

Kamu Borcunun Tanımı: Borç İstatistikleri Açısından Önemi, Mevcut Durum, Sorunlar ve Türkiye Uygulaması

Nilüfer TURAN*

Özet

Ekonomik açıdan anlamlılığı ve kullanım amacına bağlı olarak ülke borçluluğunun bir göstergesi olması bakımından farklı “kamu borcu” büyüklüklerinden ve tanımlarından bahsetmek mümkündür. İstatistiksel açıdan uluslararası kuruluşların öncülüğünde oluşturulan ve günümüze değin geliştirilen kamu borcu kavramları, özellikle borç krizlerinin yaşanmakta olduğu dönemlerde ülkelerarası karşılaştırma yapabilmek ve riskliliğin ölçülmesi açısından daha fazla üzerinde durulan bir konu olmaya başlamıştır. Bu çalışmada, kamu borcunun nasıl tanımlandığı ve bu tanımları belirleyen temel unsurların ne olduğu anlatılmış, bu unsurların değişmesiyle kamu borcu göstergesi olarak üretilen istatistiklerin nasıl farklılaştığı ortaya konmaya çalışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Kamu Borcu, Kamu Sektörü Borç İstatistikleri, Genel Yönetim Borcu

The Definition of Government Debt: Its Significance in Terms of Debt Statistics, Existing Practice, Problems and Turkish Experience

Abstract

Depending on its economic meaning and the context in which it's used; it is possible to talk about various sizes and definitions of “government debt” as a measure of a country's indebtedness. In terms of international comparisons and measurement of country risk, the concept of “government debt”, which has been statistically generated and developed until today under the leadership of international institutions, has recently been a greater point of interest, especially in

*Daire Başkanı, Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü, nilufer.ergun@hazine.gov.tr

periods of sovereign debt crises. In this work, the definition of government debt and its main underlying dimensions are explained, with a focus on how the statistics compiled to produce government debt can vary as these dimensions change.

Key Words: Government Debt, Public Sector Debt Statistics, General Government Debt

JEL Classification Codes: H60, H63, H69

Giriş

Günümüzde tüm ülkelerin uygulayabileceği tanıma sahip bir kamu borcu büyüklüğü milli gelir ya da enflasyon gibi standart tanımı ve hesaplama yöntemi olan makro göstergeler kadar önemli hale gelmiştir. Oldukça büyük miktarları ifade eden söz konusu verilere ilişkin yanlış anlamaları önlemek ve standart bir kamu borcu tanımını yerleştirmek amacıyla özellikle IMF, Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlarca hazırlanan kılavuzlar ve çalışmalar yol gösterici olmakla beraber mevcut durumda “global” anlamda standart bir tanım olduğu da söylenemez. Bu açıdan bakıldığında ilgili tüm sektörlerin ya da kurumların ve enstrümanların kapsama dahil edilmesi, veri hazırlayan birimler arasında koordinasyonun sağlanması gibi hususlar da öne çıkmaktadır.

Tanım ve metodoloji farklılıkları sebebiyle kamu borcuna ilişkin istatistikler çok büyük değişiklik gösterebilmektedir (Dippelsman, Dziobek ve Mangas, IMF Staff Discussion Note July 27, 2012). Söz gelimi sektörel anlamda yerel idareler ve sigorta işletmeleri gibi kurumlar kapsam içinde ya da dışında tutulabileceği gibi borcun brüt ya da net bazda hesaplanması vb. konularda da farklı ülkelerin farklı yaklaşımları ya da tercihleri olabilmektedir. Nitekim, mevcut durumda metodolojik farklılıklar sebebiyle Avro bölgesi verileriyle sözgelimi ABD ya da Japonya gibi ülke borç istatistiklerini belirli ayarlamalar yapmadan doğrudan karşılaştırmak mümkün değildir.

Kamu borcunun hesaplanmasına ilişkin metodolojilerde temel olan dört unsur bulunur. Bunlardan ikisi kapsama yönelik, diğer ikisi de hesaplama yöntemine ilişkindir (Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users). Kurumsal kapsam; merkezi yönetim, genel yönetim ya da toplam kamu gibi sektörlerle dahil edilecek alt sektörleri ve kuruluşları belirlerken enstrümanlara ilişkin kapsam ise “borç” olarak tanımlanabilecek geleneksel borçlanma senetlerinden (debt securities) ödenecek çekler (accounts payable) gibi nakit olmayan borç hesaplarına kadar uzanan enstrümanların seçimine yöneliktir. Hesaplama yöntemi için ise kapsama alınan enstrümanların piyasa fiyatı ile ya da işlemiş faizli değeri gibi farklı büyüklükler söz konusu olabileceği gibi kurumsal kapsama bağlı olarak kurumların birbirine olan borçlarının silinmesi (consolidation) gibi yöntemler belirleyici olmaktadır.

İzleyen bölümlerde bu dört unsurun, kamu borcuna ilişkin metodolojide uluslararası standartları ne şekilde belirlediği ve bu kapsamda Türkiye için üretilen kamu borcu istatistiklerinde durumun ne olduğu ortaya konacaktır.

1. Kurumsal Kapsam

1.1. Mevcut Uluslararası İstatistiklerde Kurumsal Kapsam

Kurumsal kapsam, kamu borcuna dahil edilecek kurumsal birimlerin belirlenmesine ilişkindir. IMF, OECD, Eurostat gibi uluslararası kuruluşlarca ortaklaşa hazırlanan “Kamu Sektörü Borç İstatistikleri Kılavuzu”nda (Kılavuz) (Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users) toplam ekonomi birbirinden ayrı beş temel sektöre bölünmüştür:

1. Finansal olmayan işletmeler
2. Finansal işletmeler
3. Genel yönetim
4. Hanehalkı
5. Hanehalkına hizmet veren kâr amacı olmayan işletmeler

Yukarıda sıralanan beş yurtiçi kurumsal sektör dışında kalan ve “dünyanın geri kalanı” olarak tanımlanan sektör de bu birimlerin farklı yollarla işlemlere girdiği bir diğer sektörü oluşturmaktadır.

Kamu borç istatistikleri açısından bu sektörlerin önemi, kamu borcu olarak kabul edilen ve toplama dahil edilen kurumsal birimlerin hangi sektörlerle karşı borçlu olduğunun saptanmasıdır. Bu kurumsal sektörlerden bazıları “kamu” ve “özel” olarak iki bileşenden meydana gelir. Şekil 1’de yer alan sektörler içerisinde “kamu” olarak sınıflandırılan sektör; genel yönetimin tamamı ile finansal ve finansal olmayan kamu işletmeleri toplamıdır.

Şekil 1: Kamu Sektörü ve Ekonomideki Diğer Sektörlerle İlişkisi

Genel Yönetim	Finansal Olmayan İşletmeler	Finansal İşletmeler	Hanehalkı	Hanehalkına hizmet veren kâr amacı olmayan işletmeler
Kamu	Kamu	Kamu		
	Özel	Özel	Özel	Özel

Kaynak: IMF Public Sector Debt Statistics Guide for Compilers and Users.

Şekil 1’de “kamu” olarak görünen ve toplam kamu sektörünü oluşturan temel alt sektörler aşağıdaki gibidir:

1. Merkezi yönetim (Central government)
2. Mahalli idareler (Local government)
3. Sosyal güvenlik kurumları (Social security funds)
4. Bütçe dışı kurumlar (Extra-budgetary units)
5. Eyaletler (State governments)
6. Finansal kamu işletmeleri (Financial public corporations)
7. Finansal olmayan kamu işletmeleri (Non-financial public corporations)

Bu sınıflandırmadaki ilk beş alt sektör “genel yönetim” sektörünü oluşturur. Farklı ülke uygulamalarına göre bütçe dışı kurumlar (extra budgetary units) ya da eyaletler (state governments) gibi alt sektörler bu kapsamın içinde ya da dışında yer alabilmektedir.

Genel olarak merkezi yönetimin bütçe içi ve bütçe dışı kurumlar olarak iki alt bileşenin toplamı şeklinde gösterilmesi mümkündür. Bütçe içi (budgetary) ve bütçe

dışı (extrabudgetary) kurum ayrımı, ülkelerin idari yapılanmasına göre değişebilmektedir. Bununla birlikte bütçe içi kurumlar devletin yasama, yürütme ve yargı gibi temel işlevini gören kurumları (genel bütçe); bütçe dışı kurumlar ise genel bütçede kapsanmayan, fonlar ve döner sermayelerin de yer aldığı diğer kurumları içermektedir.

Benzer şekilde, Kılavuzda da bütçe dışı kurumlar genel bütçe ya da mahalli idarelerin kontrolünde ancak büyük ölçüde kendi geliri olan ve harcamalarına kendisi karar veren kurumlar olarak tanımlanmıştır. Bu kurumlar sağlık ya da eğitim gibi piyasa dışı mekanizmalarla belirli hizmetleri üreten ya da bir kısmı bütçe dışı fonlar olarak da nitelendirilen kurumlardır.

Kamu sektörü yapısının dağınık olduğu yönetimlerde ya da merkezi yapıdan uzaklaştıkça daha geniş kapsamlı borç stoku tanımı, büyük resmi görebilmek ve kamunun tüm yükümlülüklerini dikkate alması bakımından daha uygun olabilir. Bu tür kamu yapılanmasında borç stokunun en alt birimleri de kapsayacak şekilde raporlanmaması özellikle koşullu ve dolaylı yükümlülüklerin kamu tarafından garanti edildiği varsayımı ile yanlış algılamaya ve verinin doğru yansıtılmaması riskine yol açabilir.

Özellikle kamu borcu problemlerinin arttığı günümüz ortamında, kamu sektörünün mümkün olan en geniş kurumsal kapsamıyla mali pozisyonunun ortaya konması ve “yarı mali işlemler” (quasi-fiscal activity) olarak adlandırılan ve çoğu zaman mali raporlamalara yansıtılmayan işlemlerin de dahil edilmesi IMF gibi uluslararası kuruluşlarca sıkça gündeme getirilmektedir. Bu kapsamda yarı mali işlemlerin en sık rastlandığı kurumlardan birisi olan ve finansal kamu kurumları arasında yer alan “merkez bankaları” çoğu zaman karmaşık ve farklı mali raporlama yöntemleri nedeniyle toplam kamu mali pozisyonunun uluslararası standartlarda ölçülmesini zorlaştırmaktadır. Bu açıdan bakıldığında bu ve benzeri kamu kurumlarının da dahil edilerek kurumsal kapsamın genişletilmesinin, mali risklerin daha iyi anlaşılmasını sağlayacağı ve bazı kamu kurumlarının hükümetlerce yarı mali işlemlere imkân vermek amacıyla kullanılmasının önüne geçebileceği öne sürülmektedir (IMF-FAD, 2012).

1.2. Kamu Borcu Kapsamı Açısından Genel Yönetim Borcu

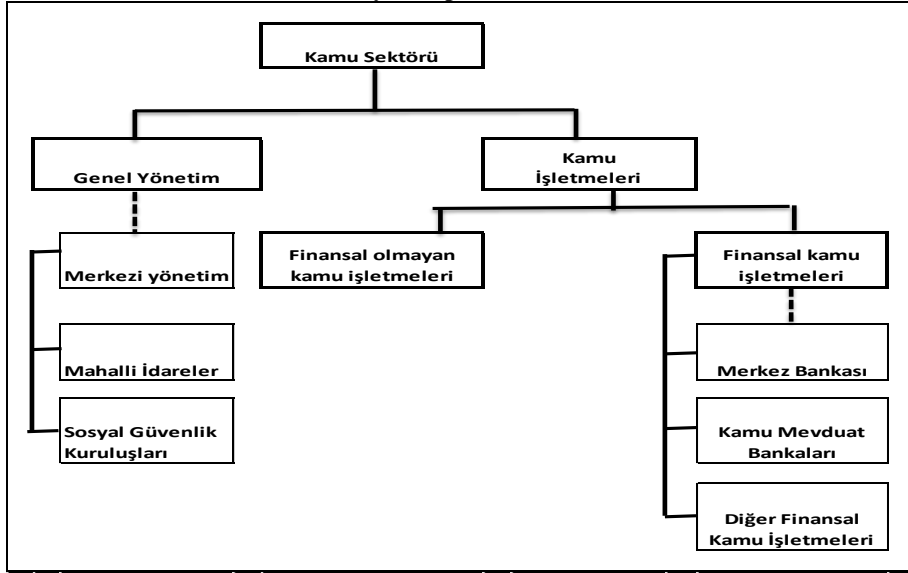
Uluslararası istatistikler bakımından mevcut durumda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin de katılımı sağlanan ve karşılaştırma açısından ideal kapsam olarak görülen kamu borcu kapsamı “genel yönetim”dir (GY). GY borcunun hem mahalli idareleri ve sosyal güvenlik kurumlarını içerisine alan daha kapsamlı bir kamu borcunu yansıtması hem de birçok ülkenin derleyebileceği bir veri olması bakımından uluslararası platformda kabul gören bir stok verisi olduğu söylenebilir. Ayrıca, makroekonomik analiz bakımından yurtiçi milli gelir hesaplamalarında GY’nin sektörel anlamda, kamunun tüketimini yansıtan en uygun büyüklük olduğu öne sürülmektedir (Dippelsman, Dziobek ve Mangas, IMF Staff Discussion Note July 27, 2012).

Kamu borcu istatistikleri kapsamında yaygın olarak kullanılan ve uluslararası kabul görmüş kurallara göre tanımlanan “genel yönetim” borcu genel yönetim kapsamında yer alan kurumların doğrudan (explicit) yükümlülüklerini yansıtan “brüt” bir değerdir.

“Kamu sektörü” ise Ulusal Hesaplar (2008 System of National Accounts, SNA) kapsamında ayrı bir sektör olarak tanımlanmamakta; ancak genel yönetime finansal

ve finansal olmayan kamu işletmeleri ile merkez bankasının ilave edilmesiyle elde edilen bir sektör olarak ortaya konmaktadır (Şekil 2). Kılavuzda ise kamu sektörü, dolaylı ya da dolaysız olarak ülkede yerleşik kamu birimleri tarafından kontrol edilen sektörü ifade etmektedir. Bu tarz geniş kapsamlı kamu borcu göstergeleri teorik olarak mümkünse de bu kapsamda borç verisi yayınlayan ülkelerin sayısı azdır. Gelişmiş ülkelerden Avustralya ve İngiltere ile İzlanda, kamu mali istatistiklerini tüm kamu sektörünü içermek üzere ve finansal ve finansal olmayan kamu işletmeleri arasında konsolidasyona tabi tutarak yayınlamaktadır (IMF 2012, Fiscal Transparency, Accountability and Risk).

Şekil 2: Alt Sektörleri İtibarıyla Toplam Kamu Sektörü



Kaynak: IMF Public Sector Debt Statistics Guide for Compilers and Users.

Uluslararası kuruluşlar tarafından yapılan çalışma ve ülkelerarası karşılaştırmalar içeren analizlerde çoğunlukla baz alınan kamu borcu kapsamının “genel yönetim” olduğu ve bu verilerin de brüt stok verileri olduğu görülmektedir.

1.3. Türkiye’de Kamu Borcunun Kurumsal Kapsamı Açısından Mevcut Durum

Kamu borcunun en dar kapsamlı, çekirdek olarak nitelendirilebilecek kısmı “merkezi yönetim” borcudur. Türkiye’de de kamu borcunun en dar kapsamlı göstergesi olarak kamuoyuna duyurulan merkezi yönetim borcunun kurumsal kapsamının temel dayanağı 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu’dur. Kanun’da merkezi yönetim, Kanuna ekli I, II ve III sayılı Cetvellerde yer alan kurumlar olarak tanımlanmıştır. Buna göre merkezi yönetim; temelde bakanlıkların bulunduğu Genel Bütçe kapsamındaki kamu idareleri, özel bütçeli idareler ve düzenleyici ve denetleyici kurumlardan oluşmaktadır.

Diğer taraftan genel yönetim sektörü kapsamı ve bu kapsamdaki mali verilerin derlenmesine ilişkin usul ve esaslar ise 5018 sayılı Kanun’un ilgili maddeleri çerçevesinde Maliye Bakanlığı tarafından hazırlanan “Genel Yönetim Mali

İstatistikleri Tebliği” ile belirlenmektedir. 5018 sayılı Kanun’da belirlenen genel yönetim kapsamı bu Tebliğde yer alan kapsamdan bir miktar farklı olmakla birlikte Tebliğ ile uluslararası uygulamalara paralel bir kapsam geliştirilmektedir. İlgili kurumlarla birlikte üç yılda bir güncellenen Tebliğ en son 06.04.2012 tarihinde yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Uluslararası sınıflandırmalara uygun bir genel yönetim kapsamı oluşturmayı amaçlayan bu Tebliğe göre genel yönetim “bütçe içi kurumlar” ve “bütçe dışı kurumlar”ı içeren merkezi yönetim alt sektörü ile mahalli idareler alt sektörü ve sosyal güvenlik kurumları alt sektöründen oluşmaktadır.

Genel Yönetim Mali İstatistikleri Tebliği’ne göre genel yönetime dahil kurumların belirlenmesinde kurumsal birim olup olmadığı, faaliyetlerini ekonominin diğer sektörlerinden zorunlu ve karşılıksız olarak aldığı vergi ve benzeri kaynaklarla finanse edip etmediği ya da faaliyetlerinin gelirin yeniden dağılımına yönelik olup olmadığı gibi kriterler esas alınmaktadır. Benzer şekilde, kurumun kamusal mal veya hizmet üretilip üretilmediği ve piyasa için mal ve hizmet üreten ve ekonomik olarak önemli fiyat uygulayan birimlerin satış gelirlerinin cari giderlerinin %50’si veya daha fazlasını karşılayıp karşılamadığı kriteri de dikkate alınmaktadır.¹

Ülkemizde genel yönetim borcunu yansıtan istatistik; Avrupa Birliği bünyesinde ekonomik ve parasal birliğe geçişin önkoşulu olan Maastricht kriterleri çerçevesinde ilgili metodolojiye göre Hazine Müsteşarlığı (Hazine) tarafından duyurulan “AB tanımlı genel yönetim borç stoku” verisidir. Bu tanıma göre genel yönetim, Kılavuzda da tanımlanan genel yönetimi; yani 5018 sayılı Kanun’un I, II ve III sayılı Cetvellerinden oluşan merkezi yönetim ile sosyal güvenlik kurumları, fonlar ve mahalli idarelerden oluşmaktadır. Maastricht borcu ya da EDP (Excessive Deficit Procedure) borcu olarak da bilinen söz konusu borç verisi tamamen AB üyesi ülkeler için spesifik olarak tanımlanmış bir veridir.² Kurumsal kapsamı genel yönetim olan bu veri borç kalemleri olarak ise türev enstrümanlar hariç borçlanma senetleri, krediler ile para ve mevduat kalemlerini içermektedir.

Değerleme ve hesap yöntemi olarak aşağıda detayları açıklanacağı üzere genel yönetim alt sektörlerinin birbirlerine olan borçlarının netleştirildiği (konsolidasyon) ve borçlanma senetlerinin yazılı (itibari) değerle değerlendirildiği bu stok büyüklüğü AB üyesi ülkeler için GDP’ye oran olarak %60’lık bir maksimum limit getirilen bir seviyeye işaret etmektedir. Bu hali ile genel yönetimi kapsamasına rağmen özellikle değerlendirme açısından uluslararası ülke karşılaştırmalarına tam anlamıyla imkân vermemektedir.

¹Söz konusu Tebliğ’e esas teşkil eden uluslararası uygulamalardan birisi olan Avrupa Hesaplar Sistemi-ESA95 yerine, Eylül 2014 tarihinden itibaren, yenilenen ESA2010 esasları uygulanmaya başlanacaktır. ESA2010, GY açık ve borcunun ölçülmesinde bazı değişiklikler getirmektedir. Bu değişikliklerden bir tanesi de kurumsal kapsama yöneliktir. Buna göre finansal olmayan kamu işletmelerinin belirlenmesinde, yukarıda bahsedilen %50 kriterinin uygulanmasında, cari giderlere net faiz giderleri de dahil edilmektedir. “Piyasa” ya da “piyasa dışı” kurum ayrımının yapılabilmesi açısından bahsedilen değişikliğin mevcut sınıflandırmaya ülkeler açısından çok büyük bir değişiklik getirmesi beklenmemektedir.

²AB ülkeleri için bir diğer devlet borcu ise kısaca ESA (European System of Accounts) borcu da denilebilecek olan ve ilgili Kılavuz olan EAS95’e göre bilançolardan doğrudan elde edilebilen bir istatistiktir. Bu borç tanımı ise EDP borcunu oluşturan kalemler haricinde tüm doğrudan yükümlülükleri (finansal türevler, diğer ödenecek hesaplar, sigorta teknik rezervleri vb.) içermekte ve bu yükümlülükleri piyasa değeri üzerinden yansıtmaktadır.

Toplam kamu borcuna yönelik olarak ise Hazinesinin yayınladığı “kamu net borç stoku” verisi toplam kamunun iç ve dış yükümlülüklerinden kamu sektörünün elinde bulundurduğu finansal varlıkların düşülmesi yoluyla elde edilen bir kamu borcu göstergesidir. Burada genel yönetim sektörüne KİT (Kamu İktisadi Teşebbüsleri)’ler ilave edilmek suretiyle bulunan brüt kamu borcundan yine bu kapsamdaki ve merkez bankasındaki bazı varlıklar düşülerek bir netleştirme yapılmaktadır. Geçmiş dönemlerde, IMF metodolojisi çerçevesinde oluşturulan bu borç göstergesi, kamu borcunun sürdürülebilirliği ve riskliliği anlamında sadece bu amaca hizmet eden spesifik bir bilgi üretmektedir. Nitekim bu tür veri yayınlayan az ülke olması ve hesaplama yöntemindeki farklılıklar sebebiyle ülkelerarası karşılaştırma şansı olmayan bir veri olduğu söylenebilir.

2. Enstrüman Kapsamı

Kamu borcuna dahil edilecek kurumsal birimler kadar “borç” olarak tanımlanan finansal yükümlülüklerin tanımının yapılması ve kapsamın belirlenmesi de istenen kamu borcu verisini elde etmek açısından önem taşır. Genel anlamda kamu sektörü bilançosu kapsamında düşünüldüğünde bilançoda yer alan yükümlülüklerin belirli bir kısmı kamu borcunun konusudur. Bir yükümlülüğün “borç” olması için belirli bir tarihte anapara ve/veya faizin borçlu tarafından kreditora ödenmesi gereklidir. Buna göre Kılavuzda ve benzer kaynaklarda altı farklı enstrüman tanımı yapılmaktadır:

1. Borçlanma senetleri (Debt securities): Tahvil, bono vb. senetler belirli anapara-faiz ödemesi içeren borç enstrümanlarıdır. Özellikle gelişmiş ülkeler olmak üzere çoğu ülke borç istatistiklerinde en büyük rakamı oluşturan bu kalem Türkiye için Hazine tarafından yurtiçinde ihraç edilen Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) ve uluslararası piyasalarda ihraç edilen Eurobondlardan oluşmaktadır.

2. Krediler (Loans): Borçlanma senetleri gibi belirli tarihlerde anapara-faiz ödemesi içeren krediler borç stokunun en büyük kalemlerinden bir diğeridir. Türkiye için söz konusu rakam Hazine tarafından herhangi bir dış finansman kaynağından belirli bir itfa planına göre geri ödenmek üzere sağlanan program ve proje kredilerini içerir.

3. Diğer ödenecek/alacak hesaplar (Other accounts payable/receivable): Kamu borç stoku açısından ticari kredi ya da avans gibi kamunun yükümlülük altına girdiği bazı borçları ifade eder. Bu tür borçlar ödemesi gelecek ve sadece tahakkuk etmiş tutarlardır. Bu kalem, özellikle ülkelerin finansal sorunlar yaşadığı dönemlerde oldukça büyük miktarlara ulaşan ancak kamu borcu analizlerinde genellikle hariç tutulan bir kalemdir. Türkiye açısından Hazine tarafından hesaplanarak duyurulan kamu borcuna bu kaleme ilişkin bir tutar dahil edilmemektedir.

4. Özel çekme hakkı-SDR (Special Drawing Rights): IMF tarafından üye ülkeler için geliştirilen uluslararası rezerv ilişkin borç kalemidir. Merkez Bankalarına tahsis edilen bir finansman şekli olması ve merkez bankalarının genel yönetim kapsamında olmaması sebebiyle birçok ülke borç istatistiklerinde yer almaz.

5. Para ve mevduatlar (Currency and deposits): Çoğu ülkede merkez bankası ya da yetkili kamu kuruluşunca basılan paralar ve tutulan mevduatlar bu kalemde yer almaktadır. Borç enstrümanları içerisinde yer almakla beraber merkez bankası ve bankalar için geçerli bir kalem olması sebebiyle genel yönetim borç stoku içerisinde yer almamaktadır. Buna paralel olarak ülkemizde de AB tanımlı genel yönetim borç

stokunda bu kaleme sadece Darphane tarafından basılan bozuk para miktarı yansıtılmaktadır.

6. Sigorta, emeklilik vb. kapsamdaki yükümlülükler: Bu kaleme kamunun sigorta fonksiyonu kapsamında üstlenmiş olduğu mali yükümlülükler yer almaktadır. Daha çok finansal kamu kurumları tarafından sigorta programları çerçevesinde üstlenilen yükümlülüklerdir. Her ülkede farklı şekilde ve isimlerde uygulaması olan bu tür yükümlülüklerle ilişkin genelde GY'ye ait bir büyüklük bulunmamaktadır. Değişik miktarlara ulaşan bu veriler ölçüm problemleri sebebiyle çoğunlukla ülkeler tarafından resmi olarak yayınlanmayan verilerdir.

Yukarıda sayılan borç enstrümanları içerisinde kamu borcuna dahil edilen ve makroekonomik analiz açısından en yaygın kullanımı olan iki kalem, borçlanma senetleri ve kredilerdir. Bundaki en önemli etken bu tür borçların “piyasa” enstrümanları (marketable) olmasıdır. Bu bakımdan çoğu ülkelerin ve uluslararası işletmelerin veri tabanından kolaylıkla elde edilebilmesi ve aynı zamanda yerel ve uluslararası piyasalarda işlem görüyor olması bakımından kolay derlenebilen verilerdir. Diğer borç büyüklükleri ise her ülkede kullanılmamakta ya da muhasebe sisteminin yapısına göre (nakit/tahakkuk bazlı) raporlanmayabilmektedir. Borç tanımına giren söz konusu kalemlerin hangilerinin dahil edilip edilmediğine bağlı olarak borç stoku büyüklüğü ve ortaya koyduğu ekonomik sonuçlar da değişmektedir.

Borç kalemlerinin sınıflandırılması ise temelde yükümlülüğün ne zaman yerine getirileceğini belirleyen likidite derecesine (nakde çevrilebilirliği) ve borçlu ile alacaklı arasındaki hukuki yapıya göre değişmektedir. Tahvil, bono ve krediler gibi kamu borcunun en büyük kısmını oluşturan kalemler genelde ülke borç ofislerince izlenen ve raporlanan veriler iken diğer ödenecek/alacak hesaplar gibi büyüklükler muhasebe birimleri ya da Maliye Bakanlığı gibi farklı kurumlar tarafından izlenmektedir (Dippelsman, Dziobek ve Mangas, IMF Staff Discussion Note July 27, 2012) Bu da kamu borcu istatistiklerinin hazırlanmasında sağlıklı bir kurumlar arası koordinasyon gerektirmektedir. Nitekim, Türkiye için de benzer durum söz konusudur. Borçlanma senetleri ve krediler gibi borç kalemleri, merkezi yönetim borcunun temel borç kalemleri olarak Hazine tarafından raporlanırken ödenecek diğer yükümlülüklerle ilişkin genel yönetim bazında hesaplar Maliye Bakanlığı bünyesinde izlenmektedir.

2.1. Uluslararası İstatistiklerde ve Ülkemizde Kamu Borcunun Mevcut Enstrüman Kapsamına Bakış

Kapsam açısından bakıldığında, borçlanma senetleri ve krediler gibi temel kalemler dışında finansal türevler, sosyal güvenlikten kaynaklanan ya da diğer koşullu yükümlülükler gibi miktarların da dahil edildiği geniş kapsamlı mali risk göstergeleri oluşturmak mümkündür. Ancak birçok ülke açısından bu verilerin ölçümü ve değerlemesi oldukça karmaşık ve zor bir süreçtir.

Sözgelimi ESA metodolojisine göre ülkelerin dolaylı (implicit) ve koşullu (contingent liabilities) yükümlülük ve varlıkları bilançoda gösterilmemektedir. Bu açıdan bahsedilen bilanço dışı (off balance sheet) kalemler yukarıda tanımlanan kamu borcu verilerine dahil olmasa da gelecekte kamu borcunu etkileyebilecek ve doğrudan yükümlülüğe dönüşebilecek olması sebebiyle kamu finansmanının uzun vadeli sürdürülebilirlik analizlerinde önem taşımaktadır (Lojsch, Rodriguez-Vives ve Slavik, 2011). Nitekim, 2008 yılında başlayarak birçok ülkeyi etkileyen finansal

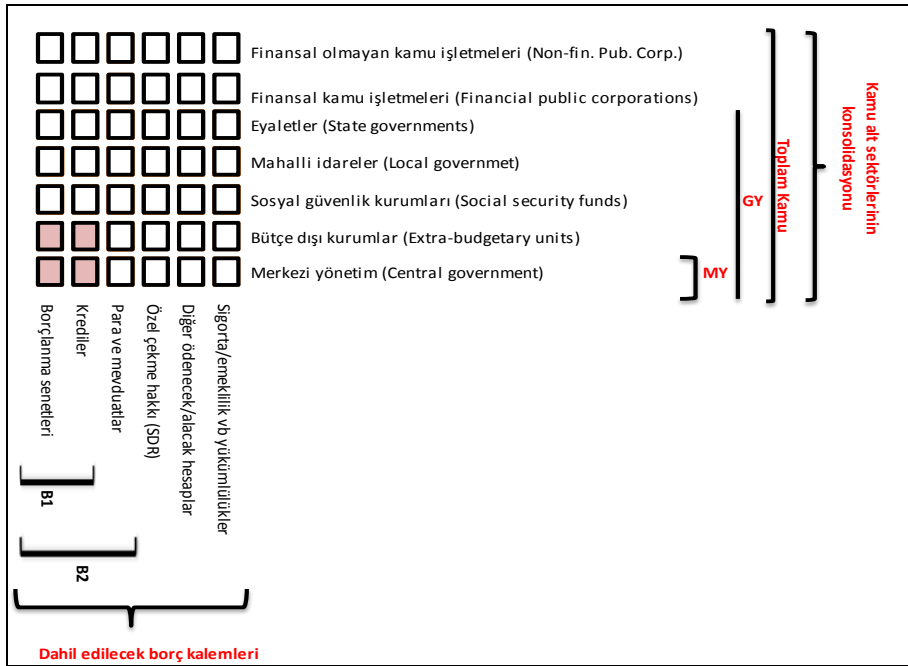
kriz kapsamında Avro bölgesinde sağlanan kamu garantilerinin üstlenilmesi çerçevesinde oluşan “sermaye transferleri” doğrudan kamu harcamalarını artırmış ve bu açığın ne şekilde finanse edildiğine bağlı olarak kamu borcunu da etkilemiştir.

Benzer şekilde 2001 yılından başlayarak ülkemizde kamu bankaları görev zararlarının tasfiyesi ve bankacılık sisteminin rehabilitasyonu amacıyla Hazine tarafından hem kamu bankaları hem de özel bankalar için Tasarruf Mevduat Sigorta Fonuna DİBS ihracı yoluyla kaynak sağlanmış; söz konusu tutarlar iç borç stokunu doğrudan ve önemli miktarda artırmıştır. Krizler için hükümetlerce devreye konan istikrar paketi ve önlemlerin ortaya çıkardığı garanti benzeri koşullu yükümlülüklerin kamu borcuna yansımaları açısından bakıldığında, bu etkinin ülkemiz için doğrudan stoku etkilemek şeklinde ve Avro bölgesi için ise farklı finansman şekillerine göre bütçe açığı ya da borç stoku üzerinde olduğu söylenebilir. Ancak Avro bölgesinin toplam yükümlülükleri açısından bakıldığında söz konusu tutarların konsolidasyonu ve toplam verilere yansıtılması konusunda halen bazı sıkıntılar yaşanmaktadır.

Bir diğer bilanço dışı kalem ise dolaylı ya da zımni yükümlükler olarak adlandırılabilen ve kamunun sosyal güvenlik kapsamındaki fonksiyonunun yarattığı ve birçok faktörün etkisi sonucu gerçekleşen “dolaylı” yapıdaki yükümlülüklerdir. Bu tür emeklilik fonları vb. büyüklükler kamu borç istatistiklerinde yer almamakta; ancak ulusal hesaplar çerçevesinde AB ülkelerinde bugüne kadar tahakkuk etmiş yükümlükler olarak izlenmektedir. Ölçümü zor olan bu veriler genelde kamu borcu kapsamının dışında tutulmaktadır. Söz konusu sosyal güvenlik kapsamındaki kamu yükümlülükleri dahil edildiğinde Avro bölgesi için toplam yükümlülükler mevcut ESA ya da EDP borcunun (doğrudan yükümlülüklerin) dört katından daha fazla bir seviyeye ulaşmaktadır (Lojsch, Rodriguez-Vives ve Slavik, 2011).

Aşağıdaki Şekil 3’de, kamu borcunun yukarıda bahsedilen iki boyutuna göre gösterimi yer almaktadır. Buna göre her iki boyut açısından da en dar kapsamlı borç stoku B1-MY şeklinde gösterilebilecek olan merkezi yönetimin borçlanma senedi ve kredilerden oluşan stok büyüklüğüdür. Ülkemiz için Hazine tarafından yayınlanan MY borç stoku verileri bu büyüklüğü ifade etmekle beraber uluslararası anlamda en sık raporlanan ve karşılaştırmaya esas büyüklük B1-GY olarak tanımlanabilecek aynı enstrümanları içeren ancak kurumsal kapsamı genel yönetim olan veridir. B2-GY ise bu kapsama para ve mevduatlar kaleminin de eklendiği ve mevcut durumda AB tanımlı GY borç stokunu veren stok büyüklüğüdür.

Şekil 3: Kamu Borcunun Kurumsal ve Enstrüman Boyutuna İlişkin Gösterim



Kaynak: Dippelsman, Dziobek ve Mangas, IMF Staff Discussion Note July 27, 2012.

Teorik olarak Şekildeki gösterimde tüm kutuları içerisine alan yani kurumsal ve enstrüman boyutunun tümünü içeren bir kamu borcundan söz etmek mümkündür. Ancak pratikte hem toplam kamuyu kapsayan hem de borç kalemi olarak yukarıda sayılan sigorta verileri ve diğer ödenecek hesapları da içeren bir toplam kamu borcu, ülkeler resmi istatistikleri anlamında mevcut değildir. Diğer bir deyişle uluslararası borç istatistikleri bağlamında bu tür bir stok verisi mevcut durumda kullanılmamaktadır.

Tablo 1’de Hazine tarafından yayınlanan 2012 yılı itibarıyla brüt MY ve GY borç stokunun enstrüman ve kurumsal boyutuna ilişkin temel veriler yer almaktadır. Tablodan da görüleceği gibi MY stokunun %85 gibi çok büyük bir kısmını DİBS ve Eurobondlardan oluşan borçlanma senetleri oluşturmaktadır. Tabloda 532,2 milyar TL olarak görülen MY borç stoku, Şekil 3’de B1-MY ile gösterilen kurumsal ve enstrüman kapsamı açısından en dar kapsamlı kamu borcunu yansıtmaktadır. Genel yönetim borç stokuna ulaşmak için Şekil 3’de yer alan “bütçe dışı kurumlar”dan olan Fonlar, Sosyal Güvenlik Kuruluşları ve Mahalli İdareler eklendiğinde brüt GY borç stoku 17,2 milyar TL artarak 549,4 milyar TL’ye ulaşmaktadır. Bu rakama Şekil 1’de finansal olmayan kamu işletmeleri sınıflandırmasındaki Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT) ilave edildiğinde toplam kamu borcu 562,9 milyar TL’ye ulaşmaktadır. Bu haliyle toplam kamu borcunun %95’i MY, %3’ü mahalli idare ve %2’si KİT borcundan oluşmaktadır.

Tablo 1: Türkiye Genel Yönetim Borcunun Kurumsal ve Enstrüman Dağılımı

BRÜT BORÇ STOKU KURUMSAL - ENSTRÜMAN DAĞILIMI TABLOSU (Milyar TL)							
2012 ARALIK	MERKEZİ YÖNETİM	FONLAR	SGK	MAHALLİ İDARELER	GENEL YÖNETİM	KİT	TOPLAM KAMU
BORÇ SENETLERİ *	477,8	0,0	0,0	0,0	477,8	0,0	477,8
KREDİ **	54,4	0,0	0,0	17,2	71,6	13,5	85,1
TOPLAM	532,2	0,0	0,0	17,2	549,4	13,5	562,9
* Hazine Bonosu, Devlet Tahvili ve Uluslararası Tahvilleri kapsamaktadır.							
** MY için dış proje ve program kredileri ile mahalli idareler için yurtiçi banka kredilerini kapsamaktadır.							

Kaynak: Hazine Kamu Finansmanı İstatistikleri.

3. Değerleme Esasları

3.1. Borç Enstrümanlarının Değerlemesi

Yukarıda bahsedilen kapsama ilişkin unsurlar kadar borç stokunun nasıl ölçüldüğü de ülkelerarası karşılaştırma yapabilmek bakımından önemlidir. Kullanıcılar açısından dışardan bakıldığında çok kolay anlaşılmasa da değerlemedeki farklılıklar sebebiyle ülke borç stoklarında ciddi farklılıklar olabilmektedir. Söz gelimi faiz oranlarının yükseldiği dönemlerde borç stoku, piyasa değeri ile ölçülmesi halinde düşüş gösterdiği halde aynı stok verisinin nominal ya da yazılı değer üzerinden ölçüldüğünde yükseldiği görülebilir.

Borçlanma senetlerine ilişkin terminoloji açısından, Kılavuzda belirtildiği şekilde, bu bölümde senedin üzerindeki işlemiş faizi içeren değerine “nominal değer” (nominal value) ve üzerinde yazılı (itibari) değerine de yazılı değer (face value) denilecektir. DİBS’ler açısından düşünüldüğünde yazılı değer kuponlu ve kuponsuz TL cinsi tüm senetler için 100 TL’yi ifade etmektedir. Nominal değer ise senedin üzerindeki faiz oranı üzerinden bugünkü değeri ifade ettiği için zaman zaman “iç verim oranı” terimi de kullanılmaktadır.

Bu açıdan ele alındığında; ülkemizde olduğu gibi borç stoku içerisinde kuponsuz senetlerin ya da iskontolu satılan bu tür senetlerin (deep discount) yer alması halinde nominal değer ile yazılı değer üzerinden ölçüm arasında büyük farklar görülebilir. Nitekim, bahsedilen tanım gereği Hazine tarafından AB tanımlı genel yönetim borç stoku olarak hesaplanan stok verilerinde, kuponsuz senetler için senedin üzerindeki tüm faiz tutarı stoka eklenmektedir.³ Benzer şekilde, enflasyona endeksli senetlerin enflasyon kadar artan anapara tutarları için de bir ayarlama yapılmakta ve TÜFE’ye endeksli tahvil stokuna enflasyon değerlemesi ilave edilmektedir. Diğer taraftan kuponsuz senetlerin toplam faizinin borç stokuna yansıtılması EDP ile öngörülen “yazılı değer”e ulaşma amacına hizmet etse de Türkiye gibi borç stoku içerisinde bu tür senetleri bulunduran ülkeler açısından sorun olduğu ve kuponsuz senetlerin toplam faizini ilave edilmesinin borç stokunun değerini aslında doğru yansıtmadığı söylenebilir.

³ESA2010’da yer alan değerlemeye ilişkin değişikliklerden bir tanesi de nominal değer tanımı netleştirilmesi olarak öngörülmektedir. Buna göre stokta yer alan borçlanma senetleri kalemi, kuponlu ve kuponsuz senetlerin işlemiş faizli değerini yansıtacak; dolayısıyla kuponsuz senetlerin faiz tutarı için de AB tanımlı stokta yer alan ayarlama kalemi hesaplanmayacak, tüm senetler işlemiş faizli değeriyle stoka dahil edilecektir.

Mevcut durumda kamu borcuna ilişkin ilgili kurumlarca uygulanması gereken muhasebe kuralları Maliye Bakanlığınca yayımlanan “Genel Yönetim Muhasebe Yönetmeliği” ve “Merkezi Yönetim Muhasebe Yönetmeliği” ile belirlenmektedir. Kamu borcunun yukarıda bahsedilen kapsamı açısından genel yönetim borcunun çok büyük kısmını oluşturan MY borcu, mevcut durumda DİBS ve Eurobondlar olmak üzere “senetler” ve dış proje kredisi olarak tanımladığımız “krediler” kalemlerinden oluşmaktadır. Bu kapsamda Merkezi Yönetim Muhasebe Yönetmeliği’nde, kuponsuz senetlerin ihraç fiyatı ile kuponlu senetlerin ise yazılı değerleri ile ilgili borç hesaplarına yansıtılacağı belirtilmiştir. Ancak bu yönetmelikte, ESA95 ya da GFS sistemlerinde olduğu gibi senedin işlemiş faizinin de yükümlülük olarak bilançoya yansıtılması öngörülmemiştir.⁴ Bunun yerine faiz giderlerinin işlemiş ve tahakkuk etmiş kısımlarının içerisine düştüğü ilgili mali yıla göre “gider” kalemi olarak topluca ve sadece yıl sonlarında kaydedilmesi öngörülmüştür. Bu açıdan, borcun bugünkü değeri ile ilgili borç (yükümlülük) hesaplarına ve dolayısıyla bilançoya yansıtılabilmesi Merkezi Yönetim Muhasebe Yönetmeliği’nde bu yönde bir değişiklik yapılması ile mümkün olabilecektir. Kamu borcunun muhasebeleştirilmesinde hem bahsedilen uluslararası istatistiklere uyum açısından hem de diğer tüm bütçe kalemlerinin de nihai olarak “tahakkuk bazlı” olarak doğru hesaplara yansıtılabilmesi açısından bahsedilen değişikliğin gerekliliği ortadadır. Bu tür bir değişikliğin, söz konusu işlemiş faizlerin sadece yıl sonunda değil; daha sık aralıklarla borç hesaplarına eklenmesini de mümkün kılacak şekilde yapılması borç stoku verilerinin daha etkin bir şekilde istatistikleştirilmesini ve uluslararası raporlamalara uyumu sağlayacaktır.

Avrupa Hesaplar Sistemi kapsamında revize edilerek oluşturulan ESA2010 ile birlikte finansal krizin ortaya çıkardığı eksiklikleri giderebilmek bakımından EDP borcunun değerlemesine ilişkin düzenlemede de (Regulation, 479/2009) değişikliğe gidilmesi öngörülmektedir. Buna göre hem borçlanma senetleri hem de krediler için işlemiş faizi içeren bugünkü değer esas alınacaktır. Dolayısıyla EDP borcundaki yazılı değer ile borç stoku yerine bundan sonra GFS verileri ya da diğer uluslararası istatistiklerde olduğu gibi piyasa değeri ya da ona en yakın olan işlemiş faizli değeri yansıtılacaktır. Değişikliğin kesinleşmesinin ardından, ülkemiz için AB tanımlı borç stokunda yer alan ve kuponsuz senetlerin tüm faizinin ilave edilmesi için yapılan ayarlama kaleminde bir miktar azalma ve kuponlu senetlerin işlemiş kuponları kadar da bir artış olacaktır.

Finansal varlık ve yükümlülüklerin değerlemesi kapsamında, teorik olarak Kılavuzda önerilen ya da ideal kabul edilen yöntem “piyasa fiyatları” ile değerlemedir. Benzer şekilde, kamu mali işlemlerine yönelik temel uluslararası kılavuz olan IMF Kamu Mali İstatistikleri Kılavuzunda (Government Finance Statistics Manual-GFSM) ve ESA95’e göre de piyasa fiyatları ile değerlendirme esas alınmıştır. Ancak yukarıda sayılan borçlanma senetleri dışındaki borç kalemlerinin işlem gördüğü bir piyasanın olmaması sebebiyle piyasa fiyatı yerine nominal değerlerin kullanılabilmesi konusunda veri derleyenlere bir alternatif getirilmiştir.

Yükümlülüğün piyasadaki değişimlerden etkilenmeden, üzerinde taşıdığı işlemiş faizli değeri yani bugünkü değeri temelde borçlunun, krediöre belirli bir tarih

⁴Bknz: Balıbek, A.A. (2010), Muhasebe Yönetmelikleri ve Uluslararası İstatistik Sistemleri Kapsamında Kamu Borcuna İlişkin Kavramlar.

itibarıyla ödemekle yükümlü olduğu tutarı ifade etmektedir. Bu açıdan bakıldığında bu tür bir değerlendirme, borcun sürdürülebilirliği ya da kırılabilirlik analizlerinde değerli bilgi üretmesi bakımından faydalıdır. Diğer taraftan piyasa değeri ise kreditor için piyasada realize edilebilecek değeri yansıtır. Aynı zamanda ulusal hesaplar ve kamunun mali durumunu yansıtan bilanço hesapları bağlamında tercih edilen değerlendirme şeklidir.

Maliye Bakanlığı tarafından GFS (Government Finance Statistics) verileri kapsamında mevcut durumda IMF'ye iletilen tablolarda, kamu iç borcu; piyasa fiyatına en iyi yakınsayan değer olması ve nakit dışı DİBS'lerin de fiyatlanabilmesi bakımından TCMB gazete fiyatları ile değerlendirilmektedir. Benzer şekilde, yurtdışı tahviller işlem gördükleri yurtdışı piyasadaki işlem fiyatları üzerinden değerlendirilerek ve krediler de anapara tutarı ile işlemiş (ama ödenmemiş) faizden, varsa ödenen anaparaların düşülmesi ile ulaşılan stok tutarı kadardır.

Hazine tarafından ilan edilen ve sadece anapara tutarını yansıtan MY borç stoku 2012 yıl sonu itibarıyla 532,2 milyar TL olarak ölçülürken AB tanımlı borç stokunda öngörüldüğü şekilde kuponsuz senetlerin de yazılı değeri ile dikkate alınması ve enflasyona endeksli senetlerin anapara enflasyon farkının dahil edilmesi vb. ayarlama kalemleri sonucu; MY borç stokunda 21,4 milyar TL'lik bir artış olmakta ve stok tutarı 553,6 milyar TL olmaktadır. Diğer taraftan GFS kapsamında hesaplanan ve stokun piyasa değerini yansıtan stok büyüklüğü ise borçlanma senetleri ve krediler üzerinde birikmiş faizle birlikte daha büyük bir büyüklüğe işaret etmekte ve piyasadaki kur ve faiz seviyesinin borç stoku üzerindeki etkisi de yükümlülüğe yansımış olmaktadır.⁵

Kamunun finansal yükümlülüklerine ilişkin farklı bilgi üretmekle beraber uluslararası Kılavuzlarda çoğunlukla ideal olarak önerilen değerlendirme yönteminin; yükümlülüğün bugünkü değerini, varsa piyasa fiyatı, yok ise buna yakınsayan alternatif yöntemlerle hesaplanan stok değerleri olduğu görülmektedir.

Değerleme yöntemine bağlı olarak oluşan bu büyük farklılıklar sebebiyle ve üretilen bilginin farklı boyutları dikkate alındığında; ülkelerarası karşılaştırmanın doğru yapılabilmesi için borç stoku ölçümünde kullanılan yöntemlerin açıkça tanımlanmış ve veri ile birlikte yayınlanmış olması önem taşımaktadır.

3.2. Konsolidasyon

Konsolidasyon adı verilen işlem, aynı kapsamda yer alan kurumların birbirlerine olan borçlarının netleştirilmesi, diğer bir deyişle aynı alt sektördeki kurumlar için hem borç hem alacak niteliği taşıyan kalemlerin silinmesidir. Buradaki temel amaç bahsedilen sektörün sadece kendisi dışındaki sektörlerle olan borcunu yansıtmaktır. Dolayısıyla konsolide edilmiş borç stoku verileri, konsolide edilmemiş stok verilerinden daha düşük bir tutarı ifade etmektedir.

Kamu borcu verilerinin derlenmesindeki ilk adım, ilgili kurumların idari kayıtlarından elde edilen rakamların toplanmasıdır. Verinin kullanım amacına bağlı olmakla beraber temelde tercih edilen veri seti “brüt” bazdadır. Diğer taraftan birinci bölümde bahsedilen “net borç stoku”nda olduğu gibi verilerin netleştirilerek üretildiği birçok durum da vardır. Sözgelimi, özellikle finansal veriler kapsamında oluşturulan “denge” kalemlerinin çoğu belli bazı işlemlerin diğer belli kalemlerle

⁵Bknz: Balıbek, Önal ve Azal, 2012.

netleştirilmesi sonucu hesaplanmaktadır (Consolidation of the General Government Sector, GFSM 2001 Companion Material).

Netleştirme kavramından ayrı olarak “konsolidasyon” aynı kapsamdaki kurumsal birimlerin borçlu-alacaklı türü ilişkileri sonucu ortaya çıkan tutarların silinmesini içerir. Bu anlamda konsolidasyon tamamen kapsama yönelik bir ayarlama olup, birimler arası işlemlere ilişkin çift kayıt ya da çift saymayı (double counting) gidermek amaçlıdır.

Türkiye için verilebilecek en net örnek, Hazine tarafından ihraç edilen ve borç stokunun bir parçası olan ve İşsizlik Sigortası Fonu (İSF) tarafından tutulan DİBS’lerdir. Her iki kurumun da GY sektörü içerisinde yer alması sebebiyle AB tanımlı stokta bu tutar, toplam stoktan düşülmektedir. Sözelimi, Tablo 2’de, ayarlama kalemleri olarak görülen tutarlardan stoku azaltıcı (negatif) etkiye sahip en büyük kısım Hazinenin ihraç ettiği DİBS’lerden, GY kapsamı içerisinde yer alan İşsizlik Sigortası Fonu’nun portföyünde olan miktardır. Bunun dışında mahalli idare ve MY içerisinde yer alan bazı kurumlarda da oldukça ufak miktarda DİBS’ler olup, bu tutarlar da konsolidasyona tabi tutulmaktadır.

Tablo 2: AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku

Milyar TL

	GENEL YÖNETİM İÇ BORÇ STOKU	GENEL YÖNETİM DIŞ BORÇ STOKU	GENEL YÖNETİM TOPLAM BORÇ STOKU	AYARLAMA KALEMLERİ	AB TANIMLI BORÇ STOKU
2001	123,88	59,0	182,8	4,4	187,2
2002	152,18	96,2	248,4	11,0	259,4
2003	197,98	91,0	288,9	18,9	307,9
2004	228,88	94,1	323,0	10,3	333,2
2005	250,06	88,5	338,5	3,5	342,1
2006	256,63	95,4	352,0	0,8	352,8
2007	260,65	80,1	340,8	-4,3	336,5
2008	282,30	109,4	391,7	-11,7	380,1
2009	338,69	116,1	454,8	-16,0	438,9
2010	361,22	126,3	487,6	-22,4	465,2
2011	377,87	156,8	534,6	-26,7	508,0
2012	396,84	152,6	549,4	-38,6	510,9

Kaynak: Hazine Kamu Finansmanı İstatistikleri.

Kamu borcunun büyüklüğünü önemli ölçüde etkilemesi bakımından konsolidasyon, önemli değerlendirme esaslarından birisidir ve ülkelerarası karşılaştırma açısından hangi düzeyde ya da hangi alt sektörler bazında yapıldığı önem taşımaktadır. GFS Kılavuzunda da ülkeler arası idari yapılanma farklılıklarının toplam büyüklükler üzerinde yaratacağı farklılıkları gidermek ve analitik kolaylığı sağlamak bakımından konsolidasyonun önerilen bir yöntem olduğu belirtilmektedir. Bu doğrultuda, toplam rakamı ciddi boyutta etkileyecek ve kamu hesaplarından doğrudan gözlemlenebilecek kapsam içi işlemlerin konsolide edilmesi diğer ufak rakamların ise göz ardı edilebileceği ifade edilmiştir (IMF 2010, GFS Data, Companion Materials and Research).

3.3. Net Borç Kavramı

Temelde, net borç kavramı, finansal yükümlülüklerin finansal varlıkları da dikkate alarak netleştirilmiş tutarını gösterir. Kamu borcu için net borç stoku

hesaplayan ve ilan eden ülkelerin farklı kapsamlar için bu göstergeyi kullandıkları görülmektedir. Sözgelimi AB üyesi ülkeler net borcu genel yönetim kapsamında hesaplamaktadır. Buna göre net kamu borcu da, finansal yükümlülüklerden, karşılığı bir finansal yükümlülük bulunan finansal varlıkların düşülmesiyle elde edilen tutar olarak tanımlanmaktadır.

Net borç istatistikleri ilan eden ülkelere Kanada’da net kamu borcu; federal kamu, yerel yönetimler ya da eyaletler gibi farklı alt sektörler kapsamında ve “konsolide edilerek” hesaplanmakta ve ilan edilmektedir. Söz konusu veri kapsamında düşülen finansal varlıkların, borç stokuna dahil edilen finansal yükümlülüklerle karşılık gelen, diğer bir deyişle, aynı yapıdaki varlıklar olduğu belirtilmiştir.

Ülkenin net borç pozisyonu, brüt borç rakamından finansal varlıkların düşülmesiyle elde edilen büyüklüğe işaret eder. Bu açıdan ele alındığında net borç kavramı ile ilgili ilk zorluk, kamunun mevcut borç yükümlülüklerinin hangi finansal varlıklarla karşılanacağı, dolayısıyla hangi finansal varlıkların hesaplama dahil edileceği konusudur (Mink ve Rodriguez-Vivez, 2004). Hesaplama, finansal varlıkların kısa vadeli, para ve mevduat gibi likit ya da kolay nakde çevrilebilir olanları kullanılabileceği gibi daha uzun vadeli ve geniş kapsamlı varlıkları dahil etmek de mümkündür. Buna göre de varlıkların yükümlülükleri karşılama oranı farklı büyüklüklere işaret etmektedir.

Net borç stoku hesaplayan ve ilan eden ülke örneklerine bakıldığında genelde kurumsal kapsamın GY olduğu, dolayısıyla Merkez Bankası verilerinin hariç tutulduğu (örn. Kanada), bir diğer kısmının ise Merkez Bankası tarafından basılan ve dolaşımdaki parayı finansal yükümlülük olarak hesaplama dahil ettiği gözlenmektedir. Bu açıdan bakıldığında, kapsam ve hesaplama yönteminde gözlemlenen farklılıklar nedeniyle ülkelerarası karşılaştırma bakımından çok uygun bir gösterge olmadığı dikkati çekmektedir.

Teorik olarak net borç rakamı ile kamu yükümlülüklerinin varlık satışıyla ödenmesi halinde ne kadarını karşılayabildiği kavramı ortaya konmaya çalışılmaktadır. Ancak sözü edilen varlıkların likit hale dönüştürülme süresi ve bu süreçte ortaya çıkan maliyet ya da varlık fiyatının belirlenebilmesi gibi unsurların da dikkate alınması gerekir.

Özellikle son dönemde Avro bölgesinde yaşanan kamu borcu sorunlarını daha iyi analiz edebilmek açısından, net borca ilişkin yapılan bir çalışmada Avro bölgesi finansal varlıklarının kamu borcuna paralel olarak 2007’deki %29 seviyesinden kriz sonrası, 2010 yılında %34,7’ye ulaştığı görülmektedir. Aynı çalışmada ülkelerin finansal varlık kompozisyonuna bakıldığında ise bazı ülkelerin bilançolarında yüksek miktarlarda hisse senedi benzeri varlıklar yer alırken bir diğer kısmının portföyünde para ve mevduat gibi daha likit varlıklara yer verdiği dikkati çekmektedir (Lojsch, Rodriguez-Vives ve Slavik, 2011). Pratikte Yunanistan gibi kamu borcu problemi olan ülkeler tarafından da varlık satışları ile kısmen çözümlenmeye çalışılan sorunların tespiti açısından kamu net borcu faydalı bir alternatif kamu borcu göstergesi olabilir. Ancak teorik olarak hükümetlerin borcunu ödemek için finansal varlıklarını satabileceği fikrinden yola çıkarak kurgulanan kamu net borcu kavramının kendi içerisinde tutarlı ve gerçekçi varsayımlara dayanması gerekmektedir.

Yukarıda bahsedilen tüm bu hususlar dikkate alındığında, ülkelerin borç ödeyebilme gücü hakkında fikir veren ek bir gösterge olarak net borcun hesaplanmasında, hesaplama dahil edilen yükümlülük ve varlıkların “piyasa fiyatı” üzerinden değerlendirilmesi esastır. Basit şekilde, ESA bağlamında genel yönetim yükümlülükleri ya da ESA borcu ile finansal varlıklar arasındaki fark olarak hesaplanan bu değer, GSYH’ye oran olarak Avro bölgesi için 2010 yılında %56,7 olarak hesaplanmıştır. Bu hali ile Avro bölgesinin kamu borcu kapsamındaki toplam yükümlülüklerinin piyasa değerinin finansal varlıkların değerinin iki katından daha fazlası seviyede olduğu söylenebilir (Lojsch, Rodriguez-Vives ve Slavik, 2011).

Türkiye için bu tür bir kamu net borç stoku verisi Hazine tarafından hesaplanarak duyurulmaktadır. Buna göre 2012 yılı itibarıyla 562,9 milyar TL olan toplam brüt kamu borcundan, 322,3 milyar TL olarak hesaplanan Merkez Bankası net varlıkları, kamu kurumlarının tüm mevduat ve finansal varlıkları ve İşsizlik Sigortası Fonu net varlıkları düşüldüğünde 240,6 milyar TL’lik bir kamu net borcu ortaya çıkmaktadır.

Tablo 3: Kamu Net Borç Stoku

(Milyar TL)

	KAMU BRÜT İÇ BORÇ STOKU	KAMU BRÜT DIŞ BORÇ STOKU	KAMU BRÜT TOPLAM BORÇ STOKU (I)	TCMB NET VARLIKLARI (II)	KAMU VARLIKLARI (III (**))	İŞSİZLİK SİGORTASI FONU NET VARLIKLARI (IV)	KAMU NET TOPLAM BORÇ STOKU (I - II - III - IV)	KAMU NET TOPLAM BORÇ STOKU / GSYH (%)
2000	54,5	31,3	85,8	11,0	2,7	0,4	71,8	43,1
2001	125,6	63,9	189,6	22,9	5,1	2,2	159,4	66,4
2002	155,2	102,0	257,2	25,4	11,3	5,0	215,6	61,5
2003	202,1	95,6	297,7	24,7	13,1	8,9	251,0	55,2
2004	235,1	97,9	333,0	27,9	17,2	13,3	274,6	49,1
2005	259,8	91,5	351,3	30,8	32,2	18,0	270,3	41,7
2006	268,3	97,6	365,9	45,7	38,3	23,7	258,2	34,0
2007	273,3	82,3	355,5	41,8	34,6	30,7	248,4	29,5
2008	295,8	112,4	408,2	60,4	41,5	38,4	268,0	28,2
2009	347,4	118,3	465,7	66,0	47,7	42,1	309,9	32,5
2010	368,9	128,2	497,1	86,2	47,2	45,9	317,8	28,9
2011	387,6	159,0	546,5	143,2	59,8	53,5	290,1	22,4
2012	408,3	154,6	562,9	189,5	71,6	61,2	240,6	17,0

Kaynak: Hazine Kamu Finansmanı İstatistikleri

Bu hali ile söz konusu netleştirme sonucu toplam brüt kamu borcunun önemli miktarda azaldığı, 2012 üçüncü çeyreğinde yarıdan da fazla indiği görülmektedir. Burada finansal varlık anlamında en büyük pay, TCMB uluslararası rezervleri içerisine yer alan net dış varlıklar kalemidir. İkinci en büyük kalem ise kamu sektörü içerisinde yer alması ve finansal varlık olması nedeniyle AB tanımlı stokta da konsolidasyon amacı ile stoktan düşülen İşsizlik Sigortası Fonu’nun portföyündeki DİBS’lerdir.

Sonuç

Borcun kurumsal ve enstrüman kapsamı; borçlu tarafın hangi kurumsal birimler olduğunu ya da borçlunun “kim” olduğunu belirlerken neyin teknik anlamda “borç” olarak tanımlandığı da borç stoku büyüklüğünü etkilemektedir. Uluslararası borç istatistiklerine bakıldığında “genel yönetim” çoğu ülke tarafından derlenebilen ve en çok kullanılan kurumsal kapsam olarak karşımıza çıkmaktadır. Borçlanma enstrümanlarının tümünün borç stokuna dahil edilmesi hedeflense de pratikte ölçüm ve veri toplama kapasitesi ülkelere göre büyük farklılıklar gösterebilmektedir.

Uluslararası kuruluşların katkılarıyla hazırlanan kılavuzlar bahsedilen tüm unsurları detaylı bir şekilde ve ülke farklılıklarını da dikkate alarak ortaya koyma

amacına önemli ölçüde hizmet etmiş, uluslararası karşılaştırmaya imkân veren standart bir kamu borcu göstergesinin geliştirilmesi kısmen sağlanabilmiştir.

Günümüzde giderek artan ve başta AB ülkelerine ilişkin olmak üzere kamuoyunun gündeminde önemli yer tutan kamu borcu problemleri daha çok sayıda kullanıcıya hizmet eden ve daha sık izlenen borç istatistiklerinin sağlıklı üretilmesini önemli hale getirmiştir.

Farklı borç stoku verileri ülkelerin kamu borcunun sürdürülebilirliğinin en doğru şekilde analiz edilebilmesi için hem brüt hem de net borç stoku verilerinin birlikte değerlendirilmesinde fayda olduğunu göstermektedir. Özellikle kamu borcu problemleri ön plana çıkan bazı Avro bölgesi ülkeleri için kamunun finansal varlıklarının da dikkate alınması borcun ödenebilirliği hakkında bir bilgi verebilir. Diğer taraftan piyasaların çalkantılı olduğu ve dolayısıyla finansal varlıkların kolaylıkla likit hale getirilemediği dönemlerde, ülkelerin net pozisyonları yerine brüt borç stoku göstergeleri daha anlamlı bilgi verecektir. Bu bakımdan, kamu borcunun neleri içerdiğinin ve metodolojinin net bir şekilde ortaya konması hem verinin anlaşılabilirliği hem de uluslararası karşılaştırma yapabilmek açısından önem taşımaktadır.

Kaynakça

- Balibek, A.A. (2010), “Muhasebe Yönetmelikleri ve Uluslararası İstatistik Sistemleri Kapsamında Devlet Borcuna İlişkin Kavramlar”, Maliye Dergisi Sayı 162.
- Balibek, A.A., Önal, Z. ve Azal, H. (2012), “Avrupa Birliği Hesaplar Sistemi Kapsamında Devlet Borçlanma Senetleri (DBS): Piyasa Değeri ile Merkezi Yönetim DBS Yükümlülüğü”, Maliye Dergisi Sayı: 162.
- Buiter, W.H., Rahbari, E. ve Michels, J. (2011), “The Implications of Intra-Euro Area Imbalances in Credit Flows”, CEPR Policy Insight, No: 57.
- Dippelsman, R., Dziobek C. ve Gutierrez Mangas, C.A. (2012), “What Lies Beneath: The Statistical Definition of Public Sector Debt”, IMF Staff Discussion Note, SDN/12/09.
- Eurostat (1996), European System of National Accounts ESA 1995.
- Eurostat (2012), Manual on Government Deficit and Debt Implementation of ESA95.
- IMF (2010), Government Finance Statistics (GFS) Data, Companion Materials and Research.
- IMF (2012), Fiscal Monitor Taking Stock a Progress Report on Fiscal Adjustment.
- IMF Fiscal Affairs Department (FAD) in Collaboration with the Statistics Department (2012), “Fiscal Transparency, Accountability and Risk”.
- IMF (2011), Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users.
- Lojsch, d.H., Rodriguez-Vives, M. ve Slavik, M. (2011), “The Size and Composition of Debt in the Euro Area” Occasional Paper Series No: 132, European Central Bank.
- Mink, R. ve Rodriguez-Vives, M. (2004), “The Measurement of Government Debt in the Economic and Monetary Union”, Banca d’Italia Workshop on Public Finance.
- Task Force on Finance Statistics (TFFS) (2011), Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users.