

## Yatırımcıların Gözü Arjantin'de

Son zamanlarda yatırımcıların ve fon yöneticilerinin gözü Arjantin'in üzerinde. Arjantin'de işlerin kötüye giderek daha yüksek sesle dile getirilmeye başlandı. IMF Arjantin'e toplamı 20 milyar dolara ulaşan bir mali yardım sağlayarak yaşanan krizi Latin Amerika'ya ve diğer gelişmekte olan ülkelere sıçramasını önlemeye çalışıyor.

## Peki Arjantin'de neler oluyor?

Kasım ayı başında Standard & Poor's ödemeler dengesinin giderek bozulduğu, cari açığın hızla büyüdüğü Arjantin'in kredi notunu düşürebileceğini açıkladı. Piyasalar bu habere tepkilerini nasıl göstereceklerine karar vermeden muhalefet, 1999'da gelişmekte olan ülkeler tarafından ihraç edilen her 7 dolarlık tahvilin 1 dolarını gerçekleştiren Arjantin'in önümüzdeki yıl vadesi gelen borçlarını ödeyemeceğini açıkladı. Hükümet bu açıklamayı yalanlarken para birimi Amerikan dolarına birebir sabitlenmiş olan Arjantin tahvilleriyle Amerikan tahvilleri arasındaki faiz farkı 10 puanı bulmuştu. 10 Kasım'da ise hükümet IMF ile 15-20 milyar dolarlık bir yardımı da kapsayan anlaşma için görüşmelere başladığını açıkladı. Ve sonunda S&P 13 Kasım'da Arjantin'in kredi notunu bir basamak indirerek BB'ye düşürdü. IMF ile yapılacağı söylenen anlaşma S&P'ye rağmen piyasaları sakinleştirdi. Şimdi Arjantin yeniden finansal piyasalarda güven tesis etmeye çalışıyor. Kamu harcamalarının bütçe açığının kapatılabilmesi için 5 yıl süreyle dondurulacağı açıklandı ancak ülkenin üç büyük sendikası hükümeti genel grevle tehdit etti ve dün öğle saatlerinde başlayan grev bugün tüm ülkeyi sararak hayatı felç etti.

Arjantin'de olanları böylece özetledikten sonra, 1999 yılında gelişmekte olan ülkelere yönelen fonların her 7 dolarından 1 dolarını kendine çekmeyi başaran Arjantin'in nasıl olup da borçlanamaz hale geldiğine bir bakalım. Arjantin 1991 yılında tarihinin en ciddi ekonomik istikrar programlarından birini uygulamaya başladı. Bu program kapsamında Arjantin Merkez Bankası'nı **para kuruluna** dönüştürüldü ve parasını Amerikan dolarına bire bir sabitledi.

## Para Kurulu nedir ?

Para Kurulu Sistemi Merkez bankalarının temel işlevleri olan Son Borç Veren Kuruluş olma özelliklerinden vazgeçmeleri, ve piyasaya ancak döviz karşılığı para verebilmeleri demektir. Merkez bankası Hazine'ye ya da herhangi bir kuruma döviz karşılığı olmaksızın kredi veremez. Dolayısıyla Para Kurulu Sistemi'nin uygulandığı ülkelerde bankacılık sisteminin dış borçlanma yapabilir güçte ve para piyasalarına zamanında ulaşabilir esneklikte olması gerekir. Başka bir ifadeyle likidite ihtiyacını gidermek isteyen banka bunu ancak Merkez Bankası'na döviz satarak karşılayabilir. Bunun için de gerekli hallerde döviz elde edebilir olmalıdır. Para arzı son derece sıkı bir şekilde kontrol altına alındığı için enflasyonist baskılar hafifler ve piyasalarda istikrar ve güven sağlanır.

Arjantin para kurulu sistemini uygulamaya başladıktan sonra enflasyonu hızla tek haneli rakamlara indirdi. Maliye politikalarının da para politikasına paralel götürülmesiyle ekonomik istikrar sağlandı ve ekonomi büyümeye başladı. Bankacılık sistemi daha önce sektörün disiplin altına alınmış olmasının avantajıyla para kurulu sistemine ayak uydurmakta zorlanmadı.

Ancak para politikası Para Kurulu sayesinde sabit tutulurken, politikacıların hakim olduğu kamu harcamaları ve maliye politikaları gerektiği kadar sıkı tutulamadı. Bütçe açıkları ve ABD dolarına bağlanan pesonun dolarla birlikte değer kazanması ile cari işlemler açığı giderek artarken dış denge bozuldu. Asya kriz sonrasında Arjantin'in parasını dolara sabit tutmaya dayanıp dayanamayacağı konuşulurken IMF yardımıyla olası bir kriz önlenildi. Aslında kriz sadece ertelenebilmişti çünkü yeni başkan bütçe açığını kapatabilmek için kamu harcamalarını kısıp vergileri arttırınca ekonomi durgunluğa sürüklendi. Arjantin, Mart ayında IMF ile 7,2 milyar dolarlık bir mali yardım içeren stand-by imzaladı.

Amerikan dolarındaki artış Arjantin'in ihracatını zora soktu çünkü parası birebir dolara bağlı olan Arjantin'in malları giderek pahalılaşıyordu. Dış ticaret açığı ve cari dengenin artmasını engellemek imkansızdı. Bu sırada Arjantin'in asla kontrol edemeyeceği birşey oldu: Brezilya devalüasyona gitti! Üretim maliyetleri Arjantin'e göre önemli ölçüde azalan Brezilya, Arjantin otomotiv sektörü yan sanayisini kendisine

ekiverdi. Őimdilerde yine Arkjantin Peso'sunun Dolara sabit tutulup tutulamayacağı tartiŐılıyor. Aslında tartiŐılan Arjantin'in buna ne kadar dayanabileceği ve nasıl kurtarılacağı. Çünkü para kurulu uygulamasının kaldırılmasının Latin Amerika'yı sarsacak bir krize yol açacağını herkes biliyor.