

Kamu yatırım harcamaları ve faiz ödemeleri nasıl yapılmalı?



Özcan KADIOĞLU ozcankadioglu@hotmail.com
Dünya Gazetesi Yazarı



Geçmişten günümüze doğru devlet anlayışındaki değişimlerle beraber devletin görev ve fonksiyonlarının genişlemesi, kamu harcamalarının ve bu harcamaların finansmanı için gerekli olan gelir ihtiyacının da hızla artmasına neden oluyor.

Gelişmekte olan ülkeler için son derece önemli olan ekonomik kalkınma, sürdürülebilir büyüme, yeni istihdam olanaklarının yaratılması ve bölgelerarası gelişme farkının azaltılması gibi makroekonomik hedeflere ulaşma yönünde kamu yatırım harcamaları oldukça önemli bir araçtır. Bu alanda yapılan ulusal ve uluslararası tüm çalış-

malar da bu durumu destekler niteliktedir. İhtiyaçların sınırsız fakat kaynakların sınırlı olduğu bir ortamda vatandaşlarına mali, ekonomik ve sosyal sorumlulukları olan devletlerin, kamu harcamalarını ve vergi gelirlerini verimli ve ekonomik kullanması bu sorumluluklarını gerçekleştirmesi açısından oldukça önemlidir.

Kamu yatırımları hem sosyal olarak yararlı sonuçlar doğurabilir, hem de yatırımlarda verimlilik dikkate alınır ve bütçeleme düzgün yönetilirse finansal açıdan karlılık elde edilebilir ve yapılan yatırımların ekonomi üzerinde olumlu etkileri olabilir. Kamu yatırımlarından elde edilecek sosyal fayda, yatırımın finansal maliyetini aştığı durumlarda yatırım yapılmalıdır. Kamu yatırım harcamaları; uzun dönemli yatırımlara yönelik okullar, hastaneler, kamu konutları ve diğer sosyal altyapılar gibi vatandaşlar için kilit kamu hizmetlerinin sunulmasını destekleyen inşaa hizmetlerini, ayrıca havaalanları, limanlar, karayolları gibi ulaştırma altyapı hizmetlerini ve telekomünikasyon, enerji üretimi ve iletimi gibi tesislere yönelik yapılan harcamalardır.

Sermaye birikimi, ekonomik büyümenin temel dinamiğidir

Sermaye birikimi, ekonomik büyümenin temel dinamiğidir. Gelişimin temel şartı ise yatırımların varlığıdır. Bir ülkede toplam üretim hacminin (GSYH) genişlemesi olarak tanımlanabilecek ekonomik büyümenin üç önemli dinamiği bulunur. Bunlar; Sermaye birikimi, teknolojik ilerleme, nüfus ve iş gücü artışıdır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler, gelişmiş ülkelerle aralarındaki sosyo-ekonomik farkı kapatmak için ulusal gelirlerinin oldukça büyük bir bölümünü yatırımlara yönlendirmek zorundadır. Ancak, ulusal tasarrufların yatırımları finanse edecek hacimde olmaması nedeniyle, öngörülen kalkınma ivmesine ulaşabilmek için uzun yıllardır gelişmekte olan ülkeler gibi dış finansmana ihtiyaç duyuyoruz.

İç tasarrufların yetersizliği, dış ödemeler dengesindeki açıklar ve teknolojiye yetersizlik, Türkiye gibi gelişmekte olan diğer ülkeleri de sürekli dış finansman kullanımına itiyor. Yatırımların da tasarrufların en önemli belirleyicilerinin başında faiz oranları gelir. Faiz düştükçe tasarruflarda düşüş, yatırım-

larda artış yükseldiğinde ise tersi yaşanır. Ancak, Türkiye uzun yıllar reel faizin yüksek olduğu bir ekonomi olmasına rağmen ulusal tasarruflar düşük kaldı, ekonomik büyümeyi sağlayacak yatırımlar büyük oranda dış finansmanla gerçekleştirilmeye çalışıldı.

Cumhuriyet tarihinde ilk kez merkezi yönetim faiz borcunun anaparayı geçtiği görüldü

Son yıllarda yatırımlara ayrılması gereken kaynaklar kamunun iç ve dış borçları dolayısıyla oluşan faiz yükü kamu harcamalarında hem sayısal hem de oransal olarak hızla artıyor. Reel sektörün yatırımlarının finansmanı için hızla artan döviz borçlanma maliyetleri, bankaların sendikasyonlar yoluyla dış finans kurumlarından borç alması zorlaşmakta maliyetler sürekli artıyor. Bu yapıda aracı konumdaki banka ve finans kuruluşlarının karlılığı artarken, faiz yükümlülüğü dolayısıyla ülkeden dışarıya büyük bir kaynak transferi yaşanmaya da devam ediyor.

Geçmişten günümüze doğru kısa bir yolculuk yapacak olursak, kamunun 2002 sonunda 155.2 milyar TL olan brüt Türk Lirası borç stoku yüzde 630 artışla Haziran 2022 itibarıyla 1 trilyon 131 milyar liraya, döviz cinsi borç stoku yüzde 2.165 artışla 101.6 milyar liradan 2 trilyon 300 milyar liraya; toplam kamu brüt borç stoku yüzde 1.235 artışla 256.8 milyar liradan 3 trilyon 7431 milyar liraya yükseldi. Kısaca son dört yıllık dönemde ekonominin çarkları faize çalışmaya başladı. Cumhuriyet tarihinde ilk kez merkezi yönetim faiz borcu anaparayı geçti. Son dönemde bütçede ortaya çıkan faiz yükü, yatırım harcamalarına kaynak transferini tekrar tehdit etmeye başladı.

TL, yabancı paralara karşı rekor değer yitirirken içerideki satın alma gücü de geriledi

Kamu bütçe gelirleri için makro düzeydeki yeni tehditler: Yüksek enflasyon, yeni ekonomi modeli ile sürekli artan cari açık, önümüzdeki bir yıl içinde yapılacak 182.3 milyar dolarlık dış borç geri ödemesi ve cari açık finansmanı ile birlikte toplam 220 milyar dolarlık taze döviz talebi, (aylık ortalama 18.3 milyar dolar), yüksek CDS primi. Siyasi olarak tehditlere bakılacak olursa son birkaç yılda artan siyasi gerilim ve rejim tartışmaları yanında bölgemizde yaşanan sıcak savaş ve diplomatik ilişkilerde yaşanan stres,

Türkiye'nin risk primini yükseltti, sermaye akımları üzerinde de olumsuz etki yaptı.

Bu risklerin varlığı, iç ve dış nedenlerle artan belirsizlik algısı, yabancıların Türkiye'ye paralarını rahatça getirmelerini engelliyor, içeride de paranın fiyatını yükseltiyor. Son dönemde yabancı paralara karşı TL rekor değer yitirirken aynı zamanda içerideki satın alma gücü de geriledi. (enflasyon yüzde 78.6) 2022 yılında; kırılğan 5'li diye adlandırılan ülkelerden Türkiye dışındaki dördünün ulusal paraları dolar karşısında ortalama yüzde -2.1 değer kaybederken, TL dolara karşı Kur Koruma Mevduat hesapları açılmasına rağmen yüzde -35.2 değer yitirdi.

Ekonominin olağan seyri ile faizlerin düşmesi için gerekli şartların oluşturulması beklenmeli

Kur yükselmeye devam ettikçe enflasyonun da daha fazla yükselmesine yol açıyor. Enflasyon yükseldikçe reel faiz (enflasyondan arındırılmış faiz) yetersiz kaldığı için (Temmuz -65,6) son 2 yılda tasarruflar başka alanlara kayarak, rekor düzeyde gayrimenkul ve mal fiyatlarına aşırı talep (enflasyondan dolayı paranın reel alım gücünü kaybetmesinden dolayı) neticesinde düşüyor ve bankalardaki mevduat başka alanlara veya döviz (dolarizasyon) kayıyor.

Toplumsal gelirini ve istihdamı artırmak için ekonomimizi büyütmek, yani ekonominin üretim kapasitesini genişletmek istiyorsanız, yatırımların önünün açılması, bunun için de diğer makroekonomik

göstergelerle dengeli biçimde yatırımlar için gerekli finansmanın maliyetinin aşağı çekilmesi gerekir. Finansmanın, maliyetinin aşağı çekilmesi ve bollaşması için cari faiz düzeyinin baskılar ile aşağı ineceği koşulları oluşturmaya çalışmak yerine ekonominin olağan seyri ile faizlerin düşmesi için gerekli şartlar oluşturulması beklenmelidir.

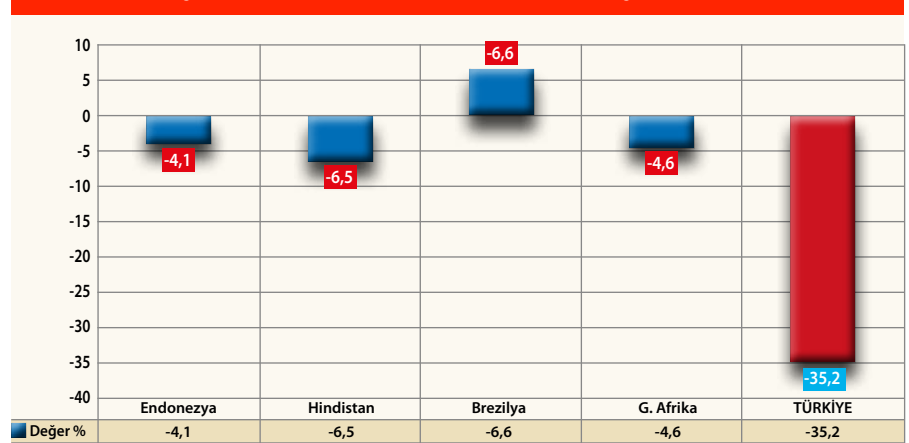
Yatırım maliyetinin azaltılması ve faizlerin düşmesi için neler yapılmalı?

Riskler azaltılmalı. Yatırım ortamının alt yapısını evrensel şartlara göre oluşturup uygulamaya sokulmalı, kişilerin keyfine göre hukuk kuralları, ihale yasaları ve ihaleye çağırılma şartları sık sık değiştirilmemeli. Bunun sonucunda döviz kurları düşer, enflasyon düşer, doğal olarak da faizler aşağı doğru inmeye başlar. Yatırımları artırmak, toplumsal düzeyde riskleri düşürmek için neler yapılmalı? Ülke ekonomisine yönelik risk algısını gidermek için önce siyasal alanda istikrar algısını büyütmek gerekir. Siyasi istikrar ve toplumsal barışın güçlenmesi, güven ortamını tesis edecek, piyasaların yeniden sağlıklı işleyişle birlikte, sermaye girişlerinin önünü açılacak ve doğrudan yatırımlar artacaktır.

Risk algısının azalması, faizlerin doğal seyrile aşağı inmesini sağlayacak

Sıcak savaşın hala devam ettiği bölgede barış ve normalleşmeye için komşularla düzelmeye sürecindeki olumlu gelişmelere ivme kazandırmak, normal ekonomik ve

KIRILGAN EKONOMİLERDE PARA BİRİMLERİNİN YILBAŞINDAN BUGÜNE DOLARA KARŞI DEĞERİ



Kaynaklar: Tradingeconomics



ticari ilişkilerin yeniden başlaması, Türkiye'ye yönelik risk algısını azaltacaktır. Komşu Ortadoğu ülkeleri ile ilişkilerin olumlu yönde seyri, bu ülkelerle ticaret ve turizm faaliyetleri başta ekonomik iş birliğini artıracak, ekonomik büyümeye katkı yapacaktır. Hükümet tarafından siyasi alandaki içerde ve dışarda yaşanan gerilimin düşürülmesi, ekonomide de birikmiş yapısal reform ihtiyacının bir an önce karşılanması, kurumların bağımsızlığının yeniden tesis edilmesi, reformlara kararlılıkla başlanması, ülke riskinin azalması, güvenin artması için önemli bir faktör olacaktır. Risk algısının azalması, sermaye hareketlerini normalleştirecek, belirsizliği

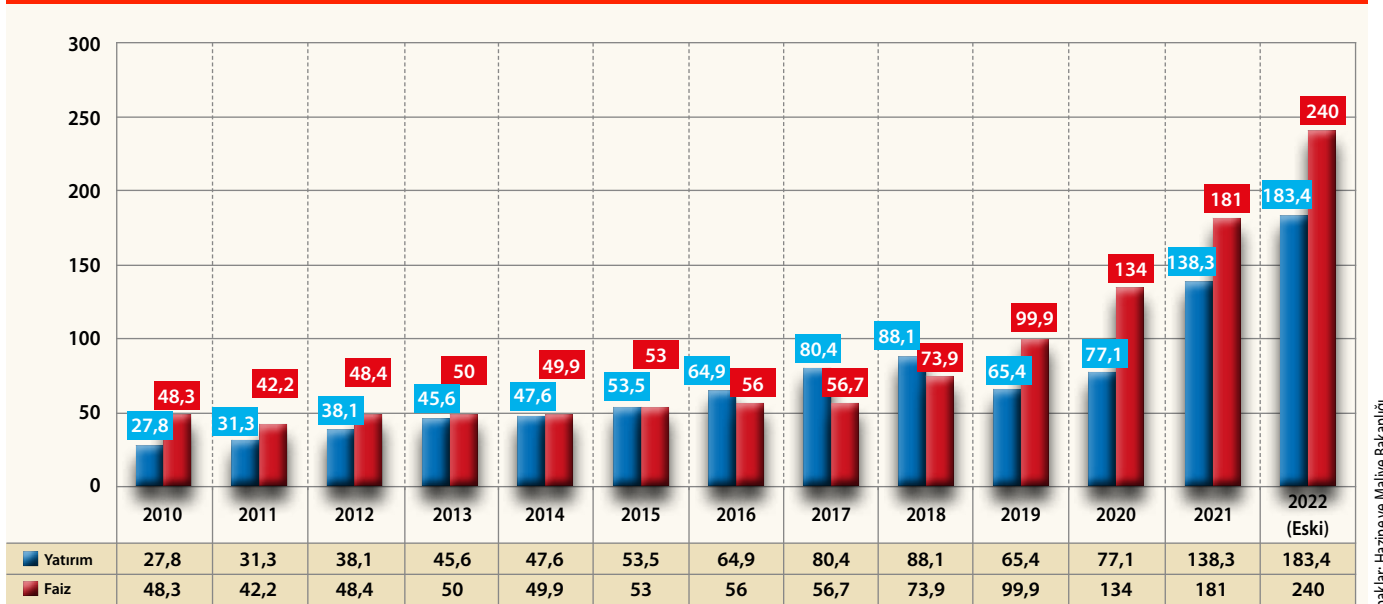
dağıtacak, güveni ve öngörülebilirliği artıracak, faizlerin doğal seyirle aşağı inmesini sağlayacak, yatırım iklimini güçlendirerek büyümeye ivme kazandıracaktır.

Yatırımlar ile merkezi yönetim faiz ödemeleri tablosunu incelediğimizde;

- 2015-2018 yıllarında yatırım tutarı merkezi yönetim faiz ödemelerinin üzerinde olduğu görülüyor.
- 2018'den itibaren geçmişteki hastalıklı faiz yapısının tekrar nüksettiğini görüyoruz. Faiz harcamaları yatırım harcamalarının çok üzerine çıktığı tabloda açıkça görülüyor.

- 2010-2022 yılları arasında faiz harcamaları için 1 trilyon 131 milyar TL ödenirken, aynı dönemde yatırım harcamaları 941 milyar TL olmuştur.
- Önümüzdeki yıllarda yatırım harcamaları ile faiz harcamaları arasındaki makas faiz tarafında iyice açılacak yapılacak yatırımlar faiz harcamalarının yarısı kadar olmayacağı görülüyor. Çünkü kamu borcunun yaklaşık yüzde 67'sinin döviz cinsinden olduğunu görüyoruz. Döviz'deki 1 TL'lik artış kamu borcunu 140 milyar TL artırıyor. Borç artışından dolayı faiz ödemeleri artıyor, yatırımlara kaynak aktarılamıyor.

KAMU FAİZ ÖDEMELERİ VE YATIRIM BÜTÇESİ (Milyar \$)



Kaynaklar: Hazine ve Maliye Bakanlığı