

A.Syzdykova<sup>1</sup>, A.Abubakirova<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Gazi Üniversitesi, Ankara, Türkiye;

<sup>2</sup>Ahmet Yesevi Üniversitesi, Türkistan  
(E-mail: azizayesevi@gmail.com)

## Kazakistan'da Dış Borç ve Borç Yönetimi Sorunu

Küreselleşen dünya ekonomisinde ülkelerarası ekonomik ilişkiler giderek yoğunlaşmaktadır. Bu yoğunluğun sonuçlarından birisi de yapılan dış borçlanmaların ekonomilere olan etkisidir. Dış borçlar geçmişte sadece olağanüstü dönemlerde başvurulması öngörülen bir finansman kaynağı iken, artık ülke ekonomilerinin gelişmesi için de kullanılmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin sıkça başvurduğu bir finansman çeşidi olan dış borçlanma ile bu ülkeler ekonomik kalkınmalarını tamamlamaya çalışmaktadırlar. Geçiş sürecinde ve kalkınma çabası içinde bulunan Kazakistan için de dış borçlanma bu çabaların olumlu yönde sonuçlanabilmesi açısından önem kazanmaktadır. Bu açıdan, Kazakistan'da dış borçlanma ve borç yönetimi konusunun yakından takip edilmesi ve bu konuda birtakım önlemler alınması gerekmektedir. Bu çalışmada Kazakistan'ın bağımsızlık kazandıktan sonraki dış borçlanması incelenmiştir. Bu kapsamda borçların vade yapısı, kreditor ülkeler ve borçlu sektörler göre incelemeler yapılmış ve daha sonra, dış borç durumu uluslararası kabul edilmiş sınır ile kıyaslanarak ülkenin çok borçluluk riski analiz edilmiştir ve karşılaşılabileceği sorunlar tespit edilmiştir.

*Anahtar Kelimeler:* dış borç, dış borç yönetimi, Kazakistan ekonomisi, sermaye ihtiyacı.

### Giriş

Gelişmekte olan ülkelerde karşılaşılan temel sorunlardan birisi tasarruf açığıdır. Bilindiği gibi gelirin tüketimden arta kalan kısmı tasarruf olarak adlandırılmakta ve bunlar da yatırımlara dönüştürülebilmektedir. Böylece yatırımlar ekonomide daha yüksek gelir ve istihdam olgusunu yaratmaktadır. Diğer taraftan ülkelerin iç kaynakları, yani tasarruf düzeyleri de düşük gelir ve düşük tasarruf eğilimleri nedeniyle ekonomik kalkınmanın finansmanında yetersiz kalmaktadır. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümenin hızlandırılması için gerekli yatırımların yurtiçi kaynaklardan karşılanamaması, dış borçlara olan ihtiyacı giderek artırmaktadır (Bilginoglu ve Aysu, 2008:2). Dış borçlanma, yurtiçi tasarrufların yetersiz kaldığı durumlarda başvuru olan önemli bir finansman aracıdır.

Dış borç, alındığı dönem itibarıyla ülkeye kaynak transferi anlamına gelmekte, böylece milli gelir artışı yaşanmaktadır. Bahsedilen bu özellik, dış borç kavramını iç borç kavramından ayıran en önemli unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler, ekonomik büyümenin sürdürülmesi için gerekli yatırım mallarını ithal etmektedirler. İhracat gelirleri, genellikle ithalat ödemelerinden daha düşük düzeyde gerçekleştiği için sıkça döviz dar boğazlarıyla karşı karşıya kalmaktadır. Bu durum dış borçlara olan ihtiyacı artırmaktadır. Kavramsal olarak dış borçlanma, olağanüstü bir kamu geliri iken, zamanla devlet gelirleri içinde önemli bir paya sahip olmaya başlamıştır.

Gelişmekte olan ülkelerin dış kaynak ihtiyacının iki temel nedeni bulunmaktadır.

- 1- Kaynak veya tasarruf yetersizliği
- 2- Dış ticaret veya ödemeler dengesi açıkları

Ancak, bu iki temel nedenin yanı sıra Bütçe açıklarının giderilmesi, savunma giderleri için finansman sağlanması, ekonomik dengenin korunması ve sağlanması, büyük yatırım ve reformların finanse edilmesi, kaynak dağılımı ve kullanımında etkinlik sağlanması, tasarrufların belirli yatırımlara kanalize edilmesinin amaçlanması, vadesi gelmiş borçlara finansman sağlanması, olağanüstü harcamaların karşılanması amaçlarıyla da borçlanmaya başvurulmaktadır (Canbay, 2005).

Dış yardım ve borçlanma alan ülkenin kaynaklarına ek bir kaynak niteliğindedir. Ülke kaynaklarında sağlanacak bu ek kaynak artışı, sermaye birikim oranını yükseltir ve yatırımlara etki ederek büyüme oranını artırır. Bu artışlar çarpan yoluyla ulusal geliri ve dolayısıyla bireylerin ellerine geçen geliri yükseltir. Dış borçlanma, bir yandan tasarruf yetersizliğini giderirken diğer yandan kalkınma için gerekli ithalatın yapılabilmesine olanak sağlamaktadır (Zerenler, 2003). Ancak, borç olarak alınan fonların verimli alanlarda ve amaca uygun kullanılmaması halinde ülkelerin bir borç krizi ve ardından mali krizle karşılaşması ihtimali de unutulmamalıdır.

Dış borçlanmada sınırın aşılmasıyla literatürdeki tanımlamaya göre yüksek borçlu fakir ülkeler (HIPC; Heavily Indebted Poor Countries) kategorisine girilmesi söz konusu olabilir. Böyle bir durum ise genel tanımlanmayla üç tür sorunun varlığını gündeme taşır (Presbitero, 2005: 6-8):

i. Borç fazlası-tehdidi (debt overhang). Krugman (1988) ile Sachs (1989)'ın belirttiği şekliyle yüksek borcun ekonomik performansı bozması borç tehdidi olarak tanımlanır. Zira yüksek borç yükü, getirilerin yabancılar tarafından bir tür vergilendirilmesi anlamına gelecek yatırımları sıkıştırma etkisi yaratır.

ii. Dışlama etkisi (crowding out effect): Borç akımları ekonomik performansı etkilemektedir. Chowdhury (2004), Clements ve diğ. (2003) ile Elbadawi ve diğ. (1999)'in çalışmalarında HIPC konumundaki ülkelerin net pozitif kaynak transferlerine maruz kalmaları nedeniyle, büyük borç yükünün caydırıcı etkisinin ortaya çıkabileceği ve borç servisi ekonomik büyümede kritik bir kısıtlayıcı olabileceği ifade edilmiştir.

iii. Belirsizlik (uncertainty): Borç ödeyemezlik riski borç yükünün büyüklüğüne borç servisi yeteneğinin azalmasına bağlı olarak gerek yerli, gerekse yabancı yatırımcılar açısından olumsuz koşulların varlığına sinyal teşkil eder. Özellikle borcun boyutuna bağlı olarak ortaya çıkacak yüksek ve istikrarsız enflasyon süreçleri ve paralelinde faiz oranları makroekonomik yapıda bozucular anlamına gelecektir.

Bu çalışmada Kazakistan'ın dış borçları ve kullanımı incelenerek ülkenin durumunu değerlendirmek amaçlanmıştır.

### Kazakistan Ekonomisine Genel Bakış

Kazakistan 17 milyonun üzerinde nüfusu ve 2 milyon 717 kilometrekarelik yüzölçümü ile, Bağımsız Devletler Topluluğu (BDT) içinde önemli bir yere sahiptir. Yüzölçümü büyüklüğü bakımından BDT'de Rusya Federasyonu'ndan sonra ikinci sıradadır. Kazakistan ekonomisini zengin doğal kaynakları karakterize eder.

Bağımsızlık sonrasında merkezi planlı ekonomiden piyasa ekonomisine geçiş dönemi yaşanmıştır. Bağımsızlık sonrası geçiş döneminde Kazakistan istikrarlı bir pazar ekonomisi kurmak için karmaşık siyasi, ekonomik ve sosyal reformları uygulamada önemli ilerleme kaydetmiştir.

Kazakistan, BDT ülkeleri arasında son yıllarda en yüksek ekonomik performansa sahip ülke olup, Orta Asya'nın serbest ekonomisi olarak gösterilmektedir. Bağımsız devletler topluluğu içinde yer alan Türk cumhuriyetlerinin (Kazakistan, Azerbaycan, Özbekistan, Türkmenistan ve Kazakistan) toplam üretimi yani toplam GSYİH'sı itibarıyla bakacak olursak 2000–2013 döneminde Kazakistan'ın toplam içindeki payı genel olarak önemli bir artış göstermiştir. Kazakistan'ın GSYİH'sının bu beş ülkenin toplam GSYİH'sı içindeki payı 2000 yılında %42 iken 2013 yılında %56'ya yükselmiştir (Togay,2014).

2000 yılından itibaren Kazakistan ekonomisi istikrarlı bir şekilde büyümeye başlamış ve 2008–09 krizi yılı dışında her yıl %9'un üzerinde büyümüştür. 1991–2000 döneminde yılda ortalama %3,4 oranında küçülen Kazakistan GSYH'sı 2001–2013 döneminde ortalama %8,3 hızıyla büyümüştür. Bu hızlı büyüme sonucunda Kazakistan 2013 yılında 231 milyar dolarlık bir GSYH'ya ve 13,5 bin dolar kişi başına gelir düzeyine ulaşmıştır (Tablo 1).

Tablo 1

### Kazakistan'da Temel Ekonomik Göstergeler

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
GSYİH (mln \$)	104,853.5	133,440.7	115,306.1	148,052.4	188,050.0	203,520.6	231,875.1	227,439.2
GSYİH Artışı	8.9	3.3	1.2	7.3	7.5	5.0	6.0	4.1
Kişi başı milli gelir dolar	6,771.6	8,513.5	7,165.1	9,071.0	11,358.0	12,120.5	14,310.0	13,155.0
TÜFE (%)	18.8	9.5	6.2	7.2	7.4	6.0	4.8	7.4
İşsizlik Oranı, Bin Kişi	597.2	557.8	554.5	496.5	473.0	474.8	470.7	451.9
Bütçe Açığı/GSYİH	-1.7	-2.1	-2.9	-2.4	-2.1	-2.9	-2.0	-2.8
İhracat (FOB), Milyar \$	47,8	71,2	43,2	60,3	84,4	86,4	84,5	79,5
İthalat(CIF), Milyar \$	32,7	37,9	28,4	31,1	36,9	46,3	48,8	41,3
Cari İşlemler Dengesi (mln \$)	-8372.3	6250.1	-4120.8	1385.7	10197.2	1048.4	858.0	5994.0
Dış Borç (mln \$)	96,893.0	107,933.4	112,866.9	118,222.8	125,320.8	136,918.2	150,032.9	157,422.7
Döviz Kuru (ort. 1\$=tenge)	122,55	120,30	147,50	147.35	146,62	149,11	152,13	179,19
Döviz Rezervleri (mln \$)	17,629	19,872	23,091	28,275	29,328	28,269	24,715	25,671

Kaynak. Kazakistan İstatistik Ajansı www.stat.gov.kz verileri.

Tablo 1’de 2007–2014 yılları arasındaki temel ekonomik göstergelerden de görüldüğü gibi, enflasyonu azaltmada önemli bir başarı gösteren ve 1994 yılında yüzde 1800’ler seviyelerinde bulunan enflasyonu tek haneli rakamlara indirmeyi başaran Kazakistan istikrarlı bir büyüme hızını yakalamıştır. Buna karşın Kazakistan’ın dış borcu her geçen yıl artmaktadır. Bağımsızlık kazandıktan sonra 1992 yılında yalnızca 34 mln dolar dış borcu bulunmaktayken 1993 yılında yaklaşık 1,7 milyar dolara ulaşmıştır, 2014 yılında ise ülkenin dış borç yükü 157 milyar dolara yükselmiştir (www.national.kz).

#### *Kazakistan’ın Dış Borçlarının Genel Profili*

Kazakistan özellikle bağımsızlığı takip eden ilk yıllarda (1993’den itibaren) dış borçlanma ihtiyacı hissetmeye başlamıştır ve toplam dış borçlar bu dönemde katlanarak büyümeye devam etmiştir. Bu eğilim tablo 2’de net olarak görülmektedir. 1992 yılında yaklaşık 34 milyon dolar olan dış borç hacmi, 2000 yılı sonunda 12,8 milyar dolara yükselmiştir, 30 Eylül 2015 itibariyle Kazakistan’ın dış borcu 155 milyar doları oluşturmaktadır (www.national.kz). Kazakistan’da iç borçlanmanın oldukça az olduğu dikkati çekmektedir.

Dış borcun yaklaşık %90’lık kısmı 135,7 milyar dolar olmak üzere yabancı para cinsinden oluşmaktadır. Borçların döviz kompozisyonu incelendiğinde borç stokumuz içinde en önemli kalemin 129,4 milyar Amerikan doları cinsinden borçlanmalar olduğu görülmektedir. Euro cinsinden borçlarımız 2,5 milyar dolar iken borçların kalan kısmı Japon yeni, İsviçre frankı, Rusya rubli ve diğer para cinslerinden oluşmaktadır.

T a b l o 2

#### **Dış Borçların Vade Yapısı**

Yıllar	Dış Borç milyar \$	Artış Trendi % (1993’le kıyasla)	Uzun Vadeli Borçlar	Kısa Vadeli Borçlar	Kısa Vadeli Borç/ Toplam Borç	Uzun Vadeli Borç / Toplam Borç
2005	43,428.5	2438.386	35,326.1	8,102.4	0.19	0.81
2006	74,014.1	4207.87	61,568.9	12,445.2	0.17	0.83
2007	96,893.0	5469.783	85,363.3	11,529.7	0.12	0.88
2008	107,933.4	6077.437	98,446.6	9,486.8	0.09	0.91
2009	112,866.9	6251.277	105,881.8	6,985.1	0.06	0.94
2010	118,222.8	6795.928	109,358.3	8,864.5	0.07	0.92
2011	125,320.8	7095.284	117,453.6	7,867.2	0.06	0.94
2012	136,918.2	7742.67	127,831.9	9,086.3	0.07	0.93
2013	149,895.0	8492.445	139,741.8	10,153.2	0.07	0.93
2014	157,423	9276.654	147,625.9	9,796.8	0.06	0.94
2015*	155,577	9056.98	148,804	6,773	0.04	0.96

*Kaynak.* Kazakistan Merkez Bankası verilerinden derlenmiştir.

Tablo 2’den görüldüğü gibi dış borç stokunun artış trendi yok yüksektir. 1993 yılında ülkemizin toplam dış borcu 1,7 milyar dolar iken, 2014 yılında bu rakam %9276 artarak toplam 157 milyar dolara yükselmiştir. Toplam stok içinde kısa vadeli borçların payı 2005 yılında %19’a çıkmışsa da son dönemlere doğru bir azalış sergilemiştir. Son beş yılda kısa vadeli borçların payı ortalama %7 ile devam etmiştir. Uzun vadeli borçlar ise istikrarlı bir biçimde artmıştır. Uzun vadeli borçlar içinde yabancı ülkelerin yaptıkları doğrudan yabancı yatırımdan kaynaklanan şirketler arası borçların payı çok yüksektir.

Tablo 3’ten de izlenebileceği üzere 2015 yılının üçüncü çeyreği itibariyle 155,15 milyar dolarlık toplam dış borç stokunun 5,9 milyar doları Merkez bankası dahil kamu sektörü borcu, 149,2 milyar doları ise özel sektör borcudur. Kamu sektörü borcundaki son dönem artışların hemen hemen tamamı Uluslararası kuruluşlardan sağlanan kredilerden kaynaklanmaktadır. Özel sektör borçlarının içindeki en büyük pay doğrudan yabancı yatırımcı ülkelere olan borçlardır. Ticari bankaların dış borç içindeki payı ortalama %15 olarak görülmektedir. Özel sektör borçları arasında finansal olmayan kuruluşların dış borcu ise sürekli bir şekilde artış kaydetmiştir. Dış borç stoku içinde özel sektörün payının artması stokun ortalama vadesinin kısalması ve faizin yükselmesi ile sonuçlanmaktadır.

Tablo 3

## Dış Borç Stokunun Borçlu Yapısı

Milyar USD	Kamu Sektörü*	Özel Sektör				Toplam	Stokun Borçlu yapısı %	
		Bankalar	Diğer Sektör		DYY**		Kamu	Özel
			Diğer finansal kuruluşlar	Finansal olmayan kuruluşlar				
2005	1,582.464	15,316.3	239.4	7,068.5	19,222.0	43,428.53	0.04	0.96
2006	2,572.025	33,323.4	1,049.0	11,556.7	25,513.0	74,014.09	0.03	0.97
2007	1,598.395	45,946.2	2,762.2	16,505.6	30,080.6	96,893.00	0.02	0.98
2008	1,654.03	39,221.2	2,057.0	24,802.5	40,198.8	107,933.38	0.02	0.98
2009	3,235.586	30,190.1	1,970.9	27,838.3	49,632.0	112,866.89	0.03	0.97
2010	4,800.942	19,947.9	1,910.5	39,288.7	52,274.7	118,222.76	0.04	0.96
2011	5,050.673	14,604.8	2,133.9	40,955.2	62,576.2	125,320.78	0.04	0.96
2012	5,474.006	13,524.9	1,982.2	48,328.9	67,608.3	136,918.22	0.04	0.96
2013	5,661.477	11,160.2	2,866.3	56,989.2	73,217.7	149,894.95	0.04	0.96
2014	5,898.758	10,557.3	3,778.4	58,087.1	76,834.2	155,155.64	0.04	0.96

Kaynak. Kazakistan Merkez Bankası verilerinden derlenmiştir.

Kazakistan'ın toplam 104 ülkeye dış borcu bulunmaktadır. Kreditor ülkelere göre dış borçları gösteren tablo 4'i incelediğinde alacaklılarımızın çok önemli kısmının 12 ülkeye ait olduğu görülmektedir. Başta Hollanda, İngiltere, Çin ve ABD olmak üzere dış borçlarımızın %83'lük kısmı 128 milyar doları tabloda gösterilen 12 tane ülkeye aittir. Dış borçlar içerisinde adı geçen ülkeler tarafından yapılan doğrudan yabancı yatırımlardan kaynaklanan borçlar 76,8 milyar dolardır. En büyük payı 40 milyar dolarla Hollanda alırken ABD ve Çin ise 10 milyar dolarla ikinci büyük alacaklı ülkelerdir. Diğer ülkelere 12,9 milyar dolar borcumuz bulunmaktayken, uluslararası kuruluşlara olan borcumuz 7,6 milyar doları oluşturmaktadır. 155,1 milyarlık dış borcumuzun yalnızca 428 milyon dolarlık kısmı devlet tarafından garanti verilmiş borçlardır.

Tablo 4

## Kreditörlere Göre Dış Borçlar

	30.09.2015 itibariyle	Sektörlere göre sınıflandırma					Devlet Garantili borçlar
		Hükümet	Merkez Bankası	Bankalar	Diğer Sektörler	DYY, şirketler arası kredi	
Toplam Dış Borç	155,156	5,040	858	10,557	61,865	76,834	428
yatırımcı ülkeler							
ABD	13,167.9	0.0	0.0	62.2	2,398.9	10,706.9	0.0
Çin	15,750.6	0.0	0.0	2,576.3	11,751.9	1,422.4	0.0
Fransa	11,058.7	0.0	0.0	8.4	906.6	10,143.6	0.0
Güney Kore	1,698.3	0.0	0.0	2.7	545.8	1,149.8	8.9
Hollanda	43,581.2	0.0	0.0	76.5	3,474.0	40,030.7	0.0
Hong Kong	4,895.0	0.0	0.0	0.0	4,845.6	49.4	0.0
İngiltere	25,237.6	0.8	0.0	5,554.2	19,132.5	550.0	0.0
İsviçre	1,685.1	0.0	0.0	3.1	1,178.5	503.5	0.0
Japonya	5,568.9	635.4	0.0	35.3	368.2	4,530.0	0.0
Rusya Federasyonu	4,983.0	0.0	0.0	306.6	3,120.8	1,555.5	0.0
Türkiye	726.4	0.0	0.0	0.0	565.5	160.9	0.0
Virgin Adaları (İngiliz)	4,056.2	0.0	0.0	0.0	2,554.9	1,501.3	0.0
Diğer Ülkeler	12,916.5	35.9	0.0	224.3	8,155.2	4,501.0	33.7
Uluslararası Kuruluşlar	7,664.5	4,168.4	740.6	142.4	2,584.0	29.1	385.5
Ülkelere göre sınıflandırılmamış	2,165.8	200.0	117.7	1,565.1	283.0	0.0	0.0

Kaynak. Kazakistan Merkez Bankası verilerinden derlenmiştir.

Aşağıdaki tablo 5'te dış borçların hangi sektörlere ait olduğunu gösteren tablo bulunmaktadır. Dış borçların %50'den fazla bir kısmı 81 milyar dolar ise Mesleki, bilimsel ve teknik hizmetler sektörüne aittir. Bundan 65,8 milyar dolarlık dış borç Bilimsel Jeolojik Araştırmalar için çekilmiştir. Toplam Dış borçların %10'luk kısmı 16 milyar dolar ile taşıma ve depolama sektörüne çekilmiş, bunun 10 milyardan fazla bir kısmı Boru hatları ile Kara taşımacılığı ve nakliye sektörüne aittir. Sırasıyla en çok borçlu sektörler arasında 10,1 milyar dolar borcu ile madencilik ve taşocakçılığı sektörü ve Mali ve Sigortacılık faaliyetleri gelmektedir.

T a b l o 5

## Ekonomik Faaliyet Türüne Göre Dış Borçlar

Ekonomik Faaliyetlerin Türüne Göre	30.09.2015 y. durumu	Toplam içindeki payı %
<b>Toplam Dış Borç</b>	<b>155,156</b>	<b>100</b>
Tarım, ormancılık ve balıkçılık	243.6	0.16
Madencilik ve taşocakçılığı	10,163.0	6.55
İşleme sanayii	5,690.0	3.67
Elektrik, Gaz, Buhar Ve İklimlendirme	1,590.1	1.02
İnşaat	6,332.8	4.08
Toptan ve perakende ticaret; Motorlu taşıtlar ve motosikletlerin onarımı	9,583.4	6.18
Taşıma ve depolama	16,304.9	10.51
Bilgi ve İletişim	1,297.7	0.84
Mali ve Sigortacılık faaliyetleri	15,495.4	9.99
Gayrimenkul İşlemleri	1,059.0	0.68
Jeolojik keşif ve araştırmalar	81,010.6	52.21
Kamu yönetimi ve savunma; Zorunlu sosyal güvenlik	5,040.5	3.25
Diğer Sektörler	1,344.7	0.87

## Kazakistan çok borçlu ülke midir?

Bütün bu rakamlar ve tablolar ne anlama gelmektedir? Kazakistan çok dış borcu olan bir ülke midir? Çok borçluluk konusunda kullanılabilir çok fazla kriter varsa da Dünya Bankası, ülkelerin çok borçlu olup olmadıklarını dört kritere göre belirlemektedir. Bunlar Toplam Dış Borç/GSYİH, Toplam Dış Borç/İhracat, Toplam Dış Borç Servisi/ İhracat ve Toplam Dış Borç Faiz Servisi/ İhracat oranlarıdır. Buna göre, her biri için ayrı bir çok borçluluk eşliğinin üzerindeyse, o ülke çok borçlu bir ülke olarak kabul edilmektedir (Sarı,2004:72).

Sürdürülebilir bir dış borçlanma politikasının standart göstergeleri, dış borç/İhracat, dış borç servisi/İhracat ve dış borç/GSYİH rasyolarıdır. Bu rasyolar açısından Kazakistan'ı değerlendirdiğimizde şu sonuçlarla karşılaşmaktayız (Tablo 6).

T a b l o 6

## Dış Borç Göstergeleri

	1993	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Orta derecede borçluluk aralığı	Çok borçluluk sınır oranı
Toplam Dış Borç (TDB) milyar dolar	1,7	107,9	112,8	118,2	125,3	136,9	149,8		
TDB /GSYİH	15	80.9	98.3	79.9	66.7	67.4	64.8	30–50	50 üzeri
TDB/İhracat	-	141.5	235.0	180.5	140.0	149.2	165.2	165–275	275 üzeri
TDB Servisi/İhracat	-	42	50	58	35	25	34	18–30	30 üzeri
TDB Faiz Servisi/İhracat	-	5.48	11.07	7.09	6.78	2.50	2.82	12–20	20 üzeri
KMBR/KVDB*	-	209.2	330.3	318.6	372.4	311.1	243.4		

Kaynak. World Bank ve Kazakistan Merkez Bankası verilerinden derlenmiştir.

\* KMBR: Kazakistan Merkez Bankası Rezervleri, KVDB: Kısa Vadeli Dış Borçlar.

Toplam Dış Borçlar/GSMH Rasyosu'nun giderek artması, ülkenin borç yükünün arttığı en önemli göstergelerinden birisidir. Dış borcun GSYİH'ya oranı 1993 yılında % 15 iken, 2005 yılında % 76,2' e yükselmiştir. 2007–2008 kriz yıllarında bu oran %90'ın üzerinde iken 2009 yılında %98,3 oranla dikkat çekmektedir. Son yıllarda bu oran düşme eğilimi gösterse de uluslararası alanda kabul edilen % 50 sınırının oldukça üzerinde bulunmaktadır. Bu rasyoya göre Kazakistan çok borçlu ülke kategorisine girmektedir.

Dış borç karşılama oranı olarak da adlandırılan dış borç servisi oranı, ülke ihracat gelirlerinin ne oranda dış borçlanma giderlerine ayrıldığı gösteren bir oran olarak, borç yükünün ölçümünde yaygın biçimde kullanılmaktadır. Bu oran dış borçlanma dahil, ülkenin uluslararası likidite sorunlarının analizinde önemli bir kriterdir. Oranın büyük değer alması, ülke ihracat gelirlerinin dış borç giderlerini karşılama oranının küçülmesi demek olduğundan, bu durumda, borçlu ülkenin dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilme gücü zayıflar. Bu oran % 18- 30 arasında ise o ülke orta derecede borçlu, % 30'u aşması halinde ise çok borçlu kabul edilmektedir (Sarı,2004:10). Kazakistan'da bu rasyo tablodan da görüldüğü gibi ortalama %40'tır. 2007–2009 kriz yıllarında ise bu oran %50'lere yükselmiş, 2013 yılında %34 olarak görülmektedir. Kazakistan bu orana göre çok borçlu bir ülke olarak kabul edilmektedir.

Dış borç faiz servisi/ihracat oranı, bir ülkenin ihracat gelirlerinden ne kadarının dış borç servisi faiz ödemelerine ayrıldığı ifade etmektedir. Bu oran genel olarak dış borçlanmanın borcu alan ülke için maliyetini ölçmede kullanılmaktadır. Bu oranın %12–20 arasında olması ülkenin orta derecede borçlu bir ülke olduğunu göstermektedir. Şayet oran, %20'nin üzerine çıkarsa ülke çok borçlu ülke olarak değerlendirilmektedir. Tablo 6'dan da görüldüğü gibi, Kazakistan bu orana göre değerlendirildiğinde, orta derecenin altında bir orana sahip olduğu görülmektedir.

Bu oranların her birinin ekonominin borç yükünü göstermek bakımından ayrı ayrı değeri olmakla birlikte, birbirine benzemeyen çok sayıda ekonomiyi tek bir göstergeye bakarak borçluluğunu sınıflandırmanın sakıncalarından kaçınmak için bu oranların en az üçüne bakarak bir borçluluk sınıflandırılması yapılmaktadır.

Tablo 6'daki verilere bakıldığında Kazakistan'ın orta derecede borçlu ülkeler sınıfına dahil olduğu görülmektedir.

Diğer yandan borçluluk göstergeleri bakımından çok borçlu sınıfa giren ülkeler uluslar arası finans pazarında gösterdikleri performans nedeni ile borç krizine girmemişlerdir. Çok borçlu ülkeler ekonomileri nitelik ve nicelik bakımından geniş farklılık gösterirler. Orta gelir düzeyindeki ülke borçlarının büyük kısmı özel kreditorlerdir. Düşük gelirli ülkelerin borçları ise, daha çok resmi kaynaklıdır. Bu nedenle düşük gelirli ülkeler borç krizi ile daha çok karşı karşıya kalmışlardır.

### Sonuç

Devletin dış kaynak finansmanı için dış borçlanma yolunu tercih etmesinde başlıca iki neden bulunmaktadır. Birincisi kamu gelirlerinin yeterli olmasına rağmen, yapılacak kamu hizmetleri için gerekli olan malların yurt dışından ithal edilmesi zorunluluğunu, yani döviz ihtiyacının olması ikincisi ise iç kaynakların yetersiz kalmasıdır.

Dış borçlar alındığı zaman sermaye artışı sağlayarak, başlangıçta milli gelirden artış yaratmaktadır. Sermaye birikiminin yükselmesiyle yatırım ve ekonomik büyüme artmaktadır. Fakat alınan borçların anapara faiz ödemeleri yapıldığı zaman milli gelirden azalma meydana gelmektedir. Bu yüzden ekonomik, siyasi çeşitli politik külfetlere katlanılarak alınan dış borçlar, üretken ve geri dönüşümü olan alanlara yatırılırsa ekonomik büyümeyi artırmaktadır. Fakat alınan dış borçlar borç ödemek ve cari harcamaları karşılamak amacıyla veya verimsiz alanlarda kullanılırsa ülke ekonomisine negatif etki sağlamaktadır.

Dış borç rasyoları bir bütün olarak incelendiğinde, Kazakistan'ın orta derecede borçlu ülkeler sınıfına girdiği görülmektedir. İncelenen dört rasyo içinde Kazakistan TDB/GSYH ve dış borç servisi/ihracat rasyolarına göre çok borçlu ülkeler sınıfında yer almaktadır. Diğer iki rasyoya göre Kazakistan orta derecede borçlu bir ülkedir.

Kazakistan'ın dış borcunun %96'lık kısmı özel sektöre aittir ve borçların %93'lük kısmı uzun vadeli borçlardır. Özel sektöre ait borçların yaklaşık %50'lik kısmı sektöre gelen doğrudan yabancı yatırımlardan kaynaklanmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların yaklaşık %60'lık kısmı ise hammadde odaklıdır, yani petrol ve doğalgaz madenleri arama ve üretme sektörlerine gelmektedir.

Özel kesimin borçluluk oranının yüksek olması döviz kuru riskiyle karşı karşıya kalabileceğini gösterir. Ulusal paranın yabancı para karşısında değer kaybetmesi özellikle kısa vadeli borç baskısı altında olan işletmelerin mali yapısını bozan, finansal kırılganlık derecelerini artıran bir unsur olacaktır. İşletmelerin yabancı para cinsinden borçları yönünden analiz ederken aynı işletmelerin aktiflerindeki döviz varlıklarının da dikkate alınması, satışların bir bölümünü yabancı para cinsinden yapan işletmelerin aktif pasif yönetimi kapsamında ayrıca değerlendirilmesinde fayda olacaktır.

## Қазақша

- 1 *Bilginoğlu M.A., Ahmet A.* Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği // Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. — 2008. — Sayı 31. — S. 1–23.
- 2 *Canbay T.* Kırgızistan'da Dış Borç ve Borç Yönetimi Sorunu // Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi. — 2005. — Sayı:6. — Mayıs.
- 3 *Chowdhury A.R.* External debt, growth and the HIPC initiative: Is the country choice too narrow? — Debt relief for poor countries / Edit. T.Addison, H.Hansen, F.Tarp. — 2004. — Chap. 8.
- 4 *Clements B., Bhattacharya R., Nguyen T.Q.* External debt, public investment, and growth in low-income countries // IMF Working Paper. — 2003. — No. 03/249.
- 5 *Elbadawi I.A., Benno J.N. Njuguna Ndung'u.* Debt overhang and economic growth in sub-saharan Africa // External finance for low-income countries / Edit. Z.Iqbal, R.Kanbur. — 1999. — Chap. 5. — Washington, D.C.: IMF Institute, 1999
- 6 *Kozali, J.* External debt problem and the impact of external debt on the growth: Turkish experience: Dissertation. — İzmir: Dokuz Eylül University, Social Sciences Institution, 2007.
- 7 *Presbitero Andrea F.* The Debt-Growth Nexus: a Dynamic Panel Data Estimation // Economic Policy and Open Economy Macro, Quaderno Di Ricerca. — Mailan, 2005. May 21st-22nd. — No. 243.
- 8 *Sarı, M.* Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları: Uzmanlık Yeterlilik Tezi. — Ankara, 2004.
- 9 *Togay S.* Kazakistan Bizim İçin Önemli. — 2014. [ER]. Acces mode: <http://www.hurses.com.tr/goster.php?id=219&tur=3>, Son Erişim Tarihi: 12.04.2015.
- 10 *Zerenler M.* Devletin Dış Borçlanmasının Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri // İş Güç Dergisi. — 2003. — Cilt 6. — Sayı. 1.

А.Сыздықова, А.Абубакирова

### Қазақстанның сыртқы борышы және борышты басқару мәселелері

Қазіргі таңдағы жаһанданған әлемдік экономика жағдайында халықаралық экономикалық қатынастар күрделене түсуде. Осының салдарынан сыртқы борыштардың ұлттық экономикаларға да әсері айқын байқалуда. Сыртқы борыштар бұрындары тек қана төтенше жағдайларда ғана жүгінлетін қаржы көздері ретінде қарастырылған болса, бүгінде ел экономикасының дамуы үшін де қолданылуда. Авторлар өтпелі кезенді бастан өткеріп, серпінді дамуға бет бұрған Қазақстан Республикасы үшін де сыртқы борыштардың мәні мен маңызы ерекше екенін айтқан. Сол себепті Қазақстанда сыртқы борыш алу және борышты басқару мәселесін жіті қадағалап, оны тиімді әрі ұтымды пайдалануға бағытталған іс-шараларға ден қою қажет. Мақалада Қазақ елінің тәуелсіздік жылдарындағы сырттан борыш алу жағдайы қарастырылды. Атап айтқанда, сыртқы борыштардың құрылымы мен өтелу мерзімдері несие беруші елдерге және борышқор салаларға қарай зерттеліп, еліміздің экономикасына сыртқы борыштанудан келетін қауіп-қатерлер мен басқа да мәселелер талқыланды.

А.Сыздықова, А.Абубакирова

### Внешний долг Казахстана и проблемы управления им

В статье отмечено, что в настоящее время в условиях глобализации мировой экономики заметно усложнились международные экономические отношения, в связи с чем сильно ощущается влияние внешнего долга на развитие национальной экономики. Если ранее внешние долги рассматривались в качестве источников финансирования только в чрезвычайных ситуациях, в настоящее же время используются и для развития экономики страны. В условиях переходного периода, подчеркнуто авторами, для дальнейшего развития РК эта проблема имеет особую значимость и актуальность. Поэтому не менее важным для оптимального и эффективного управления внешним долгом страны является необходимость проведения соответствующих мероприятий. В статье рассмотрена ситуация образования внешнего долга с момента обретения независимости Казахстаном, а также изучена структура внешнего долга, периоды его погашения странам-кредиторам, возможные угрозы и риски, образующиеся в случае его невыплаты.