

# 2015 NİSAN KISA VADELİ DİŐ BORÇ İSTATİSTİKLERİ GELİŐMELERİ

16 Haziran 2015

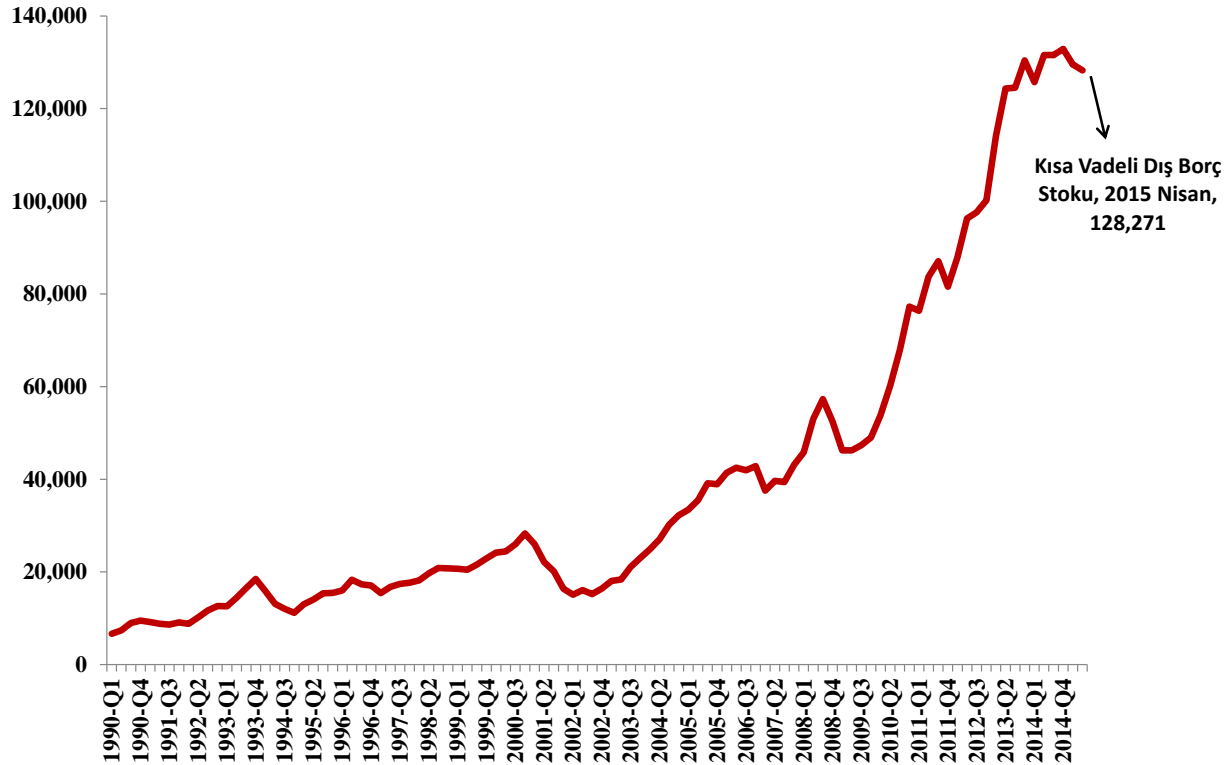


**Kısa vadeli dış borçlara iliŐkin Nisan 2015 verileri, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından 16 Haziran 2015 tarihinde yayımlandı<sup>1</sup>.**

Kısa vadeli dış borçlar, temel olarak bankaların aylık döviz vaziyeti stokları, özel sektörün yurt dışından sağladığı kredilerin izlendiği veri tabanı, ticari kredilere iliŐkin Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ithalat verileri ve Merkez Bankası aylık döviz vaziyeti kaynaklarından derlenmektedir.

**Buna göre, kısa vadeli dış borç stoku 2015 yılı Nisan sonu itibarıyla 2014 yılsonuna göre %3,5 (~ 4,6 milyar ABD doları) azalmış ve 128,3 milyar ABD doları olarak gerçekteŐmiştir (Şekil 1). Aynı dönemde bankalar kaynaklı kısa vadeli dış borç stoku %2,5 azalarak 93,5 milyar ABD dolarına, diğer sektörler kaynaklı kısa vadeli dış borç stoku da %5,9 azalarak 34,5 milyar ABD dolarına gerilemiştir.**

Şekil 1: Kısa Vadeli Dış Borç Stoku (1990:Q1- 2015 Nisan, Milyon ABD Doları)



Ynak: TCMB

Ka

<sup>1</sup> TCMB, her ay verileri geçmiŐe dönük revize ettiği için bilgi notlarında yer alan tablolardaki eski yıllara ait veriler farklılık gösterebilmektedir.

Kısa vadeli dış borç stokunun %72,9'u bankalar kaynaklı borçlardan oluşmaktadır. Bankalar kaynaklı borçların yaklaşık yarısını (%44,3'ünü) ise krediler oluşturmaktadır. Bankaların yurt dışından kullandıkları kısa vadeli krediler 2015 yılı Nisan sonu itibarıyla 41,3 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam, kısa vadeli kredilerde 2014 yılsonuna göre %14,1'lik bir daralma yaşandığı anlamına gelmektedir. Aynı dönemde yurt dışı yerleşiklerin döviz tevdiat hesabı ile TL cinsinden mevduatları, sırasıyla, %3,3 ve %5,1 oranında azalmıştır. Banka mevduatları ise %26'lık artışla 26,6 milyar ABD doları olmuştur (Tablo 1).

Diğer sektörlerin yurt dışından sağladığı kısa vadeli borçlar ise 2014 yılsonuna göre %5,9 oranında azalarak 34,5 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gerileme, diğer sektörlerin kısa vadeli borçlarının yaklaşık %86'sını oluşturan ticari kredilerdeki azalmadan kaynaklanmıştır. Ticari krediler, 2015 yılı Nisan sonu itibarıyla 2014 yılsonuna göre %6,7 azalmış ve yaklaşık 29,7 milyar ABD doları olmuştur. Ticaret kredileri içindeki ithalat borçları da aynı dönemde %6,9 daralarak 25,8 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Diğer sektörlerin diğer kredileri ise aynı dönemde %0,5 azalmış ve 4,8 milyar ABD doları olmuştur.

Tablo 1: Kısa Vadeli Dış Borç Stoku (2012:Q1- 2015 Nisan, Milyon ABD Doları)

	2012				2013				2014				2015	2015
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Nisan
<b>MERKEZ BANKASI</b>	1,243	1,127	1,071	1,036	980	963	905	833	762	661	417	342	290	288
BANKER KREDİ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
MUHABİR AÇIKLARI	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
KREDİ MEKTUPLU DTH	1,242	1,127	1,070	1,036	980	963	905	833	762	661	417	342	290	288
DÖVİZE ÇEV. MEVDUAT & DİĞER	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>GENEL HÜKÜMET</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>BANKALAR</b>	57,380	62,725	64,349	68,385	79,361	86,106	88,684	92,261	90,017	94,672	95,056	95,837	95,035	93,461
KREDİLER	23,750	26,616	27,089	29,381	36,331	37,619	40,870	44,309	44,455	47,204	47,587	48,183	44,245	41,395
DÖVİZ TEVDİAT HESABI	8,495	8,839	8,403	8,768	8,967	9,696	10,714	11,507	11,465	12,077	12,592	13,131	12,778	12,702
BANKA MEVDUATI	15,947	16,633	17,286	18,588	21,621	25,699	27,142	25,390	23,992	22,933	21,999	21,118	25,336	26,639
TL CİNSİNDEN MEVDUAT	9,188	10,637	11,571	11,648	12,442	13,092	9,958	11,055	10,105	12,458	12,878	13,405	12,676	12,725
<b>DİĞER SEKTÖRLER</b>	29,326	32,439	32,215	30,774	33,741	37,255	34,927	37,331	34,952	36,254	36,074	36,680	34,210	34,522
<b>TİCARİ KREDİLER</b>	25,348	27,627	26,960	26,390	29,701	33,169	30,427	32,325	30,028	31,358	31,407	31,856	29,400	29,723
İTHALAT BORÇLARI	20,246	22,900	22,486	22,084	25,345	28,638	25,911	27,828	25,490	26,930	27,097	27,745	25,563	25,824
PREF.&PEŞİN İHRACAT	5,102	4,727	4,474	4,306	4,356	4,531	4,516	4,497	4,538	4,428	4,310	4,111	3,837	3,899
<b>DİĞER KREDİLER</b>	3,978	4,812	5,255	4,384	4,040	4,086	4,500	5,006	4,924	4,896	4,667	4,824	4,810	4,799
KAMU	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ÖZEL	3,978	4,812	5,255	4,384	4,040	4,086	4,500	5,006	4,924	4,896	4,667	4,824	4,810	4,799
<b>TOPLAM</b>	87,949	96,291	97,635	100,195	114,082	124,324	124,516	130,425	125,731	131,587	131,547	132,859	129,535	128,271

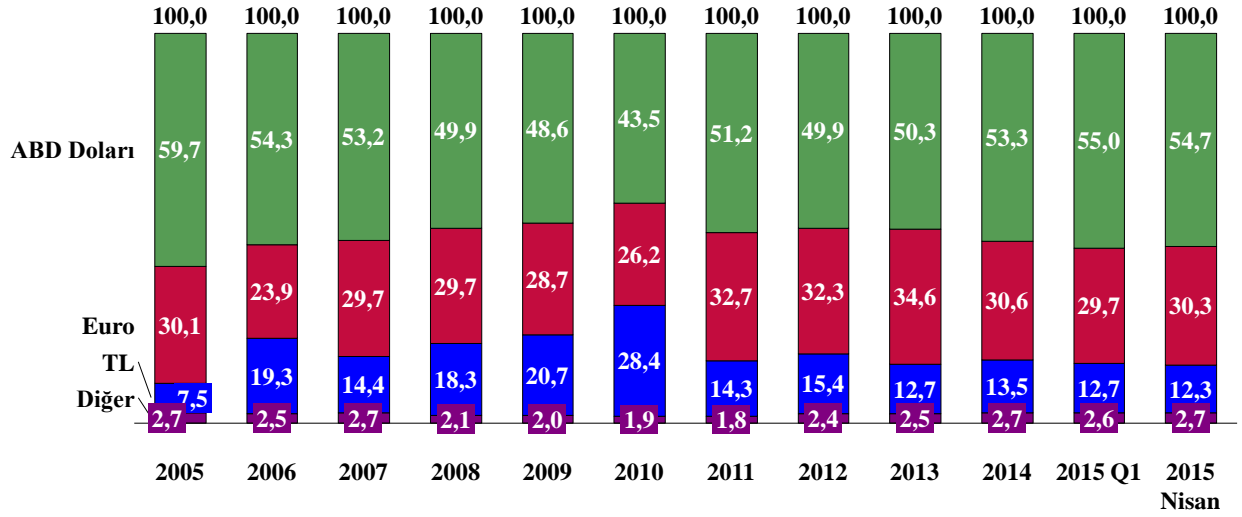
Kaynak: TCMB

Kısa vadeli dış borç stokunun borçlu bazında dağılımı incelendiğinde, tamamı kamu bankalarından oluşan kamu sektörünün borcunun Nisan 2015 itibarıyla, 2014 yılsonuna göre %4,7 oranında azaldığı ve 17 milyar ABD dolarına gerilediği görülmektedir. Kısa vadeli dış borç stokunun %86,5'ini oluşturan özel sektörün kısa vadeli dış borç stoku ise 2015 yılı Nisan sonunda, 2014 yılsonuna göre yaklaşık %3,2 oranında (3,7 milyar ABD doları) azalmış ve 110,9 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

Alacaklı bazında dağılım incelendiğinde ise parasal kuruluşlara olan kısa vadeli borçların 2015 yılı Nisan sonu itibarıyla, bir önceki yılsonuna göre %2,1 oranında azaldığı ve 81 milyar ABD dolarına gerilediği görülmektedir. Aynı dönemde parasal olmayan kuruluşlara olan kısa vadeli borçlar ise yaklaşık %5,7 oranında azalmış ve yaklaşık 43 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. 2015 yılı Nisan sonu itibarıyla 3,9 milyar ABD doları olan tahvil ihraçları, 2014 yılsonuna göre %6,8 oranında daralmıştır.

Kısa vadeli dış borç stokunun 2005-2015 Nisan dönemindeki döviz kompozisyonu incelendiğinde, 2005 yılına kıyasla yaklaşık 5 yüzde puan azalmakla birlikte, ABD dolarının payının, Euro ve diğer dövizlere göre daha yüksek olduğu görülmüştür. 2015 yılı Nisan sonu itibarıyla, kısa vadeli dış borç stokunun %54,7'si ABD doları, %30,3'ü Euro, %12,3'ü TL ve %2,7'si de diğer döviz cinslerinden oluşmaktadır (Şekil 2).

Şekil 2: Kısa Vadeli Dış Borç Stokunun Döviz Kompozisyonu (2005 – 2015 Nisan)



Kaynak: TCMB

Son olarak kısa vadeli dış borç stokunu kalan vadeye göre değerlendirmek gerekirse 2015 yılı Nisan sonu itibarıyla, orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış kısa vadeli dış borç stokunun 163,5 milyar ABD doları olduğu görülmektedir. Söz konusu stokun yaklaşık %55'i bankaların borçlarından oluşmaktadır. 31,4 milyar ABD dolarlık kısmı ise Türkiye'de yerleşik bankaların ve özel sektörün, yurt dışı şubeleri ile iştiraklere olan borçlarından oluşmaktadır. Kalan vadeye göre dış borç stoku borçlu bazında ele alındığında, özel sektörün %86,3'lük oran ile en büyük paya sahip olduğu tespit edilmiştir. Kamu sektörü ve Merkez Bankası'nın payları ise sırasıyla, %13 ve %0,7'dir.

## Yorum:

**(Not: Bir ülkenin dış borcu ele alındığında, o ülkenin hem kamu hem de özel sektörünün dış borcu toplamı değerlendirilir. Dolayısıyla, Türkiye'nin kısa vadeli dış borç stokunda hem kamu hem de özel sektörün kısa vadeli dış borç toplamı ele alınır.)**

Yaklaşık 2/3'ü bankalara, 1/3'ü reel sektöre ait olan kısa vadeli dış borç stoku, 2014 yılı Kasım ayında gördüğü 138,7 milyar \$ tepe seviyesinden yaklaşık 10,4 milyar \$ azalarak Nisan ayında 128,3 milyar \$'a gerilemiştir. Bu gerilemede, son dönemde \$/TL'de görülen değer kaybına bağlı olarak \$ cinsi borçlanmada yavaşlama etkili olmuştur. Orijinal vadesine bakmaksızın, önümüzdeki 1 yıl içinde ödenecek kısa vadeli dış borç stoku ise 163,5 milyar \$'dır. Bu tutarın 108 milyar \$'ı bankalara, 51 milyar \$'ı reel sektöre, 4 milyar \$'ı ise kamuya aittir. Kısa vadeli dış borç stokunun döviz kompozisyonu incelendiğinde, \$ payının, Euro ve diğer dövizlere göre daha yüksek olduğu görülmektedir. Kısa vadeli dış borç stokunun %55'i \$, %30'u Euro cinsinden oluşmaktadır.

## **Sonuç olarak...**

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu **S&P** 18 Haziran 2015 tarihli Türkiye değerlendirme raporunda Türkiye'nin kısa vadeli dış borç stokuna dikkat çekmiştir. Söz konusu raporda Türkiye'nin Brezilya, Endonezya, Hindistan, Güney Afrika gibi gelişmekte olan ülkeler arasında en hassas dış borç profiline sahip olduğu ifade edilmiş ve bu ülkeler arasında en düşük döviz rezervine sahip olduğu vurgulanmıştır. Uluslararası bir banka olan **Danske Bank** ise 18 Haziran 2015 tarihli raporunda Türkiye'nin kısa vadeli dış borç stokunun ülkenin döviz rezervini aştığı ve gelişmekte olan ülkeler arasında uluslararası likidite durumu en zayıf ülke pozisyonunda olduğu belirtilmiştir.

Kısa vadeli dış borç stokuna çeşitli akademik çalışmalarda yer verilmiştir. Ünlü Amerikalı ekonomist **Nouriel Roubini**'nin yazarlarından biri olduğu ve 2009 yılında yayınlanan çalışmada ("Rules of Thumb" for Sovereign Debt Crises) 1970-2002 dönemi kapsamında 47 adet gelişmekte olan ülke analiz edilmiştir. Bu çalışmada üç farklı durumun kombinasyonunda bir borç krizinin olacağı tespit edilmiştir. Bunlar: **i) likidite durumu:** kısa vadeli dış borç stokunun döviz rezervlerinden yüksek olması; **ii) borç ödeme gücü:** yüksek enflasyon veya yüksek dış finansman gereksinimi ile beraber yüksek orandaki dış borç stoku/GSYH oranı; **iii) makroekonomik risk:** ekonomik büyümenin negatif olması.

**Merkez Bankası döviz rezervlerinin kısa vadeli dış borca oranının minimum "1" olması beklenir. Bu oran ile Merkez Bankası'nın döviz yeterliliği belirlenirken diğer taraftan kısa vadeli dış borç stokunun düzeyi öne çıkmaktadır. Bu oranın önemi; ülkenin "kırılganlık durumunu" veya "dış şoklara olan hassasiyetini" göstermesidir.**

TCMB'nin toplam rezerv büyüklüğü (26 Haziran itibariyle) 119.9 milyar \$'dır. Toplam rezerv büyüklüğünün 100.7 milyar \$'ı döviz, 19.1 milyar \$'ı altın rezervidir. Toplam büyüklüğü, kısa vadeli dış borç ile oranladığımız zaman (119.9/128.3) %93 oranını elde etmekteyiz. Diğer taraftan, orijinal vadesine bakmaksızın kısa vadeli dış borcu ele aldığımızda bu oran (119.9/163.5) %73 olarak gerçekleşmektedir. Dolayısıyla, yukarıdaki kriterler Türkiye açısından değerlendirildiğinde, kriterlerden sadece bir tanesi olsa da, kısa vadeli dış borcunun toplam rezervlerin üzerinde olması Türkiye'yi kırılgan bir ülke olarak riskli alan içinde değerlendirilmesine neden olmaktadır.

**Doç.Dr.İsmail Orçun GÜNDÜZ**