FAİZ DIŞI FAZLA NEDEN ÖNEMLİ?



Özcan KADIOĞLU ozcankadioglu@hotmail.com
Dünya Gazetesi Yazarı

Faiz dışı fazla piyasalar açısından önemlidir. Piyasa oyuncuları ekonomik gidişatın seyrini görmek ister ve buna göre hangi yönde karar alacaklarını belirlemek için bazı temel göstergeleri dikkate alırlar. Bu göstergelerden bir tanesi de hükümetlerin bütçelerinde öngördükleri faiz dışı fazla hedefidir.

Hükümetler yüksek borç yükünü azaltmak için mutlaka faiz dışı bütçe fazlası vermesi gerekmektedir. Eğer faiz ödemeleri olmasa bile kamu kesimi finansman dengesi açık veriyorsa durum kötü demektir. Faiz dışı fazla varsa kamu kesimi normal giderlerini ve faiz giderlerinin bir bölümünü borçlanmaya ihtiyaç duymadan yapabilmekte, faiz giderlerinin geri kalan bölümünü karşılayabilmek için borçlanma ihtiyacı duymaktadır. Bu sayede var olan borç yükünü aşağıya çekmek mümkündür. Ancak, bir yıllık faiz dışı fazla eğer bir yıllık faiz giderlerinden fazla ise ancak o zaman borç yükünü tamamen kapatmak zamanla mümkün olabilir, eğer bu mümkün değil ise borcu sıfırlamak imkânı yoktur.

Faiz dışı fazla piyasalar açısından da önemlidir. Piyasa oyuncuları ekonomik gidişatın seyrini görmek ister ve buna göre hangi yönde karar alacaklarını belirlemek için bazı temel göstergeleri dikkate alırlar. Bu göstergelerden bir tanesi de hükümetlerin bütçelerinde öngördükleri faiz dışı fazla hedefidir. Bu hedef tek başına yeterli olmayıp, bu hedef doğrultusunda ne gibi yapısal önlemler alınacağı dikkatle izlenir.

Faiz dışı fazla bizde de son yıllarda olduğu gibi yüksek bütçe açığı olan ülkelerde, hükümetlerin ekonomik istikrarın sağlanması adına belirlemiş olduğu hedeflere ulaşmasındaki gayretleri göstermesi açısından son derece önemlidir.

Faiz dışı fazla yüksek oranlarda verilmez ise borç yükü azalmayacak ve borçların ödenebilmesi için yeniden borçlanılacak ve bu da mevcut borç stokunu daha da arttıracaktır. Borç yükü artan bir ülkenin riskleri de arttığından ekonomisine yeni kaynak girişi mümkün olmayacak veya azalacaktır bu yüzden, faizler daha da yükselecek ve enflasyonu düşürmek mümkün olamayacaktır. Reel faizin yüksek olması sonucunda da borçlanma maliyetleri artacaktır. İşte faiz dışı fazlanın önemi de buradan kaynaklanmaktadır.

Türkiye Cumhuriyeti devletinin bütçe giderleri arasında en yüksek kalemlerden biri de faiz harcamalarıdır. Yüksek miktardaki borç stoku ve borç faiz oranı yüksek olduğu için her yıl bütçenin önemli bir bölümü faiz harcamalarına gitmektedir. Geçmiş dönemlerde borç stokunun oluşmasında ise bütün hükümetler tarafından, önceki dönemler içinde çok yüksek faiz oranları ile çok büyük miktarlarda borçlanılması etkili olmuştur. Bu faiz yükü Türkiye'nin kalkınmasının önündeki en büyük engellerden birini teşkil etmektedir. Yüksek miktardaki borcu azaltmanın tek yolu ise borcu geri ödemek yani yüksek miktarda faiz dışı fazla vermektir. Bu nedenle hükümetlerin ekonomi politikalarının başında gelen yüksek borç stokunu azaltmak için mutlaka yüksek oranlı faiz dışı fazla hedefi konulmalıdır.

Kamu harcamaları

Kamu harcamaları fonksiyonel olarak on ana başlık altında sınıflandırılabilir.

1) Genel Kamu Hizmetleri (Faiz harcamaları düşüldükten sonra kalan kısım)
2) Savunma Hizmetleri
3) Kamu Düzeni ve Güvenlik Hizmetleri
4) Ekonomik İşler ve Hizmetler
5) Çevre Koruma Hizmetleri
6) İskan ve Toplum Refahı Hizmetleri
7) Sağlık Hizmetleri
8) Dinlenme Kültür ve Din Hizmetleri
9) Eğitim Hizmetleri
10) Sosyal Güvenlik ve Sosyal Yardım Hizmetleri

Ülkeler için bütçe mali tabloları şöyle ifade edilmektedir:

Bütçe Dengesi = Bütçe Gelirleri (vergi gelirleri + diğer gelirler) – Bütçe giderleri (faiz dışı giderler + faiz giderleri).

Vergi gelirleri dolaylı ve dolaysız vergiler, faiz dışı giderler de personel giderleri, yatırım giderleri, transfer giderleri ve diğer cari giderlerden oluşur.

Borçlanmalar bütçeye gelir veya gider yazılmaz, ayrı bir borç hesabında izlenir. Buna karşılık borçlar için ödenen faiz giderleri, bütçenin gelirlerinden ödendiği için bütçeye gider yazılır.

Faiz dışı bütçe dengesi

Faizler hariç tutularak bakılan dengeye de faiz dışı bütçe dengesi deniyor. Bunu da şöyle formüle edebiliriz:

Faiz Dışı Denge = Bütçe gelirleri-faiz dışı giderler

Mesela Ocak-Ekim 2020 döneminde bütçe gerçekleşmeleri şu şekilde oldu:

Bütçe Dengesi = 822,2 milyar TL - 967,7 milyar TL
Bütçe Dengesi = -145,5 milyar TL
görüldüğü gibi bütçe çok fazla açık vermiştir.
Faiz Dışı Denge= 822,2 milyar TL-848,1 milyar TL
Faiz Dışı Denge= -25,9 milyar TL açık vermiştir.

Burada görüldüğü gibi kamu gelirleri ile giderleri karşılamak mümkün olmadığı gibi faiz dışı denge de sağlanamamış olup, eski borç ödemesinin yanında yeni borçlanma ihtiyacı doğmuştur.

Faiz dışı dengenin önemi büyüktür. Bu dengeye bakmanın amacı şu soruyu yanıtlamaktır: Eğer faiz ödemesi olmasaydı bütçe açık mı verirdi, fazla mı? Bunun için bütçe gelirlerinden faiz dışında kalan giderleri düşerek bir denge buluruz. Bu denge açık veriyorsa bütçe, faiz ödemeleri olmasa bile açık veriyor demektir ki o zaman ya gelirleri artırmak ya da giderleri kısmak için önlem almak gerekir. Eğer faiz dışı fazla söz konusuysa o zaman bütçe gelirleri faiz dışı giderleri karşılayabilmekte ve faiz ödemeleri için de bir miktar fazla elde edebilmektedir. Yani borçlanma ihtiyacı en azından o faiz dışı fazla miktarı kadar düşüyor demektir.

Türkiye'de iki tane faiz dışı denge tanımı kullanılıyor. Bir tanesi Maliye Bakanlığı'nın klasik tanımı: Bütçenin tüm gelirleri ile faiz için yapılanlar hariç, harcamalar arasındaki farkı gösteriyor. Tüm gelirler deyince vergi gelirleri, vergi dışı gelirler ve diğer bir defalık gelirlerin tümü hesaba katılıyor.

Hesaba dâhil edilmeyen gelirler

Diğer tanım IMF'ye ait. IMF program tanımlı faiz dışı denge hesaplanırken bir defalık bütçe gelirleri hesaba dâhil edilmiyor. Hesaba dâhil edilmeyen gelirler şunlar:

a) Özelleştirme Gelirleri;
b) Faiz Gelirleri;
c) TCMB Kâr Transferi & Yeniden Değerleme;
d) Kamu Bankalarından Temettü Gelirleri;
e) Darphane Para Basım Gelirleri;
f) KKS Borç Verme- Geri Ödeme;
g) Taşınmaz Satışları;
h) İşsizlik Sigortası Fonu Transferi (GAP);
i) 3. Nesil GSM Satış Gelirleri;
j) Karayolları Arazisi ve Limanlardan gelen gelirler;
k) TMSF'den Bütçeye Yapılan Aktarımlar.

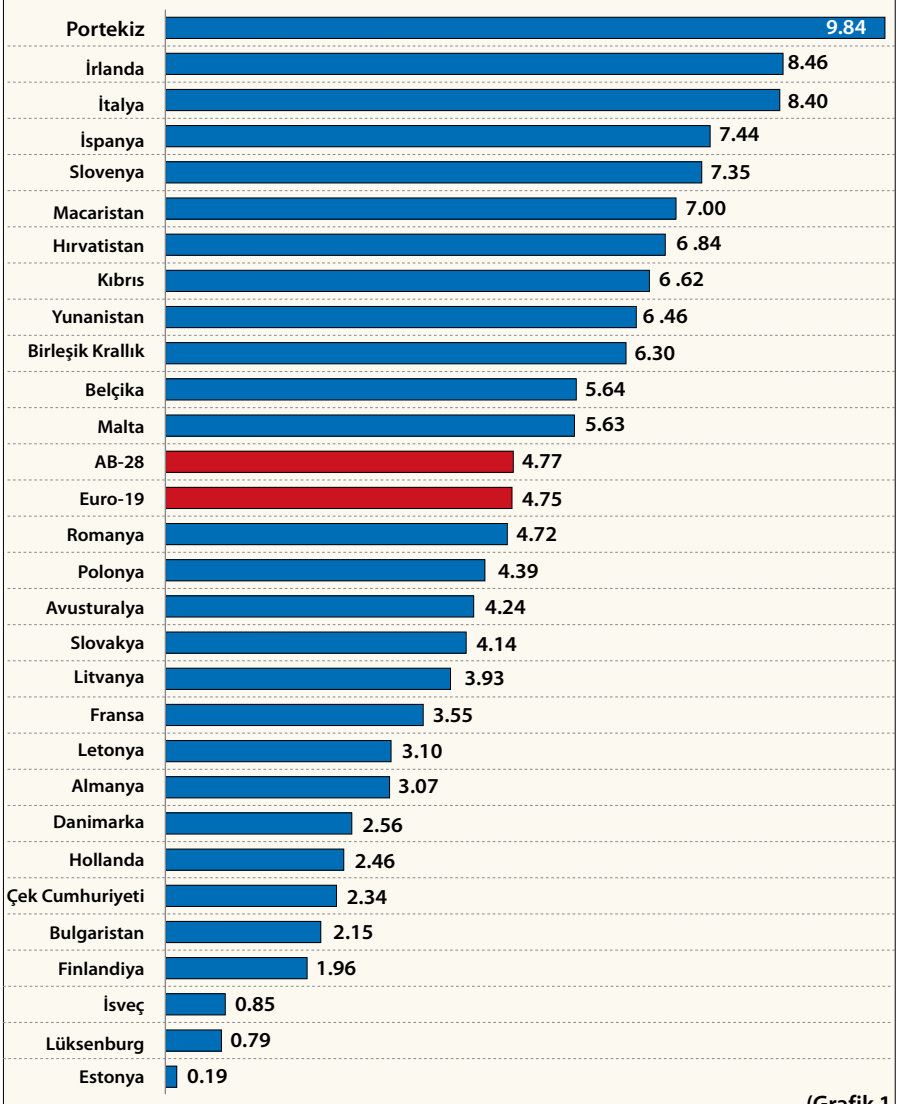
Bir iki küçük kalem de gelirlere eklenerek Program Tanımlı faiz dışı dengeye ulaşılıyor.

Bu tanımın amacı, düzenli vergi gelirleri ile borç stoku arasında bir bağlantı kurmak. Arkasındaki mantık şöyle çalışıyor. İster aile, şirket veya ister devlet olsun, borçlunun borcunu geri ödeyebilme kapasitesi düzenli gelirlerine bağlıdır. Özellikle uzun vadeli borçların geri ödenmesinde düzenli gelirler öne çıkar.

Eğer bir daha borç alınmayacaksa, bir defalık gelirlerin borcun azalmasına mutlak katkısı vardır. Dahası borcu borçla ödememek için evdeki takı tarağı satmak çözümmüş gibi görünebilir. Ama buradaki şart yeniden borçlanmamak olmalı. Borçlanmaya devam edilecekse hem borç azalmaz hem de takılar taraklar elden çıkar.

Grafikte de görüldüğü gibi bütçe 2003-2018 döneminde faiz dışı fazla ver-

MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ İÇİNDE FAİZ GİDERİ (%)



(Grafik 1

mektedir. 2018 yılı Haziran ayından itibaren bütçede faiz dışa fazla yerine, faiz dışı giderlerde yüksek artış olmuş, bütçe gelirlerinden çok giderler artmaktadır.

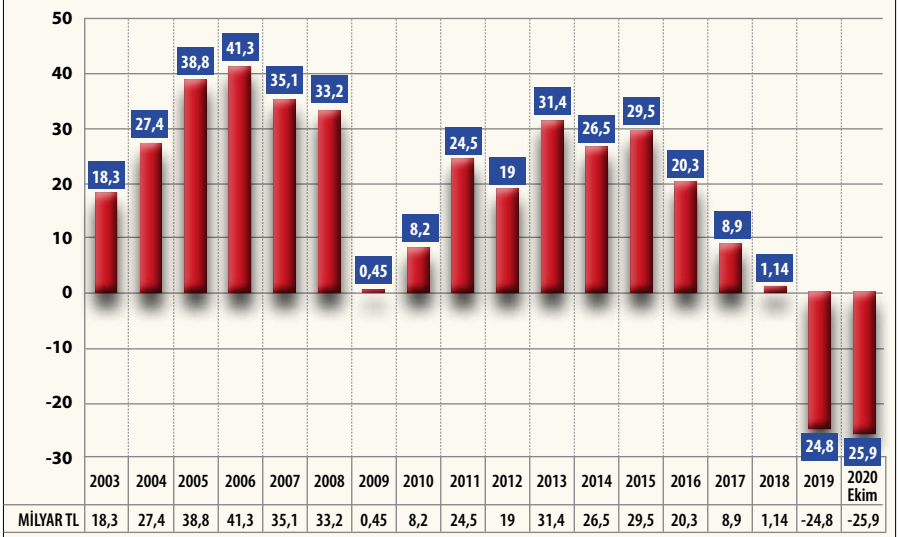
Kamu bütçe gelirlerinin yüzde kaçı faiz ödemelerine gidiyor?

- **Türkiye:** % 14,85
- **AB Ortalaması:** % 4,77
- **Euro Bölgesi:** % 4,75

Son yıllarda kendi içimizde kamu borcumuz düşük ve bu alanda kullanabileceğimiz alanların olduğunu söylüyorduk. Bu konuda kısmen de haklıydık. Ama son dönemde kamu borcu faiz giderlerimiz merkezi yönetim giderleri içinde son iki yıl içinde neredeyse bütçe faiz giderleri toplam bütçe giderleri içindeki payı %15'lere çıkarak ciddi bir artış kaydetti.

Avrupa Birliği ülkelerine baktığımızda çok ciddi kamu borç yükü altındalar. Ama bize göre çok daha ucuz ve çok daha uzun borçlanma imkânına sahipler. Kısaca çok küçük miktarda faiz ödeyerek borçlanabiliyorlar. Örneğin Avrupa birliği ülkeleri içinde en yüksek kamu borç oranına sahip ülkelerden biri olan Yunanistan 10 yıllık Eurobond tahvillerini yıllık %0,91 faiz ödeyerek borçlanabilirken, Türkiye %6,65 ile borçlanmaktadır. Kısacası Yunanistan'a göre yedi kat daha yüksek faiz ödüyoruz (Grafik 2). Bu önümüzdeki dönemde daha da artacağı gözüküyor.

FAİZ DIŞI FAZLA (MİLYAR TL)



	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 Ekim
MİLYAR TL	18,3	27,4	38,8	41,3	35,1	33,2	0,45	8,2	24,5	19	31,4	26,5	29,5	20,3	8,9	1,14	-24,8	-25,9

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

(Grafik 2)

