



Ömer Faruk Çolak
ofc1962@yahoo.com

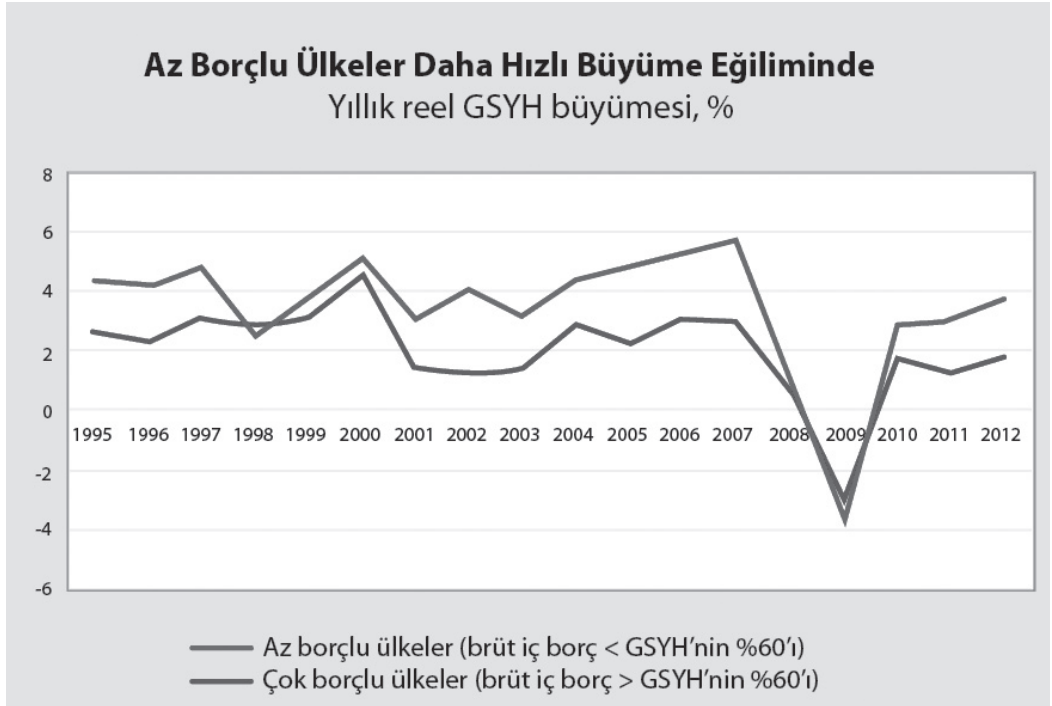
BÜYÜME VE BORÇ İLİŞKİSİ ÜZERİNE

Dünya ekonomisi 2010 yılından itibaren sorunlu da olsa büyüme trendine girdi. Bu da ekonomi üzerine kafa yoranların büyüme ile birlikte ortaya çıkacak sorunlar üzerine yoğunlaşmalarına neden

oldu. Bu konu sadece akademisyenlerin değil, uluslararası kuruluşların da gündemine girdi.

Özellikle IMF bu konuya daha önce de dikkat edilmesi gerektiğini hep söyleye geldi.

Mayıs ayı içinde de OECD Borç-Büyüme ilişkisi üzerine sesini yükseltti. OECD yayınladığı Ekonomik Görünüm Raporunda yüksek borç düzeylerine sahip olan ülkelerin büyümelerinde sorun yaşa-



Kaynak: www.oecd.org. Erişim tarihi 29.5.2011

cağına ilişkin net ifadeler kulan-
landı.

OECD'nin bu çalışmasında GSYH'nın yüzdesi olarak borçlanma oranları hesaplan-
mış. Buna göre, ülkeler Brüt İç Borç/GSYH oranı yüzde 60'ın altında olanlar ile üstünde olanlar olarak ikiye ayrılmış. Çalışma 1995-2011 dönemini (2011 tahmin) kapsıyor. Çalışmaya göre 1998 yılı hariç, tüm yıllarda düşük borçlanma oranlarına sahip olan ülkeler, yüksek borçlanma oranlarına sahip olan ülkelere göre daha yüksek büyüme oranlarına sahipler.

OECD'nin çalışması Türkiye dahil birçok ülke için önemli. Çünkü "borç yiğidin kamçısıdır" sözüne inanan epeyce bir ülke ve o ülkeleri idare eden siyasetçi var. Her ne kadar böyle düşünenler için son aylarda İrlanda, İspanya, Portekiz ve özellikle Yunanistan ekonomisinin içine düştüğü durum ciddi bir uyarı oldu ise de, kimi ülkeler ve siyasetçiler bu yaşananlardan da ders çıkarmamış olabilirler.

Ancak samimi bir şekilde istikrarlı büyümeyi düşünen ülkeler için bu yapılanma ciddi uyarıcı işaretler taşımakta. Buradan çıkarılacak ilk ders büyümek için borçlanmadan öte yurtiçi tasarrufların artırılmasının zorunlu olduğudur. Bu şeklin yanında diğer verileri de kullandığımızda çıkarılacak ikinci ders Borç Stoku/GSYH oranı yüzde 60'ın altında bile kalırsa, kimi ülkelerin bir borç ve büyüme sorunu ile karşı karşıya kalabilecek olmasıdır.

Bu noktada ülkeler neden borçlanırlar sorusunu sormak durumundayız. Buna verile-

cek ilk yanıt ülkelerin yapmak istedikleri yatırım ve tüketim harcamaları için yeterli kaynak bulamamaları temel borçlanma nedenidir. Bireyler tüketim ve yatırım harcamaları için borçlanırlar, özel kesim ve kamu da nihayetinde bu harcamaları karşılamak (finans etmek) için borçlanırlar. Harcamalardaki artışın GSYH'yı artırdığı düşünülürken sanki büyümek için borçlanmak zorunluymuş gibi geliyor. Halbuki böyle olmadığı OECD çalışmasında ortaya koyuluyor. Özel kesim yatırım harcamalarını artırmak için tasarruf yapmalı, yani tüketim harcamalarını kısmalı, yine kamu kesimi daha fazla yatırım harcaması yapmak için alternatif harcamalar olarak nitelendirilebileceğimiz tüketim harcamalarından vazgeçmek durumunda.

Sıraladığımız bu dizgi bizi sadece borçlanmaya götürmez. Aynı zamanda cari açığa da götürür. Nasıl mı?

Basit olarak şöyle:

$Sp - Ip + Sg - Ig = \text{Cari Açık/Fazla olur.}$

Burada Sp özel kesim tasarrufunu, Ip özel kesim yatırımlarını, Sg kamu kesimi tasarruflarını ve Ig kamu kesimi yatırım harcamalarını göstermekte. Eğer sizin ülkenizin yeterli tasarrufu olmadan bu harcamaları yapabiliyorsanız, cari açık veriyorsunuz demektir (Bu nokta önemli, çünkü kaynak varsa cari açık verirsiniz, cari açık verip kaynak aranmaz).

Şimdi bir soru daha soralım, kamu ya da özel kesim borçlanıyor. Elde ettikleri kaynakla ne yapıyorlar? Yani hangi sektörlere yatırım yapı-

yorlar? Enerji sektörüne mi, eğitim sektörüne mi ya da gayrimenkul sektörüne mi? Bu soruya vereceğimiz yanıt önemli. Çünkü 1990'lı yıllardan bu yana yaşanan krizlerde iki kilit sektör vardır, bankacılık sektörü ve gayrimenkul sektörü.

Anımsayalım, 1995 yılında Japonya'nın girdiği krizde, 1997 yılında Güneydoğu Asya krizinde, 2008 ABD krizinde ve 2009 Yunanistan ve İrlanda krizlerinde gayrimenkul sektörüne aktarılan fonlar krizin temel nedeni idi.

Türkiye'de yaklaşık son on yıldır, gayrimenkul sektörüne ciddi kaynak aktarıyor. Bunu da borçlanarak yapıyor. Kaynak aktıkça gayrimenkul sektörü şişiyor. Bankaların toplam kredileri içinde gayrimenkul kredilerinin payı artıyor. Türkiye borçlanarak, cari açık vererek dış ticarete konu olmayan bir sektörü fonluyor. Türkiye ekonomisi için risk de burada başlıyor. Hangi riskler? Bu sorunun yanıtını ben vermeyeyim. Sevgili Serdar Sayan'dan kopya çekip, yanıtı size bırakıyorum.

Harcamalardaki artışın GSYH'yı artırdığı düşünülürken sanki büyümek için borçlanmak zorunluymuş gibi geliyor. Halbuki bunun böyle olmadığı OECD çalışmasında ortaya koyuluyor.