

STRATEji

Arjantin Borç Takası

14 Haziran 2001

Arjantin Haziran ayının başında oldukça büyük miktarda borcun vadesinin uzatıldığı bir borç takası işlemini gerçekleştirdi. 2002 yılındaki ödemelerini hafifleterek, yabancı yatırımcıların güvenini yeniden sağlamayı amaçlayan bu takas, Arjantin'in USD128 milyar tutarındaki kamu sektörü borcunun (Gayrisafi Yurtiçi Hasılanın %50'si) yaklaşık %23'üne karşılık gelen USD29.5 milyar'ının vadesini 2005 yılı sonrasına uzatmayı başardı.

Hatırlanacağı üzere Arjantin Şubat ayında da (IMF ile yeni bir ekonomik istikrar programı üzerinde anlaşmasından sonra) USD4 milyar tutarında bir borç takası gerçekleştirmişti ve ortalama vadesi 5 yıl olan borçlarını ortalama vadesi 7 olan bir portföyle değiştirmişti. Faiz oranları ise %11'den %12'ye yükselmişti.

Haziran ayındaki borç takasında ise Hükümet, toplamı 67 milyar olan 52 adet tahvil ve bonusu için ihale açtı. İhaleye gelen USD20 milyar civarında olan beklentilerin ötesinde USD32 milyar olarak gerçekleşti ve Hükümet yetkilileri USD29.5 milyar'lık bir takas işlemi gerçekleştirileceğini açıkladı.

Hükümetin yaptığı açıklamaya göre, gerçekleştirilen takas sayesinde Arjantin 2001 yılında USD3.2 milyar, önümüzdeki yıl ise USD4.6 milyar tutarındaki faiz ödemesinden kurtuldu. Her ne kadar bu öteleme kısa vadede Arjantin'i ödemeler dengesi açısından rahatlatırsa da, borcun devlete ortalama maliyeti %14.9'dan %15.3'e yükseldi.

Tahvil	Miktar (USD Milyon)	Faiz Oranı (%)
Pagare 2006	2,000	14.36
Peso 2008	931	15.98
US Dollar Global 2008	11,500	15.95
US Dollar Global 2018	7,400	15.24
US Dollar Global 2031	8,500	14.90

Takas işleminde yerel finansal kuruluşlar ve emeklilik fonlarından gelen yüksek talepten başka bir ilginç nokta daha var ki, o da yabancı yatırımcıların USD8 milyar dolayında bir katılım gerçekleştirmeleri. İhale öncesinde yabancı yatırımcıların ellerindeki tahvil ve bonoları daha uzun vadeliyle değiştirerek Arjantin risklerini devam ettireceklerine hatta arttıracaklarına pek ihtimal verilmiyordu. 3 yıldan bu yana resesyondan kurtulamayan ve yapısal reformlara diren siyasi yapısıyla yabancı yatırımcıların güvenini sarsan Arjantin, belki de Ekonomiden Sorumlu Süper Bakan Cavallo'nun çabalarıyla dış piyasalardan son bir kredi kullandı.

Yerel finansal kuruluşların ve emeklilik fonlarının takasa katılmaları Hükümet'in ödemelerini yapamaması ilk olarak onlara zarar vereceği için gayet normal. Zaten yerel katılımcılar bu riskin farkında oldukları için tekliflerin çoğu (%67'si) ihalede ortaya çıkan faizi kabul eden biçimde verildi.

Ancak Arjantin önemli miktarda borcunu 2005 sonrasına ertelemiş olsa da 2002 yılında ödemelerini yapabilmesi için USD10 milyar'a daha ihtiyacı var, yani tehlike henüz atlatılmış değil. Bu kaynağın milli gelirin artırılması elde edilmesi 2002 için pek mümkün gözüküyor çünkü ekonominin canlanması sağlayacak yapısal reformlar politik sistem yüzünden hala tamamlanamadı.

Arjantin için asıl çıkış yolu borçları birbiriyle çevirerek vadelerini mümkün olduğunca uzatmak değil, biran önce yapısal reformları gerçekleştirerek kronikleşmiş olan ekonomik verimsizliği ortadan kaldırmak ve 3 yıldır küçülen ekonomiyi işler hale getirmek gibi görünüyor.

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler AŞ. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur.

Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayıdır. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2001 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.