

Arjantin’de Yaşanan Ekonomik Kriz*



Ricardo Murphy & Daniel Artana & Fernando Navajas**

Arjantin Ekonomisi 2000 ve 2001 yılları boyunca yaşanan derin krizlerden büyük zarar gördü. Yoksulluk Bounes Aires’in varoşlarındaki kırsal yerleşim yerlerinin üçte birine yayıldı ve konvertibilite sisteminin ani biçimde terk edilmesi, finansal kriz ve devletin borçlarını geri ödeyememesi ile birlikte, hem ulusal hem de uluslararası düzeyde yatırımcıların güvenini erozyona uğrattı.

Krizin Nedenleri

Bizim inancımıza göre, krizin varlığı dört ana faktöre borçludur: (1) mali disiplinin sağlanamaması (2) sabit döviz kuru sisteminde ücret ve fiyat katılıklarının yarattığı tutarsızlık (3) büyük ölçekli negatif dışsal şoklar (4) politik karmaşa

İki Yönlü Mali Tutarsızlık

Bir yandan, kamu harcamalarının dolar değerinin büyüme oranı, -ticarete konu olan mal fiyatlarına göre düzeltilmiş- GDP büyüme oranını aştı. Di-

* “The Argentine Economic Crisis”, *The Cato Journal*, Volume 23 Number 1, Spring/Summer 2003

** Ricardo Murphy Latin America Economic Research Foundation’da misafir araştırmacı; Daniel Artana ve Fernando Navajas ise Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas’da kıdemli iktisatçı olarak görev yapmaktadır.

ger yandan, ulusal düzeyde ve eyalet düzeyinde birincil fazlalar, borçlardaki büyümenin yarattığı mali yükü aynı hızda artmadı ve tercihli faiz oranına dayalı tahviller (Brady Bondlar ve diğer tahviller emeklilik fonlarından alacaklı olanlara ve müteahhitlere yönelik hükümet borçlarını ortadan kaldırmak için ihraç edilmişti) kullanımdan kaldırıldı, piyasa faiz oranına tâbi menkul kıymetlerle yer değiştirdi.

Reel şokların konvertibilite üzerinde yarattığı etki ve baskı bir çok analistin krizin mali doğasına şüpheyle yaklaşmasına yol açtı. Bize göre, bu şüphe Arjantin ekonomisine ilişkin verilerin doğru biçimde yorumlanamamasından ve kamu harcamaları ile reel döviz kuru arasındaki nedensellik ilişkisinin yönüyle ilgili yanlış çıkarımlar yapılmasından kaynaklanmaktadır. Bu biçimde yaptığımız saptamanın ilk boyutu kamu harcamalarının çok büyük ölçüde ticarete konu olmayan mal ve hizmetlere yönelik olmasıyla ilişkilidir. Yurt içi fiyatlar üzerinde ortaya çıkan artış baskısı ticarete konu olan mal fiyatları tarafından dengelenemediği için , ticarete konu olmayan malları üreten sektörlerin kontrolsüz genişlemesi küçük açık ekonomilerde döviz kurunun aşırı değerlenmesine yol açmaktadır. 1991-2001 dönemi boyunca kamu harcamalarının dolar cinsinden düzeyi %77 artmıştır. Oysa ki, aynı dönemde GDP %57 oranında arttı ve ticarete konu olan malların dolar cinsinden fiyatı düştü (Tablo-1)

Daha da kötüsü, hükümetin yayınladığı istatistikler kamu harcamalarının boyutuyla ilgili gerçekleri yansıtmıyordu, çünkü kamu açıklarıyla ilgili resmî kayıtlar, kamu harcamalarındaki sapmaları bilinçli olarak daha küçük gösteriyordu- öyle ki, hükümetin borçlarını ödemek için ihraç ettiği yeni tahviller resmi kayıtlarda kamu harcaması olarak görünmüyordu. Konsolide açık ile borçlardaki sapma arasındaki fark hesaba katılarak yıllık düzeyde düzeltme yapıldığında, kamu harcamaları 1991-2001 döneminde yaklaşık olarak %97 oranında artmıştır. Bu rakam dolar cinsinden ele alındığında, ticarete konu olan mal fiyatlarına göre düzeltilmiş GDP büyüme oranından %40 daha fazladır. Büyük ölçüde yurt dışı kaynaklarla finansmana dayanan genişletici harcama politikası reel döviz kurunun aşırı değerlenmesine neden olmuştur. 1996-1997 yıllarında ihraç malları fiyatlarında ortaya çıkan istisnâ iyileşme sanki dönemin bütününde varlığını korumuş gibi, kamu harcamalarındaki artış devam etmiştir. 1996-1997 dönemini izleyen yıllarda ihraç malları fiyatlarının kötüleşmesi Arjantin'de uygulanan mali politikaların kırılma noktasını açıkça gözler önüne serdi. Birincil bütçe dengesinin zaman içinde gösterdiği değişim analiz edildiğinde mali problemin ikinci boyutu görülebilecektir. 1991-2001 dönemi bo-

Piyasa

yunca faiz ödemeleri GDP'nin %2.8'i olarak gerçekleşirken, federal düzeyde birincil bütçe, ortalama olarak, GDP'nin %1'i oranında fazla verdi. Bununla birlikte belirtmek gerekir ki, eğer doğru biçimde ölçülürse, 11 yıllık dönem boyunca reel birincil bütçe dengesi yaklaşık olarak GDP'nin %0,7'si oranında açık vermiştir. Söz konusu dönemin sonuna doğru konsolide mali denge neredeyse GDP'nin %6'sı oranında açık vermişti. Kamu kesimi iç borcunun büyük ölçüde dolar cinsinden olması 2002 yılında, devalüasyondan sonra, durumu daha da ağırlaştırdı. Başka bir yanlış anlama (yorumlama), Arjantin ile Avrupa Birliği'nin, kamu borçlarının GDP'ye oranının %60 olmasını öngören Maastrich Kriterleri çerçevesinde karşılaştırılmasına neden olmaktadır. Bu yaklaşımla ilgili temel sorun şudur: Avrupa Birliği kuralları ana para ödemelerinde güçlüğü olmayan ülkelere göre dizayn edilmiştir. Sermaye piyasasının derin ve geniş olmadığı ve sermaye girişlerinin kendi kontrolleri dışındaki nedenlerle önemli ölçüde azalabildiği gelişmekte olan ülkelerde bu durum her zaman gerçekleşmemektedir.

1990'lı yılların büyük bir kısmında Arjantin, Maastrich Kriterlerinin büyük çoğunluğunu sağlayabildi. Kamu borcunun sürdürülemezliği sorunu bunun tek istisnası olmuştur. Başka biçimde ifade edilirse, ulusal para cinsinden ihraç edilen tahvillerin faiz oranı Avrupa Birliği'ndeki en düşük faiz oranı ile kıyaslandığında, faiz oranı farkı (spread) çok büyüktü. Arjantin'in ihraç ettiği peso cinsinden tahvillerin faiz oranı farkı, Maastrich Kriterleri çerçevesinde kabul edilebilir fark olarak tanımlanan, 150 temel puandan üç kat daha fazlaydı. Yatırım yapılabilirlik kriterlerine yakınsamadaki başarısızlık ile birlikte değerlendirildiğinde, bu durum, kaçınılmaz olarak, Arjantin'in borçlarının yönetilemez hâle geleceği inancını yaygınlaştırdı.

Bu nedenlerle Arjantin'in mali durumunun kırılmalı açık biçimde ifşa edilerek, gelişmekte olan ülkelerle ilgili borçlanma kuralları daha katı hâle getirilmelidir (Artana, Lopez Murphy ve Navajas 2003). Hem ekonominin büyüklüğü hem de toplanan gelirlerinin hacmi açısından ele alındığında, Şili gibi, sağlıklı bir yapıda olduğu düşünülen ekonomilerde, borç rasyosunun Arjantin'den daha düşük olması bir tesadüf değildir.

Esnekliğin Yetersizliği

Miktar intibakından daha çok nominal intibaka dayanan konvertibilite sisteminin -para kurulu rejimi altında- tavizsiz biçimde uygulanması için ekonomik değişkenler negatif dışsal şokların etkilerini hafifletebilecek yeterli bir esnekliğe sahip olmalıdır. Bu anlamda, fiyat katılığı, aşılması gereken en önemli sorundur. Dış kaynak girişinin (sermaye çıkışına ya da ihra-

cat gelirlerindeki düşmeye bağlı olarak) ani biçimde azalmasına ekonominin tepkisi iki biçimde ortaya çıkar. Bunlardan ilki, kaynakların ticarete konu olan malları üreten sektörler için doğru yeniden tahsisi; ikincisi ise, toplam talepteki ani düşüşün etkisiyle ithalatın önemli ölçüde azalmasıdır. Esnek bir ekonomi birinci tür intibakı başarabilirken, katı bir ekonomi ikinci tür intibaka maruz kalarak ekonomik karmaşa yaşar. Hiç kuşku yok ki, ikinci tür intibak daha maliyetli ve daha sarsıcıdır.

Katılık sorununun ilk boyutu Arjantin ekonomisinin mal hareketleri itibarıyla dışa açıklık derecesinin yetersiz olmasıdır. Bölgesel ekonomik entegrasyon çabalarından sağlanan yararlarla rağmen, ithalatın GDP'ye oranı açısından değerlendirildiğinde, Arjantin uluslararası ticarete açıklığı en düşük olan ülkelerden birisidir. Mercosur Ticaret Bölgesi'nde ortalama gümrük vergisi oranı %13'tür. Oysa ki bu oran Şili'de %7, gelişmiş ekonomilerde ise %5'den daha düşüktür. İhracatı önleyici nitelikteki bu atmosfer, 1990'lı yıllardaki yüksek büyüme performansına rağmen Arjantin'de ihracatın GDP'ye oranının %10 ile sınırlı kalmasına yol açtı. İhracatın GDP'ye oranının düşük olmasının anlamı şudur: Sermaye girişlerinin GDP'nin %1'i oranında azalmasına yol açan bir dışsal şokun varlığı durumunda ekonomik daralmadan kaçınabilmek için, dengeleyici bir faktör olarak, ihracatın %10'dan daha hızlı genişlemesi gerekir.

İkinci nokta, işgücü piyasasına yönelik düzenlemelerle ilgilidir. Ve burada belirtmelidir ki, Arjantin hayatî öneme sahip olan esnekliği güvence altına alacak yeterli adımları atamadı. Özellikle ticarete konu olan malları üreten sektörler için kaynak tahsisi ilâve bir engelle karşı karşıya kaldı. Çünkü, ticarete konu olmayan malları üreten sektörlerin önemli bir kısmı enformal özellik taşımasına rağmen, ticarete konu olan malları üreten sektörler esasen formal özelliklere sahipti. Formal faaliyetler üzerindeki yükü arttıran vergi farklılıkları veri olarak alındığında, özellikle de, vergiler doğrudan doğruya işgücü istihdamını etkilediğinde, işgücünün sektörler arasında transferi büyük ölçüde güçleşiyordu.

Ticarî faaliyetlerin esnekliği açısından bakıldığında, Arjantin iflas yasaları makul değildir. Birleşik Devletler'deki uygulamayla karşılaştırıldığında, borçlular daha büyük bir koruma altındadır.

Nihaî olarak belirtmelidir ki, esneksizlik sorunu en dramatik biçimde kamu harcamalarında ortaya çıktı. Oysa, başarılı bir devalüasyon hem işgücü maliyetlerini azaltmalı hem de devletin ticarete konu olan iktisadî faaliyetler üzerindeki yükünü hafifletmelidir. Döviz kuru flexibilitésinin olmadığı bir politika uygulaması kamu harcamalarının azalma yönünde esnek

olmasını yada kamu kesimi büyüme oranının katı biçimde sınırlandırılmasını zorunlu kılar. Fakat, sorunun ne denli önemli olduğunu ortaya koyacak biçimde Arjantinde harcama katılığı, krizi daha da yaygınlaştırmıştır.

Dışsal Şok

Arjantin dışsal koşulların olağanüstü biçimde tersine dönmesinden büyük zarar gördü. Bizim ülkemiz yoğun biçimde kendi bölgesindeki ülkelerle ticaret yapmaktaydı, ve önemli ölçüde sermaye girişine dayalı bir büyüme modeline sahipti. 1997'yi izleyen yıllarda bu faktörlerin her biri çöküşü hazırlayan unsurlar oldu. 1996-1997 yılları ile 1999-2000 yılları arasındaki dönemde ihraç malları fiyatları yaklaşık olarak %15 oranında düştü. Buna ek olarak, ana ticaret partnerleri (Avrupa, Brezilya ve Şili) paralarının değerini düşürdüğü için, Arjantin'in durumu daha da kötüleşti. Para kurulu uygulaması çerçevesinde Peso'nun değeri katı biçimde ABD dolarının değerine bağlanmış olduğu için, rekabetçi devalüasyonların etkilerini hafifletmenin hiçbir yolu yoktu. Hükümetin yapabileceği şey, sonraki vergi düşüşlerine ekonominin uyumunu sağlayacak biçimde rezerv biriktirerek, ekonominin genişleme dönemlerinde tasarruf etmek ve böylece Peso'nun aşırı değerli olduğu bir ortamda eli ayağı bağlanan özel sektörü desteklemek olabilirdi.

Dış krediler tedricen azaldı ve sermaye piyasaları Arjantin'deki krizin geçici bir niteliğe sahip olmadığına inanmaya başladı. 1997-1998 yıllarında GDP'nin %6'sına ulaşan sermaye girişleri 2000 yılında yarı yarıya azaldı ve 2001 yılı boyunca tamamen tersine döndü. 2000-2001 yıllarında çok uluslu kuruluşlardan yapılan borçlanmalar dış finansman sorununun etkilerini kısmen hafifletti. Özel sermaye akımlarının davranış biçimi bir bütün olarak daha da olumsuz hâle geldiğinde bile çok uluslu kuruluşların devreye girebileceği görüldü. Çok uluslu kuruluşlar Arjantine yaptıkları yardımları arttıramadığı sürece daraltıcı etki sürüp gidecektir, çünkü, ülke borçlarını ödeyemez hâle gelmiştir.

Politik Sorunlar

1999 yılının sonunda göreve başlayan koalisyon hükümeti son derece kararsız davranarak krize karşı tavır geliştirmede geç kaldı. 2001 yılına gelindiğinde hükümetin banka rezervlerine el koyması bankaları daha güçsüz hâle getirdi. Para sisteminin esnekliğini arttırma amacına yönelik olarak peso Euro'yu da içeren bir sepete bağlanarak döviz kuru rejimi değiştirildi; merkezî hükümet ve eyalet hükümetleri para benzerlerini ihraç etmeye de-

vam ettiği için bütçe kısıtlamaları göz ardı edilmiş oldu ve emeklilik fonlarına müdahale edildi. Krizin bu şekilde yanlış yönetilmesi kredibilite açığını arttırdı ve bu durum mevduat çekilişlerini hızlandırdı ve bütün bunlar mevduatların devlet eliyle dondurulmasına, borçların geri ödenememesine ve devalüasyona yol açtı .

Sonuç

Arjantin krizi tüm olumsuzlukları bir araya getirdi. Toplumsal dramlar acı vericiydi. Devlet borçlarını ödeyemez hâle gelmişti, finansal sistem felç olmuştu, finansal durum düzeltilemeyecek durumdaydı.

Daha da kötüsü, bu bozgun parasal kredibilitenin sona ermesine yol açtı, 1999 yılında uygulamaya konulan mali sorumluluk yasası yok sayıldı, banka mevduatlarını koruyan bir yasanın varlığına rağmen özel kesimin kendi arasında yaptığı sözleşmelere müdahale edildi

Son zamanlarda ekonomik faaliyet hacminde düzelmeler olmasına rağmen, Arjantin'in yeniden yapılandırılması çok kolay bir iş değildir. Temel kurumlar yeniden yapılandırılmalı ve tekrar eski hâle getirilmelidir ki, bunun yapılabilmesi önemli politik reformların hayata geçirilmesini gerektirir. Bizim görüşümüz şudur: Hangi para rejimi olursa olsun mali politikaların yanlış yönetilmesi eninde sonunda bu para sistemi ile tutarsızlık yaratacaktır ana fikrinden hareketle, bizim bakış açımıza göre, mali kurumların sağlamlığı makro ekonomik istikrarın temelini oluşturur. Bu anlamda, döviz kuru tercihi ikinci derecede önemlidir. Gerçekte, çözümün temeli, Arjantin'de mali açık verme mali açıkları gizleme ve kendi taahhütlerini yok sayan bir hükümetin sonuçlarına katlanma çılgınlığının tamamen ortadan kaldırmaktır.

Çeviren: Selahattin Togay