

## **GLOBAL EKONOMİK KRİZ VE TÜRK KAMU MALİYESİ\*** **Ömer Faruk BATIREL\*\***

### **ÖZET**

Global ekonomik kriz subprime mortgage kredilerine bağlı bir uluslararası bankacılık krizidir. Bu krizin temel ekonomik göstergeleri; 2008 ve 2009 yıllarında düşen büyüme hızları ve toplam talep yetersizliği ile enerji ve gıda fiyatlarının yükselmesi sonucu artan enflasyonist eğilimlerdir. Türkiye 2001 krizi sonrası oldukça sağlamlaştırılmış sermaye yeterlik rasyosuna sahip güçlü bankacılık sistemi, sağlam kamu maliyesi, düşük kamu net dış borcu ve izlediği sıkı disiplinle yoluna devam etmiştir. Bu nedenle Türkiye global bankacılık krizinden kaynaklanmayan, daha çok ulusal nitelikte olan ve düşük büyüme hızı ve çift haneli enflasyon olarak görülen bir kriz yaşamaktadır. Artan petrol fiyatları, yüksek reel faiz ve hızla artan enflasyondan Türk kamu maliyesi belli ölçüde etkilenmektedir ve bu durum, istihdamı, reel sektörü ve tarımsal üreticiyi güçlendirecek bir mali canlandırma paketi ile aşılabılır.

*Anahtar sözcükler: Kamu maliyesi, maliye politikası, faiz dışı fazla, merkezi yönetim bütçesi*

## **GLOBAL ECONOMIC CRISIS AND TURKISH PUBLIC FINANCE**

### **ABSTRACT**

Global economic crisis is an international banking crisis related to subprime mortgage credits. The basic economic indicators of this crisis are inflationist tendencies as a result of the decrease in growth rate in 2008-2009, inadequacy of aggregate demand and increase in energy and food prices. After 2001 crisis, Turkey proceeds on its way with its strong banking system which has a strengthened capital adequacy ratio, strong public finance, low net public external borrowing and by following tight fiscal discipline. Therefore, Turkey experiences a crisis not because of global banking crisis, but a crisis which has a national character, low growth rate and double-digit inflation. Turkish public finance is affected significantly by increasing oil prices, high real interest rate and rapidly increasing inflation. In such case, a fiscal revitalization package can be used to steam up the employment, real economy and agricultural producers.

*Keywords: Public finance, fiscal policy, primary surplus, central government budget*

---

\* Bu makale 14.5.2008 tarihinde İstanbul Ticaret Üniversitesi Ticari Bilimler Fakültesi'nce düzenlenen "Global Ekonomik Kriz: Türk Ekonomisine ve Türk Kamu Maliyesine Etkileri" panelinde sunulan tebliğ metnidir.

\*\* Prof. Dr., İstanbul Ticaret Üniversitesi Ticari Bilimler Fakültesi Öğretim Üyesi

## Giriş

Dünya; 2007 son çeyreğinde başlayan ve ABD *subprime* (yüksek riskli)<sup>1</sup> konut kredilerinden kaynaklanan ve özellikle Avrupa (başta İngiltere) Kanada ve Japonya'daki finansal piyasa ve kurumlara<sup>2</sup> yansıyan bir ekonomik bunalım ve istikrarsızlık yaşamaktadır. Bu istikrarsızlığın temel ekonomik göstergeleri; 2008 ve 2009 yılları için düşen büyüme hızları<sup>3</sup> ile enerji<sup>4</sup> ve gıda fiyatları<sup>5</sup> sonucu artan enflasyonist eğilimlerdir.

ABD yüksek kredi faiz ödemeleri ve düşen konut fiyatları ve satışlarını dengelemek ve toplam talebi artırmak amacıyla yetersiz gördüğü para politikası yerine bir **mali canlandırma** (*fiscal stimulus*) paketini yasalaştırmış ve maliye politikasını çare olarak görmek zorunda kalmış bulunmaktadır.<sup>6</sup> IMF – özellikle enflasyonist baskı biçimindeki – mali risklerin az olduğu sanayileşmiş ülkelerde zamanlaması ve hedefi iyi ortaya konmak kaydıyla toplam talep yetersizliğini gidermek amacıyla bu tür maliye politikası önlemlerinin alınabileceğini ancak kamu borç yükü ağır olan ve

---

<sup>1</sup> *Subprime* krediler, *Fannie Mae* (ABD Federal Ulusal Mortgage Kurumu) ve *Freddie Mac* (Federal Konut Kredileri ve Mortgage Kurumu) koşullarına uymayan bugün için % 5 olan *prime rate* üzerinde yüksek faizle verilen kredileri ifade etmektedir.

<sup>2</sup> Nisan 2008 itibariyle yapılan hesaplamalara göre en büyük kredi borsa zararları (**milyar dolar olarak**) yaşayan finansal kurumlar ; *Citigroup* ABD [39.1] , *UBS AG* , İsviçre [37.7] , *Merrill Lynch* , ABD [29.1] , *HSBC* , İngiltere [17.2] , *Morgan Stanley* [11.5] ve *American International Group* , ABD [11.1] *Credit Suisse* , İsviçre [9] , *Bank of America* , ABD , [7.95] *Deutsche Bank* [7] , *Bayern LB* , Almanya [6.7] *Mizuhi Financial Group* , Japonya [5.5] *Wachovia* , ABD [5] , *Credit Agricole* , Fransa [4.8] , *Freddie Mac* , ABD [4.3] , *Lehman Brothers* , ABD [3.93] , *Royal Bank of Scotland* , İngiltere [3.5] .Bunların altında zarar eden kurumlarla birlikte toplam zararın 30.4.2008 itibariyle toplam 280 milyar doları aştığı sanılmaktadır. Kriz sonrası İngiliz *Northern Rock* ve Amerikan *Bear Sterns* Merkez Bankası desteği istemiştir. Türkiye'de de faaliyet gösteren bankalardan en çok zarar görenleri *HSBC* , İngiltere [17.2] ve *Fortis* , Belçika [2.3] dir. Kaynak [www.wikipedia.org/subprime mortgage crisis](http://www.wikipedia.org/subprime_mortgage_crisis). ABD ve AB nin GSMH larının yaklaşık eşit ve 14 'er trilyon dolar olduğu düşünülürse bu kayıplar fazlaca önemsenmeyebilir. ABD nin Nisan 2008 sonu itibariyle dış borcu 9336 milyar dolardır.

<sup>3</sup> Dünya ekonomisinde % 21.5 ağırlığı olan ABD nin büyüme hızının 2007 de % 2.2 olan büyüme hızının % 1.2 ye , eşit sayılabilecek büyüklüğü olan AB (Batı Avrupa) ( % 21 ) büyüme hızının ise yüzde olarak 2.8 den 1.7 ye ineceği tahmin edilmektedir. En yüksek büyüme hızına sahip ve dünyada % 10.5 ağırlığı olan Çin de dahi büyüme hızının 11.5 den 10 a düşecektir. Satın alma gücü paritesine göre yapılan hesaplamalarda dünya ekonomisinin ortalama büyüme hızı 2007 de % 4.7 iken yaklaşık 1 puanlık inişle 2008 de % 3.8 olacaktır. Kaynak *Peterson Institute*

<sup>4</sup> Özellikle artan ham petrol fiyatları. 13 5.2008 itibariyle fiyat varil başına 121 dolardır. Fiyatlar 2003 de 25, 2005 de ise 60 dolar seviyesindeydi.

<sup>5</sup> Yatırımcılar, paralarını riskli *mortgage* fonlarından ve sallantılı hisse senetlerinden alarak gıda mallarına yatırımlar ve doların uluslararası piyasalardaki düşüşü de gıda fiyatlarında spekülasyona ve artışa yol açmıştır.

<sup>6</sup> *Economic Stimulus Act*. 168 milyar dolarlık bu paketin en önemli ayağı **gelir vergisi iadesidir**. (*income tax rebate* ) .Buna göre yıllık geliri 6000 dolar altında olan bireylerle, 12000 dolar altı geliri olan ailelerin vergileri silinecek, 75000 dolar altında geliri olan kişiler 600 dolar, 150000 doların altında gelir elde eden evli çiftler 1200 dolarlık iade çeki alacaklardır. Ayrıca bakmakla yükümlü olunan çocuk başına alınacak para 300 dolardır. Paket bunun dışında 20 milyon emeklinin her birine 300, evli iseler 600 dolarlık bir nakit desteği öngörmektedir. İade çekleri 28.4.2008 tarihinden başlayarak postalanmaya başlamıştır. Diğer maliye politikası önlemleri olarak Federal Konut İdare ve Kurumlarının ödünç limitlerinin artırılması, yeni makine ve teçhizat alımı yapan işletmelerin ekstra % 50 gider yazabilmesi sayılabilir. Bkz. *White House ; New Growth Package Fact Sheet and About the IRS Tax Rebate Checks*

yaşlı nüfus problemi ile karşı karşıya bulunan sanayileşmiş ülkeler! için bu politika tercihinin önerilemeyeceği görüşündedir.<sup>7</sup>

Bu sunumda 2001 krizi sonrası oldukça sağlamlaştırılmış sermaye yeterlik rasyosuna sahip güçlü bankacılık sistemi<sup>8</sup>, **sağlam kamu maliyesi**, düşük kamu net dış borcu<sup>9</sup> ve izlediği sıkı mali disiplinle yoluna devam eden Türkiye'nin global bankacılık krizinden değil ve fakat artan petrol fiyatları<sup>10</sup>, yüksek reel faiz ve hızla artan enflasyondan Türk kamu maliyesinin belli ölçüde etkileneneğini, bu ulusal sayılabilecek ve düşük büyüme hızı ve çift haneli enflasyon olarak tezahür etmesi olası krizin; istihdamı, reel sektörü ve tarımsal üreticiyi güçlendirecek<sup>11</sup> bir mali canlandırma paketi ile aşılabileceği görüşünü sınamak istiyorum.<sup>12</sup>

**I. 2008 Türk Kamu Maliyesinin Dayandığı Senaryo .** Türkiye'nin 5018 sayılı yasa gereği merkezi yönetim bütçesine eklenmesi gereken üç yıllık ( 2008-2010 ) **Orta**

<sup>7</sup> **Gene de krizde mücadelede ilk sırada para politikası yer almaktadır.** Para ve maliye politikalarının da başarısız olduğu durumlarda doğrudan doğruya finansal politika önlemleri gerekmektedir.Yalnız sanayileşmiş ülkeler değil **yükselen piyasalar (emerging markets)** adı verilen ve yüksek petrol fiyatları ve ücret artışı baskısı ile karşı karşıya olması nedeniyle kamu borcu çok yüksek olan ve enflasyon riski ile karşı karşıya bulunan ülkelerde bu genişletici maliye politikası yerine **mali disipline (fiscal consolidation)** önem verilmesi gerektiği ileri sürülmektedir.Bkz. *Kalpna Kochhar* ; Countering Global Economic Crisis, IMF, *Economic Times*, India, March 3,2008.

<sup>8</sup> BDDK'nın Nisan 2008 tarihli aylık bültenine göre sermaye yeterlik rasyosu % 17.49 dur. Bankaların 600 milyar YTL aktif büyüklüğü içinde % 80 i devlet tahvilinden oluşan 169 milyarlık menkul kıymetler cüzdanı bulunmaktadır. Türk Bankacılık sisteminde öz sermayenin payı % 13 iken kalanı toplam kaynakların % 61' i 360 milyar YTL si mevduat olan yabancı kaynaktır. Yabancı bankaların toplam aktif büyüklüğü içindeki payı sadece 16.8 dir.

<sup>9</sup> Türkiye'nin 2007 sonu itibariyle kamu borcu **eski milli gelir serisine göre % 52.2, net kamu borcu ise % 29.1**dir.Net kamu borcu hesabında **TCMB net varlıkları, kamu mevduatı ve İşsizlik Sigorta Fonu** varlığı düşülmektedir. Bu kalemlerin toplamı 2007 sonu itibariyle (sırasıyla 41769 + 32618 + 30727 ) 105114 milyon YTLdir. Brüt kamu borç yükü ABD de % 66, Fransa'da % 63.7 dir.Almanya'nın dahi milli gelirine göre % 45 düzeyinde bir borç yükü bulunmaktadır. Japonya ' da ise borç yükü oldukça ağırdır (% 145).

<sup>10</sup> Türkiye'nin 2003 yılında 7.8 milyar dolar olan ham petrol ve doğal gaz ithalatı, 2007 de 21.8 milyara yükselmiştir.2008 ' in ilk üç ayındaki tutar ise 7.6 milyar dolar olup yıl sonuna kadar 30 milyar dolara ulaşacağı sanılmaktadır.

<sup>11</sup> 2007 yılında hane halkına transferler içine alınan tarımsal destekleme ödemelerinde **doğrudan gelir desteği** ödemeleri kaldırılmış onun yerine **ürün desteğine** geçilmiştir. Kesinleşmiş verilere göre 2007 yılında yapılan 5555 milyon YTLlik transferin (eski seriye göre % 0.85) dağılımında doğrudan gelir desteği sonrası bu desteğin yanı sıra verilen mazot (480) ve gübre (345) desteğine devam edilmiş, ayrıca sırasıyla en büyük destekler şu ürünlere verilmiştir.Kütlü pamuk (816), yem bitkileri (392), buğday (300), dane mısır (236), yağlık ayçiçek (203), süt (163).. Ayrıca üreticilere 266 milyon YTL kuraklık desteği verilmiştir. Ne varki verilen destekleri oldukça küçüktür.Bu rakamlara TMO ve Türkiye Şeker Fabrikaları A.Ş.ne görev zararları dolayısıyla verilen paraları da eklemek gerekmektedir.( 417). Böylece 2007 rakamı 6 milyar YTL na ulaşmaktadır.2008 deki bütçe hedefi hesaplarda tam gösterilmemekle birlikte tarımsal destekleme ilk dört ayda görev zararları hariç geçen yılın yarısını aşmış gibidir. ( 3205 ). AB bütçesinin üye devletlerin tarımına verdiği destek bütçenin % 40 ı nı oluşturmaktadır.(2008 de yaklaşık 50 milyar euro)

<sup>12</sup> ABD ekonomisinin güçlü makroekonomik politikalar uygulaması sebebiyle gelişmekte olan ülkelerin büyümesi üzerinde bir etkisi bulunmamaktadır.Finansal piyasalarda bir ayrışma bulunmaktadır.(*decoupling*)

**Vadeli Program ve Mali Planda** 1987 yılı esaslı **eski milli gelir serilerine göre**<sup>13</sup> GSMH'nin büyüme hızının 2008 de % 5.5 olacağı ve cari fiyatlarla GSMH'nin 719.9 milyar YTL na çıkacağı, enflasyon oranları olarak yıl sonu ÜFE nin % 3.75, yıl sonu TÜFE'nin ise % 4 olacağı ülkemizde iç borçlanmanın % 75 ini oluşturan **DİBS ihaleli bileşik faiz beklentisinin** ortalama Ekim 2007 tahmini ile % 16.40, beş yıl vadeli altı ayda bir sabit kupon ödemeli YTL cinsinden bonolarda % 16.72, dolar döviz kurunun 1.1992 YTL olacağı **senaryosu öngörülerek** 2008 kamu bütçesini hazırlamıştır.<sup>14</sup>

**Maliye politikası stratejisinde** enflasyon ve cari açıkla mücadele esasına göre kurulmuştur. Başlıca maliye politikası hedefi ve çıpası olan ve IMF tanımlı olarak bütçedeki faiz gelirlerini özelleştirme gelirlerini ve kamu bankaları temettü gelirlerini içermeyen 2008 **faiz dışı fazla** GSMH'nin % 7.9 u olarak öngörülmüştür.<sup>15</sup>

Hazırlanan 2008 **merkezi yönetim bütçesinde** 222.6 milyon YTL bütçe harcaması (GSMH'nin % 30.9 u) , 204.6 milyon YTL merkezi yönetim bütçe geliri ve 18 milyar bütçe açığı (GSMH'nin % 2.5 u), 38 milyar faiz dışı fazla tahmini yapılmıştır.Devletin 2008 de 56 milyar YTL ( GSMH'nin % 7.8) faiz ödemesi yapacağı<sup>16</sup>, sosyal güvenlik açık finansmanı için ek ödeme ve karşılıklar ve sağlık giderleri ( yeşil kart, ilaç, tedavi ve malzeme) dahil yaklaşık 44 milyar YTL ( GSMH'nin % 6.1) ödeneceği, bu iki kalemin toplamının 100 milyara ulaşacağı tahmin edilmiştir.Üçüncü büyük gelir kalemi ise personel giderleridir (55 milyar).

---

<sup>13</sup> Bilindiği gibi TÜİK 1998 yılı bazlı ESA 95 sistemli yeni bir milli gelir hesabı yapmış ve 2007 GSMH'nin bu hesaplamaya göre ilan etmiş ve 1987 bazlı milli gelir serisini 2007 üçüncü çeyrekte bırakmıştır. **2007-2013 Yedi Yıllık Dokuzuncu Kalkınma Planı** ve **2008 Orta Vadeli Program** ve **Mali Plan** ise eski rakamlarla korunmaktadır. Kamu mali hesaplarında bu uyarılmanın nasıl yapıldığı henüz açıklanmamıştır. TÜİK sitesinde üretim yöntemiyle 1987 ve 1998 bazlı hesaplamalarda kullanılan kavramların tanımında (iktisadi faaliyet türleri dahil) bir fark görülmemekle birlikte yeni seride **ev içi personel çalıştıran hane halkları** kalemi eklenmiştir

Harcama yöntemi ile milli gelir hesaplarında kamu harcamaları ile ilgili en büyük sapma daha önce diğer cari olarak ifade edilen yeni adıyla devletin mal ve hizmet harcamalarıdır.2006 kesinleşmiş verilerine göre eski seride bu harcama kalemi 20.7 milyar YTL iken yeni seriyle 40.7 milyar YTL na çıkmaktadır.Kamu yatırımlarındaki 6 milyarlık fark ise inşaat harcamalarından kaynaklanmaktadır.Aynı yıl için özel tüketim harcamalarında ise iki seri arasında 150 milyar YTL ! fark gözlenmektedir.

<sup>14</sup> **Türkiye'de iç devlet borçlarının yaklaşık yarısı beş yıl ya da daha uzun vadelidir.** Bkz.2008 Bütçe Gerekçesi s.170.

<sup>15</sup> Bkz. **2007 Yılı Katılım Öncesi Ekonomik Programı(KEP)**, Ankara, Aralık, 2007. Halbuki 2007 merkezi yönetim bütçesi **kesinleşmiş** faiz dışı fazla 34848 milyon YTL olup bunun eski seriye göre GSYH ya oranı % 5.4 yeni seriye göre % 4.1 olmuştur. IMF tanımlı olarak özelleştirme gelirleri, kamu bankaları temettü gelirleri ve faiz gelirleri düşülünce (14682) bu oranlar sırasıyla % 3.1 ve % 2.4 olmaktadır. Faiz dışı fazla, bütçe açığı ile faiz ödemeleri paylarının karşılaştırılmasına bağlı olmaktadır. Bütçe açığı faiz ödemelerinden az olan ülkelerde faiz dışı fazla vardır. Örneğin ABD de var, İngiltere'de yoktur.

<sup>16</sup> Türkiye merkezi yönetim bütçe harcamalarının % 25 ini kamu borç faizlerinin ödemesine ayırmaktadır.Bu oldukça yüksek bir orandır. Aynı oran 2008 bütçe rakkamlarına göre ABD de % 13.8, Fransa 'da % 15, İtalya'da % 18, Almanya da % 14 ve İngiltere'de % 5 dir. Japonya da ise bu oran yüksek borç yükü dolayısıyla % 25 e kadar çıkmaktadır.

2008 bütçe finansmanında vergilerden 171.2 milyar ( vergi yükü eski seri ile 0.23.8 yeni seri 17.8 ) vergi dışı teşebbüs ve mülkiyet gelirleri ile faizler, paylar ve cezalardan ve sermaye gelirlerinden ise 33.4 milyar sağlanacağı tahmin edilmektedir.

## II. Senaryo Değişikliği, Beklentiler ve Önlemler

Türkiye’de enflasyon ve devlet tahvil faiz oranındaki artış beklentisinin dünya finansal krizinden çok **iç siyasal istikrarsızlık, artan enerji ve gıda fiyatlarıyla** ile bir bağlantısı bulunmaktadır. Büyüme hızı beklentisi azalmasında rol oynayan konut piyasasında ve düşük döviz kuruna bağlı kredili oto alımındaki **arz fazlasına** bağlı talep düşüşü ve durgunluk da oldukça ulusal niteliktedir.<sup>17</sup>

Bankacılık sektörünün Nisan 2008 BDDK verilerinde yer alan, bilanço rakamlarından bankaların milyon YTL olarak 77156 düzeyinde bir öz kaynağa sahip olduğu vergi öncesi toplam karlarının ise 2854 olup bunun da % 3.7 oranında bir net karlılığı ortaya koyduğu anlaşılmaktadır. Bankaların takipteki alacakları ise eski dönemden kümülatif olarak 10549 milyon YTL olup hemen hemen tamamının karşılığı ayrılmıştır. Bu veriler, ülkemizde global krizin kaynağı olan kredi zararlarının ve ABD de olduğu gibi ipotekli kredilerin paraya çevrilmesi (*foreclosures*) takiplerinin söz konusu olmadığını göstermektedir.

Dolayısıyla senaryo ve beklentilerdeki değişimin kamu maliyesine yansımaları bütçe açığının ve net kamu borç yükünün artışı şeklinde tecelli edeceği öngörülebilir. Bunun da temelinde **enflasyon oranı artışı** ve **reel kamu borç faizlerinde yükselme** yatmaktadır. Birbiriyle sıkı sıkıya bağlı bu iki göstergedeki olumsuz gelişmelerin kamu mali dengesini sarsacağı tabiidir. Katılım ekonomik programında yapılan **duyarlılık analizine** göre kamu borç stokuna etki yapan başlıca **risk faktörleri**; YTL nin değer kaybı, reel borçlanma faizi artışı, büyüme hızı düşüşü ve faiz dışı fazla azalmasıdır. Kamu borç stokunun GSYH içinde payında, % 5 YTL değer kaybı, ( 0.9 ), reel faizin 5 puan artışı ( 1.7 ) , 2 puan büyüme azalması ( 1 ) ve faiz dışı fazlanın 1 puan düşüşü gene ( 1 ) puanlık artışa yol açabilmektedir.<sup>18</sup>

**İlk dört aylık kamu hesapları gerçekleştirmelerine** göre merkezi yönetim bütçe harcamalarının 70200 milyon YTL olarak yıl sonu hedefi olan 222553 milyon YTLna göre % 31.5’i gerçekleşmiş ve programa uygun bir gelişme kaydetmiştir. **Sosyal güvenlik transferleri ile faiz ödemelerinin de krizden etkilenecek önemli bir sapma göstermediği açıktır.** İlk dört ayki kamu gelirleri de 64751 milyon YTL olarak 204556 olarak hedeflenen merkezi yönetim kamu gelirlerinin aynen kamu giderlerinde olduğu gibi 0.31.6 sıdır. Dört aylık bütçe açığı 5449 milyon olup 2008 hedefinin 1/3 ünün altındadır. Ne varki vergi gelirlerinde 1/3 hedefinin az da olsa

<sup>17</sup> Türkiye’de toplam 300 milyar YTL olan banka kredilerinin 71.2 milyarı tüketici (konut ve ihtiyaç,) 28.2 milyarı kredi kartı (10.9 u taksitli,16.4 ü taksitsiz) kredisi olmak üzere toplam 98.4 milyarının (1/3) kredinin tüketim amaçlı olduğu anlaşılmaktadır. Tüketici kredilerinin yalnızca % 3 ü takip konusudur. Bkz. BDDK, Nisan 2008 Aylık Bülten

<sup>18</sup> KEP, 2007 ss.28-42.

gerisinde kalınması bir yana (% 31), vergi gelirleri içinde gelir üzerinden alınan vergiler kategorisinde yer alan kurumlar vergisindeki olumsuz seyir (toplam gelirin % 30 u) dışında özellikle mal ve hizmetler üzerinden alınan vergilerden Özel tüketim vergilerinde yetersizlik görülmektedir.(0.28) Bu da önemli bir **talep yetersizliği ve durgunluğun göstergesi** olarak kabul edilebilir. Gene de kamu maliyesinin sağlamları ilk dört ayki verilere yansımıştır.

**TCMB Mayıs 2008 Beklenti Raporuna** göre ise merkezi yönetim bütçesi hazırlığına temel oluşturan **senaryonun değiştiği** görülmektedir. Buna göre 2008 büyüme hızı beklentisi % 4.5 'e düşmüş, yıl sonu TÜFE beklentisi Mayıs 2008 Beklenti Raporuna göre % 9.55' e, dolar döviz kuru tahmini ise 1.3748 YTL na çıkmıştır. Devlet borçlanma senetlerinde ise bütçenin Eylül 2007 deki hazırlığına karşın gelecek üç ayın sabit kupon ödemeli uzun vadeli hazine tahvillerindeki faiz beklentisinin 1.7 puan artarak % 17.97'ye yükseldiği görülmektedir.**Asıl borçlanma şekli** olan ihaleli hazine bonusu ortalama bileşik faizlerinde de Ocaktan bu yana tedrici bir artış gözlenmektedir.<sup>19</sup> Ocak ve Şubat 2008 de % 16.50 dolayında olan faiz Mart 2008 de % 17.49' a Nisan 2008 de ise % 18.28 e çıkmıştır. **Hazine Müsteşarlığı Nisan 2008 Kamu Borç Yönetim Raporuna** göre **yıllık bileşik reel faiz** ise % olarak Ocak 2008 de 8.37 iken Şubat 2008 de 8.91'e Mart 2008 de de 9.66 'ya yükselmiştir.

İlk dört aylık enflasyon verileri TÜİK tarafından ÜFE'de %11.04, TÜFE 'de ise % 4.28 olarak açıklanmıştır.<sup>20</sup>

Maliye Bakanlığı ve Hazine Sorumlu Devlet Bakanlığı 3.5.2008 tarihinde **Orta Vadeli Mali Çerçeve**<sup>21</sup> adıyla (2008-2012) dönemi hedeflerini **revize etmiş** ve özellikle kamu borçlanması yönünden gerçekleşen ve gerçekleşecek olumlu tabloyu yeni GSMH serisine göre açıklamıştır. Bu verilere göre ve yeni milli gelir serine<sup>22</sup>

<sup>19</sup> Devlet borçlanmasında **piyasa yapımcıları** (*market makers*) ; Akbank, Deutsche Bank A.Ş., Fortis, Finansbank, HSBC, OYAK, Garanti, Türkiye İş Bankası, Vakıflar Bankası, Halk Bankası , Yapı Kredi Bankası ve Ziraat Bankasıdır.

<sup>20</sup> Üretici fiyatları endeksine (ÜFE) göre 2003 = 100 iken 2008 Nisan sonu genel endeksi 160.53 olmuştur. Buna karşın endeks rakamları ; değerli ana metallerde 345.7, metal yapı malzemelerinde 320.07, izole edilmiş tel ve kabloda 295.72, kok ve rafine edilmiş petrol ürünlerinde 295.06, ham petrol ve doğal gaz kaleminde 280.73, işlenmiş sebze ve meyvelerde 212.88 düzeyine çıkmıştır.

Gıdanın payının % 28.60, yakıt ve ulaştırmanın toplam payının ise 29.20 olduğu TÜFE genel endeksi ise 152.79 a çıkmıştır. TÜFE genel endeksini yükselten kalemler ise gerçek kira 227.02, alkollü içecekler ve tütün 192.47, lokanta ve oteller 186.61 , yemek hizmetleri 182.55, sosyal hizmetler 181.4 , ilk ve orta öğretim 176.73, ulaştırma 172.95 (kişisel olanı 179.95), konut – su – elektrik- gaz 169.57 , üniversite eğitimi 166 ve gıda 157.84 dir. Kaynak *TUİK*.

<sup>21</sup> Bu çerçeve Kamu Mali Yönetim Yasasında öngörülen **Orta Vadeli Mali Plan** olmayıp AB.ne Aralık 2007 de sunulan katılım öncesi ekonomik programın (KEP) bir parçası olarak hazırlandığı ifade edilmektedir.

<sup>22</sup> 2008 yılı GSYH nın enterpolasyon yöntemi ile yeni seriye göre 961831 milyon YTL olacağı tarafımızdan hesaplanmıştır. Bu nominal rakam 2007 gerçekleşmesi olan 856387 ye göre % 12.3 lük bir artışı temsil etmektedir.

göre faiz giderleri GSMH'nin % 4.1 i olacaktır.<sup>23</sup> Bu çerçeve açıklamasında revize edilen bütçe açığının ise faiz dışı fazla hedefi yeni seriye göre IMF tanımlı olarak GSYH'nin % 4.2'nden % 3.5'ine indirilmesine rağmen (0.7 pay GAP projesine aktarılmaktadır) GSYH'nin % 1.9'undan % 1.4'üne ineceği ifade edilmiştir. **Devlet ekonomik durgunluğu maliye politikası ile aşma kararını almış görünmektedir. Faiz dışı fazla hedefi düşürülmekte**, istihdam paketi ile işverenlerin sosyal güvenlik payı ödemelerinde 5 puanlık bir indirimle gidilmektedir. 1.6.2000 - 31.12.2007 tarihleri arasında İşsizlik Fonuna aktarılan devlet payı ve nemasının 2008-2012 arasındaki faizi GAP için kullanılacağı, işsizlik ödeneğinin yaklaşık % 40 artacağı ve 18-29 yaş arası gençlerin istihdamının teşvik edileceği yasa konusu yapılmıştır.<sup>24</sup>

28.4.2008 tarihli 7. gözden geçirmeye ilişkin IMF'ye verilen **Niyet Mektubunda** faiz dışı fazla esnetilmesine karşılık alınan gelir artırımcı maliye politikası önlemleri; "akaryakıt ve tütün ürünleri vergi ayarlamaları", "elektrik ve doğal gaz fiyat ayarlamaları", "yeni Genel Sağlık Sigortası yasası gereği sevk zincirine göre sağlık katkı payı ödemeleri", "belediyelerin enerji borçlarının alınması", "kamu kurumlarının sosyal güvenlik prim borçlarının alınması", vergi denetim eleman sayısının % 5'den % 10'a çıkarılması"<sup>25</sup>, "vergi kaçakçılığında cezanın paraya çevrilmemesi", gelir vergisi ve KDV'nde sektörel vergi indirimlerinden vazgeçilmesi ve "KDV iadesinin sıkı denetimi" olarak sıralanmış bulunmaktadır.<sup>26</sup>

Revize edilen ancak **faiz haddi kur ve enflasyon konusundaki senaryonun kesin olarak açıklanmadığı**, mali hedeflerin tutarlı olmadığı göz önüne alınırsa, merkezi yönetim bütçesine enflasyon hedeflerindeki sapma sonucu yansıtacak kalemler, personel giderleri<sup>27</sup>, mal ve hizmet satın alma harcamaları ile yatırımlardır. Sosyal transferlerin de bundan etkileneceği de kesindir. DİBS faiz hadlerindeki artışın da bütçe faiz ödemelerine yansıtacağı düşünülebilir. Ne varki bütçede faiz

<sup>23</sup> Bu hesaba göre faiz giderleri bütçeye 56050 milyon olarak konulmuş iken gerçekleşme tahmini 39.435 gibi düşük bir rakam olmaktadır ?

<sup>24</sup> Mevcut işçilere ek olarak alınacak yeni erkek işçi için bu yaş sınırlaması yapılmakla birlikte **kadın işçi istihdamı teşvikinde yaş sınırlaması bulunmamaktadır**. Bu teşvik primleri İşsizlik Sigorta Fonundan ve beş yıl içinde kademeli olarak % 20'ye düşecek ödemelerle yapılacaktır. Bkz. İş Kanunu ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması hakkındaki Kanun, [www.tbmm.gov.tr](http://www.tbmm.gov.tr)

<sup>25</sup> Vergi denetim ve inceleme elemanları sunulan kanun tasarısı ile iki gruba ayrılmaktadır. Maliye müfettişleri ile Hesap Uzmanları ve Gelirler Kontrolörleri teşkilatları kaldırılmakta bu elemanların yerini **Maliye Denetçisi** adı verilen denetim ve inceleme elemanı almakta ve Maliye Denetçilerinden oluşan **Vergi Denetim Kurulu** ihdas edilmektedir. **Vergi Denetmenleri** ise vergi dairelerine bağlı denetim ve inceleme elemanı haline getirilmektedir. Böylece vergi denetiminde IMF'nin istediği tek başlılık ve koordinasyon tesis edileceği öngörülmektedir. Bkz. Gelir İdaresi Başkanlığının görev ve yetkilerini düzenleyen tasarı. [www.basbakanlik.gov.tr](http://www.basbakanlik.gov.tr)

<sup>26</sup> Kamu harcamalarının azaltılmasında kamu personel reformu ve emekli aylıkları ayarlamasında ise Sosyal Güvenlik Yasasındaki **güncelleme katsayısını** (Her yılın Aralık ayına göre TÜİK tarafından açıklanan en son temel yıllık tüketici fiyatları genel endeksindeki değişim oranının % 100'ü ile sabit fiyatlarla GSYH büyüme hızının % 30'unun toplamına (1) tam sayısının eklenmesi sonucunda bulunan değer) aşmayacak bir artış çare olarak görülmektedir. Bkz. [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

<sup>27</sup> 2008 Bütçe yasasında 2008'deki TÜFE artışına göre bir ayarlama yapılacağı **hükme bağlanmamıştır**.

ödeneklerinin genellikle yüksek tutulması<sup>28</sup> mal ve hizmet harcamaları ile yatırım ödeneklerinin mali disiplin gereği ek ödenek yasası ile yükseltilmesinin düşünülemeyeceği gerçeği dikkate alındığında kamu harcamaları yönünden yalnızca personel giderleri ve sosyal transferler açısından bir sapma olacağı beklenebilir. Bu sapmanın da **2008 bütçe yasasının 7. ve 10. maddelerinde Maliye Bakanlığına verilen yedek ödenek ve aktarma ve ekleme yetkileri ile giderileceği pek düşünülemez.**<sup>29</sup> Enflasyon beklentisi TÜFE % 9.55 olduğuna<sup>30</sup> bu düzeyde - eğer tutarsa - hedefin 5.5 puan üstünde olduğuna göre personel ve sosyal güvenlik devlet primi giderlerinde ödenek tasarrufu söz konusu olmadığından, 3 milyar YTL sosyal transferler toplamı olan ödenekte de bir telafi olamayacağından bu kalemdede 2 milyarlık bir ek ödenek gerekebilecektir. Böylece diğer ödeneklerdeki kısıntı ile telafi edilmezse toplam 5 milyarlık bir artış beklenebilir. Bütçede; **ilk dört aylık verilere göre** harcamalar yönünden tasarruf yapılmasına rağmen başta mal ve hizmet vergileri olmak kaydıyla gelirlerinde ekonomik durgunluk sebebiyle ortalama % 3 lük bir gerileme olacağı ( 5 milyar YTL ) ve vergi dışı gelirlerle giderilmezse **kötümser bir senaryo** ile toplam 10 milyar ek açık verileceği tahmin edilebilir. Bu ek açığın 2 milyarlık bölümü yedek ödenek ve aktarma ve ekleme işlemleri ile telafi edilse bile kalan 8 milyar YTL 18 milyarlık eski tahmine eklendiğinde toplam açığın vergi dışı gelirler ve harcama tasarrufları ve Niyet Mektubundaki ek gelir önlemlerine rağmen 26 milyara çıkacağı ve eski seriyle 2008 yılı 716.5 milyarlık milli gelir içinde merkezi yönetim bütçe açığının % 3.6 olacağı tahmini yapılabilir. 961.8 milyar YTL lik yeni milli gelir hesabına göre bütçe açığı GSYİH'nin % 2.7 sine inmektedir. Risk faktörlerindeki olumsuz değişmelerin kamu borç stokunu GSYH içindeki payını toplam olarak dört puan artıracığı da ileri sürülebilir.

## Sonuç

Global ekonomik kriz *subprime mortgage* kredilerine bağlı bir uluslararası bankacılık krizidir. Bu kriz büyüme hızlarının düşüşüne ve toplam talep yetersizliğine ve sonuçta durgunluk ve enflasyonist eğilimlere yol açmıştır. Gene de *Bank of England*'a göre<sup>31</sup> bu krizin boyutu *subprime mortgage* sistemine dayalı menkul değerlerin piyasa değerlerindeki kayıplara oranla daha küçüktür.

Mali kırılganlığı olmayan sanayileşmiş ve yükselen piyasalara sahip ülkelerde krizin aşılması için maliye politikası önlemleri tavsiye edilmekle birlikte öncelik gene de

<sup>28</sup> Nitekim 2008 ilk çeyrek gerçekleştirmeleri iç borç faiz ödemeleri için hedefin altındadır. Dış borç faizlerinde ise hedefin aşılacağı anlaşılmaktadır. ( ilk çeyrek % 33 ).

<sup>29</sup> 2008 bütçesindeki personel giderleri ödeneği 48672 milyon YTL'dir. Toplam yedek ödenekler 1572, personel yedek ödeneği ise sadece 420.5 milyon YTL'dir.

<sup>30</sup> İlk dört aylık enflasyon verileri TÜİK tarafından ÜFE Aralık % 11.04 TÜFE 'de ise % 4.28 olarak açıklanmıştır. Bu durumda TCMB'nin % 9.55 lik yıl sonu revize TÜFE hedefinin dahi tutması zor görünmektedir.

<sup>31</sup> *Financial Stability Report*, May 1, 2008.



para politikası ile finansal politikalara verilmiştir.ABD maliye politikası deneyen başlıca sanayileşmiş ülkedir.

Türkiye mali disiplini ve kamu borç yönetimini oldukça başarılı uygulayan, milli gelire oranla net kamu borç yükü fevkalade düşük **sağlam kamu maliyesine sahip** bir **yükselen** piyasa ekonomisidir. Temel kırılma alanları; yüksek reel faiz sonucu kamu borcu faiz ödemelerinin bütçesine oranının % 25 gibi yüksek bir düzeyde oluşu , dalgalı ve düşük kur politikası , enerji ve gıda fiyatlarındaki artış sonucu gelişen enflasyonist eğilimlerdir.

İlk dört ayda yükselen ÜFE ve TÜFE nin yıl sonu beklentilerini artırması, reel faiz hadlerinin yükselmesi ve kurlardaki artışın, bütçe açığını yükselme yönünde baskılayacağı, kamu hizmetlerini kötüleştirileceği Niyet Mektubunda öngörülen ve çoğu orta ve uzun vadeli olan gelir artırı önlemlerle 2008 özelleştirme programının da yeterli bir kaynak oluşturamayacağı ileri sürülebilir. <sup>32</sup> Buna karşın ilk dört aylık bütçe verileri gelişimi olumludur ve mali hedeflerin tutturulabileceği izlenimini vermektedir.

Yeni açıklanan ve tam olarak hangi **enflasyon tahmini senaryosuna dayandığı belli olmayan** Orta Vadeli Mali Çerçeve bütçe açığının düşeceği resmi olarak açıklansa da, açıkladığımız nedenlerle enflasyon ve faiz hadlerindeki yükselme ile azalmanın tersine GSYİH ya oranla en az 1 puan fazla bir bütçe açığına ve bunun sonucu kamu iç borçlanmasına yol açacağı beklenebilir.

Maliye politikası çare olarak görülerek istihdam paketi ve faiz dışı fazlanın azaltılarak GAP projesine kaynak aktarılması olumlu olmakla birlikte yeni milli gelir serisine göre milli gelir içindeki üretim değeri sübvansiyonlarda katılarak sadece % 7.4 olan tarım ve ormancılık kesiminin oldukça yetersiz tarımsal destekleme ödemelerinin artırılması politikası ile güçlendirilmesi, gıda ve enerji yatırımlarının artırılması ve bu özellikle akaryakıt fiyatlarında özel tüketim vergisi aracılığı ile yeni ayarlamaların yapılması halinde kapsamlı bir gelir vergisi reformu ile enflasyonist eğilimlerden koruyucu mali önlemler alınması gerekebilecektir.

---

<sup>32</sup> 2008 özelleştirme programı ilan edilmemiş olmakla birlikte özelleştirme kapsamında bulunan Telekom'un % 45 kamu payının % 15 lik kısmı, Milli Piyangoya lisans verilmesi , elektrik dağıtımı beş adet TCDD limanı , iki boğaz köprüsü, sekiz otoyol ile ihalesi onay aşamasında bulunan Tekel sigara (1720 ) ile Ankara Doğal Elektrik Üretim ve TicaretA.Ş (510), PETKİM kamu payı satışı (2040) ve TCDD İzmir limanı (1275) Türkiye Şeker Fabrikalarına ait Amasya , Adapazarı, Kayseri, Kütahya, Bor, Ereğli, Iğın fabrikaları, Sümerbank Barit ve Nitro-mak özelleştirmeleri 2008 özelleştirme kalemleri olarak sayılabilir. İhale ve onay aşaması tamamlanan özelleştirmelerden beklenen 2008 geliri ise 5754 milyon YTLdir.