gov.tr)

Dış borç stokundaki söz konusu 48 milyar dolarlık artışın 30.1 milyar dolarının kamu sektörünün borçlanmasından kaynaklandığı anlaşılmaktadır. Bu süreçte konsolide bütçe dış borçları 29.7 milyar dolar artış gösterirken, merkez bankası toplam borç stokunu 2.9 milyar dolar azaltmış gözükmektedir. IMF, hükümet çevreleri ve kimi iktisatçı-yazarlar, kamu sektörünün dış borçlarının *milli gelire oranla* bir gerileme içinde olduğunu sıkça altını çizmektedir. Gerçekten de kamu dış borç stokunun milli gelire oranının son üç sene içinde yüzde 15lik bir gerileme içinde olduğu hesaplanmaktadır. Aslında ucuz döviz kurunun bir

yanılsaması olarak karşımız çıkan bu olgu, dış borçlanmadaki yüksek temponun tehlikelerini gözlerden saklamaktadır. Nitekim, senelik ortalama olarak hesaplandığında, dış borçların dolar bazındaki artış hızı yüzde 12.5'i vermektedir. Oysa söz konusu dönemde milli gelirin reel artış hızının ortalaması yüzde 7.7'dir. Dolayısıyla, 2001-sonrasında Türkiye'nin dış borçlanma temposu, bir rekor olarak adlandırılan milli gelir büyümesinin neredeyse 1.5 mislidir.

Bunun ötesinde, dış borç kompozisyonunda da tehlikeli bir birikim olduğu ve kısa vadeli dış borçlanmanın hızlandığı gözlenmektedir. 2001-2004 arasında Türkiye'nin kısa vadeli dış borç stoku 15.5 milyar dolarlık bir artış göstererek 31.9 milyar dolara ulaşmıştır. Bu rakam 2001 stok değerinin üzerindedir.

Uluslararası iktisat yazınında kısa vadeli dış borç stokunun, merkez bankası rezervlerine oranı önemli bir kırılma göstergesi olarak nitelendirilmektedir. 2002 yılında yüzde 60'a değin geriletilmiş olan bu oran, 2004 sonunda tekrardan 2001 sonu düzeyi olan yüzde 83'e ulaşmış durumdadır.

Türkiye 2001-sonrası dönemde hızlandırmış olduğu dış borçlanma temposunu ve derinleşen kırılma göstergelerini bertaraf edebilmek için, uluslararası finans piyasalarında sürekli olarak yüksek faiz ödeyici konumda olmaya koşullandırılmaktadır. Yüksek faizler öte yandan da sıcak para girişlerini uyararak Türkiye'yi yeni bir borçlanma sarmalına sokmaktadır. İzlenen ekonomik programın sürekli olarak kırılmalıklar ve dengesizlikler yaratan kısır döngüsü de işte burada yatmaktadır.