

# **KAMU MALİ YÖNETİMİNDE BİR RİSK KAYNAĞI: KOŞULLU YÜKÜMLÜLÜKLER\***

M.Coşkun CANGÖZ(\*\*)

## **GİRİŞ**

Devlet bütçesinin ve/veya kamu yatırımlarının finansmanı doğrudan ve koşullu yükümlülükler aracılığıyla gerçekleştirilir. Ülkeden ülkeye ve bütçe sistemlerine bağlı olarak farklılıklar gösterse de esas olarak konsolide bütçenin kapsamında kamunun bir taraf olmak suretiyle yaratmış olduğu iç ve dış borçlanma ile bütçe kanunu uyarınca yapılan harcamalar doğrudan yükümlülükler olarak adlandırılırken, Hazine garantileri mevduat garantileri, kur garantileri gibi bütçe dışı işlemlerle ortaya çıkan sözleşmeye bağlı yükümlülükler koşullu yükümlülükler olarak sınıflandırılmaktadır. Nakit bazlı bütçe ve muhasebe sisteminin kullanıldığı bütün devletlerde koşullu mali yükümlülükler yaratıldıkları dönemde bütçe veya muhasebe hesaplarında yer almazlar ve bu yükümlülükleri yaratan sözleşmelerin merkezi hükümetin bütçesi üzerinde herhangi bir maliyeti yokmuş gibi değerlendirilirler. Bununla birlikte riskin gerçekleşmesi halinde ise yapılan nakdi ödemeler kamu hesaplarına yansır ve devletin toplam net değerini (net worth) olumsuz yönde etkilerler.

## **MALİ RİSK VE KOŞULLU YÜKÜMLÜLÜKLER**

Devletler çeşitli yasal düzenlemelere bağlı olarak kamu hukukuna tabi ya da yapmış olduğu sözleşmeler çerçevesinde özel hukuka tabi olarak kamu tüzel kişisi sıfatıyla yarattıkları mali yükümlülüklerden kaynaklanan risklerle karşılaşır. Gerek muhasebe gerekse bütçe sisteminin de bir neticesi olarak devletin mali riskleri öteden beri doğrudan risklere bağlı olarak düşünülmüştür. Bununla beraber son yıllarda çok sayıda ülke herhangi bir şekilde kamu hesaplarında görünmeyen ancak riskin gerçekleşmesiyle birlikte kamu maliyesi üzerinde beklenmedik bir yük yaratan koşullu yükümlülükler nedeniyle çeşitli sorunlarla karşı karşıya kalmışlardır. Bu yükümlülükler kimi zaman bir krizi tetikleyen unsurlar olurken kimi zaman da mevcut bir kriz ortamında sistemin mali sürdürülebilirliğini zorlaştıran ve krizi derinleştiren faktörler olarak dikkat çekmişlerdir.

\* V. Türkiye Finans Eğitimi Sempozyumu, Balıkesir Üniversitesi, 8-11 Kasım 2001, Bandırma

\*\* Daire Başkanı, Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü

Nitekim yakın zamanda yaşanan Asya krizinde de koşullu yükümlülüklerin piyasalarda nasıl ahlaki bozulmalara yol açtığı ve önemli mali istikrarsızlıklara sebebiyet verdiği görülmüştür. Polackova (1998) bu durumun nedenleri arasında uluslararası piyasalardaki sermaye hareketlerinin miktarındaki artışla beraber ortaya çıkan dalgalanmaların, devletin özellikle özel sektörü doğrudan desteklemek yerine garanti vermeyi tercih etmesinin, çeşitli mali kısıtlar varken bunların dikkate alınmamasının ve piyasalarda oluşan ahlaki bozulmaların bulunduğunu belirtmektedir. Buradan hareketle; giderek iç içe giren uluslararası mali piyasalarda oluşan dalgalanmaların birbirine yansıdığı gerçeği altında koşullu yükümlülüklerin kamunun doğrudan yükümlülüklerine ilave edilmek suretiyle oluşturulacak portföy kapsamında değerlendirilmesi ve oluşabilecek riskler bakımından değerlendirilerek dikkatle yönetilmesi gerektiği hususu giderek önem kazanmaktadır.

Bu çerçevede, son dönemlerde kamu kesiminin maruz kaldığı riskin belirlenmesine yönelik olarak yapılan çalışmalarda koşullu yükümlülüklerin de dikkate aldığı görülmektedir. Nitekim, Polackova (1998) "Mali Risk Matrisi" olarak adlandırdığı tabloda kamu kesiminin koşullu yükümlülüklerini doğrudan yükümlülüklerine ilave etmekte ve toplam mali riskin üzerinde durulması gerektiğine dikkat çekmektedir.

### Mali Risk Matrisi

Yükümlülükler	Doğrudan	Koşullu
<b>Sarih</b> Devletin kanunlardan kaynaklanan veya sözleşmeye bağlı yükümlülükleri	<ul style="list-style-type: none"> <li>- İç ve dış borçlanma</li> <li>- Cari yıl bütçesinde öngörülen harcamalar</li> <li>- Gelecek yıl bütçelerine sari harcamalar</li> <li>- Kamu bankalarının görev zararı ve kamu kuruluşlarının yarı-mali işlemlerinden kaynaklanan zararları için yapılan harcamalar</li> <li>- Kamu bankaların sermaye yeterliliğinin sağlanması için yapılan harcamalar</li> <li>- Sosyal güvenlik açığının finansmanı</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Devlet borcu dışındaki iç ve dış borçlanmalara sağlanan garantiler</li> <li>- Yap-İşlet-Devret ve Yap-İşlet modelleri kapsamında verilen garantiler</li> <li>- Bankacılık sisteminin yükümlülükleri için verilen garantiler (alt borçlu krediler "subordinated debt" hariç)</li> <li>- Kamu yatırım projelerinde oluşabilecek ilave maliyet artışları için yapılan harcamalar</li> <li>- Devlet sübvansiyonları (tarımsal ürünler, sel, savaş vb)</li> </ul>

	- İşsizlik sigortası fonu	- Döviz kuruna verilen garantiler - Mevduata verilen garantiler
<b>Örtülü</b> Devletin "devlet" olmaktan kaynaklanan, kamusal beklentiler ve baskı gruplarının talepleri doğrultusunda sözleşmeye bağlı olmayan yükümlülükleri	- Kanunen belirtilmeyen hallerde gelecekte emekli maaşları - Kanunen belirtilmeyen hallerde sosyal güvenlik sistemleri kapsamındaki giderler - Kanunen belirtilmeyen hallerde gelecekte oluşabilecek sağlık harcamaları	- Kamu kuruluşlarının yabancı ülkelerle Hazine garantisi olmaksızın yaptıkları uluslararası anlaşmalardan kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirmelerinde temerrüde düşmeleri - Yerel yönetimlerin garantisiz yükümlülüklerine ilişkin ödemelerinde temerrüde düşmesi - Özelleştirilen kuruluşların borçları - Mevduat garantisine bağlı olmaksızın banka iflasları neticesinde oluşabilecek maliyetler - Sosyal güvenlik kuruluşlarının kamu garantisi altında olmayan yükümlülüklerine ilişkin ödemelerinde temerrüde düşmesi - KİT zararları - Merkez Bankasının temerrüde düşmesi - Dış kaynaklı özel sermayenin yurtdışına çıkış kefaleti - Çevresel zararlar, doğal afetler - Askeri hareketlerin yol açtığı giderler

## **TÜRK KAMU MALİ SİSTEMİNDE KOŞULLU YÜKÜMLÜLÜKLER**

Kamu kesiminin yapmış olduğu çeşitli sözleşmeler çerçevesinde ortaya çıkmış bulunan koşullu yükümlülüklerin neler olduğu incelediğinde başlıca iki risk kaynağının bulunduğu görülmektedir:

1 - Hazine garantili dış krediler

2 - Yap-İşlet-Devret, Yap-İşlet modeli kapsamında sağlanan garantiler

Sözü edilen bu risk kaynaklarının temelde yaratmış oldukları risk verilmiş olan Hazine garantilerinden kaynaklanmaktadır. Bununla birlikte riskin tanımlanması

ve yönetilmesi açısından bu yükümlülüklerin her birinin kendine özel yapıları nedeniyle ayrı ayrı incelenmesi gerekmektedir.

#### 1 - Hazine garantili dış krediler

Hazine, esas olarak devletin finansman imkanlarını ve uluslararası finans piyasalarında sahip olduğu kredibilitiyi teminat olarak kullanmak suretiyle, yatırım finansman maliyetlerini asgari seviyede tutmak, iktisadi büyümenin sürdürülebilirliğini sağlamak ve yıllara sari yatırımların fon ihtiyacını karşılamak gibi amaçlara yönelik olarak genel ve katma bütçe dışındaki kamu kurum ve kuruluşlarına garanti sağlamaktadır (Cangöz, 2001).

#### 2 - Yap-İşlet-Devret, Yap-İşlet modeli kapsamında sağlanan garantiler

Yap-İşlet-Devret (YİD) modeliyle proje finansmanı 3096 ve 3996 sayılı Kanunlar çerçevesinde gerçekleştirilmekte olup, ileri teknoloji, bilgi birikimi gerektiren işlerde veya belirli bir hizmetin gerçekleştirilmesinde kamu kaynaklarından ziyade özel sermayenin kullanılmasını teşvik edilmesi suretiyle kamusal sermayenin sosyal amaçlı projelere yönlendirilmesinin sağlanması amacıyla özel hukuk veya imtiyaz sözleşmeleri ile bir yatırımın gerçekleştirilmesi ve belirli bir süre için işletilerek dönem sonunda bedelsiz olarak kamuya devrini öngören bir modeldir.

#### **Koşullu Yükümlülüklerin Yapısı ve Riske Dönüşümü**

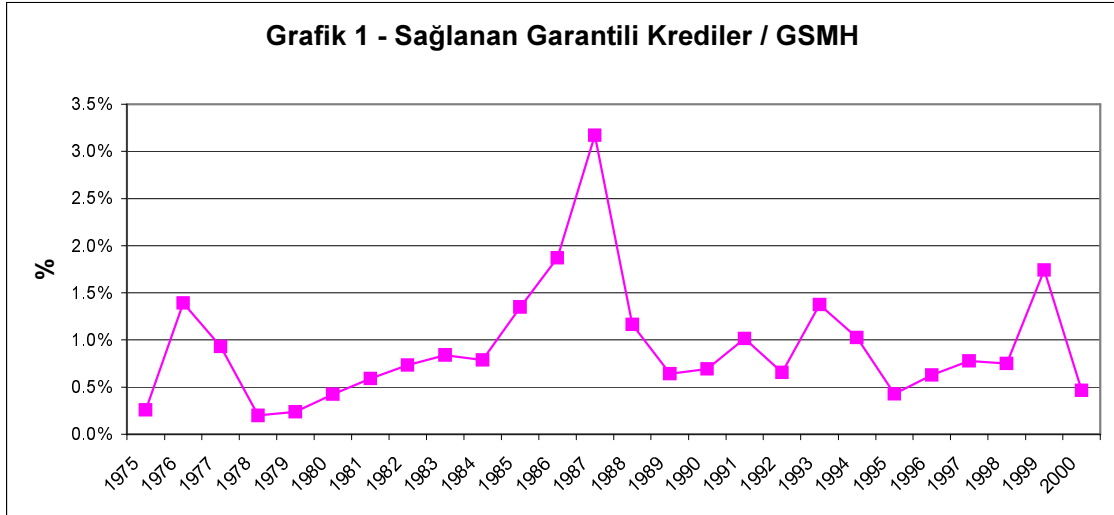
Gerek Hazine garantili krediler, gerekse YİD ve Yİ modelleri çerçevesinde sağlanan garantiler kamuya doğrudan doğruya bir mali yükümlülük getirmemesi ve herhangi bir nakit işleme sebebiyet vermemesi nedeniyle kamu mali hesaplarının dışında izlenmiştir. Sağlanan garantilerin kamuya bir maliyeti olmadığı düşüncesiyle yatırım maliyetlerinin düşürülmesi ve kamu yatırımlarının hızlı bir şekilde gerçekleştirilmesi amacıyla bu imkan yıllar boyunca yoğun bir şekilde kullanılmıştır.

#### **a- Hazine Garantili Dış Krediler**

1961 yılında Ereğli Demir Çelik İşletmeleri A.Ş. (ERDEMİR) tarafından ana tevsiat projesi kapsamında alınan 117 milyon ABD doları tutarındaki krediye sağlanan Hazine garantisi ile dış kredilerin Hazine garantisi altında sağlanması süreci de başlamıştır. Söz konusu kredi 1967 yılına kadar bu alandaki tek uygulama olarak kalmıştır. Ancak 1967 yılında Türkiye Selüloz ve Kağıt Fabrikaları (SEKA)'nın 16 milyon ABD doları, 1970 yılında da Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (TSKB)'nin 40 milyon ABD doları tutarındaki kredilerine Hazine garantisi sağlanmıştır. 1970

yılından sonraki yıllarda kamu kuruluşlarının yurtdışından sağladıkları proje kredilerinin Hazine tarafından garanti edilmesinin süreklilik gösterdiği görülmektedir.

1974 ve 1976 yıllarında sağlanan büyük miktarlardaki garantilerin istisna oluşturduğu 1970-1977 döneminde sağlanan garantiler genel olarak 40-100 milyon ABD doları seviyesinde seyretmiş ve KİT'ler ile bankacılık sektörüyle sınırlı kalmıştır. Söz konusu dönemi kamu kuruluşlarının Hazine garantisi uygulaması ile tanışmaları ve geçiş dönemi olarak adlandırabiliriz.



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

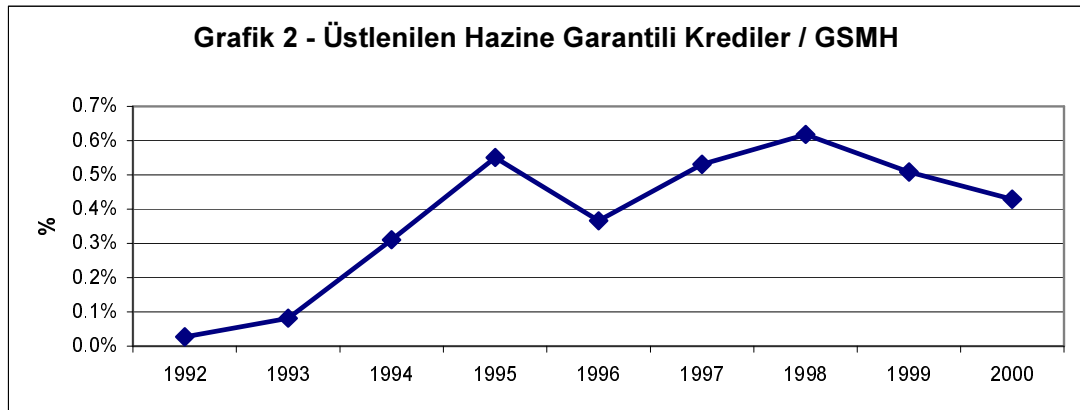
1978 yılından başlayıp 1987 yılına uzanan 10 yıllık dönemde ise garanti uygulamasının yıldan yıla artış gösterdiği gözlemlenmektedir. İlk olarak 1977 yılında Bolu Belediyesi'ne sağlanan 1 milyon ABD dolarlık krediden sonra, 1978 yılında il ve ilçe belediyelerinden oluşan 11 ayrı belediyenin toplam 9 milyon ABD doları tutarındaki dış proje kredisine Hazine garantisi sağlandığı görülmektedir. Böylelikle ilk Hazine garantisinin sağlandığı 1961 yılından başlayıp 1978 yılına kadar devam eden süreç içerisinde sadece KİT'lere ve bankalara yönelik olarak kullanılan bu imkan yerel yönetimlere de açık hale getirilmiştir. 1986 yılından başlayarak bütçe dışı fonlara, 1988 yılından sonra da aslında birer katma bütçeli kuruluş olan üniversitelere Hazine garantisi altında borçlanma imkanı sağlanmıştır.

1988 yılından sonra artış trendi yerini bir gerilemeye bırakmış ve 1990'lı yıllarda GSMH'nin yüzde 0,5 - 1,5'u arasında seyreden bir bant içinde Hazine garantisi sağlanmıştır. Ancak, aynı dönemden başlayarak yerel yönetimlerin sağlanan garantili krediler içindeki payı önce yüzde 20, daha sonra da yüzde 35-40 seviyesine çıkmıştır. Bu doğrultuda Hazine garantili dış kredi stokunun yapısında da ciddi değişiklikler görülmüştür. 1986-1992 döneminde Yerel yönetimlerin kısıtlı mali

imkanlarının merkezi bütçeye yük olmaksızın sağlanan Hazine garantili kredilerle aşılmasına yönelik çalışmaların bir sonucu olarak yaklaşık olarak 2 milyar ABD doları tutarında garantili kredi kullanılmıştır.

Ancak, 1992 yılından başlayarak öncelikle mahalli idareler ve zaman içinde de diğer kamu kurum ve kuruluşları karşılaştıkları mali sıkıntılar nedeniyle, giderek daha sık bir şekilde Hazine garantisine başvurarak, dış borçlarının Hazine tarafından ödenmesi yönünde taleplerde bulunmaya başlamışlardır. Nitekim ilk olarak 1992 yılında İGDAŞ'ın 44.2 milyon ABD doları tutarındaki garantili borcu Hazine tarafından üstlenilmiştir. Başlangıçta arızî olarak değerlendirilen bu durum, 1994 yılında yaşanan mali krizle kuruluşların borç ödeme kapasitelerinin düşmesinin de verdiği ivme ile kamudaki mali disiplinsizliğin önemli nedenlerinden birisi olan yapısal bir sorun haline gelmiştir.

Grafik 2'den de izlenebileceği gibi, ilk garantinin sağlandığı 1961 yılından 1992 yılına kadar Hazine garantisi altında dış borçlanan kamu kurum ve kuruluşları ödemelerini aksatmaksızın gerçekleştirirken, bu yıldan itibaren özellikle yerel yönetimlerden kaynaklanan bir şekilde ardarda üstlenimler yapılmaya başlanmıştır. 1995 yılına gelindiğinde toplam üstlenilen tutarlar 1.5 milyar ABD doları seviyesine ulaşmış ve sadece bir yılda üstlenilen tutarlar GSMH'nın % 0.6 sına yaklaşmıştır.



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

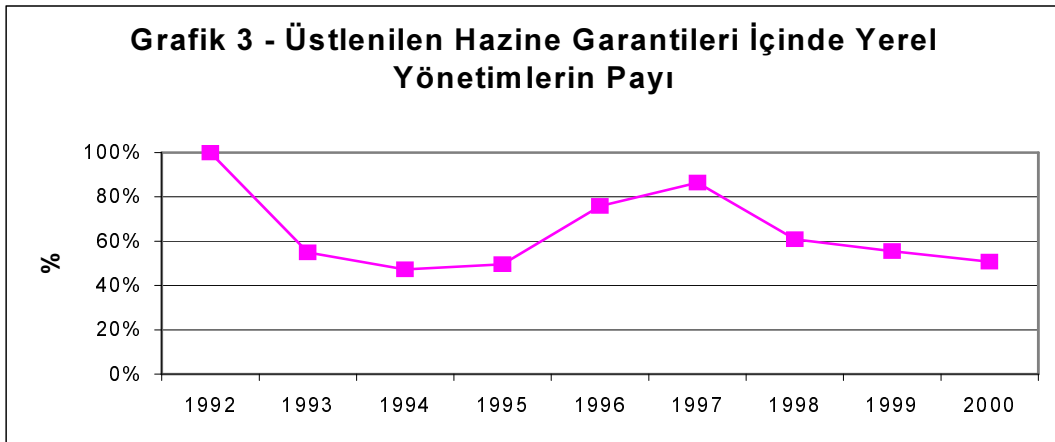
1994 yılında yaşanan finansal krize bağlı olarak dış kaynak imkanının kısıtlanması neticesinde yeni sağlanan Hazine garantileri de gerileme göstermiştir. Buna paralel olarak üstlenilen tutarlarda bir miktar azalma kaydedilmiştir. Ancak, 1996 yılından başlayarak yeniden artış gözlenmiş, nitekim Hazine garantili borçlardan bir yılda üstlenilen miktar 1998 yılında 1.3 milyar ABD dolarına

yaklaşmıştır, ki bu tutar GSMH'nin % 0.6'sından büyüktür. Böylelikle sadece altı yılda üstlenilen kredi miktarı 5.5 milyar ABD dolarını aşmıştır.

Bu dönemden itibaren, alınan idari tedbirlere bağlı olarak üstlenilen miktarlarda düşüşler gözlenmeye başlamıştır. 1999 yılında Hazine'nin borçlu kamu kurum ve kuruluşları adına yaptığı ödemeler toplamı 947 milyon ABD doları, 2000 yılında da 866 milyon ABD doları seviyesine gerilemiştir. 1992 - 2000 döneminde üstlenilen toplam miktar 6.3 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

Garantili kredi mekanizmasının aksamasına ve zaman içerisinde kamu mali yönetimi için dikkat edilmesi gereken bir risk unsuru olarak ortaya çıkmasının nedenleri araştırıldığında üstlenim sürecinin başlamasına öncülük eden yerel yönetimlerin bu durumun süreklilik arzemesinde de aynı rolü üstlendikleri görülmektedir.

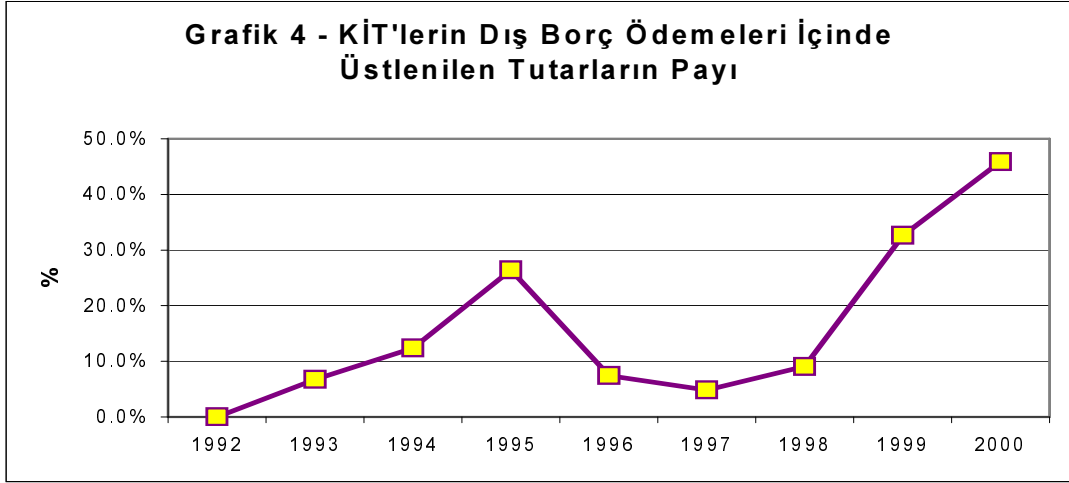
Grafik 3, üstlenilen Hazine garantili krediler içinde yerel yönetimlerin yıllar içinde sahip oldukları payı göstermesi bakımından dikkat çekicidir. İlk üstlenimin gerçekleştirildiği 1992 yılı dikkate alınmadığı takdirde Hazine tarafından üstlenilen tutarların asgari yarısının yerel yönetimler adına yapıldığı ortaya çıkmaktadır. Mali krizin yaşandığı ve döviz kurlarının devaluasyon nedeniyle artış gösterdiği 1994 yılında yüzde 50'ler seviyesinde olan yerel yönetimlerin toplam üstlenilen tutarlar içindeki payı, idari tedbirlerin hayata geçirildiği 1998 yılına kadar yüzde 80'lerin üzerine çıkmıştır.



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Öte yandan, yerel yönetimlerin toplam üstlenilen tutarlar içindeki payının 1997 yılında zirve noktasına ulaştığı görülmektedir. Bu artış, Ankara Büyükşehir Belediyesi'nin metro projesi çerçevesinde Japon-Samurai piyasasında Hazine garantisi olmaksızın yapmış olduğu tahvil ihracının geri ödemesinin bir sonucudur.

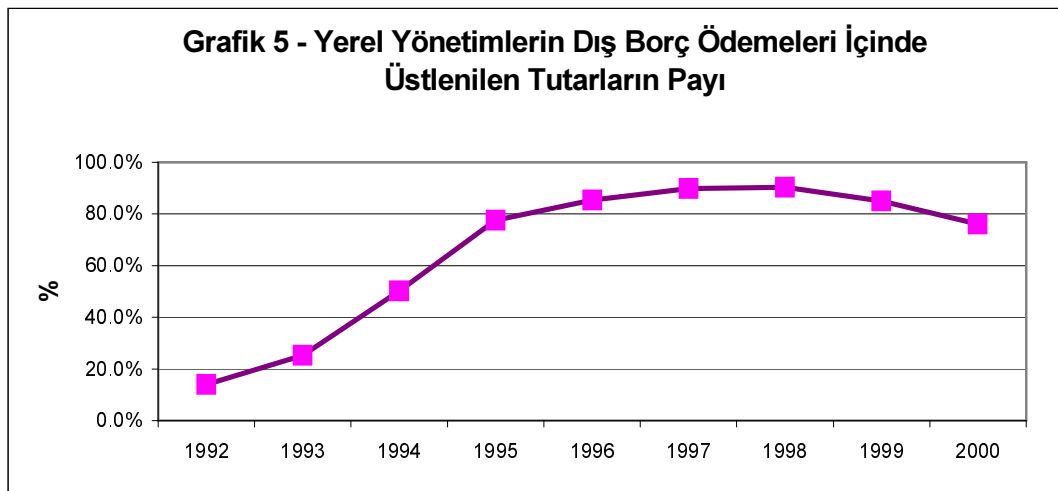
473 milyon ABD doları tutarındaki sözkonusu ödeme, 1994 yılında yaşanan krizle birlikte kredi değerliliği önemli ölçüde gerileyen ve uluslararası sermaye piyasalarından borçlanmada sorunlarla karşı karşıya olan Türkiye'nin uluslararası sermaye piyasalarında borçlanma kabiliyetini kaybetmemesi ve kredibilitésinin düşmemesi amacıyla garantisiz olduğu halde Hazine tarafından üstlenilmiştir.



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

1997 yılından itibaren alınan tedbirlere de bağlı olarak yerel yönetimlerin toplam üstlenilen tutarlar içindeki payı gerilerken bu defa KİT'lerin Hazine garantili kredilerin üstlenilmesine yönelik talepleri artış göstermiştir. (Grafik 4) Bu durum bir yandan Hazine'nin garantisiz kamu dış borçlarını ödeyerek bu konuda ne kadar hassas olduğunun piyasadaki diğer oyuncular tarafından görülmesinin, diğer yandan da bozulan KİT finansman dengesinin bir sonucudur.

Özellikle yerel yönetimler Hazine'nin dış borçların geri ödenmesindeki hassasiyetinin bir sonucu olarak Hazine garantili borçlarını geri ödememeyi alışkanlık haline getirmişlerdir (Grafik 5).



Hazine'nin üstlendiği tutarların yerel yönetimlerin toplam dış borç ödemeleri içindeki payı 1992 öncesinde sıfırken, 1992 yılında yüzde 14 olarak gerçekleşmiş, 1997 ve 1998 yıllarında ise yüzde 90'a ulaşmıştır. Alınan tedbirlere bağlı olarak bu oran 2000 yılında yüzde 76 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bu durum bir yandan yerel yönetimlerin yaşadıkları finansman sıkıntıları nedeniyle dış borç geri ödemelerini yapmakta karşılaştıkları güçlüklerden kaynaklanırken, diğer yandan da yerel yönetimlerin mevcut mali kaynaklarının yetersiz olması nedeniyle dış borçlarını ödememek suretiyle yarattıkları kaynakları yatırımların finansmanında kullanmalarının bir neticesi olarak ortaya çıkmaktadır. Bununla beraber, 1992 yılına kadar mevcut olmayan üstlenim uygulamasının mevcudiyetini görmek uygulamada "kendi dış borçlarını Hazine'ye ödeterek ilave kaynak yaratmak" şeklinde yeni bir finansman modelinin ortaya çıkması sonucunu doğurmuştur. Bu çerçevede, borçlu kamu kurum ve kuruluşları nakit ve fon planlamalarını borçlarının Hazine tarafından geri ödeneceği varsayımı altında yapmaya başlamışlardır.

#### **b - Yap-İşlet-Devret ve Yap-İşlet Projeleri**

Yap-İşlet-Devret (YİD) modeli, 3096 ve 3996 sayılı Kanunlar uyarınca altyapı sektörlerinde ileri teknoloji ve yüksek maddi kaynak gerektiren yatırımların kamu sektörü yerine, özel sektöre yaptırılmasını sağlamayı öngören bir yöntemdir. YİD sistemi, projenin özel sektörde hayata geçirilmesi, belli bir süre işletilerek yatırımların geri dönüşü ve belirli bir miktar getiri sağladıktan sonra da devlete devredilmesini öngörmektedir.

Yap-İşlet (Yİ) modeli ise, 4283 sayılı Yasa'da belirtildiği üzere, hidroelektrik, jeotermal, nükleer santraller ve diğer yenilenebilir enerji kaynakları ile çalıştırılacak santraller hariç olmak üzere üretim şirketlerine ülke enerji plan ve politikalarına uygun biçimde elektrik enerjisi üretmek için mülkiyetleri kendilerine ait olmak üzere termik santral kurma ve işletme izni verilmesine ilişkin bir modeldir.

YİD Modeli ile 1984 yılından başlayarak günümüze kadar, toplam yatırım tutarı 2,6 milyar ABD Doları olan on adet elektrik üretimi ve toplam yatırım tutarı 865 milyon ABD Doları olan bir adet su temini Projesi gerçekleştirilmiştir.

Yİ Modeli ile ise 1997 yılından başlayarak toplam yatırım tutarı 3,8 milyar ABD doları olan beş adet elektrik üretimi projesi proje anlaşmaları imzalanmıştır.

YİD projeleri için verilen garantiler 4180 sayılı Kanunla düzenlenmiştir. Bu kapsamda ilgili idarenin sözleşmenin hükümlerinden kaynaklanan ödeme yükümlülüklerine ilişkin Hazine Garantisi verilmektedir. Model uyarınca bir kısım garantiler ilgili idare lehine olmak üzere proje uygulayıcısı şirkete, bir kısım garantiler de kreditoörlere hitaben verilmektedir. Bu çerçevede;

- Proje Şirketlerine hitaben
  - İdarenin aldığı mal ve hizmetlerin bedeline ilişkin ödemeleri,
  - Projenin gerçekleştirilebilmesi için gereken girdilerin proje süresi boyunca temin edilmemesi halinde ilgili sözleşmeler çerçevesinde ortaya çıkabilecek ödeme yükümlülükleri,
  - Elektrik Enerjisi Fonu(†) tarafından taahüt edilen ödemeler,
  - İlgili anlaşmalardaki koşullar çerçevesinde köprü krediler sağlanması,
- Kreditoörlere hitaben
  - Kredinin borçlusunun ödeyememesi halinde projenin ihtiyacı için sağlanmış olan köprü kredilere ilişkin geri ödemeler,
  - Proje çerçevesinde yapılan tesislerin ve/veya şirket hisselerinin söz konusu projelere ilişkin anlaşmalardaki koşullara uygun olarak İdare tarafından satın alınması halinde dış kredi borçlarını yüklenecek kamu kuruluşunun ödeyememesi halinde projenin gerçekleştirilmesi sırasında temin edilen kredilere ilişkin geri ödemeler.

için Hazine garantisi sağlanmaktadır.

Yİ modelinde ise ilgili idarenin proje uygulayıcısı şirketle yaptığı enerji satış anlaşmasından kaynaklanan ödeme yükümlülüklerine Hazine garantisi verilmektedir.

YİD projeleri arasında Hazine garantisinin yürürlüğe girdiği tek proje 15 yıl işletme süresi bulunan İzmit Evsel ve Kentsel Su Temin Projesidir. Proje kapsamında yapılan Yuvacık Barajı Şubat 1998 tarihinde tamamlanarak proje uygulayıcı şirket tarafından işletmeye alınmıştır. Ancak İzmit Büyükşehir Belediyesi'nin proje uygulayıcısı şirkete karşı olan ödeme yükümlülüğünü yerine getirememesi neticesinde ilgili şirket tarafından düzenlenen su faturaları Şubat 1998 tarihinden bu yana Hazine tarafından üstlenilmektedir. Belediye, proje uygulayıcı şirketten bir yılda maksimum 100 m<sup>3</sup> su alabilmiştir. Bununla beraber, fatura ödemeleri

sözleşmeler gereği Belediyenin almakla yükümlü olduğu yıllık 142 milyon m<sup>3</sup> su üzerinden yapılmaktadır. Öte yandan, fatura edilen tutarın tamamının Hazine tarafından ödenmesi talep edilirken Belediye tarafından elde edilen su gelirleri herhangi bir şekilde Hazine hesaplarına intikal etmemektedir. Bu kapsamda Hazine tarafından Belediye adına yapılan ödemeler Ağustos 2001 itibarıyla 560 milyon ABD doları seviyesini aşmıştır.

### **Koşullu Yükümlülüklerin Hazine Yükümlülüğüne Dönüşmesinin Yarattığı Sorunlar ve Alınan Tedbirler**

Kamu kurum ve kuruluşlarının gerek dış kredi gerekse yap-işlet-devret ve yap-işlet projeleri kapsamındaki yükümlülüklerinin verilen garantiler dolayısıyla Hazine tarafından üstlenilmesinin ortaya çıkardığı sakıncalar aşağıdaki gibi özetlenebilir:

1. Hazine, nakit yönetimini yürütürken sağlanan garantilerin riske dönüşmesinden kaynaklanan beklenmedik ödemelerle karşı karşıya kalmaktadır. Öngörülmeven bu tutarlar ciddi nakit problemleri yaratabilmektedir.
2. Hazine nakit programı üzerine inşa edilen borçlanma programında, bu tür öngörülmeven harcamaların büyüklüğünün bilinmemesi nedeniyle, geniş marjlar içinde planlama yapılmaktadır. Bu durum, iç ve dış piyasalardan yapılan borçlanma miktarı ve şartları üzerinde negatif etkiler yaratmaktadır.
3. Konsolide bütçe harcamalarının finansmanı amacıyla toplanan vergi gelirleri, vergi dışı gelirler ve borçlanma hasılatının, bütçede yeri olmayan Hazine garantilerine ilişkin ödemelerin gerçekleştirilmesinde kullanılmasıyla, bütçe ilkeleriyle de çelişir bir şekilde, meclis iradesi dışında ve ödeneğe bağlı olmaksızın belirli kamu kuruluşlarının ve yerel yönetimlerin yürüttüğü projelerin finansmanı sağlanmaktadır.
4. Bütçede kaynak ayrılmayan bir ödemenin Hazine garantisi nedeniyle ödenmesi kamu maliyesi kapsamında fon dağılımının dengesiz olmasına ve kaynak tahsisi yapılacak projelerin öncelik sıralamasının yapılamamasına neden olmaktadır.
5. Hazine garantisine başvurmaksızın borcunu ödeyen kamu kurum ve kuruluşları ile yerel yönetimler haksızlığa uğradıkları düşüncesiyle borç ödemelerini

---

† Elektrik Enerjisi Fonu 3 Temmuz 2001 tarih 24451 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan 4684 sayılı Kanun çerçevesinde 1 Ocak 2002 tarihinden geçerli olarak kapatılmış, yükümlülükleri Enerji Bakanlığı'na devredilmiştir.

aksatmaya başlamakta ve zamanla borçlarının tamamının Hazinece ödenmesini talep etmektedirler.

6. Öte yandan, Hazine'nin kamu kurumlarının garantili borçlarını üstlenmesi suretiyle ortaya çıkan bir diğer sorun da giderek artan Hazine alacaklarıdır. Ağustos 2001 itibariyle sadece yerel yönetimlerin garantili kredilerinin üstlenilmesinden doğan vadesi geçmiş Hazine alacaklarının tutarı 3.1 katrilyon TL'na ulaşmış bulunmaktadır.

Bu sorunların çözümü için 1995 yılında bir ve 1997 yılında da iki tane olmak üzere üç ayrı genelge yayınlanmış ve bu genelgelere Hazine garantisini haiz kredi kullanan kamu kurum ve kuruluşlarının zorunlu olmadıkça ödemelerinin Hazine tarafından gerçekleştirilmesini talep etmemeleri, dış borç geri ödemelerini öncelikli olarak gerçekleştirmeleri gerektiği ifade edilmiş ve başvuru prosedürü düzenlenmiştir. Ancak genelgelere rağmen garantili kredilerin Hazine tarafından üstlenilmesine yönelik talepler artarak devam etmiştir.

Genelgeleri takiben, 1998 yılı Bütçe Kanununa sağlanacak garantilere ilişkin olarak yıllık 700 milyon ABD doları tutarında limit getirilmiştir. Bakanlar Kurulu'na da sözkonusu limitin yüzde 50 oranında arttırılması yetkisi verilmiştir. Ayrıca garanti vermede borçlu kuruluşun borç ödeme performansının dikkate alınacağı hususu düzenlenmiştir. Ancak, Yap-İşlet-Devret ve Yap-İşlet modeliyle finansmanı sağlanan projelerle, yatırım ve kalkınma bankalarına sağlanan garantiler limit dışında değerlendirilmiştir. 1999 yılında garanti limiti belediyelerin ticari borçlanmalarına yönelik olarak 500 milyon ABD doları olarak değiştirilmiştir. 2000 yılı Bütçe Kanunu ile de aynı limit geçerliliğini korumuştur. 2001 Bütçe Kanunu kapsamında ise limit genişletilerek yerel yönetimler için 500 milyon ABD doları, KİT'ler için de 4.5 milyar ABD doları tutarında limit getirilmiştir. Yap-İşlet-Devret ve Yap-İşlet projelerine verilen garantiler yine limit dışında bırakılmıştır.

Garanti limiti kısa vadede Hazine tarafından ödenmesi talep edilen borç miktarının azalmasını sağlayacak bir faktör olmamakla birlikte, orta vadede garanti verilmesine ilişkin usul ve esasların belirlenmesine yönelik çalışmaların da hayata geçirilmesiyle birlikte garantilerden doğabilecek risklerin yönetilmesi ve üstlenilmesi olası miktarın belirlenebilmesi bakımından önemli bir düzenlemedir.

Genelgelere tabi olarak yürütülen uygulamanın daha güçlü yasal düzenlemelerle tanımlanması ve yaptırıma tabi olmasının sağlanması amacıyla 2001

Bütçe Kanunu ile alınan yetki çerçevesinde "Hazine Garantilerinin Üstlenilmesine İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmelik" 18 Nisan 2001 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Yönetmelikle, Hazine garantilerinin hangi şartlar altında üstlenileceği ve bu süreç kuruluşların tabi oldukları esas ve usuller belirlenmiş, yönetmeliğe aykırı işlem yapanlara Hazine garantisi sağlanmayacağı hüküm altına alınmıştır.

### **KOŞULLU YÜKÜMLÜLÜKLERDEN KAYNAKLANAN RİSKİN YÖNETİMİ**

Herhangi bir koşullu yükümlülüğün borçlusu tarafından vadesinde yerine getirilememesi durumunda, gerekli ödeme Hazine tarafından yapılmakta ancak bu durum bütçe açığını arttırıcı herhangi bir etki yapmamaktadır. Ülkemizdeki uygulamada, garanti kapsamında yapılan ödemeler bütçenin finansman kalemleri arasında yer alan "dış borç anapara ödemesi" kaleminden yapılmaktadır. Bu ödemelerden kaynaklanan alacaklara ilişkin cüzi miktardaki tahsilatlar da yine bütçenin finansman tarafında yer alan "Devirli ve Garantili Borç Geri Dönüşleri" kalemine kaydedilmektedir. Yapılan bu işlemler neticesinde bütçenin gelir gider dengesinde herhangi bir artış olmazken bütçenin finansman kaleminde, yapılan ödemeler ve tahsilat arasındaki fark kadar bir artış görülmektedir. Öte yandan garantili kredi borç stoku düşerken merkezi hükümetin borç stoku artış göstermektedir. Böylelikle ülkenin toplam borç yükünde ödemeler oranında bir azalma olmamakta, sadece kamu kurum ve kuruluşları ile yerel yönetimlerin borç yükü Hazine'ye transfer edilmiş olmaktadır.

Bu çerçevede koşullu yükümlülüklerden kaynaklanan riskin yönetilmesinde öncelikle sözkonusu yükümlülüklerin daha risk ortaya çıkmadan önce bütçeye ve devlet muhasebesine yansıtılması gerekmektedir. Böylelikle kamuoyunun, yapmış olduğu sözleşmeler ve yürürlükteki kanunlar çerçevesinde devletin ne tür yükümlülükler altına gitmiş olduğunu şeffaf bir şekilde izlemesi de sağlanacaktır. Vergi, vergi dışı gelirler ve borçlanma yoluyla sağlanan fonların hangi harcamalara yöneltildiğini bilmek kamuoyunun bir hakkı ve görevidir. Öte yandan merkezi hükümetlerin doğrudan ya da dolaylı olarak herhangi bir yükümlülük yaratıcı işlem yapması parlamentoların verdiği yetkiler ölçüsünde olması gerekmektedir. Ancak bütçe ve muhasebede yansımaları bulunmayan yükümlülükler parlamentonun kontrol ve denetiminin de dışında kalmaktadır.

Bu aşamada risk yönetimi mevcut uygulamalar çerçevesinde oluşan koşullu yükümlülüklerin tanımlanmasından denetim ve raporlanmasına kadar bir uzanan bir süreci kapsamaktadır. Bununla beraber önceliklerin belirlenmesi risk yönetiminin etkinliğinin belirlenmesi bakımından son derece önemlidir. Polackova, Shatalov ve Zlaoui (2000) bu öncelikleri kısa ve orta vadeli olarak sınıflandırmışlardır

#### 1- Kısa Vadeli Öncelikler

- Risk yönetiminin amaçlarına uygun olarak belirlenmiş bir tedbirli borçlanma stratejinin uygulanması
- Verilecek garantilere katı limitlerin getirilmesi ve riskin gerçekleşmesi olasılığına karşılık yeterli rezerv fonların oluşturulması
- Mali riskin düzenli olarak analiz edilmesi ve raporlanması

#### 2- Orta Vadeli Öncelikler

- Her türlü mali risk kaynağının izlenmesi ve ortaya çıkabilecek yeni risklere karşı bir önlem planı oluşturulması, olası risk kaynağı olarak değerlendirilen yasal boşlukların doldurulması
- Kamu Yatırım Programında yer alan yatırımların yenilenmesi dahil toplam maliyetlerinin kapsamlı bir şekilde hesaplanması
- Mali riskin yönetiminden sorumlu olan birimlerin tanımlanması ve riskin yönetimi için gerekli kapasitenin oluşturulması,

Belirlenmiş öncelikler dikkate alınarak koşullu yükümlülüklerden kaynaklanan riskin yönetimi için yapılması gerekenler ise şu şekilde özetlenebilir:

#### 1- Risk Organizasyonu ve Risk Stratejileri

Öncelikle risk yönetimi stratejisini oluşturacak yapının parlamento veya hükümet tarafından belirlenmesi ve bu çerçevede görevlendirilmiş olan ve risk yöneticilerinin de içinde temsil edildiği bir yapının (kurum ve/veya kişilerin) risk stratejisini risk yöneticilerine vermesi gerekir. Söz konusu strateji belirli dönemler itibariyle gözden geçirilerek revize edilmelidir.

Risk yönetiminden sorumlu organizasyonda sorumlulukların doğru ve yerinde belirlenmesi de etkin bir risk yönetimi açısından son derece önemlidir. Günümüzde aralarında Yeni Zelanda, İsveç, Avustralya, İrlanda ve Macaristan'ın da bulunduğu çok sayıda ülkede otonom ya da yarı otonom ve sadece borç ve risk yönetiminden sorumlu birimler oluşturulmuş olup bu birimler büyük uluslararası bankalardaki ön (front) ofis - orta (mid) ofis - arka (back) ofis yapılandırması içinde

organize olmuşlardır. Ön ofis mali enstrümanları kullanarak türev işlemler (derivative) ve sermaye piyasalarında işlem yapmakla yetkilendirilmiştir. Orta ofis mevcut yükümlülüklerin yapısını analiz edip değerlendirmekte ve risk yönetim tekniklerini kullanmak suretiyle gelecekte oluşacak nakit akımlarıyla yükümlülükler arasında optimum dengeyi sağlamaya yönelik stratejileri belirlemektedir. Arka ofis ise mevcut portföyün gerektirdiği nakit işlemleri gerçekleştirirken, bütçeleştirme ve muhasebe işlemlerinden, raporlama ve bilgi sistemlerinin bakım ve geliştirilmesinden sorumludur.

Risk yönetim stratejisinin belirlenmesi aşamasında risk paylaşımının esasları da belirlenmelidir. Riskin tamamıyla taraflardan birisinin üzerinde kaldığı ve yaptırımların yeterince iyi tanımlanmadığı durumlarda diğer tarafın/tarafların kendi yükümlülüklerini yerine getirme konusunda gerekli özeni göstermediği sıklıkla görülen bir durumdur. Bu nedenle risk paylaşımı, oluşabilecek risklerin daha yükümlülüğün oluşumu aşamasında ölçülerek tanımlanması ve taraflar arasındaki ilişkilerin belirlenmesi esasını içermesi nedeniyle risk yönetimi açısından hayati öneme sahiptir.

Risk strajesinin uygulanması aşamasında nakit projeksiyonları ve borçlanma kapasitesiyle uyumlu bir koşullu yükümlülük yapısının bulunup bulunmadığı araştırılmalıdır. Bu kapsamda sürdürülebilirlik analizleri, senaryo çalışmalarına başvurulması son derece yaygın olarak kullanılan yöntemlerdir. Dolaylı koşullu yükümlülüklerin riskinin bu anlamda değerlendirilmesi için yukarıda sözü edilen önlem planı uyarınca yapılan çalışmalar dikkate alınmalıdır.

## 2- İzleme ve Raporlama

Öncelikle yükümlülük bazında her türlü işlemin listenerek bir envanterinin çıkartılması gerekmektedir. Bu yükümlülüklerin kendine özgü yapıları varsa ona uygun olarak sınıflandırılmaları ve mümkün olanlar için sözleşme büyüklükleri üzerinden rakamsal değerlemelerinin yapılması gerekmektedir. Sözleşme değeri olmayan yükümlülükler için belirlenen esaslar çerçevesinde tahmini değerlemeler yapılmalıdır.

Bu aşamada herhangi bir sözleşmeden veya yasal düzenlemeden kaynaklanmayan dolaylı risklerin de izlenmesine elverecek bir kapasitenin oluşturulması toplam yükümlüklerin bir bütün olarak değerlendirilmesi ve riskin asgariye indirilmesi bakımından yararlı olacaktır.

Sağlanan garantiler çerçevesinde borçlu kuruluşun ödeme kapasitesi ve performansının izlenerek derecelendirilmesi de izleme ve raporlama sürecinde dikkate alınmalıdır.

Koşullu yükümlülük portföyünün koşul yapısının, bu yapıya ilişkin değerlendirmelerin ve ortaya çıkan yeni yükümlülüklerin belirli dönemler halinde kamuoyuna ve parlamentoya raporlanması gerekmektedir.

### 3- Riskin Değerlenmesi

Koşullu yükümlülüklerden kaynaklanan riskin değerlendirilmesinde iki temel yaklaşım izlenebilir:

#### a- Piyasaya göre değerlendirme (mark-to-market)

Piyasa değeri olan garanti sözleşmelerinde ise koşullu yükümlülüğün değeri, piyasanın sağlanan garantinin kapsamını tam olarak tayin edebildiği varsayımıyla, piyasada oluşan değerle karşılaştırılmakta ve iki sözleşme arasındaki fark dikkate alınmaktadır (Mody ve Patro, 1996).

#### b- Opsiyon fiyatlaması

Mody ve Patro (1996) garantiyi işlem fiyatı (exercise price) sözleşme değerine eşit olan varlıklar (nakit akımları) üzerindeki bir put opsiyonu gibi değerlendirmektedirler.  $V$  nin varlıkların değeri,  $F$  nin de borçların nominal değeri olduğu ve kreditorün kredi verirken aynı zamanda borçlunun varlıkları üzerinden bir de  $F$  işlem fiyatından put opsiyonu aldığını varsaymak mümkündür. Buradan hareketle varlık değerinin yükümlülüklerin nominal değerinden büyük olması durumunda put opsiyonun uygulanmayacağı ancak tersi durumda kreditorün varlık değeri olan  $V$  yerine put opsiyonu olan  $F$  yi tercih edeceği açıktır. Bu durumda riskli kredilerin değeri risksiz borçlardan put opsiyonun (yani kredi garantisinin) değerinin düşülmesiyle ortaya çıkan tutara eşit olmaktadır.

#### c- Black-Scholes Modeli

Black ve Scholes'a 1973 yılında Nobel ödülü kazandıran bu değerlendirme yönteminin arkasındaki mantık son derece basittir. Model aslının kopyası olan bir portföyün nasıl yeniden oluşturulabileceğinden hareketle portföyün sürekli olarak mevcut şartlarda yeniden oluşturulması fikrine dayanmaktadır. İki portföy arasında bir fark oluşması durumunda, fiyat ortaya çıkmaktadır (Arthur Andersen 2000).

#### d- Monte Carlo Simulasyonu

Bu yöntemle tarihsel bir veri setine bağılı olarak koşullu yükümlülüklerden kaynaklanabilecek ödemelerin olasılık hesaplamaları bilgisayar ortamında yapılmakta ve riske maruz değer (Value-at-Risk) tespit edilebilmektedir (Arthur Andersen 2000).

#### e- Binomial Trees

Belirli değişkenlerin değerlendirilmesi suretiyle projenin uygulama dönemi boyunca hangi koşulların tetikleyici olduğunun tespitine yönelik grafiksel analizlere yönelik bir modeldir (Arthur Andersen 2000).

#### 4- Garanti Limiti ve Garanti Ücreti Uygulaması

İlgili yıl bütçe kanunlarına mali sürdürülebilirlik analizleri ve risk stratejisiyle uyumlu garanti limiti konularak oluşabilecek yeni risklerin sınırlandırılması sağlanabileceği gibi sınırlı kaynakların belirli bir garanti ücretine tabi olarak kullanılmasıyla da garanti portföyüne dahil olacak projelerin merkezi hükümetin mali ve sosyal önceliklerine göre seçilmesi mümkün olabilecektir. Öte yandan garanti ücreti standart bir oran olabileceği gibi projenin niteliğine ve garanti talep eden kuruluşun geri ödeme performansını dikkate alarak belirli oranlar çerçevesinde artırılıp azaltılabilir. Bu durumda merkezi hükümetin sosyal projeleri ve kalkınmada öncelikli yöreleri garanti ücretlerinin azaltılması suretiyle desteklemesi, bazı projeleri özendirilmesi de mümkün olabilecektir.

#### 5- Risk Hesabı (Rezerv Fonu)

Riskin gerçekleşmesi durumunda koşullu yükümlülüklerin merkezi hükümetin yükümlülüğüne dönüşmesi durumunda gerekli ödemelerin yapılabilmesini teminen bir rezerv fonu oluşturulması pek çok ülkede kullanılan bir uygulamadır.

Bu kapsamda Lewis ve Mody (1998) nin de belirttiği gibi öncelikle koşullu yükümlülüklerden kaynaklanması muhtemel ödemeler belirli bir güven aralığında hesaplanarak tespit edilir. Daha sonra hesaplanan tutarlara karşılık olarak genel bütçe kaynaklarından bir kısım fon bu rezerve aktarılır.

Risk hesabı aracılığıyla koşullu yükümlülükler nedeniyle tabi olunan riskin parasal karşılığı bütçede ve devlet muhasebesinde kolaylıkla izlenir. Ödemelerin rezerv fonundan yapılması sağlanan koşullu yükümlülüklerin ne ölçüde riske dönüştüğünü göstermesi ve garanti mekanizmasının performans denetiminin

yapılabilmesi bakımından da önemlidir. Bütçeden risk hesabına aktarılan tutarlar bir harcama gibi muhasebeleştirilmelidir. Bununla beraber, bu kapsamda yapılan ödemelerden geri dönüşlerin de yine bu hesap altında bütçe geliri olarak kaydedilmesi gerekir. Özellikle tam olarak tahakkuk bazlı sisteme geçilmemiş olan ülkelerde risk hesabı uygulaması koşullu yükümlülüklerin bütçe içinde izlenmesini sağlayan bir mekanizma olarak görülmektedir.

#### 6- Performans Ölçümü

Risk yönetiminin performans ölçümüne açık olması ve risk yöneticilerinin hesap verme sorumluluğunun olması gerekmektedir. Gerek risk yönetimine esas teşkil eden varsayımlar ve yöntemlerin gerekse bir ölçüt (benchmark) portföy oluşturulması durumunda bu portföyle mevcut portföy arasında oluşan farklılıkların değerlendirilerek denetime sunulması gerekmektedir.

#### SONUÇ

Genel bütçeye herhangi bir maliyet yüklemeksizin kamu yatırımlarının hızlı bir şekilde gerçekleştirilmesi amacıyla yıllarca çeşitli yöntemler kullanılmak suretiyle farklı koşullu yükümlülükler oluşturulmuştur. Ancak günümüzde bu yükümlülükler bütçeye getirdikleri yükler, nakit ve borç yönetim üzerindeki olumsuz etkileri ve şeffaflığa aykırı yapıları ile kamu mali disiplini ve öncelikli yatırımların öncelikle finanse edilmesi yaklaşımını tehdit eden bir niteliğe bürünmüşlerdir.

Özellikle yatırımların finansman maliyetinin düşürülmesi amacıyla geliştirilmiş olan garanti mekanizması, yerel yönetimlerin merkezi bütçeden sağlayamadıkları ve kendi imkanları ile yaratamadıkları fonları, Hazine garantisizle dış borç almak ve bunu da kefalet hükmüne dayanarak Hazine'ye ödetmek suretiyle elde etmeye yönelik bir finansman mekanizması dönüşmüştür.

Bu çerçevede, sözkonusu yükümlülüklerin oluşumundan, yönetimine, denetiminden, raporlanmasında ve bütçeleştirmesinden, muhasebeleştirilmesine kadar tabi olduğu bütün süreçlerin yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.

## **KAYNAKLAR**

Arthur Andersen Consulting Co. (2000) Contingent Claims (Real Options) Valuation of Contingent Liabilities,

Cangöz, M. Coşkun (2001) Kamu Yatırımlarının Dış Kaynakla Finansmanı ve Hazine Borç Hesaplarına Yansımaları, Türkiye 16. Maliye Sempozyumu, 28-31 Mayıs 2001, Antalya

Cassard, Marcel; Folkerts-Landau, David (1997) Sovereign Debt: Managing the Risks, Finance and Development December 1997, The World Bank, Washington D.C.

Hazine Müsteşarlığı, Dış Finansman Bilgi Sistemi

Lewis, Christopher; Mody, Ashoka (1998) Contingent Liabilities for Infrastructure Projects, Public Policy for the Private Sector August 1998, The World Bank, Washington D.C.

Mody, Ashoka; Patro, Dilip K. (1996) Valuing and Accounting for Loan Guarantees, The World Bank Research Observer 11 (1) February, The World Bank, Washington D.C.

Polackova, Hana (1998) Government Contingent Liabilities: a Hidden Risk to Fiscal Stability, Policy Research Paper No 1989 The World Bank Washington D.C.

Polackova Brixi, Hana; Shatalov, Sergei; Zlaoui, Leila (2000) Managing Fiscal Risk in Bulgaria, Working Paper, The World Bank Washington D.C.