

Editor's Introduction

In this issue, *Ekonomi-tek* presents two articles.

In the first one, Yılmaz Akyüz, of the South Center and UNCTAD, takes up the Asian crisis on its 20th anniversary. As he explains it, this financial crisis was a liquidity crisis brought about by a confluence of factors, such as speculative investments in property, excessive short-term borrowing in foreign currencies, domestic financial de-regulation, and capital-account liberalization. Following the crisis, Asian countries put in place measures to forestall new surges in capital inflows, including the adoption of flexible exchange rates, accumulation of substantial foreign reserves, moving from debt finance to equity finance, shifting from foreign borrowing to local borrowing, the opening of domestic asset and credit markets to non-residents, and extensive liberalization of the capital account for residents. Akyüz states that Asian economies are much more open today and that the foreign presence in the region's credit, equity, and debt markets has reached record levels, strongly affecting their liquidity and financing. As a result, these economies have now become susceptible to global financial cycles and shocks, irrespective of their low external debt, high net foreign assets, and high international reserves.

In the second piece, Cecilia Rumi, from the Universidad Nacional de La Plata, in Argentina, lays out the instability and uncertainty in the Argentine economy in the last century. As proxy measures of uncertainty, the author lists i) high and volatile inflation rates, with periods of hyperinflation, ii) large and volatile black-market premiums in exchange rates, and iii) high country-risk premiums in international capital markets. We learn from the paper that, since independence, Argentina has defaulted on its sovereign debt eight times. In 2001, for instance, the Argentine government became the world's biggest defaulter by refusing to honor some \$100 billion foreign debt. Citing other studies, the author reveals that, in addition to wrong-headed economic policies, institutional weaknesses, including political entities that do not constrain politicians and pervasive corruption create an atmosphere of uncertainty. The author also reports that over the last century, Argentina has revamped its currency four times, and, on each occasion, zeroes had to be taken off the predecessor. On at least five occasions over the last 55 years, citizens' deposits in the country's banks were confiscated by the Argentine government of the day.

We look forward to presenting you with interesting articles in the coming issues of *Ekonomi-tek*.

Ercan Uygur

Editor

Ekonomi-tek

Editörün Sunuşu

Ekonomi-tek'in bu sayısı iki makale sunmaktadır.

Birinci makalede, South Centre ve UNCTAD baş ekonomisti Yılmaz Akyüz, 20. yıldönümünde Asya bunalımını ele almaktadır. Akyüz, bu finansal bunalımın bir likidite bunalımı olduğunu ve spekülasyon gayri menkul yatırımları, aşırı kısa vadeli döviz borçlanması, iç finansmanda ve sermaye hesabında serbestleşme gibi unsurların bileşimi ile ortaya çıktığını açıklamaktadır. Bunalımdan sonra Asya ülkeleri hızlı sermaye girişlerine karşı; esnek döviz kuru sisteminin kabulü, büyük döviz rezervleri birikimi, borçlanma yerine iç kaynaklarla finansman, dış borçlanma yerine içerideki yabancı uluslararası bankalardan borçlanma, iç varlık ve kredi piyasalarının yabancılara açılması ve yerleşiklere sermaye hesabının serbestleşmesi gibi önlemler aldılar. Yazar, şimdilerde Asya ekonomilerinin çok daha açık ekonomiler olduğunu, yabancı varlığının sermaye, kredi ve borçlanma piyasalarında rekor düzeylere ulaştığını ve bunların ülkelerin likidite ve finansman koşullarını etkilediğini belirtmektedir. Bu ülkeler, düşük dış borçlarına, yüksek net dış varlıklarına ve döviz rezervlerine bakılmaksızın, şimdilerde küresel finansal devrelere ve şoklara daha açık hale gelmişlerdir.

İkinci makalenin yazarı, Arjantin'den Universidad Nacional de La Plata'dan Cecilia Rumi'dir ve son bir asırda Arjantin'deki istikrarsızlığı ve belirsizliği irdelemektedir. Rumi, belirsizliğin yaklaşık ölçütleri olarak; i) Hiperenflasyonların da yer aldığı yüksek ve dalgalı enflasyon oranlarını, ii) döviz kuru piyasalarında büyük ve dalgalı kara borsa farklarını, iii) uluslararası sermaye piyasalarında yüksek ülke risk primlerini listelemektedir. Makaleden öğreniyoruz ki, bağımsızlığından bu yana Arjantin sekiz kez dış borç yükümlülüğünü yerine getiremeyeceğini ilan etmiştir. Örneğin, 2001'de Arjantin hükümeti 100 milyar \$ olan dış borcunu ödeyemeyeceğini açıklamıştır; bu, dünyada o zamana kadar ödenmemiş en yüksek borç miktarıdır. Diğer çalışmaları da kaynak gösteren yazar, belirsizliklerin kaynağı olarak yanlış politikalar yanında, kurumsal zayıflıkları vurgulamakta ve bu bağlamda politikacıları denetleyemeyen politik yapıyı ve yaygın yolsuzluğu öne çıkarmaktadır. Yazar ayrıca Arjantin'in geçen bir asırda parasını dört kez değiştirdiğini ve her değişiklikte bir önceki paradan sıfırlar attığını bildirmektedir. Son 55 yılda, Arjantin hükümetleri en az beş kez bankalardaki mevduatlara el koymuşlardır.

Ekonomi-tek'in gelecek sayılarında da sizlere aydınlatıcı makaleler sunmayı umut ediyoruz.

Ercan Uygur

Editör

Ekonomi-tek