



T.C.
BATMAN ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

**COVID-19 PANDEMİ SÜRECİNDE MERKEZ
BANKALARI POLİTİKALARININ
KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ**

Ömer ŞAHİN

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İktisat Anabilim Dalı

Danışman: Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER

Ekim-2021
BATMAN



T.C.
BATMAN ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

TEZ KABUL VE ONAYI
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Ömer ŞAHİN tarafından hazırlanan “COVID-19 Pandemi Sürecinde Merkez Bankaları Politikalarının Karşılaştırmalı Analizi” adlı tez çalışması 06/10/2021 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından oy birliği ile Batman Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı’nda YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Jüri Üyeleri

İmza

Başkan

Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER

.....

Danışman

Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER

.....

Üye

Doç. Dr. Hamza ŞİMŞEK

.....

Üye

Dr. Öğr. Üyesi Abidin ÇEVİK

.....

Yukarıdaki sonucu onaylarım.

Doç. Dr. Fevzi YAŞAR
Enstitü Müdürü V.

TEZ BİLDİRİMİ

Bu tezdeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edildiğini ve tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada bana ait olmayan her türlü ifade ve bilginin kaynağına eksiksiz atıf yapıldığını bildiririm.

DECLARATION PAGE

I hereby declare that all information in this document has been obtained and presented in accordance with academic rules and ethical conduct. I also declare that, as required by these rules and conduct, I have fully cited and referenced all material and results that are not original to this work.

Ömer ŞAHİN

Tarih: 06.10.2021

ÖZET

YÜKSEK LİSANS

COVID-19 PANDEMİ SÜRECİNDE MERKEZ BANKALARI POLİTİKALARININ KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ

Ömer ŞAHİN

Batman Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü
İktisat Anabilim Dalı

Danışman: Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER

2021, 92 Sayfa

Jüri

Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER

Doç. Dr. Hamza ŞİMŞEK

Dr. Öğr. Üyesi Abidin ÇEVİK

COVID-19 pandemisi, 2019 Aralık ayında Çin’de ortaya çıkmasının ardından 2020 yılının ilk çeyreğinde dünya geneline hızla yayılarak küresel hale gelmiştir. Salgının yayılmasını önlemek adına kısıtlama kararlarının alınması sosyal yaşamın yanında ekonomik yaşamı da olumsuz etkilemiştir. Ekonomiler üzerinde oluşan olumsuz etkiyi hafifletmek için parasal, mali ve düzenleyici önlemler uygulanmıştır. Bu tezde, seçili merkez bankaların (TCMB, ECB, FED, BCB, SARB) uyguladıkları para politikaların benzerlikleri ve farklılıkları konumlandırılmış ve bu politikaların ekonomileri üzerindeki yansımaları analiz edilmiştir. Ayrıca, merkez bankaların salgına karşı uygulamaya aldıkları önlemlerin etkisi belirlenen ekonomik göstergeler (Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE), Cari İşlemler Dengesi, Toplam İhracat Büyümesi, Toplam İthalat Büyümesi, Kapasite Kullanım Oranı, İmalat PMI, Kişi başı milli gelir) üzerinden 2020 yılı baz alınarak karşılaştırmalı bir şekilde analiz edilmiştir. Parasal önlemlere ek olarak mali ve düzenleyici önlemlere de yer verilmiştir. Seçili merkez bankaları uyguladıkları para politikası ile daha çok olumsuz etkilenen reel sektörü canlı tutmak için kredi akışları sağlanmış ve parasal aktarım mekanizması güçlendirilmiştir. Uygulamaya alınan mali politikalar ile hanehalkı ve işletmelerin gelir kaybı giderilmeye çalışılmıştır. Düzenleyici önlemler ise, bankaların işletmeler ve hanehalkına kredi akışını sürdürmeye yönelik destek/teşvik amaçlı olmuştur. Uygulanan politikalar ile seçili merkez bankaları pandemiye karşı hızlı ve büyük ölçekli önlemler alarak piyasalardaki ekonomik stresi kısa vadede azalttıkları sonucuna ulaşılmıştır. Mali ve para politikaları birbirini tamamlayıcı nitelikte olmuştur. Ayrıca, pandemi ile oluşan ekonomik sorunlar ortaya konularak özellikle başarılı sonuçlar elde etmiş çalışmalardan yola çıkarak politika önerileri üretilmiştir.

Anahtar Kelimeler: COVID-19, Makroekonomik Veriler, Merkez Bankaları, Para Politikaları

ABSTRACT

MS THESIS

COMPARATIVE ANALYSIS OF CENTRAL BANKS POLICIES DURING THE COVID-19 PANDEMIC PROCESS

Ömer ŞAHİN

**Batman University Graduate Education Institute
Department of Economics**

Advisor: Professor Dr. İsmail ŞİRİNER

2021, 92 Pages

Jury

Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER

Doç. Dr. Hamza ŞİMŞEK

Dr. Öğr. Üyesi Abidin ÇEVİK

The COVID - 19 pandemic has become global, spreading rapidly around the world in the first quarter of 2020 after it appeared in China in December 2019. In order to prevent the spread of the epidemic, the decision to restrict social life as well as economic life has negatively affected. Monetary, fiscal and regulatory measures have been implemented to mitigate the negative impact on economies. In this thesis, the similarities and differences of the monetary policies applied by the selected central banks (CBRT, ECB, FED, BCB, SARB) were positioned and the reflections of these policies on their economies were analyzed. In addition, the central bank implemented measures to the outbreak have determined the effect of economic indicators (Consumer Price Index (CPI), producer price index (PPI), current account balance, total exports, total imports Growth, capacity utilization, manufacturing PMI, per capita national income) were analyzed in a comparative manner on the basis of through 2020. In addition to monetary measures, financial and regulatory measures are also included. Credit flows have been provided and the monetary transfer mechanism has been strengthened to keep the real sector alive, which is more negatively affected by the monetary policy implemented by selected central banks. The financial policies implemented tried to eliminate the loss of income of households and businesses. Regulatory measures, on the other hand, were aimed at supporting/encouraging banks to continue the flow of credit to businesses and households. It has been concluded that with the policies implemented, selected central banks have reduced economic stress in the markets in the short term by taking quick and large-scale measures against the pandemic. Fiscal and monetary policies have been complementary. In addition, policy proposals have been produced based on studies that have achieved particularly successful results by identifying economic problems caused by the pandemic.

Keywords: Central Banks, COVID-19, Macroeconomic Data, Monetary Policies

ÖNSÖZ

COVID-19 pandemisi nedeniyle dünya çapında oluşan ekonomik kayıp, milyonları aşan ölümler ve pandemi ile ilgili devam eden belirsizlik, insanların korku ve endişesini arttırmıştır. Bu durum insanların psikolojik sağlamlıklarını büyük ölçüde zedelemiştir. Görünen o ki, daha fazla kayıp vermeden ve psikolojik sağlamlık daha da zedelenmeden pandemiden kurtulmanın yolu etkili bir tedavisinin olmasından veya aşının bulunmasından geçmektedir. Her ne kadar COVID-19 pandemisinin insanlar üzerinde oluşturduğu izler uzun yıllar silinmeyecek olsa da daha fazla kayıp yaşanmadan en kısa süre içinde etkili bir tedavinin veya aşının bulunarak, dünya çapında geniş kitlelere uygulanabilmesini ve insanların psikolojik sağlamlık seviyesinin artmasını temenni ederim.

Tez yazım aşamasında geri dönüşleriyle desteklerini esirgemeyen ve öğretmenlik mesleğime farklı bir bakış açısı ile daha bakabilmeme vesile olan danışmanım Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER'e teşekkürlerimi sunuyorum.

Bu tezi, yazım esnasında ilgi ve oyun bekleyerek ihmal ettiğim kızım Berra ŞAHİN ve oğlum Tahir ŞAHİN'e ithaf ediyorum. Ayrıca desteğini esirgemeyen eşime ve ihmal ettiğim ailemin tüm fertlerine teşekkürlerimi sunuyorum.

Ömer ŞAHİN

BATMAN-2021

İÇİNDEKİLER

ÖZET	iv
ABSTRACT.....	v
ÖNSÖZ	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLO LİSTESİ.....	x
ŞEKİLLER VE KISALTMALAR	iv
1. GİRİŞ.....	1
2. KAYNAK ARAŞTIRMASI	4
3. MATERYAL VE YÖNTEM.....	10
4. TARİHTEKİ PANDEMİLER ve COVID-19 PANDEMİSİ.....	11
4.1. Dünya Tarihinde Meydana Gelen Pandemiler ve Ekonomik Etkileri	11
4.1.1. Antonin Veba (165-180).....	12
4.1.2. Japon Çiçek Hastalığı (735-737)	12
4.1.3. Justinianus Vebası (541-542).....	13
4.1.4. Kara Ölüm (1347-1351).....	13
4.1.5. Yeni Dünya Çiçek Hastalığı (1520- Sonrası)	14
4.1.6. İtalyan Veba (1629-1631).....	14
4.1.7. Büyük Londra Vebası (1665)	15
4.1.8. Kolera Pandemileri 1-6 (1817-1923).....	15
4.1.9. Üçüncü Veba (1885).....	16
4.1.10. Sarıhumma (1800 Sonları).....	16
4.1.11. Rus Gribi (1889-1890).....	17
4.1.12. İspanyol Gribi (1918-1919)	17
4.1.13. Asya Gribi (1957-1958).....	18
4.1.14. Hong Kong Gribi (1968-1970)	18
4.1.15. HIV/AIDS (1981-Günümüz)	19
4.1.16. SARS (2002-2003)	20
4.1.17. Domuz Gribi (2009-2010)	20
4.1.18. Ebola (2014-2016)	21
4.1.19. MERS (2015-Günümüz).....	22
4.2. COVID-19 Pandemisinin Çıkışı ve Yayılışı.....	22
4.3. Seçili Ülke/Bölge COVID-19 Tablosu	23
4.4. COVID-19 Pandemisinin Ekonomik Etkileri	24
5. MERKEZ BANKACILIĞI KAVRAMI VE SEÇİLİ MERKEZ BANKALARINA GENEL BAKIŞ.....	32
5.1. Merkez Bankacılığı Kavramı	32
5.1.1. Merkez Bankasının Görev ve Yetkileri	32

5.1.2. Merkez Bankalarının Bağımsızlığı	33
5.2. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na Genel Bakış.....	34
5.2.1. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Görev ve Sorumlulukları	34
5.2.2. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Para Politikası Araçları.....	35
5.2.2.1. Zorunlu Karşılık Oranı.....	35
5.2.2.2. Açık Piyasa İşlemleri	36
5.2.2.3. Faiz Politikası	36
5.2.2.4. Reeskont Politikaları.....	36
5.2.2.5. Disponibilite Uygulamaları.....	36
5.2.2.6. Selektif Kredi Kontrolü	37
5.3. Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası'na Genel Bakış.....	37
5.3.1. Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası'nın Görev ve Sorumlulukları	37
5.3.2. Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası'nın Para Politikası Araçları ..	38
5.3.2.1. Açık Piyasa İşlemleri	38
5.3.2.2. İndirim Penceresi ve İndirim Oranı	38
5.3.2.3. Rezerv Gereksinimleri	39
5.3.2.4. Zorunlu Karşılık Bakiyeleri ve Fazla Bakiyelere Faiz	39
5.3.2.5. Gecelik Ters Repo Anlaşması İmkânı	39
5.3.2.6. Vadeli Mevduat Tesisi	39
5.3.2.7. Ticari Kâğıt Fonlama Tesisi	40
5.3.2.8. Piyasa Yapıcı Kredi İmkânı	40
5.3.2.9. Para Piyasası Yatırım Fonu Likidite İmkânı.....	40
5.3.2.10. Birincil Piyasa Kurumsal Kredi İmkânı.....	40
5.3.2.11. İkinci Piyasa Kurumsal Kredi İmkânı	40
5.3.2.12. Vadeli Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Kredisi İmkânı.....	41
5.3.2.13. Maaş Koruma Programı Likidite Tesisi.....	41
5.3.2.14. Belediye Likidite İmkânı	41
5.3.2.15. Ana Cadde Kredi Programı.....	41
5.3.2.16. Merkez Bankası Likidite Swapları	42
5.3.2.17. Geçici Yabancı ve Uluslararası Para Otoriteleri (FIMA) Repo Tesisi	42
5.3.2.18. Süresi Dolmuş İlke Araçları	42
5.4. Avrupa Merkez Bankası'na Genel Bakış.....	42
5.4.1. Avrupa Merkez Bankası'nın Görev ve Sorumlulukları	44
5.4.2. Avrupa Merkez Bankası'nın Para Politikası Araçları.....	45
5.4.2.1. Açık Piyasa İşlemleri	45
5.4.2.2. Ayakta Tesisler	46
5.4.2.3. Asgari Rezerv	46
5.4.2.4. Varlık Satın Alma Programları	47
5.5. Brezilya Merkez Bankası'na Genel Bakış	47
5.5.1. Brezilya Merkez Bankası'nın Görev ve Sorumlulukları	48
5.5.2. Brezilya Merkez Bankası'nın Para Politikası Araçları	48
5.5.2.1. Açık Piyasa İşlemleri	49
5.5.2.2. İndirim Penceresi	49
5.5.2.3. Zorunlu Mevduat	49
5.6. Güney Afrika Merkez Bankası'na Genel Bakış	49
5.6.1. Güney Afrika Merkez Bankası'nın Görev ve Sorumlulukları.....	50
5.6.2. Güney Afrika Merkez Bankası'nın Para Politikası Araçları	51
5.6.2.1. Yeniden Finansman Politikası	51
5.6.2.2. Açık Piyasa Politikası	51

6. COVID-19 PANDEMİSİ SÜRECİNDE UYGULAMAYA ALINAN ÖNLEMLER/POLİTİKALAR.....	52
6.1. COVID-19 Pandemisinin Etkisini Azaltma ve Kısıtlama Önlemleri	52
6.2. COVID-19 Pandemisine Karşı Uygulamaya Alınan Önlemler/Politikalar	54
6.2.1. Türkiye’de Uygulamaya Alınan Politikalar.....	54
6.2.2. Amerika Birleşik Devletleri’nde Uygulamaya Alınan Politikalar.....	57
6.2.3. Euro Bölgesi’nde Uygulamaya Alınan Politikalar	61
6.2.4. Brezilya’da Uygulamaya Alınan Politikalar	64
6.2.5. Güney Afrika’da Uygulamaya Alınan Politikalar	66
6.3. Seçili Merkez Bankaların Uygulamaya Aldığı Para Politikaların Analizi	67
6.3.1. Likidite Desteği.....	69
6.3.2. Varlık Alımı	72
6.3.3. Politika Faiz İndirimi	73
6.3.4. Kredi Olanakları	75
6.3.5. Swap Hattı.....	75
6.3.6. Zorunlu Karşılıklar İndirimi	76
6.3.7. Vadeli Finansman Planı	76
6.3.8. Döviz Müdahalesi	76
6.4. Seçili Merkez Bankaların Bulunduğu Ülke/ Bölge Maliye Politikası Analizi	77
6.6. Uygulamaya Alınan Politikaların Ekonomik Göstergelere Yansımaları.....	79
7. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	90
KAYNAKÇA.....	93
ÖZGEÇMİŞ	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.

TABLO LİSTESİ

- Tablo 4.1. Zamanla meydana gelen başlıca salgınlar
- Tablo 4.2. Seçili ülke/bölge COVID-19 Tablosu (20 Aralık 2020)
- Tablo 5.1. Euro'ya giden yol
- Tablo 6.1. Seçili Ülke/Bölge COVID-19 sürecinin genel profili (2020)
- Tablo 6.2. Türkiye'de alınan para politikaları önlemleri
- Tablo 6.3. Türkiye'de alınan temel mali önlemler
- Tablo 6.4. ABD'de alınan para politikaları önlemleri
- Tablo 6.5. ABD'de alınan mali önlemler
- Tablo 6.6. Euro Bölgesi'nde alınan para politikaları önlemleri
- Tablo 6.7. Euro Bölgesi'nde alınan temel mali önlemler
- Tablo 6.8. Brezilya'da alınan para politikaları önlemleri
- Tablo 6.9. Brezilya'da alınan temel mali önlemler
- Tablo 6.10. Güney Afrika'da alınan para politikaları önlemleri
- Tablo 6.11. Güney Afrika'da alınan temel mali önlemler
- Tablo 6.12. Merkez bankası araç seti
- Tablo 6.13. COVID-19'a Maliye ve para politikası yanıtları: bankalar üzerindeki etki
- Tablo 6.14. Seçili ülkelerde ve bölgede alınan politika önlemlerinin özeti

ŞEKİLLER VE KISALTMALAR

Grafikler

Grafik 4.1. Pandemi sürecinde seçili ülkelerin/bölgenin hisse senedi piyasa endeksleri

Grafik 4.2. Pandemi sürecinde seçili ülkelerin/bölgenin gerçek GSYH tahmini (%)

Grafik 4.3. Pandemi sürecinde seçili ülkelerin/bölgenin turizm gelirleri

Grafik 4.4. Pandemi sürecinde dünya emtia ticaretinde yıllık büyüme (%)

Grafik 4.5. Seçili ülkelerin/bölgenin döviz kurlarının USD karşısındaki değişimi

Grafik 6.1. Seçili merkez bankaların aylara göre gösterdiği toplam tepki yüzdesi

Grafik 6.2. Pandemi sürecinde seçili ülkelerin/bölgenin toplam kredi büyümesi (%)

Grafik 6.3. Seçili merkez bankaların politika faiz oranları

Grafik 6.4. Seçili ülkelerde/bölgede uygulanan mali politika büyüklüğü

Grafik 6.5. Seçili ülkelerin/bölgenin işsizlik oranları

Grafik 6.6. Pandemi sürecinde seçili ülkelerde/bölgede üç aylık GDP (%)

Grafik 6.7. Seçili ülkelerin/bölgenin tüketici fiyat endeksi karşılaştırılması

Grafik 6.8. Seçili ülkelerin/bölgenin üretici fiyat endeksi karşılaştırılması

Grafik 6.9. Seçili ülkelerin/bölgenin cari işlemler bakiyesi karşılaştırılması

Grafik 6.10. Seçili ülkelerin/bölgenin toplam ithalat ve ihracat büyümesi karşılaştırılması

Grafik 6.11. Seçili ülkelerin/bölgenin kapasite kullanım oranı karşılaştırılması

Grafik 6.12. Seçili ülkelerin/bölgenin İmalat PMI karşılaştırılması

Grafik 6.13. Seçili ülkelerin/bölgenin kişi başı GSYH karşılaştırılması

Şekiller

Şekil 4.1. Küresel gıda tedarik zincirinin bozulması

Şekil 4.2. COVID-19'un ekonomileri etkileme kanalları

Şekil 6.1. İşletmelere likidite desteği nasıl sağlanır?

Kısaltmalar

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
APİ	: Açık Piyasa İşlemleri
APP	: Varlık Satın Alma Programı
AR	: Aktif Rasyosu
BCB	: Brezilya Merkez Bankası
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BİST	: Borsa İstanbul
BoE	: İngiltere Merkez Bankası
BoJ	: Japonya Merkez Bankası
BRL	: Brezilya Reali
CARES	: Korona virüs Yardımı, Yardım Ve Ekonomi Güvenliği Yasası
CDB	: Banka Mevduat Sertifikaları
COVID-19	: Korona virüs Hastalığı 2019
CPFF	: Ticari Kâğıt Finansman Tesisi
DİBS	: Devlet İçi Borçlanma Senedi
CRİİ	: Korona virüs Müdahale Yatırım Girişimi
ECB	: Avrupa Merkez Bankası
EME	: Yükselen Piyasa Ekonomileri
FAST	: Fonların Anlık ve Sürekli Transferi
FIMA	: Geçici Yabancı ve Uluslararası Para Otoriteleri
FOMC	: Federal Açık Piyasa Komitesi
EUR	: Euro
FED	: ABD Merkez Bankası
GDP	: Gayri Safi Yurt içi Hâsıla
GSYH	: Gayri safi Yurt içi Hâsıla
MFA	: Makro-Finansal Yardım
MLF	: Belediye Likidite Tesisi
KEPP	: Salgın Acil Durum Satın Alma Programının
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
LCR	: Likidite Karşılama Oranı
LFG	: Garantili Finans Bonoları
LTCL	: Özel Geçici Likidite Hattı

LTRO	: Geçici olmak üzere ek uzun vadeli yeniden finansman operasyonları
MERS	: Orta Doğu Solunum Sendromu
MMLF	: Para Piyasası Yatırım Fonu Likidite Kredisi
MRO	: Ana Yeniden Finansman Operasyonları
PDCF	: Piyasa Yapıcı Kredi Tesisi
PELTRO	: Hedeflenmemiş Pandemi Acil Durum Uzun Vadeli Yenide Finansman İşlemleri
PMCCD	: Birincil Piyasa Kurumsal Kredi Tesisi
PMI	: Satın Alma Yöneticileri Endeksleri
MÖ	: Milattan Önce
MS	: Milattan Sonra
PPP	: Maaş Çeki Koruma Programı
PPPLF	: Ek borç verenlere maaş koruma programı likidite tesisi
SARB	: Güney Afrika Merkez Bankası
SARS	: Şiddetli Akut Solunum Sendromu
SMCCF	: İkincil Piyasa Kurumsal Kredi Tesisi
SPV	: Özel Amaçlı Araçlar
TALF	: Vadeli Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler Kredisi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL-TRY	: Türk Lirası
TLTRO III	: Hedeflenen uzun vadeli yeniden finansman operasyonları
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
USD	: Amerikan Doları
ÜFE	: Üretici Fiyat Endeksi
ZAR	: Güney Afrika Randı

1. GİRİŞ

Dünyada teknoloji, ulaşım, iletişim ve lojistik gibi imkânların gelişmesi ülkelerin birbirine örümcek ağı gibi bağlı olmasına ve ülkeler arasında etkileşimin/dolaşımın artmasına neden olmuştur. Bu durum piyasalarda işlemlerin hızlı bir şekilde yapılması açısından olumlu olmasına karşın pandeminin kısa süre içinde dünya geneline hızlı bir şekilde yayılması açısından olumsuz olmuştur. COVID-19 pandemisi hızlı bir şekilde dünya çapında yayılması başta sağlık olmak üzere ekonomi, eğitim, psikoloji, din, hukuk, enerji, tarım, ticaret, spor, turizm, askeri, ulaşım gibi birçok alanda olumsuzlukları beraberinde getirmiştir.

COVID-19 pandemisinin etkili bir tedavisinin olmayışı ülke yönetimleri tarafından etki azaltma ve kısıtlama önlemleri şeklinde tepki vermiştir. Salgını sınırlamak adına alınan kısıtlama kararları üretim kaybına ve ekonomik faaliyetlerin daralmasına neden olmuştur (Demir, 2020). COVID-19 pandemisinin ekonomik etkisi arz ve talep şokları formunu alarak küresel tedarik zincirlerinin tüm aşamalarını kesintiye uğratmış, geniş endüstri ve ürün yelpazesinde küresel ticarete keskin bir düşüşe yol açmıştır (ILO, 2020). Pandeminin giderek derinleşmesiyle ülkelerin ve dünyanın Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla (GSYH) büyüme oranı genel olarak uluslararası örgütler tarafından aşağı yönlü bir şekilde revize edilmiştir. Bu durum sadece GSYH büyüme oranlarının olumsuz etkilenmesiyle kalmamış, birçok makroekonomik gösterge bu durumdan olumsuz etkilenmiştir.

COVID-19 pandemisi sonucunda ortaya çıkan sorun 2008'deki mali kriz gibi bankalardan kaynaklanmamakta ancak bankaların bu süreçte aktif bir rol almaları gerekmektedir (Enria, 2020). Merkez bankaları; fiyat istikrarını sağlama, finansal piyasa istikrarını sağlama ve daha tartışmalı olan devlet borcunu finanse etme şeklinde ekonomiyi desteklemede üç temel role sahiptir (Hayakawa, 2020). Bu doğrultuda merkez bankaları COVID-19 pandemisine karşı çeşitli uygulamaları faaliyete geçirmişlerdir. Bu uygulamaların kısa vadede ekonomiler üzerinde çeşitli yansımaları olmuştur. Pandeminin orta ve uzun vadede de ekonomiler üzerinde yansımaları olacaktır. Bu çerçevede, COVID-19 pandemisinin oluşturduğu ekonomik şoku

hafifletmek adına merkez bankaların pandemiye karşı aldıkları veya alacakları önlemler büyük önem taşımaktadır.

Bu tezin amacı, seçili olan merkez bankaların COVID-19 pandemisine karşı faaliyete geçirdikleri önlemlerin analiz edilerek ekonomileri (Türkiye, Euro Bölgesi, ABD, Güney Afrika, Brezilya) üzerindeki yansımalarını ortaya koymaktır. Ayrıca, para politikasına ek olarak maliye ve düzenleyici politikalara da değinilecektir. Genel itibariyle tezde aşağıdaki sorulara cevap aranacaktır:

- Seçili merkez bankaların bulunduğu ülke ve bölgede COVID-19 pandemisinin yayılmasını kısıtlamak veya önlemek için alınan önlemler nelerdir?
- Dünya tarihinde meydana gelen pandemilerin ekonomik etkileri nelerdir?
- COVID-19 pandemisinin seçili merkez bankalarının bulunduğu ülke ve bölgede ekonomik etkisi nedir?
- Seçili merkez bankalarının COVID-19 pandemisine karşı aldıkları önlemler ve bu önlemlerin amaçları nelerdir?
- Seçili merkez bankalarının COVID-19 pandemisine karşı aldıkları önlemlerin ekonomileri üzerine etkisi nasıl yansımıştır?

Tezin ilk bölümünde tezin planı bulunmaktadır. Tezin ikinci bölümünde COVID-19 pandemisi sürecinde etki azaltma ve kısıtlama önlemlerinin ekonomi üzerindeki etkisi, merkez bankalarının politika önlemlerinin yanında maliye politikası ve diğer politika önlemleri ile ilgili yapılan kaynak araştırmasına yer verilmiştir.

Tezin üçüncü bölümünde tezin amacı, önemi ve yöntemi ile ilgili bilgilere yer verilmiştir. Ayrıca bu bölümde seçilen merkez bankaların (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, ABD Merkez Bankası, Avrupa Merkez Bankası, Brezilya Merkez Bankası, Güney Afrika Merkez Bankası) seçilme nedenleri bulunmaktadır.

Tezin dördüncü bölümünde önce pandemi kavramı açıklandıktan sonra dünya tarihinde meydana gelen salgın hastalıklara ve bu hastalıkların ekonomik etkisi ele alınmıştır. Ardından COVID-19 pandemisinin oluşum ve yayılma sürecine değinilmiş; seçili ülkelerin ve bölgenin COVID-19 pandemisinin tablosu ortaya konulmuştur.

Tezin beşinci bölümünde önce seçili merkez bankaların oluşum süreci genel olarak incelenmiştir. Ardından seçili merkez bankaların görev ve sorumluluklarına değinilmiş ve en son olarak seçili merkez bankaların para politikasını uygulamada kullandıkları araçlara açıklamalarıyla beraber değinilmiştir.

Tezin altıncı bölümünde seçili ülkelerin ve bölgenin COVID-19 pandemisine karşı alınan etki azaltma ve sınırlama önlemlerinin yanında gevşeme sürecinin genel profili ortaya konmuştur. Ayrıca merkez bankaların uyguladıkları politikaların kronolojisi oluşturulmuş; bu politikaların benzerlikleri ve farklılıklarına yer verilmiş ve seçili ülke/bölge merkez bankalarının faaliyete geçirdikleri politikaların etkisinin makroekonomik veriler ışığında karşılaştırmalı olarak analizi yapılmıştır. Son bölümde ise pandemi ile oluşan ekonomik sorunlar ortaya konularak özellikle başarılı sonuçlar elde etmiş çalışmalardan yola çıkarak politika önerileri üretilmiştir.

2. KAYNAK ARAŞTIRMASI

COVID-19 pandemi sürecinde alınan ekonomik önlemler ve bu önlemlerin ekonomi üzerindeki etkisini ele alan literatürdeki çalışmaların bazıları şunlardır;

Abodunrin, Oloye & Adesola (2020), çalışmalarında, COVID-19 pandemisinin küresel ekonomiyi nasıl etkilediği ile ilgili eleştirel bir yaklaşımda bulunmayı ve pandeminin yayılmasını engellemek için alınması gereken önlemleri belirlemeyi amaçlamışlardır. Pandemi, büyüme ve kalkınmada az da olsa gerilemeye neden olmuştur. Herkes için palyatif önlemlerin alınması ekonomik zorlukların aşılmasında yardımcı olacaktır.

Arabacı & Yücel (2020), pandeminin Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerini konumlandırmışlar ve bu çerçevede finansal istikrarı sağlama adına TCMB önlemlerini ele almışlardır. TCMB bu çerçevede kapsamlı önlemleri faaliyete geçirmiştir. TCMB, politika faiz indirimleri, açık piyasa işlemleri, reeskont kredi düzenlemeleri, döviz işlemleri, likidite destekleri gibi politika araçlarını kullanmıştır. Kullanılan bu para politikalarına, maliye ve diğer politikaların entegre edilmesiyle Türkiye ekonomisinde oluşan olumsuz etkilerin azalması beklenmektedir. Uygulanan politikalara ek olarak kırılğan sektörler için kalıcı politikalar oluşturulmalı ve tarımsal destek programı gibi ek programlar hayata geçirilmelidir.

Benmelech & Tzur-İlan (2020), çalışmalarında, para ve maliye politikasının belirleyicilerini analiz etmişlerdir. Yüksek gelirli ülkeler, düşük gelirli ülkelere göre daha büyük maliye politikalarını uygulamaya almışlardır. Ülkelerin kredi notları mali harcamaların belirleyicisi olmuştur. Yüksek gelirli ülkelerin politika faiz oranlarında yaptıkları indirim sınırlı kalmış ancak diğer ülkelere göre geleneksel olmayan para politikası araçlarını uygulamaya almışlardır. Kredi geçmişi kötü olan ülkelerin maliye politikalarını etkili kullanamayacakları yönünde bir bulguya ulaşmışlardır.

Bahaj & Reis (2020), COVID-19 pandemisine tepki olarak FED ve 14 merkez bankası ile olan takas hatlarının kurulması ve/veya genişletilmesini değerlendirmişlerdir. Takas hattı ile birlikte kullanılan piyasada fonlanan doların maliyetinde düşüş olduğundan piyasada oluşan stresi azalttığı sonucuna ulaşmışlardır.

Botiş (2020), merkez bankalarının COVID-19 pandemisinin neden olduğu ekonomik krize karşı gösterdikleri önlemleri incelemiştir. COVID-19 pandemisinde alınan kısıtlama önlemleri öncelikle reel ekonomiyi vurmuş ardından finans sektörüne yayılmıştır. Merkez bankaları, 2020 yılının Mart ve Nisan aylarında borç verme işlemleri sağlamasının yanında varlık alımlarını başlatarak veya genişleterek kriz yönetiminde tüm politikaları kullanmışlardır. Gelişmekte olan ekonomilerin çoğunda merkez bankaları parasal aktarım mekanizması, gelişmiş ekonomilerin merkez bankalarından farklılık göstermiştir. Gelişmiş ekonomilerin merkez bankaları kriz esnasında politika araçlarını hızlı ve kararlı bir şekilde uygulamışlardır. Gelişmekte olan ekonomilerin merkez bankaların kullandıkları faiz aracını gelişmiş ekonomilerinkinden daha önemli olduğunu dile getirmiştir.

Billmeier (2021), küresel merkez bankalarının toplam talebin karşılanması ve borç verenler rolünde sorumluluklarını yerine getirme yönünde gösterdikleri tepkileri özetlemiştir. FED, ECB ve diğer merkez bankaları likidite desteği, politika faiz indirimi, varlık alımları, ek ileri rehberlik, verim eğrisi kontrol tipi ve bunlara ek olarak düzenleyici tedbirler almışlardır. Bu tedbirler ekonomik hasarı önlemeye yardımcı olmuştur.

Cantu vd. (2021), gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere 39 ülkenin merkez bankasının COVID-19 pandemisine karşı gösterdikleri tepkileri faiz, borç verme işlemleri, varlık alımları, döviz işlemleri ve rezerv politikaları başlıkları altında sınıflandırmışlardır. Her sınıflandırmada, veritabanı vade, uygun karşı taraflar, varlık türleri ve mali yedeklemenin kullanılabilirliği gibi ek bilgiler sağlanmıştır. Ayrıca kullanılan araç türlerinin yeni olup olmadığı ile ilgili ayrıntılı bir veri oluşturmuşlardır.

Cavallino & DeFiore (2020), çalışmalarında ABD, Euro Bölgesi, Birleşik Krallık, Japonya ve Kanada merkez bankalarının COVID-19 pandemisine karşı verdikleri tepkilerinin analizini yapmışlardır. Bu merkez bankaları pandemiye karşı hızlı ve güçlü tepkiler göstermişlerdir. Bunun için çeşitli kriz araçlarını kısa süre içinde devreye almışlardır. Yapılan ilk müdahalelerin amaçları finansal stresi azaltmak ve özel finans dışı sektörlerle kredi akışını sağlamak olmuştur. Para ve maliye politikaları birbirini tamamlayıcı nitelikte olmuştur. 2020 yılının sonuna kadar bilançolarının (GSYH)'nin ortalama %15-23 ve gelecekte de yüksek olacağını tahmin etmişlerdir.

Çetin (2020), hisse senedi borsa endeksi ve genel ekonomik faaliyet düzeyi açısından COVID-19 salgınının Türkiye ekonomisi üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Hisse senedi borsa endeksi için BİST 100 ve genel ekonomik faaliyet açısından Satın Alma Yöneticileri Endeksi verilerini kullanmıştır. Araştırmada COVID-19 salgınının etkilerini hafifletmek için uygulamaya alınan para politikaları, uygulamaya alınan kamu harcamalarından kısa vadede daha etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Davis, Liu, & Sheng (2021), COVID-19 pandemisi sırasında hisse senedi fiyatları, ekonomik faaliyet ve politika eylemleri ile ilgili ortak dinamiklerini araştırmışlardır. Pandeminin ilk haftalarından itibaren 35 ülkenin borsası üç tanesi hariç %20 ile %50 arasında değişen sert bir düşüş gösterdiğine vurgu yapmaktadırlar.

Elgin, Yalaman & Başbuğ (2020), çalışmalarında 166 ülkenin kullandığı farklı ekonomik önlemleri kapsamlı bir şekilde inceleyerek bu önlemlerin bileşeninden oluşan COVID-19 Ekonomik Teşvik Endeksi oluşturmuşlardır. Bu endeks ekonomik tepkileri standartlaştırarak ülke politikalarındaki farklılıkların incelenmesine olanak sağlar. Ayrıca mali, parasal ve döviz kuru önlemlerini içeren geniş çaplı veri seti oluşturmuşlardır.

Elgin, Yalaman, Yaşar, & Başbuğ (2021), Merkez bankaların bağımsızlığı ile COVID-19 pandemisine karşı gösterilen ekonomik tepkiler arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Yaptıkları araştırmaya göre; daha bağımsız olan merkez bankaları, politika faiz oranında ve zorunlu karşılık oranında yaptıkları indirimler sınırlı kalmıştır. Ancak bu merkez bankaların bulunduğu ülkelerin hükümetleri sınırlı kalan indirimlerin yerine daha büyük ölçüde mali ve makro finansal politika önlemlerini tercih ettikleri sonucuna ulaşmışlardır.

Eryüzlü (2020), COVID-19 pandemisine karşı uygulanan politikaların “helikopter para” uygulamasına olan benzerliği ve bu uygulamanın muhtemel olumlu ve olumsuz sonuçlarını değerlendirmiştir. Helikopter para uygulaması veya bu türden emisyon ve para basma uygulamaların kamu bütçesinin gelişmesini sağlamanın olumlu olarak sonuçlanabilmesi için öncelikle ekonomik paketlerin arz yönlü olması gerektiğine değinmiştir. Desteklerin talep yönlü olması halinde enflasyon üzerinde arttırıcı etkiye neden olabilecektir. Bu kapsamda işletmelere iflastan kurtarma, işten çıkarmama ve üretimi artırma yönünde desteklerin yapılabileceğini önermiştir.

Fendel, Neugebauer, & Zimmerman (2020), para ve maliye politikası ile ilgili Avrupa Merkez Bankası ve Avrupa Konseyi tarafından yapılan açıklamaların Euro Bölgesi'ndeki devlet tahvilleri üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Devlet tahvil getirilerinde ağırlıklı olarak Almanya ve Hollanda gibi daha çözücü olan ülkeler etkilenmiştir. Euro bölgesi ülkelerde ortak mali programların getiri tepkilerinde dengesizlik olduğu bulgusuna ulaşmışlardır. Bunun için iyi entegre edilmiş bir maliye politikası gelecekte bu farklılıkları azaltacaktır. Ayrıca Euro Bölgesi'nde bulunan ülkelerin mali yükünü azaltmak için banka düzenlemesi ile ilgili reform yapılması önerisinde bulunmuşlardır.

Fernandes (2020), COVID-19 krizinde endüstriler ve ülke ekonomileri üzerindeki etkiyi incelemiştir. COVID-19 pandemisinin küresel ekonomideki potansiyel maliyeti ve farklı ülkelerin GSYH büyümesi ile ilgili tahminlerde bulunmuştur. Hafif senaryolarda GSYH büyümesi ülkeye göre %3 ile %6 arasında düşüş olacağı, diğer senaryolarda ise, ülkeye göre bazıları %10'dan fazla bazılarında ise, %15'ten fazla olabileceğini tahmin etmiştir. Ayrıca örneklem olarak seçtiği 30 ülkenin GSYH büyümesinde % -2,8 oranında bir düşüş olacağını tahmin etmiştir. Hizmet odaklı olan, turizme ve dış ticarete bağımlı olan ülkelerin COVID-19 pandemisinden en çok etkilenen ülkeler olacağı; COVID-19'un küresel ekonomik maliyetinin aşı, zaman içindeki ciddiyet ve ülkelerin politika tepkilerine bağlı olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Haas & Neely (2020), 4 merkez bankasının (FED, ECB, BOE ve BOJ) COVID-19 pandemisi sürecindeki politika tepkilerini inceleyerek özetlemişlerdir. Araştırmaya göre, COVID-19 pandemisi ticaret faaliyetlerini aksatmış ve dünya genelinde varlık fiyatlarının düşmesine neden olarak belirsizlikler oluşturmuştur. Bu durum yatırımcıların riskli varlıkları satmasına ve daha güvenli olan hazine tahvilleri satın almasına neden olmuştur. COVID-19 pandemisi sürecindeki (9 Mart-26 Mart 2020) finansal piyasa koşulların 2008 sonundaki küresel ekonomik kriz koşullara benzer olduğuna ve merkez bankaları aynı araçlarla tepki gösterdiklerine değinmişlerdir. COVID-19 sürecine gösterilen tepkinin kapsamı ve hızı, 2007-2009 krizine göre daha yüksek olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Merkez bankaları, finansal piyasaları ve ekonomiyi desteklemek ve uzun vadedeki ekonomik zararı en aza indirmek için faiz indirimi, varlık alımları, kredi programları oluşturma, finansal düzenlemede değişiklik gibi faaliyet göstermişlerdir.

Kızıll & Akman (2020), COVID-19 salgınının başlamasıyla oluşan küresel ekonomik krize karşı merkez bankaların gösterdiği finansal tepkileri değerlendirmişlerdir. Merkez bankaların en yaygın olarak kullandığı araçlar arasında Rezerv Opsiyonu Mekanizması, Döviz Türev Limitleri ve FX Swap Düzenlemeleri bulunmaktadır.

Mosser (2020), çalışmasına göre, FED'in, COVID-19 pandemisine karşı gösterdiği tepkiler hız, boyut ve kapsam açısından olağanüstü olmuştur. Merkez bankasının gösterdiği tepkileri; para politikası, finansal sisteme son çare olarak kredi verenler ve hedeflenen kredi garantileri olarak üç kategoride incelemiştir. Merkez bankasının ilk tepkileri finansal koşulları 2020 yılının Mart ve Nisan aylarında stabilize edebilmiştir.

Ozili & Arun (2020), sosyal mesafe tedbirlerinin borsa endeksi ve ekonomik faaliyet seviyesi üzerindeki etkisini ampirik olarak incelemişlerdir. Borsa endeksi ve ekonomik faaliyet seviyesi ciddi bir şekilde zarar görmüştür. Yüksek düzeyde yapılan mali harcamalar ekonomik faaliyet seviyesini olumlu etkilerken, teyit edilen vakaların artması ise, ekonomik faaliyet seviyesine etki etmediği sonucuna ulaşmışlardır.

Özatay & Sak (2020), COVID-19 nedeniyle alınacak sosyal mesafe tedbirleri sonucunda oluşacak iktisadi etkileri değerlendirmeyi ve alınabilecek tedbirler ile ilgili bir çerçeve ortaya koymayı amaçlamışlardır. Sosyal mesafe tedbirleri çerçevesinde kamunun sadece gelir desteği şeklinde değil aynı zamanda mal ve hizmet üretim sürecinin geçici olarak yapılandırılması gerektiğine vurgu yapmaktadırlar. Ayrıca hanehalkı ve işletmeler üzerinde oluşacak etkilerin yönetilebilmesi için bir çerçeve (borç, kira, vergi ertelemeleri) ortaya koymuşlardır.

Pordeli, Schofer & Sutton (2021a), gelişmekte olan ekonomilerde merkez bankaların COVID-19 pandemisine tepkilerini incelemişlerdir. Bu ekonomiler, salgından ciddi derecede etkilenmişlerdir. Bunun önüne geçmek için çoğu, ilk defa olmak üzere çeşitli araçları kullanmışlardır. Alınan önlemler ile finansal sistemdeki işleyiş desteklenmiştir. Ayrıca iç faiz oranlarını düşürmeye hanehalkı ve işletmelere kredi akışını kolaylaştırmıştır. Gelişmekte olan merkez bankaların salgın sürecindeki parasal genişlemesi önceki krizlerden daha hızlı ve büyük olduğunu dile getirmişlerdir.

Sarker (2020), gelişmekte olan ekonomilerde yapılan kısıtlamaların neden olduğu ekonomik zararları ele alan mali, parasal ve makro- finansal politika tepkileri ortaya koymayı amaçlamıştır. Bu çerçevede alınan politika kararları kapsamlı ve hızlı olmuştur. Mali teşvik paketi, kredi desteği, doğrudan harcama, takas anlaşması, vergi indirimi, faiz indirimi, tahvil alımı, KOBİ desteği gibi politika tedbirleri alınmıştır. Alınan bu politika tedbirleri başarılı bir şekilde uygulanmasıyla COVID-19 pandemisinin ekonomik etkisinin azalacağı ve ekonomilerin istikrara kavuşabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Sever vd. (2020), merkez bankaların açıkladığı varlık satın alma programlarının piyasaları üzerindeki etkilerini sabit gelir, döviz ve hisse senedi gibi çoklu varlık sınıflarını kullanarak incelemiştir. COVID-19 pandemisi birçok gelişmiş ülkenin merkez bankası için ilk kez varlık satın alma programını gibi politikaların benimsemesine yol açmıştır. Alınan bu politika kararının sonuçları arasında tahvil getirilerini düşürdüğü, yurt içi para birimlerinde değer kaybına yol açmadığı ve hisse senetleri üzerindeki etkisinin yüksek olmadığı bulunmaktadır.

Vallence & Wallis (2020a), gelişmiş olan ekonomilerde merkez bankaların COVID-19 pandemisine karşı aldıkları önlemleri/uygulamaları incelemiştir. Bu merkez bankaları ekonomilerini ve finansal sistemi desteklemek için çeşitli araçlar kullanmışlardır. Bu önlemlerden bazıları yeni iken, bazıları ise küresel finans krizi sırasında oluşturulan tesislerin yeniden aktive edilmesi şeklinde olmuştur. Alınan önlemler hızı ve büyüklüğü itibarıyla benzeri görülmemiştir. Bu önlemler ile finansal sistemdeki işleyiş desteklenmiştir. Ayrıca, faiz oranlarının düşürülmesini ve borçlulara kredi akışını kolaylaştırmıştır.

3. MATERYAL VE YÖNTEM

Bu bölümde tezin önemi, amacı ve yöntemi bulunmaktadır. COVID-19 iletimini yavaşlatmak için alınan sosyal izolasyon önlemleri sosyal yaşamın yanında ekonomik yaşamı da neredeyse durma noktasına getirmiştir (WHO,2020b). Bu noktada, salgın sürecinde durma noktasına gelen ekonomiyi tekrar canlandırmak adına merkez bankaları çeşitli uygulamaları faaliyete geçirmişlerdir (TCMB,2020a). Bu çerçevede pandeminin ekonomik etkileri nelerdir? COVID-19 sürecinde merkez bankaların aldığı önlemler nelerdir? Merkez bankaların faaliyete geçirdiği önlemler ne kadar etkili olmuştur? sorularına cevap aranacaktır. Bu kapsamda, seçili ülke/bölge merkez bankalarının, COVID-19 pandemisi sonucu ekonomilerde oluşan olumsuz etkilerini hafifletme amacıyla aldıkları ekonomik tedbirlerin/uygulamaların benzerlikleri ve farklılıkları konumlandırılacaktır. Ayrıca, bu tedbirlerin/uygulamaların ülke/bölge ekonomileri üzerindeki yansıması belirlenen ekonomik göstergeler (Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE), Cari İşlemler Dengesi, Toplam İhracat Büyümesi, Toplam İthalat Büyümesi, Kapasite Kullanım Oranı, İmalat PMI, Kişi başı milli gelir) üzerinden 2020 yılı baz alınarak karşılaştırmalı bir şekilde analiz edilecektir. Bunun için öncelikle COVID-19 pandemisinin ekonomik etkisi ve pandemi için alınan ekonomik önlemler ile ilgili literatür taraması yapılmıştır.

Brezilya, Endonezya, Hindistan, Güney Afrika ve Türkiye kırılgan beşli olarak adlandırılmaktadır. Bu şekilde adlandırılmalarının nedenleri arasında enflasyonlarının yüksek, büyümelerinin düşük, dış açıklarının fazla ve sıcak paraya bağımlı olmaları yer aldığı için bu ülkeler ABD Merkez Bankası olan FED'in politikalarından yüksek düzeyde etkilenmektedir (Eğilmez, 2018). Bundan dolayı bu araştırmada TCMB'nin yanında politikalarından etkilendiği için FED, aynı grupta bulunduğu için aralarından rastgele seçilen Brezilya'nın Merkez Bankası olan BCB ve Güney Afrika'nın Merkez Bankası olan SARB incelenecektir. Ayrıca bu bankalara ek olarak Avrupa Merkez Bankası'na (ECB) bakılacaktır. ECB'nin seçilmesinin nedeni Türkiye ile Avrupa Birliği ülkeleri arasında olan ticaret hacminin yüksek olmasıdır. 2020 verilerine göre Avrupa Birliği ülkeleriyle olan genel ihracat içindeki payı %47,91 ve genel ithalat içindeki pay %35,94 olarak gerçekleşmiştir (T.C. Ticaret Bakanlığı, 2020).

4. TARİHTEKİ PANDEMİLER ve COVID-19 PANDEMİSİ

Bu bölümde ilk önce dünya tarihinde meydana gelen pandemilerin çıkışı, yayılışı ve ekonomik etkileri bulunmaktadır. Sonrasında dünya tarihinde en son ortaya çıkan COVID-19 pandemisinin ortaya çıkış süreci, yayılışı, seçili ülkelerdeki durumu ve seçili ülkelerdeki ekonomik etkisi bulunmaktadır

4.1. Dünya Tarihinde Meydana Gelen Pandemiler ve Ekonomik Etkileri

Pandemi, bir hastalığın dünya çapında yayılmasıdır (WHO,2010). Tablo 4.1. incelendiğinde salgın hastalıklar tarih boyunca var olmuştur. 19. ve 20. yüzyılda dörder salgın hastalık meydana gelmiştir. Ancak, dünya düzeyinde veya bölgesel düzeyde daha 21. yüzyılın ilk çeyreği bitmeden önemli beş salgın baş göstermiştir. Bunların sonuncusu ise, COVID-19 pandemisi olmuştur. COVID-19 pandemisinin de son salgın olmayacağı muhtemeldir. Tablo 4.1'e göre salgınların 19. yüzyıldan itibaren daha sık yaşanmaya başladığı söylenebilir. Bu durum üzerinde Sanayi Devrimi ile birlikte ortaya çıkan kentleşme ve gecekondulaşma sürecinin etkisi olduğu söylenebilir. Sanayi Devrimi ile ortaya çıkan kentleşme ve gecekondulaşma insanların daha büyük topluluklar halinde yaşamaya başlamasına imkân sağlaması, salgınların daha hızlı bir şekilde yayılmasına ve etkilerinin daha büyük olmasına neden olmuştur.

Tablo 4.1. Zamanla meydana gelen başlıca salgınlar

HASTALIK	ZAMAN DİLİMİ	HASTALIK	ZAMAN DİLİMİ
Antonin Veba	165-180	Rus Gribi	1889-1890
Japon çiçek hastalığı	735-737	İspanyol Gribi	1918-1919
Justinianus Vebası	541-542	Asya Gribi	1957-1958
Kara Ölüm	1347-1351	Hong Kong Gribi	1968-1970
Yeni Dünya Çiçek Hastalığı	1520 - sonrası	HIV / AIDS	1981-Günümüz
Büyük Londra Vebası	1665	SARS	2002-2003
İtalyan Veba	1629-1631	Domuz Gribi	2009-2010
Kolera Pandemileri 1-6	1817-1923	Ebola	2014-2016
Üçüncü Veba	1885	MERS	2015-Günümüz
Sarıhumma	1800'lerin sonları	COVID-19	2019-Günümüz

Kaynak: (LePan, 2020)

4.1.1. Antonin Veba (165-180)

Salgın büyük olasılıkla MS 166'dan kısa bir süre önce Çin'de İpek Yolu boyunca batıya doğru yayılarak ve Roma'ya giden ticaret gemileri tarafından ortaya çıkmıştır. MS 165'in sonları ile 166'nın başları arasında, Roma ordusu Seleucia (Dicle Nehri üzerindeki büyük bir şehir) kuşatması sırasında hastalıkla temasa geçmiştir. Doğudaki savaşıardan dönen birlikler, hastalığı kuzeye doğru Galya'ya ve Ren Nehri boyunca konuşlanmış birliklere yaymıştır (Horgan, 2019).

Roma ordusu salgından dolayı büyük ölçüde azalmış, asker ihtiyacını karşılamak için diğer barbar halklara bağılılığını arttırmış, köleler ve ilk halka olan üreticilerin ölümüyle işgücündeki azalmayla üretim olumsuz etkilenmiş, soylu ailelerin çoğu ortadan kaybolmuş ve Roma İmparatorluğu büyük bir ekonomik krize sürüklenmiştir (Karakuş, 2018). Antonin vebası, muhtemelen Roma İmparatorluğu'nun çöküşünü ve sonrasında MS 5.yüzyılda Batı'nın çöküşünü tetiklemiştir (Sabbatani & Fiorino, 2009).

4.1.2. Japon Çiçek Hastalığı (735-737)

Japon çiçek hastalığı salgını, 735'ten 737'ye kadar meydana gelen, Japonya'nın çoğu bölgesini etkileyen önemli bir sağlık sorunu olmuştur. O zamanki tüm Japon nüfusunun yaklaşık üçte birini öldüren bu salgın, ülke genelinde önemli sosyal, ekonomik ve dini sonuçlar doğurmuştur (Regi, 2020a). 1206 yılına kadar yirmi sekiz çiçek salgını kaydedilmiş ve iki salgın arasındaki zaman aralığında giderek azalan yönde eğilim göstermiştir (Suzuki, 2011).

Japonya'da, 698-800 yılları arasında üç yılda bir veba salgını yaşanmıştır. Sosyal, ekonomik ve politik etkiler çerçevesinde en önemli olanı 735-737 arasında meydana gelen çiçek salgını olmuştur. Çiçek salgını gelişmiş yol ağı yardımıyla daha geniş alanlara yayılmıştır. Salgının ardından hükümet gelirleri yüzde yirmiden fazla düşüş göstermiştir. Tarımsal ürün yetiştiriciliği yapan kişilerin karadan kaçışını engellemek için katı önlemler alınmıştır. Suçluluk duygusuyla dolu olan İmparator Shomu, Budist tapınakları, heykeller ve diğer dini simgeler için büyük harcamaları onaylamıştır (Farris, 2009; akt. Joel, 2009).

4.1.3. Justinianus Vebası (541-542)

Justinianus vebası (hıyarcıklı veba) Orta Afrika'da başlayarak Mısır'a yayılmıştır. Daha sonra Bizans İmparatorluğu'nu ve Akdeniz'deki birçok şehri vurmuştur. Veba, genellikle sağlıklı bir durumda olan ve limanlara gelen çok sayıda gemiden kolayca yayılmıştır. Avrupa nüfusunun yaklaşık yarısı, yani yaklaşık 25 milyon insan vebadan ölmüştür (Srivastava, vd. 2020).

Nüfusun azalması ile ordu zayıflamış ve imparatorluğun savunması olumsuz bir şekilde etkilenmiştir. İmparatorluk, sadece savunma açısından olumsuz etkilenmekle kalmamış, ekonomik ve idari yapılar da çökmeye veya yok olmaya başlamıştır. İmparatorluk genelinde ticaret kesintiye uğramıştır. Özellikle tarım sektörü perişan olmuştur. Daha az insan, daha az tahıl üreten çiftçi anlamına gelmekteydi. Bu durum fiyatların yükselmesine ve vergi gelirlerinin düşmesine neden olmuştur. Ekonomik sistemin neredeyse çöküşü, İmparator Justinianus'u yok olmuş nüfusundan aynı düzeyde vergi talep etmekten caydırmamıştır (Horgan, 2014).

4.1.4. Kara Ölüm (1347-1351)

Kara ölümün yayılış yolu ile ilgili farklı görüşler olsa da genel kabule göre ilk olarak Çin'de ortaya çıkmıştır. Sonrasında Baykal gölü ve Aşağı Volga etrafında ilerlemiş, 1345'te Moğol orduları Kırım'daki Ceneviz kolonisini kuşatarak vebalı ölümleri mancınıkla fırlatması sonucu veba Kefe'ye geçmiştir. Kefe ile ticaret halinde olan 12 Ceneviz gemisinin yükledikleri malların Sicilya'da bulunan Messina Limanı'na taşınması sonucu salgın hastalık Avrupa'ya bulaşmıştır (Genç, 2010).

Kara ölüm ciddi ekonomik hasara neden olmuştur. Kırsalda hasatlar toplanamamış, şehirlerde ise ticaret sekteye uğramıştır. Yerel ekonomi çökerken gıda kıtlığı ve enflasyon yaşanmıştır (Jedwap, Johnson & Koyama, 2019). Ekonomi, ani ve aşırı enflasyona maruz kalmıştır. Ticaret yoluyla mal temin etmek ve üretmek çok tehlikeli olduğundan, hem yerel olarak üretilen hem de ithal edilen malların fiyatları fırlamıştır. Hastalık ve ölüm nedeniyle işçiler son derece kıt hale gelmiştir. Bu yüzden köylüler bile ücretlerdeki yeni artışın etkilerini hissetmiştir (Courie, 1972).

4.1.5. Yeni Dünya Çiçek Hastalığı (1520- Sonrası)

Çiçek hastalığı “benekli canavar” olarak adlandırılmış ve dünya çapında milyonlarca insanın ölümüne neden olduğu yıkım nedeniyle tarih boyunca bir felaket haline gelmiştir (Matillano, 2011). 1492’de Amerika kıtası keşfedilmesinin ardından Avrupalıların buraya gelişine kadar çiçek hastalığı Yeni Dünya (Amerika Kıtası) için bilinmeyen bir hastalık olarak ifade edilmiştir. 1520’de Meksika’da patlak veren çiçek hastalığı salgını, Aztek İmparatorluğu’nun çöküşüne yol açmıştır. Ölüm oranı Meksika nüfusunun yaklaşık dörtte biri ile yarısı arasında değişmiştir (Regi, 2020b).

Çiçek hastalığı, ekonomik sistemin evrimi üzerinde daha az dramatik bir etkiye sahip olmuştur. Ancak yerli gruplar üzerindeki eşit olmayan bir etkisi olmuştur. Doğal kaynakların çıkarılmasının Avrupa İmparatorluğu’nun inşasını finanse ettiği için Yeni Dünya fethinin yolunu açmıştır (Taylor, 2014; akt. Peterson vd., 2021).

4.1.6. İtalyan Veba (1629-1631)

Veba, 1629’dan 1631’e kadar Kuzey ve Orta İtalya’daki büyük şehirleri ve taşra kasabalarını kasıp kavurmuş, yalnızca Venedik’te 45 binden fazla insanı öldürmüştür. Parma ve Verona gibi şehirlerin nüfusunun yarısından fazlasını yok etmiştir. Ancak çarpıcı bir şekilde, bazı topluluklar kurtulmuştur (Roos, 2020).

On yedinci yüzyılda Lombardiya’da veba zaten zor durumda olan bir ekonomiyi vurmuş ve onu onlarca yıllık durgunluğa sürüklemiştir (Dal Lago, 2020). On yedinci yüzyılın başlarında, İtalyan ekonomileri, kısmen Atlantik ticaret yollarının açılması nedeniyle Kuzey Avrupa’dan çok yoğun bir ekonomik rekabetle karşı karşıya kalmıştır. Aynı zamanda rakip ekonomiler tarafından yaygın merkantilist korumacılıktan biri olan bu bağlamda, işgücünün verimliliğine bu kadar zarar verilmesi ve büyük nüfus kayıpları nedeniyle iç talepteki keskin daralma hızlı bir toparlanmayı engellemiştir. Sonuç olarak, toplam üretim seviyelerindeki ve her İtalyan devletinin mali kapasitesindeki daralma kalıcı hale gelmiştir (Alfani, 2020). Vebadan ciddi şekilde etkilenen şehirler daha kalıcı düşük büyüme yoluna kaymış, kent nüfusu ve kentleşme oranı üzerinde uzun vadede olumsuz etkiler bırakmıştır (Alfani & Percoco, 2016).

4.1.7. Büyük Londra Vebası (1665)

Yüzyıllık bir süre içinde, yalnızca Londra, 1593 ve 1636'daki daha küçük vebaların yanı sıra, her biri şehir nüfusunun yaklaşık beşte birini öldüren dört veba (1563, 1603, 1625 ve 1665) yaşamıştır (Cummins, Kelly & Grada, 2016). 1665 veba salgını, hem kalan hastalıklı kişiler hem de hastalıktan dolayı ölenler Londra halkı için büyük zorluklar oluşturmuştur. Bununla birlikte, sonuçları 1665'in çok ötesinde süren en somut ıstıraplardan biri, kısmen veba sonucundaki ekonomik yük olmuştur. Ancak Londra hükümetinin politikaları, daha ciddi bir şekilde etki bırakmıştır. Bu politikalar sadece ekonomik olarak yıkıcı olmamış, aynı zamanda Londra'nın fakir ve orta sınıf sakinleri için eşit derecede yıkıcı olmuştur. Veba, Londra'da yaşayan birçok kişi için, beden ve cüzdan vebası olarak nitelendirilmiştir. Ticarete getirilen kısıtlamalar ile fakirler zenginlerden daha fazla olumsuz etkilenmiştir (Fischer, 2017).

4.1.8. Kolera Pandemileri 1-6 (1817-1923)

MÖ 5.yüzyıla kadar Sanskritçe'de bulunan bir hastalık, kolera ile aynı şekilde tanımlanmıştır. Kolera yüzyıllardır Hindistan'ın alt kıtasında varlığını sürdürmüştür. 1817'de kolera Hindistan alt kıtasının ötesine yayılmış ve 1817 ile 1923 yılları arasında dünya çapında altı kolera salgını yaşanmıştır (Harris, vd. 2012).

Kolera yüzyıllar boyunca, ticaret gemilerinin Çin kıyılarına yanaşmasıyla Çin kıyılarında ara sıra ortaya çıkan ve Orta Doğu'da Mekke'ye seyahat eden hacılar tarafından taşınan Hindistan alt kıtasının nehir bölgeleriyle sınırlı kalmıştır. Bununla birlikte, on dokuzuncu yüzyılın başlarından itibaren yüz yıl boyunca altı pandemiden ilki ile hastalık modeli çarpıcı bir şekilde değişmiştir. İlk pandemi 1817-23 arasında, kolera aniden tarihsel sınırlarının çok ötesine geçerek meydana gelmiştir. Buna katkıda bulunan spesifik değişiklikler, İngiliz birliklerinin ve kamp takipçilerinin bölgedeki hareketi; nakit mahsul yetiştirmek için yeterli drenaj hendekleri olmayan sulama kanallarının inşası; ulusal bir demiryolu sisteminin inşası; toprak reformları ve vergilendirme yoluyla kırsal kesimdeki insanların yoksullaştırılması ve ekonomik

sıkıntılarının bir sonucu olarak kitlesel göç olmuştur. İlk kez, kolera Güney Asya'da endemik hale gelmiş ve oradan daha sonra gelişen ticaret bağlantıları (örneğin çay, afyon), hac ve özellikle askeri yayılcılık yoluyla Uzak ve Orta Doğu'ya taşınmıştır (Lee & Dodgson, 2000).

4.1.9. Üçüncü Veba (1885)

Veba, 1855'te Çin'in uzak Yunnan eyaletindeki vahşi kemirgen rezervuarında yeniden ortaya çıkmıştır. Hastalık kalay ve afyon yolları boyunca ilerlemiş, 1866'da K'unming eyaletinin başkentine, 1867'de Tonkin Körfezi'ne ve 1882'de Pakhoi'nin Kwangtung eyaleti limanına (şimdi Pei-hai) ulaşmıştır. 1894'te Kanton'a sıçramış ve daha sonra Hong Kong'a yayılmıştır. 1896'da Bombay'da hüküm sürmüştür. 1900'da da yeni buharlı gemilerde uluslararası ticaret yollarında seyahat eden enfekte fareler tarafından taşınan her kıtadaki limanlara ulaşmıştır (Frith, 2012).

Veba ile birlikte insanlar üzerinde oluşan göç etme zorunluluğu Çin üzerinde oluşturduğu olumsuz etkilerden biri olmuştur. Göç sonucunda tarımsal üretim ciddi derecede azalmıştır. Bu durum birçok sorunu beraberinde getirmiş, Çin'de bazı bölgelerde ticari açıdan büyük öneme sahip pamuk üretimi de hastalıktan büyük ölçüde olumsuz etkilenmiştir (Türk, Ak Bingöl & Ak, 2020).

4.1.10. Sarıhumma (1800 Sonları)

Sarıhumma virüsü Afrika'da ortaya çıkmış ve köle ticareti döneminde batı yarımküreye taşınmıştır. İlk salgın 1648'de Yucatan'da bildirilmiştir. Takip eden 200 yıl boyunca, tropikal Amerika'da, Kuzey Amerika kıyı kentlerinde ve Avrupa'da yaygın olarak salgınlar meydana gelmiştir (Staples & Monath, 2008). 19.yüzyılın sonlarında sarıhumma Batı Yarımkürenin ve Batı Afrika'nın kıyı bölgelerinde etkili olan ve korkulan bir salgın olmuştur. Bu hastalık nüfus üzerinde tehlike oluşturmuş ve ticareti ciddi şekilde kesintiye uğratmıştır (Frierson, 2010).

4.1.11. Rus Gribi (1889-1890)

On dokuzuncu yüzyılda Avrupa'daki en büyük grip salgını muhtemelen 1889 Kasım ve Aralık'ta başlamıştır. Doğudan Avrupa'ya yayılan salgın, 'Rus gribi' veya 'Asya gribi' adını almıştır (Kempińska-Miroslawska & Woźniak-Kosek, 2013).

Pandeminin etkileri kamu hizmetlerini önemli ölçüde kesintiye uğratmıştır. Doktorlar gribe yakalanma konusunda özellikle savunmasızdı, ancak devlet yetkilileri arasında yüksek hastalık oranları da olmuştur. Ancak çelişkili bir şekilde, bu bozulmanın bir kısmı virüsün yayılmasını sınırlamaya hizmet etmiştir. Taşımacılık çalışanları arasındaki hastalık oranları, örneğin, tramvay ve demiryolu hizmetlerini kesintiye uğratarak, insanların hareketini istemsiz olarak kısıtlamıştır. Bu kısıtlamalar ve görece zenginlik orta sınıfın korunmasına yardımcı olurken, yoksullar orantısız bir şekilde etkilenmiştir. Bunun nedeni aşırı kalabalık ve kötü sağlık koşulları değil, devletin nüfuzunun en yoksul bölgelerde zayıf kalmasından kaynaklanmıştır (Royle, 2020).

4.1.12. İspanyol Gribi (1918-1919)

İspanyol gribi (1918), yakın tarihin en şiddetli pandemisi olmuştur. 1918-1919 yılları arasında dünya çapında yayılmış ve en az 50 milyon insanın ölümüyle sonuçlanmıştır (CDC, 2018). 1918-1919 pandemisinin özelliklerinden biri, 20 ila 40 yaş grubundaki normal olarak sağlıklı genç yetişkinleri en ciddi şekilde etkileyen, morbidite ve mortalitenin olağandışı yaşsal yapısı olmuştur (Reid, 2005). İspanyol gribinin ana etkilerinin 1918'in sonlarında ölüm oranlarındaki artış sırasında yoğunlaşmasına rağmen, uluslararası kanıtlar genelleştirilmiş bir ekonomik ve finansal etki olabileceğini göstermektedir. Olumsuz etki, Avrupa ekonomilerinin ve bir dereceye kadar ABD ekonomisinin 1918'de karşılaştığı savaş baskısı ile daha da kötüleşmiştir. Tarafsız Avrupa ülkeleri bile kaçınılmaz olarak o dönemde büyük tedarik zinciri kesintileriyle karşı karşıya kalmışlardır (Burdekin & College, 2020). Ortalama olarak, 1918-1920 döneminde biriken reel gelir kaybı, tipik ülke için %7.0, tipik düşük gelirli ülke için %9.8 ve tipik yüksek gelirli ülke için %4.7'dir ve bu da gelir eşitsizliğinde bir artışa neden olmuştur (De Santis & Van der Veken, 2020).

Artan enflasyonla birlikte ekonomik aktivitedeki düşüş, hisse senetleri ve kısa vadeli devlet tahvillerinin reel getirilerinde büyük düşüşlere neden olmuştur. Örneğin, ortalama yüzde 2 ölüm oranı yaşayan ülkelerde, reel hisse senedi getirilerinin yüzde 26 oranında düştüğü görülmüştür. Amerika Birleşik Devletleri'ndeki tahmini düşüş çok daha düşük olmuştur (Maas, 2020).

4.1.13. Asya Gribi (1957-1958)

H2N2 virüsünün neden olduğu Asya gribi, Çin'de ortaya çıkmıştır. Pandemi 1957 yılında Güney Yarımküre'ye yayılmış ve aynı yıl Amerika Birleşik Devletleri'ne ulaşmıştır. Küresel çapta yaklaşık bir ila iki milyon kişinin ölümüne neden olmuştur. Bu pandemideki ölüm oranı İspanyol gribinin ölüm oranından %10 daha az olmuştur (Faulds & Bridel, 2009).

Asya Gribi ile lüks tüketim mallarına geçici olarak ilgi azalmıştır. İşsizlik geçici olarak artmış ve büyüme oranlarında görülen ani düşüşün ardından toparlanma hızlı bir şekilde gerçekleşmiştir. Otomobil satışlarında kısa süreliğine yaşanan düşüşten yola çıkarak tüketici harcamalarının olumsuz etkilenmesiyle uluslararası ticaret sekteye uğramıştır (Taşkın & Akıncı, 2021).

4.1.14. Hong Kong Gribi (1968-1970)

Bir kuş Gribi A virüsünden iki gen ve 1957 tarihli daha eski bir H2N2 virüsünden bileşenler içeren bir influenza A virüsü olan H3N2 virüsü, Hong Kong'da 1968'de influenza gribi pandemisine neden olmuştur. Muhtemelen anakara Çin'de patlak vermiştir. Ardından Singapur ve Hong Kong'un büyük bölümlerine ve oradan Güneydoğu, Doğu Asya, Güney Asya, Avustralya, ABD, İngiltere ve Avrupa'nın büyük bölümlerine yayılmıştır. Pandemi dünyayı 1968-69 ve 1969-70'te olmak üzere iki ardışık dalga şeklinde etkilemiştir (Datta, 2020).

Veri kısıtlaması nedeniyle Hong Kong Gribi'nin ekonomik etkisi tam olarak kestirilememektedir. Örneklem olarak alınan 52 ülkedeki ölüm oranlarının üretim,

tüketim, verimlilik ve yatırım üzerindeki düşüşle ilişkili olduğunu ve genel olarak, pandeminin tüketim (-1.9%), yatırım (-1.2%), üretim (- 2.4%) ve verimlilik (-1.9%) üzerindeki etkisi çok önemli olmuştur. Ayrıca, 1968 H3N2 grip pandemisinin ardından negatif bir talep tarafı şokunun yanı sıra daha belirgin arz tarafını da desteklediği yönünde olmuştur (Jinjarak, Noy & Ta, 2020).

4.1.15. HIV/AIDS (1981-Günümüz)

HIV enfeksiyonu, insanlara Orta Afrika'da bulunan bir tür şempanzeden bulaşmıştır. Yıllar boyunca HIV Afrika'ya ve daha sonra tüm dünyaya yayılmıştır. HIV vücudun bağışıklık sistemine saldırmaktadır. Tedavi edilmediği takdirde AIDS'e yol açmaktadır (CDC, 2021a).

HIV / AIDS pandemisi, artan mortalite ve morbidite yoluyla işgücü arzı üzerinde bir etkiye sahip olmuştur. Ayrıca pandemi Afrika genelinde ulusal ekonomik büyüme oranlarını ortalama yılda % 2-4 oranında azaltmıştır (Dixon, McDonald, & Roberts, 2002). HIV/AIDS'in kırsal haneler üzerindeki en büyük ekonomik etkisinin, hanehalkı üyelerinin ölümü ve/veya hanehalkı üyelerinin kronik hastalığı nedeniyle oluşan iş kaybı sonucunda hanehalkı gelirinde meydana gelen kayıp olmuştur. Bir diğer ekonomik etkisi ise etkilenen hanelerde daha düşük tasarruf seviyeleri ve daha yüksek borçlanma seviyeleri olmuştur. Bu durum tıbbi bakım ve cenazeler için yapılan yüksek harcamalara bağlanabilir (Oni, vd, 2020).

AIDS'in makroekonomik performansı etkilediği çeşitli mekanizmalar vardır. Örneğin, işçi sıkıntısının oluşması daha yüksek ücretlere yol açmakta ve bu da daha yüksek yerli üretim maliyetlerine yol açmaktadır. Daha yüksek üretim maliyetleri, döviz kıtlığına neden olabilecek uluslararası rekabet gücünün kaybına yol açmaktadır (Stover & Bollinger, 1999).

HIV / AIDS salgını ekonomiyi çeşitli şekillerde etkileyebilir. Örneğin, AIDS salgını, kamu harcamalarını fiziksel ve beşeri sermayeye yapılan yatırımlardan sağlık harcamalarına yönlendirebilir ve zamanla gayri safi yurtiçi hâsılanın daha yavaş büyümesine yol açabilir. Potansiyel yatırımcılar, salgının ilk bölümde, mevcut bölümde,

yatırımın geri dönüşünün ön oranını ciddi şekilde zayıflattığına ikna olursa, yabancı ve yerli özel yatırımlar da azalabilir (United Nations, 2004).

4.1.16. SARS (2002-2003)

Şiddetli Akut Solunum Sendromu (SARS), SARS-CoV adı verilen koronavirüsün neden olduğu viral solunum hastalığıdır. İlk olarak 2003'te Asya'da rapor edilmiştir. Ardından Kuzey Amerika, Güney Amerika, Avrupa ve Asya'da iki düzineden fazla ülkeye yayılmıştır (CDC, 2017)

SARS'IN en büyük ekonomik etkisi, genel GSYİH ve yatırımın yanı sıra otel, restoran ve turizmi temsil eden sektörler üzerinde gerçekleşmiştir. Kayıpların büyük çoğunluğu Çin ve Hong Kong'da yaşanırken, Kanada ve Singapur'da daha küçük etkiler yaşanmıştır. Bununla birlikte, bu kayıplar çoğu zaman sadece bir ay boyunca ekonomiyi olumsuz yönde etkilemiştir. Ayrıca, birçok durumda, kayıpların bir sonraki ay, çeyrek veya yıldaki (genellikle eşdeğer) kazançlarla telafi edilmiştir. Bu nedenle, meydana geldiği SARS'IN etkisi genellikle çok kısa süreli olmuştur (Keogh-Brown & Smith, 2008). SARS korkusu, özellikle seyahat ve perakende satış hizmetleri için tüketici talebinde önemli bir düşüşe yol açmıştır. Hastalığın belirsizliği, ekonomilerin gelecek ile ilgili güveni azalttığından yabancı yatırımcıların yatırım akışı üzerinde olumsuz etkiye neden olmuştur. Seyahat ve perakende satış hizmetleri sektörleri gibi en çok etkilenen sektörlerde hastalık önleme maliyetlerini arttırmıştır (Lee & McKibbin, 2004).

4.1.17. Domuz Gribi (2009-2010)

Domuz gribi ilk olarak 1930'larda Amerika Birleşik Devletleri'ndeki araştırmacılar tarafından domuzlardan izole edilmiştir. Daha sonra domuz üreticileri ve veterinerler tarafından dünya çapında domuzlarda grip enfeksiyonlarının nedeni olarak kabul edilmiş ve sonraki 60 yıl boyunca H1N1 domuz gribinin baskın türü olmuştur. Domuz gribinin varyasyon potansiyeli nedeniyle 2009 yılında Meksika'da araştırmacılar tarafından tespit edilen virüsü H1N1 olarak tanımlamış ve insanları enfekte ettiği sonucuna ulaşmışlardır (Jilani, Jamil & Siddiqui, 2021).

Gripten etkilenmesi muhtemel olan sektörlerin borsa değerleri gerilemiştir. İnsanlar, davranışlarını ve harcama alışkanlıklarını değiştirmiştir. Daha önceki hastalıklardan erken müdahalenin kritik olduğunu gösterdiğinden domuz gribinde gösterilen politikalar etkili olmuştur (McKibbin, 2009). Domuz gribi ve 2008 küresel ekonomik kriz, 14 kaynak pazarın tamamından İngiltere turizmüne olan talebi azaltmıştır. Ayrıca, domuz gribi ve küresel ekonomik kriz doğrudan gelir kaybına neden olmuştur. Tahminen küresel ekonomik kriz ile 4,7 milyar sterlin, domuz gribi ile birlikte 940 milyon sterlin doğrudan gelir kaybı yaşanmıştır. Bu şekilde domuz gribindeki kayıp küresel ekonomik krizdeki kaybın yüzde 20'si olmuştur (Page, Song & Wu, 2012).

4.1.18. Ebola (2014-2016)

Ebola hastalığı virüsünün 1976'daki keşfinden bu yana, vakaların ve salgınların çoğu Afrika'da meydana gelmiştir. Batı Afrika'daki 2014-2016 Ebola salgını Güneydoğu Gine'nin kırsal bir ortamında başlamıştır. Haftalar içinde kentsel alanlara ve sınırların ötesine yayılmış ve aylar içinde küresel bir salgın haline gelmiştir (CDC, 2021b).

Ebola, ekonomiyi birkaç farklı şekilde etkilemiştir. Bunlar (Mercy Corps, 2019):

- Virüsün yayılmasını önlemek adına alınan önlemler ulaşım ve ticareti sekteye uğratmıştır.
- Sınırların kapanması ve havayollarının durmasıyla seyahat sektörü olumsuz etkilendiğinden turizm sektörüne olan güven azalmıştır.
- Ebola salgını tarım ürünlerinin tüketim bölgelerine taşınmasını olumsuz etkileyerek tüccar sayısının %20 azalmasına, çiftçilerin gelirlerinin düşmesine ve istikrarsız ürün fiyatlarına neden olmuştur.
- Seyahat kısıtlamaları ve iş kaybı nedeniyle madencilik faaliyetleri sekteye uğramıştır.
- Yatırımcıların salgından etkilenen bölgelere olan güveni zedelediğinden yatırım sekteye uğramıştır. Maden alanında yatırım yapan birkaç büyük şirket yatırımlarını askıya almıştır.
- Ekonomik faaliyet azalmıştır. Ekonomik faaliyetin azalması vergi ve tarifelerden elde edilen geliri azaltmıştır.
- İşsizliği daha yüksek seviyelere çıkarmıştır.

4.1.19. MERS (2015-Günümüz)

Orta Doğu Solunum Sendromu (MERS) vakaları, çoğu Suudi Arabistan Krallığı ve Arap Yarımadasında olmak üzere 27 ülkede tespit edilmiştir. Orta Doğu dışındaki tüm vakalar, bu bölgeden seyahat eden kişilerle diğer ülkelere taşınmıştır. En büyük MERS salgını 2015 yılında Güney Kore’de meydana gelmiş ve 17 bin kişi karantinaya alınarak salgın durdurulmuştur (Fehr, Channappanavar & Perlman, 2017).

MERS, Asya’nın dördüncü büyük ekonomisi olan Güney Kore’nin ekonomisini benzeri görülmemiş bir şekilde etkilemiştir. Bunlar (Cha & Lee, 2015):

- Cerrahi maskelerin çevrimiçi satışları % 8,5 büyümüştür. Ayrıca Güney Kore’de el dezenfektanı, maske, sabun gibi kişisel hijyen ürünlerinin satışı artmıştır.
- İlk 11 günde turist sayısı % 24,6 azalmış ve 124 binden fazla turist Güney Kore’ye olan seyahatini iptal etmiştir. Önlem olarak 17 turizm sektörüne 64,1 milyon dolar kredi sağlanmıştır.
- Çevrimiçi alışveriş % 3,2 artmıştır. Buna karşılık mağaza, parakende satış noktaları ve restoranlarda sırasıyla %16,5, %3,4 ve % 38,6 olmak üzere keskin bir şekilde düşüş yaşanmıştır.
- MERS ile ilgili olan korkuyu azaltmak ve halka yardım sunmak için yardım hattı kurulmuştur. Yabancı ziyaretçilere hizmet etmek içinde bu yardım hattı 19 dile genişletilmiştir.
- Kore Merkez Bankası, politika faiz oranını rekor düşük seviye olan % 1,5 oranına çekmiş olması MERS salgınının etkisinin büyük olduğunu göstermiştir.

4.2. COVID-19 Pandemisinin Çıkışı ve Yayılışı

COVID-19 pandemisi, 2019 Aralık ayında Çin’in Vuhan Eyaleti’nde ateş, öksürük ve nefes darlığı gibi solunum yolu belirtileri olan hastalarda yapılan araştırmalar neticesinde 13 Ocak 2020’de tanımlanmış bir virüsdür. Salgının, bölgede bulunan hayvan pazarında ortaya çıktığı tespit edilmiştir. Ardından bu salgın hastalık insandan insana hızlı bir şekilde bulaşarak kısa sürede diğer dünya ülkelerine sıçramıştır. COVID-19 insanlarda hastalığa neden olan bir pandemidir. Bu pandemi soğuk algınlığından MERS ve SARS gibi daha ağır solunum enfeksiyonlarına neden olur. Bu hastalığa neden olan SAR-CoV-2 virüsüdür (T.C. Sağlık Bakanlığı,2020).

4.3. Seçili Ülke/Bölge COVID-19 Tablosu

COVID-19 pandemisi, ilk olarak Çin’de görülmesinin ardından zamanla dünya ülkelerine sirayet etmiş ve gün geçtikçe etkisini arttırmıştır. Tablo 4.2.’deki veriler incelendiğinde, onaylanmış vakaların toplam nüfusa göre oranı en fazla olan ülke yaklaşık %5 ile ABD, en az olan ülke ise yaklaşık % 1 ile Türkiye’dir. Brezilya yaklaşık %3, Güney Afrika yaklaşık % 2 ve Avrupa Birliği ülkelerinde ise yaklaşık olarak %3 olarak hesaplanabilir. Yeni vakaların en fazla olduğu ülke ABD, en az vakaların olduğu ülke ise Güney Afrika’dır. Onaylanmış ölümlerde ise en fazla olan Avrupa Birliği, en az olan Türkiye’dir. Yaklaşık olarak bir yıl içinde COVID-19 salgınında onaylanmış vakalar milyonları aşmış bulunmaktadır. Onaylanmış ölümlerde ise sadece tablodaki ülkelere bakarak bir milyona ulaşmak üzere olduğu görülmektedir. Bu durum COVID-19 pandemisinin etkisinin büyük çapta olduğunu göstermektedir.

COVID-19 pandemisi için 2020 yılında 200’den fazla bulunan aşı çalışmasının bir kısmı klinik deney aşamasındadır. Bu aşılarda 2021 yılının başlarında, son aşama olan klinik deneyi geçip ruhsat alması beklenmektedir (Unicef, 2020). Pandemiden yaklaşık bir yıl geçmesine rağmen güvenli ve etkili bir aşının olmaması pandeminin etkisinin uzun süre devam edeceğini göstermektedir. En iyi ihtimalle 2021 yılının başlarında etkili ve güvenli bir aşı bulunsa bile üretilip dünya çapında geniş çaplı kitleye uygulanması zaman alacaktır. Ayrıca aşı patentinin olması geniş çaplı aşılamanı geciktirecektir. COVID-19 pandemisinin potansiyel varyant mevcudiyeti bulunan aşının etkisini geciktirebilir. Bu durum dünya genelinde insanların uzun bir süre pandemi ile birlikte yaşamak zorunda bırakabilir.

Tablo 4.2. Seçili ülke/bölge COVID-19 tablosu (20 Aralık 2020 itibarıyla)

ÜLKE/BÖLGE	TOPLAM NÜFUS (2016)	YENİ VAKALAR	ONAYLANMIŞ VAKALAR	ONAYLANMIŞ ÖLÜMLER
TÜRKİYE	79 512 000	26 410	1 167 752	17 610
ABD	322 180 000	402 270	17 314 834	311 150
AVRUPA BİRLİĞİ	431 280 043	98 719	13 974 024	333 183
BREZİLYA	207 653 000	52 544	7 162 978	185 650
GÜNEY AFRİKA	56 015 000	8 725	901 538	24 285

Kaynak: (WHO, 2020a)

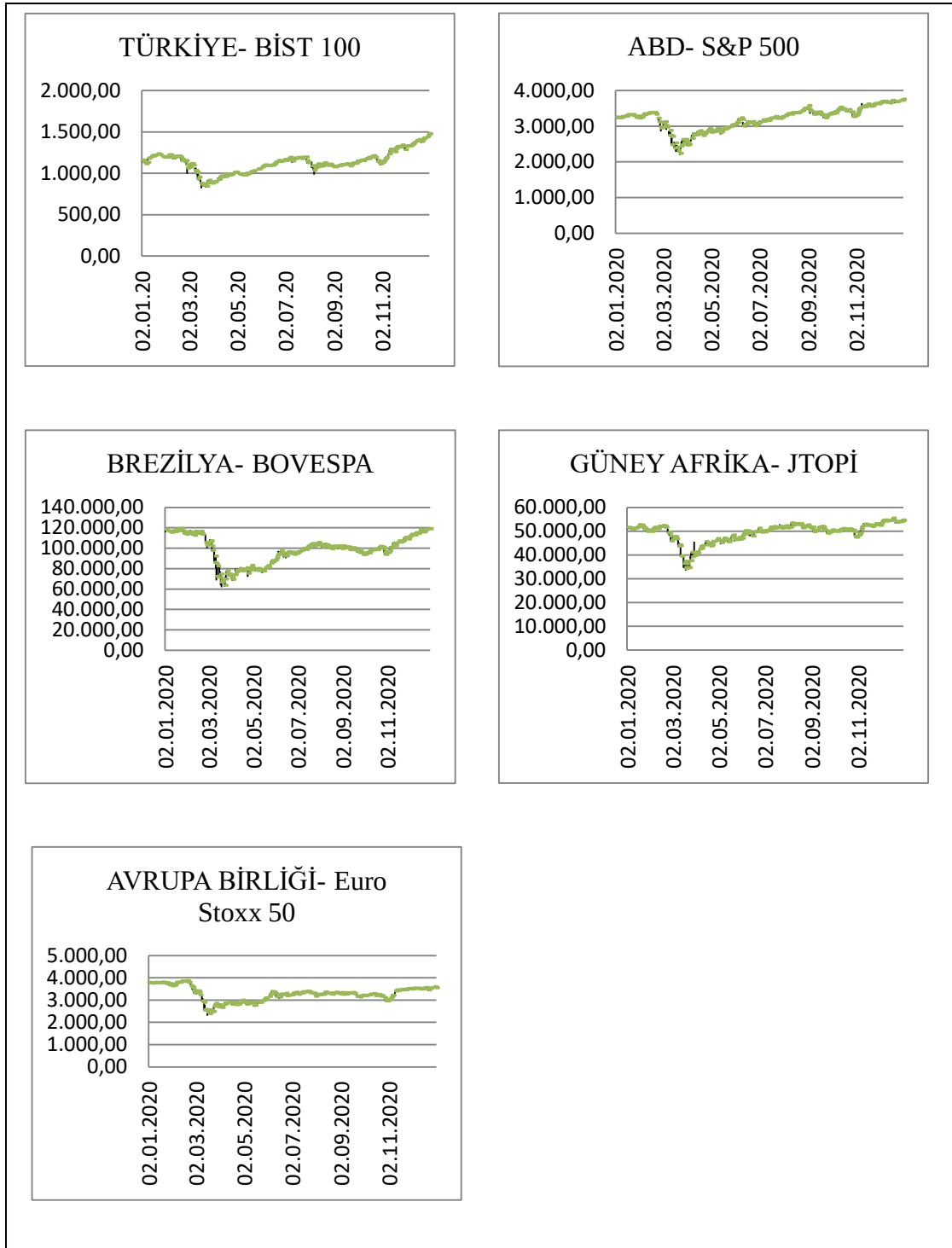
NOT: 4.2.’deki veriler Dünya Sağlık Örgütü resmi sitesinden alınarak araştırmacı tarafından hazırlanmıştır. Avrupa Birliği’ne ait veriler 27 üye ülkenin toplam verilerini göstermektedir.

4.4. COVID-19 Pandemisinin Ekonomik Etkileri

Salgın ve onu takip eden kısıtlama önlemleri ile beraber entegre olmuş küresel ekonominin arz ve talep yönleri olumsuz etkilenmiştir. Bu yüzden önceki salgınlara ekonomi üzerindeki etkileri COVID-19 salgını için yeterli seviyede rehberlik gösterememektedir. Bu durum belirsizliği arttırmasının yanında yatırımcı ve tüketici güvenini zedelemiştir (FSB, 2020). Küresel doğrudan yabancı yatırım oranları 2020 yılında bir önceki yıla göre % 42 düşüş göstermiştir. Bu düşüş ise 2008-2009 finansal krizden bile daha düşük olmuştur (UNCTAD, 2021). Tüketiciler ise psikolojik ve ekonomik faktörlerden dolayı kendilerini güvenceye alarak salgın sürecinde tüketim alışkanlıklarını değiştirmişlerdir (Torun Kayabaşı, 2020). Karantina sırasında üretim, tüketim, yatırım ve perakende satışlara yönelik oluşan küresel düşme eğilimi, e-ticaretin daha az gelişmiş olduğu ülkelerde tüketicinin daha fazla bozulmasına neden olmuştur (Cinel, 2020). Pandeminin gidişatı, süresi, büyüklüğü ve etkisi hakkındaki aşırı belirsizlik, iş ve yatırım kayıplarına yol açabilecek iş ve tüketici güvenini ve finansal koşulları sıkılaştıran bir kısır döngü oluşturabilir (Chudik vd. 2020).

Küresel hisse senedi piyasaları 2020 yılının Şubat ortası ile 2020 yılının Mart ortası arasında tarihteki en kötü performanslarından birini sergilemiştir (Mizrach & Christopher, 2020). Tüketiciler ve firmalar arasında oluşan panik olağan tüketim kalıplarını bozmuş ve pazar anormallikleri meydana gelmiştir. Küresel finans piyasaları bu duruma duyarlı olmuş ve böylece küresel hisse senedi endeksleri düşüş göstermiştir (McKibbin & Fernando, 2020). Grafik 4.1’de özellikle seçili ülke ve bölgede COVID-19 pandemisinin baş göstermesiyle BİST 100, S&P 500, BOVESPA, Euro Stoxx 50 ve JTOPI endekslerinde 2020 yılının Şubat ortası ile 2020 yılının Mart ortası arasında paralel bir şekilde sert düşüş yaşanmış ve sonrasında hızlı bir şekilde toparlanmıştır. Borsa endekslerinin sert bir şekilde düşmesinin ve sonrasında hızlı bir şekilde toparlanmasının nedenleri; borsa fiyatlamasının geleceğe dönük olması, salgının daha önce benzeri görülmemiş olması ve aşırı tepki hipotezi olarak gösterilebilir (Şenol, 2020). Yapılan bazı tahminlere göre, faiz oranlarındaki düşüş, ABD ve Euro Bölgesi’ndeki hisse senetleri fiyatları üzerindeki toparlanmayı, sırasıyla yaklaşık yarısı ve beşte biri kadarı olmuştur (Avalos & Xia, 2020).

Grafik 4.1. Pandemi sürecinde seçili ülkelerin/bölgenin hisse senedi piyasa endeksleri

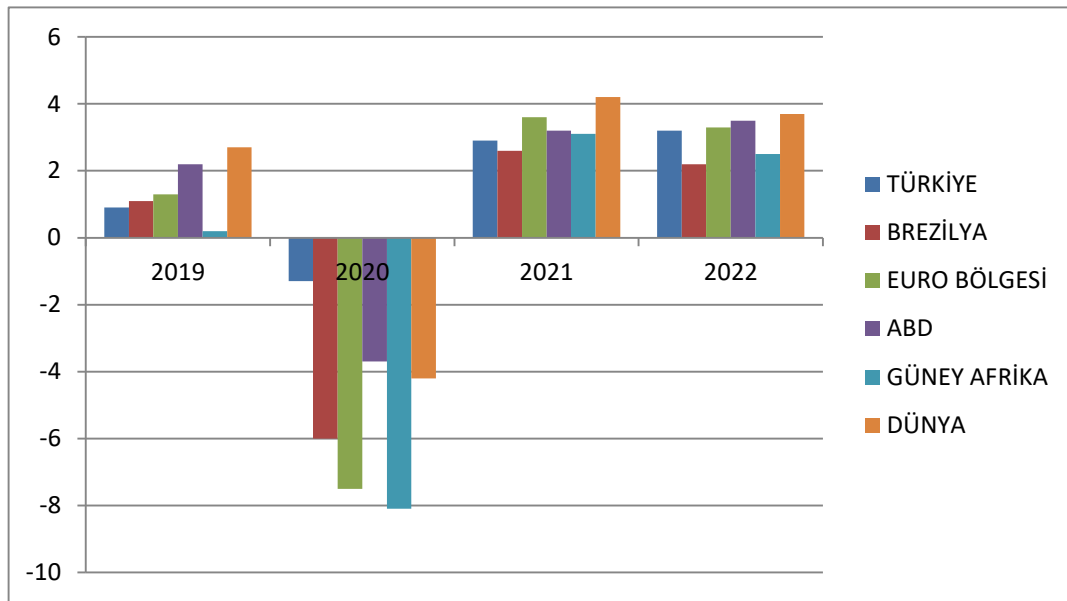


Kaynak: (Investing, 2021a)

NOT: 27 Temmuz 2020 tarihinde BİST Pay Endeksinden iki sıfır atılmıştır (BİST, 2020). Bu nedenle Grafik 4.1'de bulunan Türkiye- BİST 100 endeksi 2020 Temmuz ayından önceki verilerden de iki sıfır atılarak hazırlanmıştır.

Farklı ekonomilerin sergilediği performansları karşılaştırmak için kullanılan ana kriterler arasında ekonomik büyüme oranı bulunmaktadır. Bir ekonomide kayıtların iyi tutulması halinde hesaplanan yıllık büyüme oranları hizmet ve mal üretme faaliyeti üzerindeki değişimi ortaya koymaktadır (Şiriner & Doğru, 2005). Grafik 4.2.'ye göre salgının etkin olduğu 2020 yılında yıllık büyüme oranları negatif yönde değişim göstererek yüksek derecede hizmet ve mal üretme faaliyeti olumsuz etkilendiği söylenebilir. Dünya yıllık büyüme oranına da bakıldığında aynı durum söz konusudur.

Grafik 4.2. Pandemi sürecinde seçili ülkelerin/bölgenin gerçek GSYH tahmini (%)

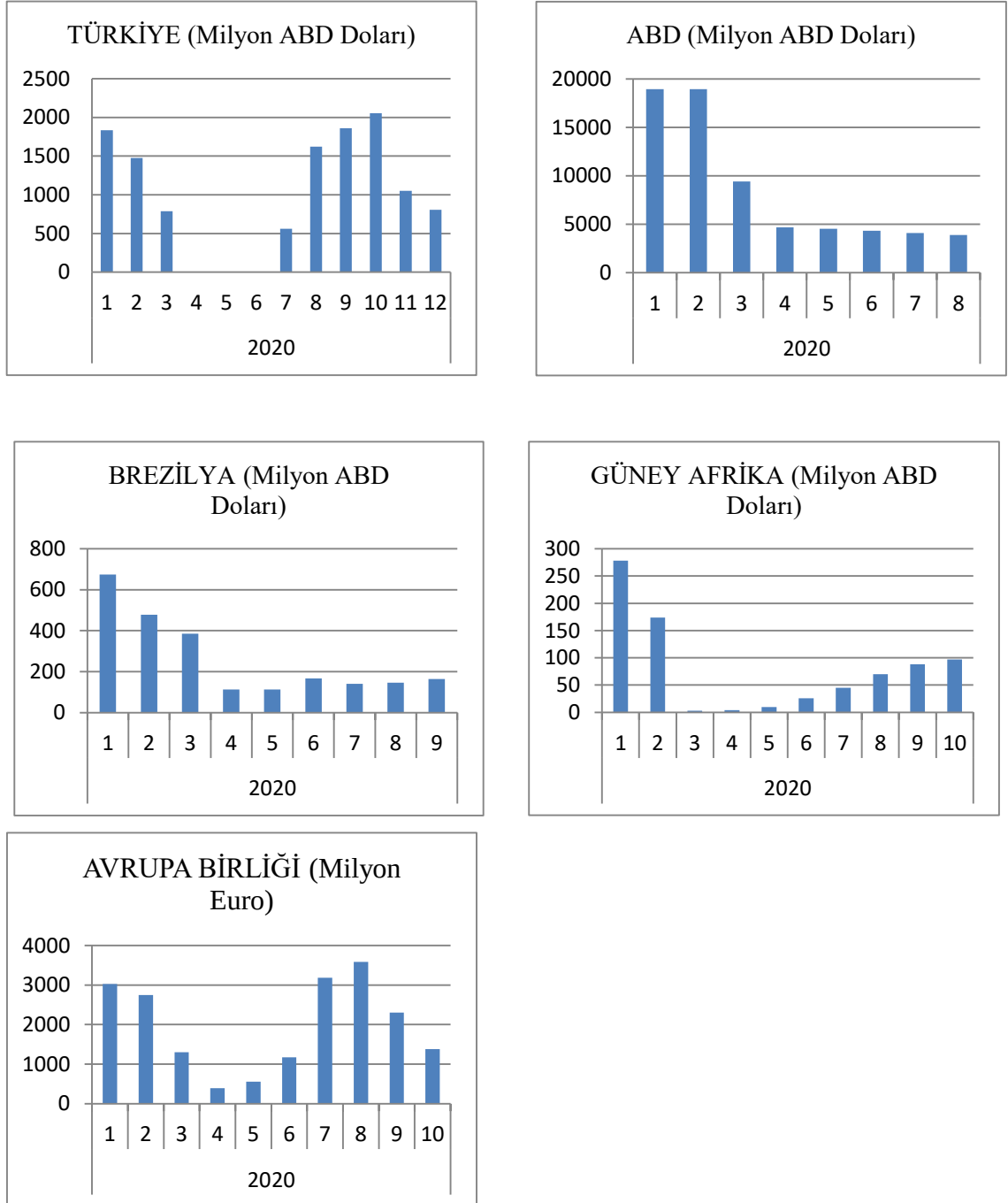


Kaynak: (OECD, 2021a)

Krizde olan havacılık sektörü için 2020 yılında net kayıp 118,5 milyar dolar olarak beklenmektedir. Ayrıca 2020 yılında yolcu talebinde %66 düşüş gerçekleşmiştir (IATA, 2020). Bu durum turizm sektörünü büyük ölçüde olumsuz bir şekilde etkilemiştir. Uluslararası turist gelişleri (geceleme ziyaretçileri), yaygın bir şekilde yapılan seyahat kısıtlamaları ve büyük ölçüde talebin düşmesi nedeniyle bir önceki yıla göre 2020 yılında %74 düşmüştür (UNWTO,2021). Grafik 4.3.'te seçili ülkeler ve bölgede yapılan etki azaltma ve kısıtlama önlemlerine paralel olarak turizm gelirleri değişim göstermiştir. Birinci çeyrekte yüksek olan gelirler mart ayı itibarıyla yapılan kısıtlama önlemleriyle ikinci çeyrekte gelir seviyesi yaklaşık sıfıra yakın olarak

gerçekleşmiştir. Mayıs ve haziran ayında kısıtlamada yapılan gevşeme ile turizm gelirleri bir nebze yükselmiştir.

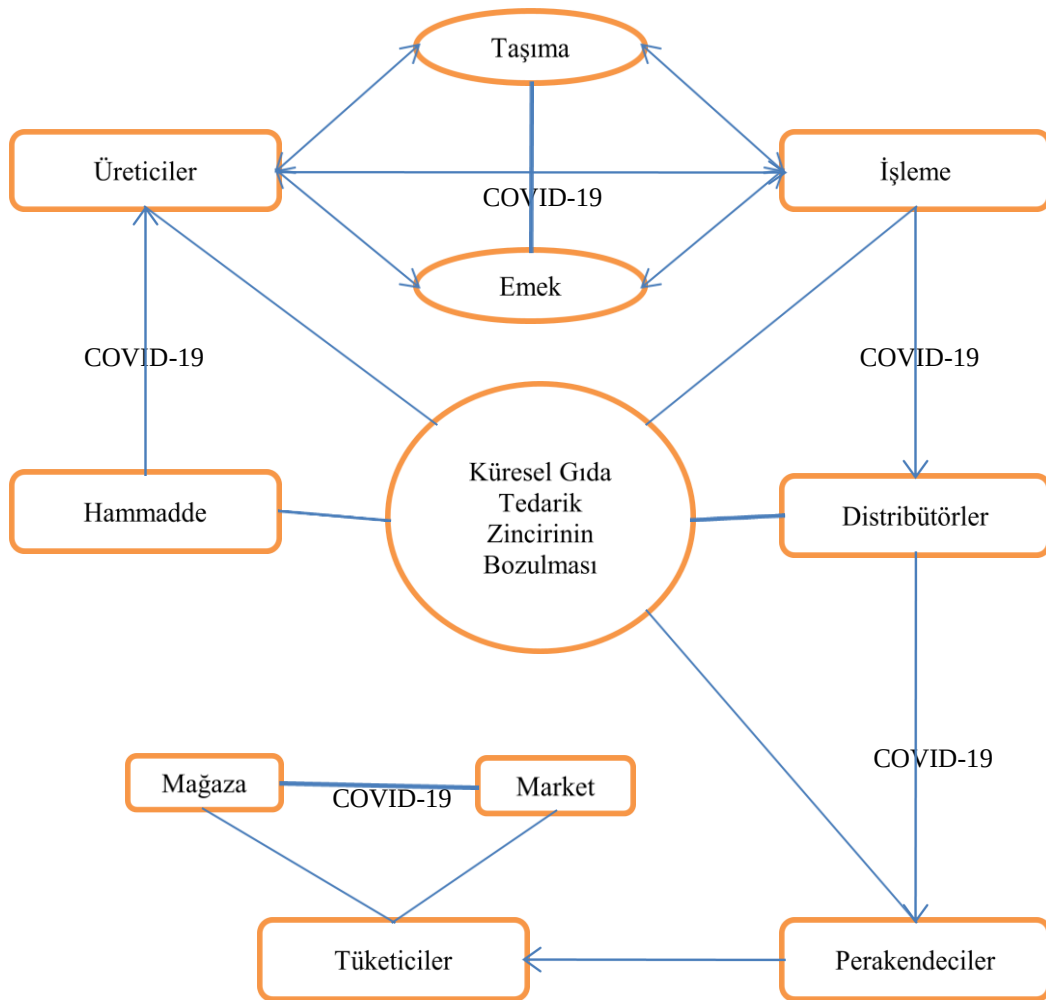
Grafik 4.3. Pandemi sürecinde seçili ülkelerin/bölgenin turizm gelirleri



Kaynak: (Trading Economics, 2021a), (CEİC,2020a)

Dünyanın dört bir yanındaki hükümetler, COVID-19 pandemisini kontrol altına almak için malların taşınmasında ulaşımaya dayanan hizmetlerin yanı sıra emeğin yurtiçi ve yurtdışı hareketini kısıtlayan önlemler uygulamışlardır. Bu faktörlerin olumsuz etkilenmesiyle gıda tedarik zincirinin lojistiğinde aksama meydana getirmiş; gıda ve tarımsal girdilerin sevkiyatını engellemiştir (FAO, 2020). Bununla kalmamış; gıda tedarik zincirlerinin tüm aşamalarında şoklar oluşturmıştır. Tüm sektörler ve ürünler bu durumdan eşit bir şekilde etkilenmemiş ve tedarik zincirinin farklı aşamalarında kesintiye uğramıştır (OECD, 2020a). Şekil 1’de görüleceği gibi hammaddenin üretiminden işlenmesine, işlenen hammaddenin taşınmasından tüketicilere dağıtımına kadar tüm aşamalarda COVID-19 pandemisi kaynaklanan aksamlar meydana gelmiştir.

Şekil 4.1. Küresel gıda tedarik zincirinin bozulması

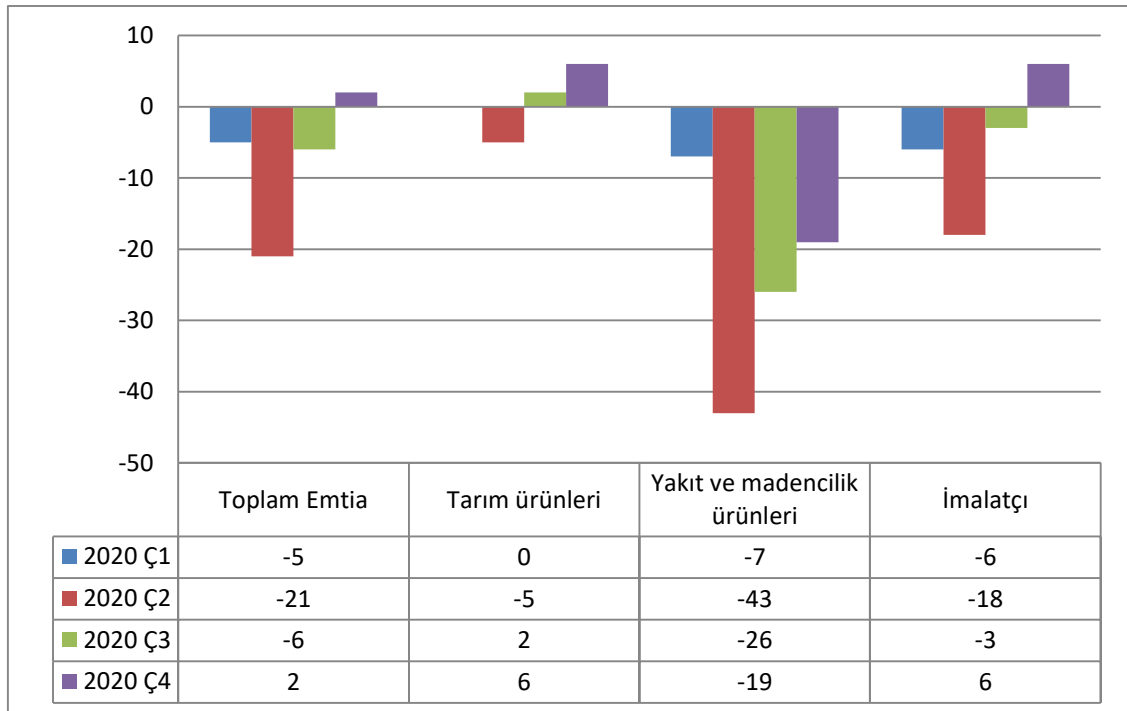


Kaynak: (Nasereldin, Brenya, Bassey, & İbrahim, 2021)

Dünya Ticaret Örgütü'nün tahminine göre, dünya emtia ticaret hacmi 2020 yılındaki % 5,3 düşüştü, sonra 2021 yılında %8 artarak salgından dolayı 2020 yılında ikinci çeyrekte dibe vuran çöküşün ardından 2021 yılında toparlanması beklenmektedir (WTO,2021b). Grafik 4.4'e göre; Yakıt ve madencilik ürünleri hariç 2020 yılında son çeyreğe doğru toparlanma meydana gelmiştir. 2020 yılının ikinci yarısında yakıt ve madende toparlanma gerçekleşse de bu toparlanma zayıf kalmıştır. Tarım ürünleri pandemiden fazla etkilenmemiştir.

Petrol ve metal fiyatları nispeten düşük olmasına rağmen, düşüşün altında yatan temel itici faktörlerde önemli farklılıklar vardır (Arezki & Matsumoto, 2015). Petrol fiyatlarının metal fiyatlarından daha fazla düşmesinin nedenleri arasında COVID-19 pandemisinden kaynaklanan talep düşüşü (hem petrol hem metal için geçerli); Suudi Arabistan ve Rusya'nın petrol üretimine devam etmesiyle petrol fiyatlarının olumsuz etkilenmesi sonucu oluşan arz fazlasıdır (Jowitt, 2020). Petrol talebinde yaşanan önemli derecedeki düşüş, özellikle ulaşım ve lojistikte yaşanan büyük daralmadan kaynaklanmaktadır (TÜRMOB, 2020).

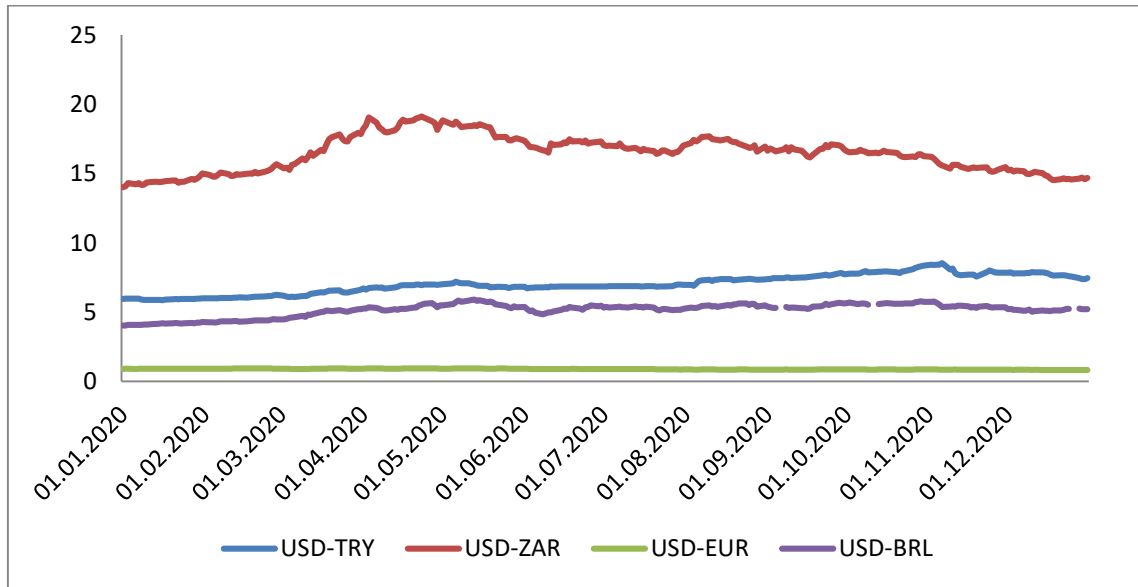
Grafik 4.4. Pandemi sürecinde dünya emtia ticaretinde yıllık büyüme (%)



Kaynak: (WTO, 2021a)

Krizler sırasında dolar, özellikle gelişmekte olan piyasa para birimlerine karşı değer kazanma eğilimindedir ve dolar likiditesi kıt hale gelmektedir (Corsetti & Marin, 2020). Ödemeler dengesindeki yapısal sorunlar ve salgın öncesinden başlayan sermaye çıkışları nedeniyle gelişmekte olan ülke ekonomileri diğer ülkelere göre pandemiden daha ciddi bir şekilde etkilenmiştir. 2020 yılında dolar karşısında en çok değer kaybeden ilk üç ülkenin para birimi arasında Türk Lirası ve Brezilya Reali bulunmaktadır (BloombergHT, 2020a). Grafik 4.5'e göre Türk Lirası, Brezilya Reali ve Güney Afrika Randı ABD doları karşısında değer kaybetmiştir. Türk Lirası'nın, ABD Doları karşısındaki değer kaybı 2020 yılında %20 olmuştur (The World Bank, 2021). Güney Afrika Randı salgının başlarında özellikle nisan ayında dolar karşısında büyük ölçüde değer kaybetmiştir. Sonrasında ise 2020 yılının başındaki değere 2020 yılının sonuna doğru yaklaşmıştır. ABD Doları ile Euro para birimleri arasındaki değişim ise önemsenmeyecek kadar azdır. Ayrıca; Türk Lirası, Brezilya Reali ve Güney Afrika Randı, Euro karşısında değer kaybettiği söylenebilir.

Grafik 4.5. Seçili ülkelerin/bölgenin döviz kurlarının USD karşısındaki değişimi



Kaynak: (Investing, 2021b)

Şekil 4.2'ye göre etki azaltma ve kısıtlama önlemleri insanlar üzerinde düşük mal ve hizmet talebine neden olmuştur. Firmaların kazancının, insanların gelirlerinin düşmesi ve oluşan güvensizlik finansal piyasaları etkilemiştir. Düşük mal talebi uluslararası emtia ticaretini de olumsuz etkilemiştir.

Şekil 4.2. COVID-19'un ekonomileri etkileme kanalları



Kaynak: (ESCAP, 2020)

5. MERKEZ BANKACILIĞI KAVRAMI VE SEÇİLİ MERKEZ BANKALARINA GENEL BAKIŞ

Bu bölümde, ilk merkez bankacılığı kavramı, görev ve yetkileri ve bağımsızlığı bulunmaktadır. Ardından seçili merkez bankaların tarihsel süreç gelişimi, görev ve sorumlulukları ve kullandıkları para politikası araçları bulunmaktadır.

5.1. Merkez Bankacılığı Kavramı

Merkez bankacılığının tarihi on yedinci yüzyıla kadar uzanır. Merkez bankası olarak tanınan ilk kurum olan İsveç Riksbank, 1668'de anonim bir banka olarak kurulmuş, devlet fonlarını ödünç vermek ve ticaret için bir takas odası olarak hareket etmek üzere yetkilendirilmiştir. 1694 yılında, dönemin en ünlü merkez bankası olan İngiltere Merkez Bankası (Bank of England) devlet borcunu satın almak için bir anonim şirket olarak kurulmuştur. Daha sonra Avrupa'da benzer amaçlarla başka merkez bankaları kurulmuştur. Ancak bazıları parasal istikrarsızlık ile başa çıkmak için kurulmuştur. Örneğin, Fransa Bankası (Banque de France), Fransız Devrimi sırasında kâğıt paranın aşırı enflasyonundan sonra para birimini istikrara kavuşturmak ve devlet finansmanına yardımcı olmak için 1800 yılında Napolyon tarafından kurulmuştur (Bordo, 2007).

Birinci Dünya Savaşı'ndan kaynaklanan finansman ihtiyacı ve yüksek enflasyon ile birlikte merkez bankalarının varlığıyla ilgili olan gereksinim artmıştır. 1920'de Brüksel'de yapılan uluslararası maliye konferansının sonucunda, para ve kredi faaliyetlerini tanzim etmek için birçok ülkede merkez bankasının hızla kurulması yönünde çaba sarf edilmiştir (Gediz & Sağın, 2015).

5.1.1. Merkez Bankasının Görev ve Yetkileri

Merkez bankalarının kilit rolü, fiyat istikrarını (düşük ve istikrarlı enflasyon) sağlamak ve ekonomik dalgalanmaları yönetmeye yardımcı olmak için para politikası yürütmektir. Merkez bankalarının içinde faaliyet gösterdiği politika çerçeveleri, son yıllarda büyük değişikliklere tabi tutulmuştur. 1980'lerin sonundan

itibaren enflasyon hedeflemesi, para politikasının önde gelen çerçevesi olarak ortaya çıkmıştır (IMF, 2021).

Kuruluşlarından bu yana, merkez bankaları önemli ölçüde gelişmiştir. Bugün, genellikle aşağıdaki ortak özelliklere sahiptirler (Bindseil & Fotia A, 2021):

- Yasal ödeme araçları konusunda tekel
- Kamu kontrolü ve çoğu durumda devlet mülkiyeti
- Açık bir kamu görevi
- Herhangi bir likidite riski veya temerrüt riski olmadan yasal ödeme araçlarını oluşturma imkânı
- Sadece bankalar ve hükümet ile değil, şirketler ve hane halkı ile anlaşma.

5.1.2. Merkez Bankalarının Bağımsızlığı

Hükümetler, merkez bankalarına 1980'lerin sonlarından beri bağımsızlık veya özerklik verme çabasına girmiştir. Bunun en önemli nedeni, politikacıların uygulamaya aldıkları politikaların enflasyon meyilli olmasıdır (Altuntaş, 2012).

Merkez bankasının bağımsızlığı için şeffaflık, hesap verebilirlik ve denetim gerekli olan koşullardır (Harunoğulları, 2019). Merkez bankaların kararları ekonomi ve toplum üzerinde derin etki oluşturma potansiyeline sahiptir. Merkez bankaları hükümetten bağımsız karar vermesi hükümetin eylemlerini üzerinde kısıtlayıcı etkiye sahiptir. Bu nedenle merkez bankasının bağımsızlığının dengelenmesi için demokratik toplumlarda şeffaflık ve hesap verebilirlik gerekli görülmektedir. Hesap verebilirlik, merkez bankasını eylemlerinden sorumlu tutarken, şeffaflık politika hareketlerinin izlenmesini sağlayacaktır (Öztürk & Eşsiz, 2012). Şeffaflık tanımı üç grupta sınıflandırılabilir. Bunlar (Hahn, 2020):

- Hedef Şeffaflığı: Merkez bankasının hedefleri doğrultusundaki şeffaflık anlamına gelmektedir. Hedef şeffaflığı, merkez bankasının enflasyon hedefi, çıktı hedefi ve bu hedeflere atfettiği önemi bildirmesine bağlıdır.
- Bilgi Şeffaflığı: Merkez bankasının kullanılan ekonomik verilerin ve modellerin yayınlanması anlamına gelmektedir. Bu veriler ile gelecekteki enflasyonu tahmin etmek gibi birçok amaç için kullanılır.

- Operasyonel Şeffaflık: Kısa vadeli faiz oranları ve döviz piyasasına müdahale gibi kararların duyurulması anlamına gelmektedir.

5.2. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na Genel Bakış

Osmanlı Bankası'nın sermayesinin yabancıların elinde olması tepkilere yol açmıştır. İkinci Meşrutiyet Dönemi'nde bu tepkilerin giderek artması ulusal bir merkez bankasının kurulması fikrini ortaya çıkarmıştır. Bu yönde gelişen yerli sermayeye dayalı bir merkez bankası kurma çabaları, 11 Mart 1917'de Osmanlı İtibar-ı Milli Bankası'nın kurulmasıyla sonuçlanmıştır. Kurulan bu banka, I. Dünya Savaşı'nda Osmanlı Devleti'nin yenilgisi nedeniyle, Osmanlı Bankası'nın yerini alacak bir ulusal banka olma hedefine ulaşamamıştır. Savaşın ardından merkez bankaların kurulmasıyla emisyon sağlanması ve ülkelerin kendi bağımsız para politikalarını belirlemesi yönünde bir eğilim ortaya çıkmıştır. Aynı zamanda Kurtuluş Savaşı sonucunda kazanılan siyasi bağımsızlığın güçlendirilmesi için, merkez bankası kurulması faaliyetlerine başlanmıştır. İlk olarak 1923 İzmir İktisat Kongresi'nde 'Milli Devlet Bankası' kurulması üzerinde durulmuştur. Bu yönde diğer ülkelerin merkez bankalarından görüş toplanmıştır. Toplanan görüşlerin değerlendirilmesiyle gerekli yasal çerçeve hazırlandıktan sonra Merkez Bankası 11 Haziran 1930 tarihinde kurulmuştur. 3 Ekim 1931 tarihinde faaliyete geçen Merkez Bankası, bağımsızlığının ve diğer kamu kurumlarından farklılığının bir göstergesi olarak anonim şirket olarak kurulmuştur (TCMB,2011).

5.2.1. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Görev ve Sorumlulukları

Merkez Bankası'nın görev ve sorumlulukları 5 temel alana ayrılabilir. Bunlar (TCMB, 2018):

- **Banknot Basımı:** Merkez Bankası banknotların basımından, dağıtımından ve dolaşımdaki TL miktarını belirlemesinden sorumludur.
- **Fiyat İstikrarı:** Merkez Bankası'nın temel amacıdır. Fiyat istikrarından kastedilen ekonomik kararların alınmasında önemsenecek derecede olan düşük enflasyondur. Bu doğrultuda merkez bankası para politikasını ve kullanacağı araçları doğrudan kendisi belirler (Amaç Bağımsızlığı).

- **Finansal İstikrar:** Merkez Bankası finansal istikrarı sağlamanın yanı sıra para ve döviz ile ilgili düzenleyici tedbirleri almakla yükümlüdür.
- **Döviz Kuru Politikası:** Merkez Bankası hükümet ile birlikte döviz kuru rejimini belirleme, yön verme ve uygulamakla sorumludur. Ayrıca döviz ve altın rezervini saklamak ve ülke menfaatleri doğrultusunda kullanmakla görevlidir.
- **Ödeme Sistemleri:** Merkez Bankası; Merkez Bankası, fonların ve menkul kıymetlerin güvenli ve hızlı bir şekilde aktarılması ve mutabakatı için yeni sistemler oluşturmak, kurulu ve kurulacak sistemlerin sorunsuz çalışmasını sağlamak, gerekli önlemleri almak ve denetlemekle yükümlüdür.

5.2.2. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Para Politikası Araçları

Küresel krizden kurtulan Türkiye ekonomisi, yakın tarihinde yaşamadığı bir şekilde iç ve dış talebin hızla ayrışmasına uğramıştır. Kısa vadeli sermaye girişi, cari dengenin bozulması ve kredilerin hızla genişlemesi ile ilgili riskler karşısında alternatif politika beklentilerini artırmıştır. TCMB, bu çerçevede, makro finansal riskleri azaltmak için birbirini tamamlayan farklı politika araçlarının bir kombinasyonunu kullanarak yeni politika stratejisi geliştirmiştir (Başçı & Kara, 2011). TCMB'nin yeni politika stratejisi geliştirmesinde, dünyada merkez bankacılığına olan bakışın değişmesi ve kriz sonrası oluşan küresel konjonktür önemli rol oynamıştır (Kara, 2012). Kullanılan politika araçları ile finansal istikrarın sağlanması amaçlanmaktadır.

5.2.2.1. Zorunlu Karşılık Oranı

Zorunlu karşılıklar, esas olarak bankaların ve düzenleyici kurumların gerekli görebileceği diğer finansal kuruluşların genellikle mevduat ve benzeri yükümlülüklerinin belirli bir bölümünün merkez bankası tarafından tutulmasını ifade eder (Alper & Tiryaki, 2011). Zorunlu karşılık kredi arzındaki değişimi kontrol etmek amacıyla kullanılır. Türkiye'ye artan sermaye girişinin bir sonucu olarak büyüyen kredi zorunlu karşılık oranlarının arttırılmasıyla sınırlanabilmekte tersi durumda kredi arzını arttırmak için zorunlu karşılık oranı azaltılır (Ersoy & Işıl, 2016).

5.2.2.2. Açık Piyasa İşlemleri

Açık Piyasa İşlemleri, ekonomide para arzını, faiz hadlerini, kredi hacmini etkilemek için merkez bankaları tarafından finansal varlıkların (menkul değerler) alınıp satılması işlemleri olarak ifade edilir (Tokgöz, 1990). Merkez Bankası, API'ye başvurarak piyasadaki para miktarını (likidite) düzenleyebilir. Merkez Bankası tahvil gibi kâğıtları satın aldığı anda, piyasaya likidite sağlamış ve bunları tekrar sattığında piyasadaki likidite çekmiş olur. Bu şekilde, piyasadaki para miktarını etkileyebilmekte, talep üzerindeki baskıyı kontrol edebilmekte ve enflasyonist veya deflasyonist eğilime müdahale edebilmektedir (Eğilmez, 2020).

5.2.2.3. Faiz Politikası

Merkez bankalarınca kullanılan para politikası araçlarının uygunluğu, var olan araçların ekonomik çevrenin ihtiyaçlarını ne ölçüde karşıladığına ve politika yapıcılar tarafından ekonominin geleceğine getirilen yükümlüklerin şeffaflığına bağlıdır. Özellikle 2008 krizinden sonra alternatif politika araçları da uygulanırken, parasal durumun temel belirleyicisi olarak merkez bankası faiz oranlarına ilişkin kararlar önemlidir. Faiz oranları hem para birimlerinin fiyatını hem de uluslararası yatırım akışını belirlemede önemli bir rol oynarken, ulusal para birimlerinin göreceli değeri ile reel ve finansal sektörü etkilemektedir (Sümer, 2020).

5.2.2.4. Reeskont Politikaları

Bankaların iskonto ettikleri kâğıtları, iskonto yoluyla tekrardan Merkez Bankası'na satmaları karşılığında para alabilmelerini sağlayan bir uygulamadır. Bu politikada iki amaç güdülebilir. Birincisi, bankaların elindeki kâğıtlar karşılığında para vermek ve piyasa likiditesini düzenlemektir. İkincisi ise, reeskont faizinin değiştirilmesiyle piyasadaki faiz oranını etkilemektir (Eğilmez, 2012a).

5.2.2.5. Disponibilite Uygulamaları

Disponibilite, Merkez Bankası'nın, bankalar tarafından kabul edilen mevduatlar karşılığında kasalarında tutmalarını zorunlu kıldığı parasal karşılıklardır (Eğilmez, 2016).

5.2.2.6. Selektif Kredi Kontrolü

Özel denetim veya selektif kredi politikası, belirli kredileri belirli mali kuruluşlara yönlendirmeyi amaçlamaktadır. Bu şekilde kısmi faaliyetler teşvik edilir veya kısmi faaliyetler frenlenmek istenir (Birinci, 2011).

5.3. Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası'na Genel Bakış

Yirminci yüzyılın başlarında, para politikası ve ülkenin mali sistemi hakkındaki tartışmalar yüzyıllardır devam etmiştir. Giderek artan bir şekilde, mevcut sistemin eksiklikleri göz ardı edilemeyecek kadar fazla hasara neden olmuştur. 1839, 1857, 1873, 1893'te birbiri ardınca ciddi krizler yaşanmıştır. Son olarak 1907'de, yaşanan panikler finansal sistemi felç ederek ekonomide derin ve uzun süreli daralmalara neden olmuştur (Powel, 2017).

Genellikle Federal Rezerv veya basitçe "Fed" olarak adlandırılan Federal Rezerv Sistemi, Amerika Birleşik Devletleri'nin merkez bankasıdır. Millete daha güvenli, daha esnek ve daha istikrarlı bir parasal ve finansal sistem sağlamak için Kongre tarafından oluşturulmuştur. Federal Rezerv Sistemi, 23 Aralık 1913'te Başkan Woodrow Wilson tarafından Federal Rezerv Yasası'nı imzalamasıyla kurulmuştur. (FED,2016).

5.3.1. Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası'nın Görev ve Sorumlulukları

Federal Rezerv ülkenin para politikasını belirler, bankacılık kurumlarını denetler ve düzenler, finansal sistemin istikrarını korur ve mevduat kurumlarına, ABD hükümetine ve yabancı resmi kurumlara finansal hizmetler sağlar (FED, 2017a). ABD ekonomisinin ve daha genel olarak kamu çıkarının etkin işleyişini teşvik etmek için beş genel işlevi yerine getirir. Bunlar (FED,2017b):

- ABD ekonomisinde maksimum istihdamı, istikrarlı fiyatları ve ılımlı uzun vadeli faiz oranlarını teşvik etmek için ülkenin para politikasını yürütür.
- Finansal sistemin istikrarını teşvik eder. ABD'de ve yurtdışında aktif izleme ve katılım yoluyla sistemik riskleri en aza indirmeye ve sınırlamaya çalışır.

- Bireysel finansal kurumların güvenliğini ve sağlamlığını teşvik eder ve bir bütün olarak finansal sistem üzerindeki etkilerini izler.
- ABD doları işlemlerini ve ödemelerini kolaylaştıran bankacılık sektörüne ve ABD hükümetine yönelik hizmetler aracılığıyla ödeme ve mutabakat sisteminin güvenliğini ve verimliliğini teşvik eder.
- Tüketici odaklı denetim ve inceleme, ortaya çıkan tüketici sorunları ve eğilimlerinin araştırılması ve analizi, topluluk ekonomik kalkınma faaliyetleri ve tüketici yasaları ve düzenlemelerinin yönetimi yoluyla tüketicinin korunmasını ve topluluk gelişimini teşvik eder.

5.3.2. Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası'nın Para Politikası Araçları

Federal Rezerv, para politikasını uygulamak için kullandığı çeşitli politika araçlarına sahiptir. Bunlar (FED,2020a):

5.3.2.1. Açık Piyasa İşlemleri

Açık piyasa işlemleri, bir merkez bankası tarafından açık piyasada menkul kıymetlerin alım ve satımı, para politikasının uygulanmasında Federal Rezerv tarafından kullanılan kilit bir araçtır. Açık piyasa işlemleri için kısa vadeli hedef, Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) tarafından belirlenir.

5.3.2.2. İndirim Penceresi ve İndirim Oranı

İndirim Penceresi: Merkez Bankası'nın mevduat kuruluşlarına kredi vermesi ("indirim penceresi"), bankacılık sisteminin likiditesini ve istikrarını ve para politikasının etkin bir şekilde uygulanmasını desteklemede önemli bir rol oynamaktadır. İndirim penceresi, fonlamaya hazır erişim sağlayarak, mevduat kurumlarının likidite risklerini verimli bir şekilde yönetmelerine ve piyasa stresi dönemlerinde kredi çekmek gibi müşterileri için olumsuz sonuçları olan eylemlerden kaçınmalarına yardımcı olur. Böylece indirim penceresi, hanelere ve işletmelere sorunsuz kredi akışını destekler.

İndirim Oranı: İskonto oranı, ticari bankalara ve diğer mevduat kuruluşlarına, bölgesel Federal Rezerv Bankası'nın borç verme tesisinden aldıkları krediler üzerinden uygulanan faiz oranıdır.

5.3.2.3. Rezerv Gereksinimleri

FED, belirli mevduat türleri ve mevduat kurumlarının diğer yükümlülükleri üzerinde para politikası uygulamak amacıyla belirli aralıklar içinde zorunlu karşılıklar belirleme yetkisi vermektedir. Mevduat kuruluşunun zorunlu karşılık tutarının dolar tutarı, Kurul'un belirtilen zorunlu karşılık oranlarının bir kuruluşun karşılanabilir yükümlülüklerine uygulanmasıyla belirlenir.

5.3.2.4. Zorunlu Karşılık Bakiyeleri ve Fazla Bakiyelere Faiz

Federal Rezerv bankaları gerekli rezerv bakiyelerine ve fazla rezerv bakiyelerine faiz öderler. Gerekli rezervler üzerindeki faiz oranı (IORR oranı) Yönetim Kurulu tarafından belirlenir ve rezerv gerekliliklerinin mevduat kurumlarına yüklemek için kullandığı örtülü vergiyi etkin bir şekilde ortadan kaldırmayı amaçlamaktadır.

5.3.2.5. Gecelik Ters Repo Anlaşması İmkânı

Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) 7 Eylül 2014'te, federal piyasayı kontrol etmeye yardımcı olmak için ek bir politika aracı olarak gerektiğinde bir gecelik ters repo anlaşması olanağı kullanmayı amaçladığını belirtmiştir. Federal Rezerv bir gecelik ters repo anlaşması yaptığında, uygun bir karşı tarafa bir menkul kıymet satar ve aynı anda ertesi gün menkul kıymeti geri almayı kabul eder.

5.3.2.6. Vadeli Mevduat Tesisi

Vadeli mevduatlar, Federal Rezerv'in mevduat kurumları tarafından tutulan toplam rezerv bakiyesi miktarını yönetebileceği ek bir araç sağlayarak para politikasının uygulanmasını kolaylaştırır.

5.3.2.7. Ticari Kâğıt Fonlama Tesisi

Federal Rezerv Kurulu, hanelere ve işletmelere kredi akışını desteklemek için 17 Mart 2020'de bir Ticari Kâğıt Fonlama Tesisi kurmuştur. Ticari kâğıt piyasaları, geniş bir ekonomik faaliyet yelpazesini doğrudan finanse eder, otomobil kredileri ve ipotekler için kredi ve fon sağlamanın yanı sıra bir dizi şirketin operasyonel ihtiyaçlarını karşılamak için likidite sağlar.

5.3.2.8. Piyasa Yapıcı Kredi İmkânı

Federal Rezerv Kurulu, Amerikan hane ve işletmelerinin kredi ihtiyaçlarını desteklemek için 17 Mart 2020'de bir Piyasa Yapıcı Kredi İmkânı kurmuştur. Tesis, birincil satıcıların düzgün piyasa işleyişini desteklemesine ve işletmelere ve hane halklarına kredi sağlanmasını kolaylaştırır.

5.3.2.9. Para Piyasası Yatırım Fonu Likidite İmkânı

Federal Rezerv, hanelere ve işletmelere kredi akışına yönelik destek programını genişletmek amacıyla 18 Mart 2020'de Para Piyasası Yatırım Fonu Likidite İmkânı kurmuştur.

5.3.2.10. Birincil Piyasa Kurumsal Kredi İmkânı

Federal Rezerv, tahvil ve kredi ihracı yoluyla işverenlere kredi sağlamak için 23 Mart 2020'de Birincil Piyasa Kurumsal Kredi İmkânı'nı (PMCCF) kurmuştur.

5.3.2.11. İkinci Piyasa Kurumsal Kredi İmkânı

Federal Rezerv, ödenmemiş şirket tahvilleri için piyasaya likidite sağlayarak işverenlere kredi sağlamak amacıyla 23 Mart 2020'de İkincil Piyasa Kurumsal Kredi İmkânı'nı kurmuştur.

5.3.2.12. Vadeli Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Kredisi İmkânı

Federal Rezerv, tüketicilere ve işletmelere kredi akışını desteklemek için 23 Mart 2020'de Vadeli Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Kredi İmkânı'nı (TALF) kurmuştur.. TALF, öğrenci kredileri, otomobil kredileri, kredi kartı kredileri, Küçük İşletme İdaresi tarafından garanti edilen krediler ve diğer bazı varlıklar tarafından desteklenen varlığa dayalı menkul kıymetlerin ihracına olanak sağlamıştır.

5.3.2.13. Maaş Koruma Programı Likidite Tesisi

Küçük İşletme İdaresi'nin Maaş Koruma Programının etkinliğini desteklemek için, Federal Rezerv, küçük işletmelere Maaş Koruma Programı kredileri tarafından desteklenen vadeli finansman yoluyla katılımcı finansal kurumlara likidite sağlamıştır. Maaş Koruma Programının, küçük işletmelere, çalışanlarını maaş bordrosunda tutabilmeleri için kredi sağlar.

5.3.2.14. Belediye Likidite İmkânı

Federal Rezerv, hane halklarına ve işletmelere kendi topluluklarında hizmet vermeye devam etmek için eyalet ve yerel yönetimlerin nakit akışı baskılarını daha iyi yönetmelerine yardımcı olmak için Belediye Likidite İmkânı'nı kurdu. Tesis, doğrudan ABD eyaletlerinden (Columbia Bölgesi dâhil), nüfusu en az 500.000 olan ABD eyaletlerinden ve nüfusu en az 250.000 olan ABD şehirlerinden 500 milyar dolara kadar kısa vadeli tahvil satın almak için tasarlanmıştır.

5.3.2.15. Ana Cadde Kredi Programı

Federal Rezerv, COVID-19 salgınının başlangıcından önce mali durumu sağlam olan küçük ve orta ölçekli kar amaçlı işletmelere ve kar amacı gütmeyen kuruluşlara kredi vermeyi desteklemek için Ana Cadde Kredi Programı'nı oluşturmuştur.

5.3.2.16. Merkez Bankası Likidite Swapları

Bu tesis, küresel fonlama piyasalarındaki sıkıntıları hafifletmek için önemli bir likidite desteği işlevi görerek, bu tür zorlamaların hem yurtiçinde hem de yurtdışında hane halklarına ve işletmelere kredi arzı üzerindeki etkilerini azaltır.

5.3.2.17. Geçici Yabancı ve Uluslararası Para Otoriteleri (FIMA) Repo Tesisi

Federal Rezerv, ABD Hazine piyasası da dâhil olmak üzere finansal piyasaların düzgün işleyişini desteklemeye yardımcı olmak ve böylece ABD hanehalklarına ve işletmelerine kredi arzını sürdürmek için yabancı ve uluslararası para otoriteleri için geçici bir geri alım anlaşması tesisi kurmuştur.

5.3.2.18. Süresi Dolmuş İlke Araçları

Mali kriz sırasında, Federal Rezerv, kilit kredi piyasalarındaki borçlulara ve yatırımcılara doğrudan likidite sağlamak için çeşitli tesisler kurmuştur. Finansal piyasaların performansı iyileşirken, bazı programlar iptal edilmiştir. Para Piyasası Yatırımcı Fon Kolaylığı 30 Ekim 2009 tarihinde sona ermiştir. Varlığa Dayalı Senet Para Piyasası Yatırım Fonu Likidite Kolaylığı, Ticari Senet Fonlama Tesisi, Piyasa Yapıcı Kredi Kolaylığı ve Vadeli Menkul Kıymet Ödünç Verme Tesisi kapatılmıştır. Ayrıca, 8 Mart 2010 tarihinde son Vadeli Müzayede Aracı ihalesi yapılmış ve Vadeli Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Kredisi İmkânı 30 Haziran 2010 tarihinde yeni kredi kullanımları için kapatılmıştır.

5.4. Avrupa Merkez Bankası'na Genel Bakış

Tablo 5.1. Euro'ya giden yol

1962	Avrupa Komisyonu, ekonomik ve parasal birlik için ilk önerisini (Marjolin Muhtırası) yapmıştır.
Mayıs 1964	Avrupa Ekonomik Topluluğu, merkez bankaları arasındaki işbirliğini kurumsallaştırmak için Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) üye devletlerinin merkez bankaları Guvernörler Komitesi oluşturulmuştur.

1971	Werner Raporu, 1980 yılına kadar toplumda ekonomik ve parasal bir birlik kurma planını ortaya koymuştur.
Nisan 1972	Avrupa Ekonomik Topluluğu üye devletlerinin para birimleri arasındaki dalgalanma marjlarının aşamalı olarak daraltılması için bir sistem ("yılan") oluşturulmuştur.
Nisan 1973	Avrupa Para İşbirliği Fonu, "yılan" sisteminin düzgün çalışmasını sağlamak için kurulmuştur.
Mart 1979	Avrupa Para Sistemi (EMS) oluşturulmuştur.
Şubat 1986	Tek Avrupa Yasası (SEA) imzalandı.
Haziran 1988	Avrupa Konseyi, ekonomik ve parasal birlik gerçekleştirilmesi için önerilerde bulunmak üzere Jacques Delors ("Delors Komitesi") başkanlığında bir uzmanlar komitesini görevlendirmiştir.
Mayıs 1989	"Delors Raporu" Avrupa Konseyi'ne sunulmuştur.
Haziran 1989	Avrupa Konseyi, ekonomik ve parasal birlik üç aşamada gerçekleştirilmesi konusunda anlaşmıştır.
Temmuz 1990	Ekonomik ve parasal birlik birinci etabı başlamıştır.
Aralık 1990	Ekonomik ve parasal birlik ikinci ve üçüncü aşamalarına hazırlanmak için hükümetler arası bir konferans başlatılmıştır.
Şubat 1992	Avrupa Birliği Antlaşması ("Maastricht Antlaşması") imzalanmıştır.
Ekim 1993	Frankfurt, Avrupa Para Enstitüsü ve Avrupa Merkez Bankası'nın merkezi olarak seçilmiş ve Avrupa Para Enstitüsü Başkanı aday gösterilmiştir.
Kasım 1993	Avrupa Birliği Antlaşması yürürlüğe girmiştir.
Aralık 1993	Alexandre Lamfalussy, 1 Ocak 1994'te kurulacak olan Avrupa Para Enstitüsü Başkanı olarak atanmıştır.
Ocak 1994	Avrupa Para Enstitüsü, ikinci aşaması başlayarak kurulmuştur.
Aralık 1995	Madrid Avrupa Konseyi, tek para biriminin adına karar vermiş kabulü ve nakit değişimi için senaryoyu belirlemiştir.
Aralık 1996	Avrupa Para Enstitüsü, Euro banknotlarının bir örneğini Avrupa Konseyi'ne sunmuştur.
Haziran 1997	Avrupa Konseyi, İstikrar ve Büyüme Pakti konusunda anlaşmıştır.
Mayıs 1998	Belçika, Almanya, İspanya, Fransa, İrlanda, İtalya, Lüksemburg, Hollanda, Avusturya, Portekiz ve Finlandiya'nın Euro'nun tek para birimi olarak kabul edilmesi için gerekli koşulları yerine getirdiği kabul edilmiştir; ECB Yönetim Kurulu Üyeleri atanmıştır.
Haziran 1998	Avrupa Merkez Bankası ve Avrupa Merkez Bankaları Sistemi kurulmuştur.
Ekim 1998	ECB, 1 Ocak 1999'dan itibaren yürüteceği tek para politikasının stratejisini ve operasyonel çerçevesini açıklamıştır.

Ocak 1999	Ekonomik ve Parasal Birlik, üçüncü aşaması başlamıştır. Euro, Euro Bölgesi'nin tek para birimi haline gelmiştir. Dönüşüm oranları, katılımcı üye devletlerin eski ulusal para birimleri için geri dönülmez bir şekilde sabitlenmiştir. Euro Bölgesi için tek bir para politikası izlenmiştir.
Ocak 2001	Yunanistan, Euro Bölgesi'ne katılan 12. AB üyesi ülke olmuştur.
Ocak 2002	Euro nakit değişimi: Euro banknot ve madeni paralar tanıtılmıştır. 2002 Şubat ayı sonuna kadar Euro Bölgesi'nde tek yasal ihale haline gelmiştir.
Mayıs 2004	On yeni AB üye ülkesinin ulusal merkez bankası, Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'ne katılmıştır.

Kaynak: (Scheller, 2004)

5.4.1. Avrupa Merkez Bankası'nın Görev ve Sorumlulukları

Avrupa Merkez Bankası'nın temel amacı, finansal istikrarı sağlamak, yani Euro'nun değerini korumaktır. Avrupa Birliği'nin amacı olan ekonomik büyüme ve istihdam oluşturmak için fiyat istikrarı esastır ve para politikasının bu alanda yapabileceği en önemli katkıyı temsil eder. Eurosystem, (i) para politikasının tanımlanması ve uygulanması, (ii) döviz işlemleri yapmak, (iii) Euro Bölgesi'nin döviz rezervlerini tutmak ve yönetmek ve (iv) ödeme sistemlerinin sorunsuz çalışmasını teşvik etmekle sorumludur. ECB, bankacılık denetimi, banknotlar, istatistikler, makroihtiyati politika ve finansal istikrarın yanı sıra uluslararası ve Avrupa işbirliği alanlarında belirli görevler yürütmektedir. Bu görevler (ECB, 2021a):

- Banknotlar: Yasal olarak, hem ECB hem de Euro bölgesindeki Ulusal Merkez Bankaları, Euro banknotları basma hakkına sahiptir. Ancak uygulamada, yalnızca Ulusal Merkez Bankaları fiziksel olarak Euro banknotları basar ve çeker. ECB'nin bir nakit ofisi yoktur ve herhangi bir nakit işlemine dâhil değildir. Euro madeni paralarına gelince, tek yasal ihraççılar Euro Bölgesi ülkeleridir. Avrupa Komisyonu, Euro Bölgesi düzeyinde madeni parayla ilgili tüm konuları koordine eder.
- İstatistik: ECB istatistiklerinin amacı, Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin görevlerini yerine getirmek için gerekli tüm verileri sağlamaktır. Ana görev Euro bölgesi için para politikasının yürütülmesi olmakla birlikte, finansal sistemin makro-ihiyati gözetimi için Avrupa Sistemik Risk Kurulu'na ECB istatistikleri de sağlanmaktadır. Ayrıca, ECB bu istatistikleri ve destekleyici

bilgileri hem genel kamuoyunun hem de piyasa katılımcılarının kullanımına sunar.

- **Makroihtiyati Politika ve Finansal Politika:** ECB, herhangi bir güvenlik açığını belirlemek ve finansal sistemin esnekliğini kontrol etmek için diğer finans sektörlerinin yanı sıra Euro Bölgesi'nin ve bir bütün olarak AB'nin bankacılık sektörlerindeki gelişmeleri izler. Bu görevleri Eurosystem ve Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin diğer merkez bankaları ile birlikte yürütür. Finansal sistemde olası sistemik risklerin ortaya çıkması makroihtiyati politikalarla ele alınmaktadır. Makroihtiyati politikanın genel amacı finansal istikrarı korumaktır.
- **Avrupa İlişkileri:** ECB, bir dizi ekonomik, işlevsel ve yasal nedenlerle diğer Avrupa kurumları ve organları ile etkileşime girer. Avrupa işbirliği ile ilgili görevlerini yerine getirirken ECB, Avrupa Birliği'nin Ekonomik ve Parasal Birliği'nin kurumsal ortamında faaliyet göstermektedir.
- **Uluslararası İlişkiler:** Küresel ekonominin ve uluslararası parasal ve finansal sistemin iyi anlaşılması, para politikasının formüle edilmesi ve Euro bölgesinde finansal istikrarın korunması için esastır. Bu amaçla, ECB: küresel ekonomik ve finansal gelişmeleri, uluslararası finansal mimariyi ve avronun uluslararası rolünü izler ve analiz eder. Ekonomik, mali ve parasal işlerle ilgilenen uluslararası kuruluşlara ve forumlara katılır. Görüş ve uzmanlık alışverişinde bulunmak ve politikalarını açıklamak için dünyanın dört bir yanındaki merkez bankalarıyla ilişkilerini sürdürür.

5.4.2. Avrupa Merkez Bankası'nın Para Politikası Araçları

Eurosystem'in operasyonel çerçevesi açık piyasa İşlemleri, ayakta tesisler ve kredi kurumları için asgari zorunlu karşılıklar olmak üzere üç araçtan oluşur. Bunlara ek olarak, 2009'dan itibaren ECB, Eurosystem'in düzenli işlemlerini tamamlamak için varlık satın alma programları ve pandemi acil satın alma programları olmak üzere iki standart olmayan para politikası önlemi almıştır. Bunların açıklamaları (ECB, 2021b):

5.4.2.1. Açık Piyasa İşlemleri

Açık piyasa işlemleri, faiz oranlarının yönlendirilmesinde, piyasadaki likidite durumunun yönetilmesinde ve para politikası duruşunun işaretlenmesinde önemli bir rol

oynamaktadır. Eurosystem'in açık piyasa işlemleri için beş tür finansal araç mevcuttur. En önemli enstrüman, geri alım sözleşmesi veya teminatlı kredi şeklinde gerçekleştirilebilen ters işlemdir. Eurosystem aynı zamanda kesin işlemlerden, borç senetlerinin ihracından, döviz takaslarından ve sabit vadeli mevduat tahsilâtından da faydalanabilir. Dört tür açık piyasa işlemi bulunmaktadır. **Ana refinansman operasyonları**, Eurosystem tarafından gerçekleştirilen ve normal olarak bir haftalık sıklık ve vade ile gerçekleştirilen düzenli likidite sağlayan ters işlemlerdir. **Daha uzun vadeli refinansman işlemleri**, ana refinansman işlemlerinden daha uzun vadeli, likidite sağlayan ters işlemlerdir. **İnce ayar işlemleri**, piyasadaki likidite durumunu yönetmek ve faiz oranlarını yönlendirmek için geçici olarak yürütülebilir. Özellikle, beklenmeyen likidite dalgalanmalarının faiz oranları üzerindeki etkilerini yumuşatmaya yöneliktir. **Yapısal işlemler**, Eurosystem tarafından ters işlemler, kesin işlemler ve borç sertifikası ihracı yoluyla gerçekleştirilebilir. Bu işlemler, ECB'nin finansal sektöre göre Eurosystem yapısal konumunu ayarlamak istediği zaman (düzenli veya düzenli olmayan bir temelde) yürütülür.

5.4.2.2. Ayakta Tesisler

Daimi imkânlar, gecelik likidite sağlamayı ve emmeyi, genel para politikası duruşuna işaret etmeyi ve gecelik piyasa faiz oranlarını bağlamayı amaçlar. Ulusal Merkez Bankaları tarafından merkezi olmayan bir şekilde yönetilen iki daimi tesis, uygun karşı taraflara kendi isteklerine sunulmaktadır. **Marjinal kredi imkanı**, karşı taraflar, uygun varlıklara karşı Ulusal Merkez Bankaları gecelik likidite elde etmek için marjinal borç verme olanağını kullanabilir. Marjinal borç verme olanağının faiz oranı normalde gecelik piyasa faiz oranı için bir tavan sağlar. **Mevduat tesisi**, karşı taraflar, Ulusal Merkez Bankaları ile gecelik mevduat yapmak için mevduat olanağını kullanabilir. Mevduat olanağının faiz oranı normalde gecelik piyasa faiz oranı için bir taban sağlar.

5.4.2.3. Asgari Rezerv

Asgari rezerv sisteminin amacı, para piyasası faiz oranlarını stabilize etme ve yapısal bir likidite açığı oluşturma veya genişletme amaçlarını sürdürmektir. Her kurumun zorunlu karşılıkları, bilançolarında yer alan unsurlara göre

belirlenir. Eurosystem'in asgari rezerv sistemi, faiz oranlarını istikrara kavuşturma amacını sürdürmek için kurumların ortalama karşılıklardan yararlanmalarını sağlar.

5.4.2.4. Varlık Satın Alma Programları

Genişletilmiş varlık satın alma programı (APP), çok uzun süreli düşük enflasyon risklerini ele almak için kamu sektörü menkul kıymetleri için varlık satın alma programını mevcut özel sektör varlık satın alma programlarına ekler.

5.5. Brezilya Merkez Bankası'na Genel Bakış

Banco Central do Brasil (BCB), 31 Aralık 1964 tarihli 4.595 sayılı kanunla oluşturulan özerk bir federal kurumdur ve ulusal finansal sistemin bir parçasıdır. Merkez Bankası'nın kurulmasından önce, Brezilya para otoriteleri Para Birimi ve Kredi Müfettişliği, Brezilya Bankası ve Ulusal Hazine olmuştur. 1945'te parasal kontrolü uygulamak ve bir merkez bankası için temel hazırlamak amacıyla oluşturulan Para Birimi ve Kredi Müfettişliği, ticari bankalar için rezerv gereksinimleri oranını, iskonto oranlarını ve likidite için mali yardımın yanı sıra banka vadesiz mevduatlarındaki faiz oranını belirleme sorumluluğuna sahip olmuştur. Aynı zamanda, ticari bankaların faaliyetlerini denetlemiş, değişim politikasını yönetmiş ve ülkeyi uluslararası kuruluşlarda temsil etmiştir. Brezilya Bankası, devlet bankasının işlevlerini yerine getirmiştir. Dış ticaret operasyonlarını kontrol etmiş; kamu sektörü işletmeleri ve ulusal hazine adına döviz işlemleri yürütmüş; Para Birimi ve Kredi Müfettişliği ve Zirai, Sınai ve Ticari Kredi Bankası tarafından belirlenen kuralları yerine getirmiş ve ticari bankaların zorunlu karşılıklarını ve isteğe bağlı mevduatlarını almıştır. Ulusal Hazine, para birimi ihraç eden otoriteydi, ancak ihraç süreci birkaç devlet kuruluşunu içeren karmaşık bir süreç ibaret olmuştur. Bir miktar iyileşme sağlanmış olsa da, kurumsal süreç tamamlanamamıştır. Merkez Bankası para basan banka olmuştur. Ancak Brezilya Bankası'nın ihtiyaçlarına göre hareket etmiştir. Aynı zamanda bankaların bankası olmasına rağmen, kurumlar isteğe bağlı rezervlerini Brezilya Bankası'na yatırdıkları için finansal kurumların mevduatlarının tek sahibi olamamıştır. Ayrıca, Merkez Bankası, federal kamu borcunun yönetiminden sorumlu hükümetin mali temsilcisi olmasına rağmen, bu Brezilya Bankası'nın bir işlevi olduğu için Ulusal Hazine'nin kasası

olamamıştır. 1988 yılına kadar devam eden bir süreçte, para otoritesinin işlevleri kademeli olarak Brezilya Bankası'ndan Merkez Bankası'na devredilirken, Merkez Bankası tarafından yürütülen ekonomik teşvikler ve federal kamu idaresi gibi olağandışı faaliyetler, Hazine Müsteşarlığına devredilmiştir (BCB, 2021a).

5.5.1. Brezilya Merkez Bankası'nın Görev ve Sorumlulukları

Brezilya Merkez Bankası, toplu olarak finansal piyasa altyapısı olarak bilinen fon transferleri, döviz, finansal varlıklar ve menkul kıymet işlemlerinin işlenmesi ve yerleşmesi ile ilgili kurumların düzenlenmesi, yetkilendirilmesi ve denetlenmesinden sorumludur (BCB,2016). Brezilya Merkez Bankası'nın rolleri (BCB,2021b):

- Brezilya para biriminin satın alma gücü istikrarı ve finansal sistemin sağlamlığı, Brezilya Merkez Bankası'nın temel kurumsal hedefleridir.
- Ulusal Para Konseyi tarafından yayınlanan yönergelerle dayanarak, BCB ayrıca kendi yetkinlik alanlarına göre Brezilya Menkul Kıymetler Komisyonu ile paylaşılan düzenleyicinin rolüne sahiptir.
- Finansal piyasa altyapıları, finansal sistemde ve genel olarak ekonomide önemli bir rol oynamaktadır. Finansal Piyasalar, Finansal piyasa altyapıları tarafından sağlanan hizmetlerin kalitesine ve sürekliliğine güvenmelidir. Bunların düzgün çalışması, finansal İstikrar ve para politikası iletim kanallarını korumak için gereklidir. Bu nedenle, BCB güçlerini, normal çalışmalarını ve sürekli iyileştirmelerini teşvik etmek gibi role sahiptir.
- BCB, Rezerv Transfer sistemi (STR) ve özel uzlaşma ve saklama sistemi (SELIC), sırasıyla bir fon transfer sistemi ve bir devlet menkul kıymet uzlaşma sistemi işletme rolü mevcuttur.

5.5.2. Brezilya Merkez Bankası'nın Para Politikası Araçları

Enflasyon kontrolü ve enflasyon hedefi yönetiminin yapısal bağlamında para politikası araçları oldukça mevcut ve önemli kavramlardır. Bununla birlikte, ülkedeki para politikası araçlarının etrafındaki dinamiklerin, planlama uygulamalarını uzun vadeli olarak tasarlayan bir yatırımcı için ne kadar önemli olduğunu bilmek gerekir.

Para politikası araçları, Merkez Bankası'nın para politikasını yürütme sorumluluğu ile para arzını ve faiz oranını kontrol etmek için kullandığı mekanizmalardır. Bu noktada üç ana para politikası aracı mevcuttur (Kings,2018):

5.5.2.1. Açık Piyasa İşlemleri

Açık piyasa, federal devlet tahvillerinin alım satımına dayanmaktadır. Bu anlamda Merkez Bankası ihtiyacına göre bu tahvilleri en uygun gördüğü şekilde alıp satabilir. Bu şekilde hareket eden Açık Piyasa, bunun kısa vadeli bir araç olduğu, yani diğer iki mekanizmaya göre çevik ve etkili olduğu göz önüne alındığında ekonomimiz üzerinde anında bir etkiye sahiptir.

5.5.2.2.İndirim Penceresi

İndirim, Merkez Bankasının, dolaylı ve kısa vadeli nitelikteki herhangi bir likidite sorununu karşılamayı amaçlayan finansal kurumlara “borç verme” biçimidir. Genel olarak, indirim daha ciddi durumlarda kullanılır ve bu nedenle faiz oranlarının genellikle ortalamanın üzerinde olduğu daha “cezalandırıcı” bir karaktere sahiptir. Bu mekanizma aynı zamanda orta vadeli bir parasal araç olarak kabul edilir.

5.5.2.3. Zorunlu Mevduat

Zorunlu mevduat, bankalar tarafından yapılan ve Merkez Bankası politikasına uygun olarak yatırılan tutarların bir yüzdesi olan bir tür tahsilâttır. Bu nedenle, bu tür mevduat ne kadar büyük olursa, bankaların bir bütün olarak ekonomiyi finanse etmek için kullanabileceği para miktarı o kadar az olur. Genellikle, bu mevduat para birimi veya federal devlet tahvilleri cinsinden yapılır ve bankaların ödünç verebileceği kaynak miktarını sınırlar. Bununla birlikte, zorunlu karşılıklar uzun vadeli para politikasının bir aracı olarak kabul edilmektedir.

5.6. Güney Afrika Merkez Bankası'na Genel Bakış

Güney Afrika Rezerv Bankası (SARB), Afrika'nın en eski merkez bankasıdır. Birinci Dünya Savaşı'ndan (1914-1918) kaynaklanan olağandışı finansal ve

parasal koşulların bir sonucu olarak 1921 yılında kurulmuştur. O dönemde ticari bankaların halka ihraç ettiği banknotların altınla desteklenmesi gerekiyordu. Ancak Birleşik Krallık'ta altının fiyatı yükseldiğinde, Güney Afrika'da banknotları altına çevirerek ve altınları Londra'da satarak kar elde edilebilirdi. Bu, Güney Afrika'daki ticari bankaların, Londra'da, banknotlarını altına çevirdikleri fiyattan daha yüksek bir fiyattan yeniden ithal etmek üzere altın satın almak zorunda kaldıkları ve onları zararına ticaret yapmaya mecbur bıraktıkları anlamına geliyordu. Bankalar, finansal varlıklarını sağlamak için hükümetten, onları talep üzerine banknotlarını altına çevirme yükümlülüğünden kurtarmasını istemiştir. Ekim 1919'daki Altın Konferansı'nın ardından, bir Parlamento Seçilmiş Komitesi, ticari bankaların altınlarını tutmak ve banknot basmak için bir merkez bankası kurulmasını tavsiye etmiştir. Parlamento bu tavsiyeyi kabul etmiş ve Aralık 1920'de SARB'ın kurulmasını sağlayan Para Birimi ve Bankacılık Kanunu yayınlanmıştır. SARB'ın, yerli para biriminin ihracında ve dolaşımında düzeni sağlamak ve sürdürmek ve altın standardını 1. Dünya Savaşı öncesi döviz kuruna geri getirmek olmak üzere iki temel amacı bulunmaktadır. 30 Haziran 1921'de kapılarını işletmeye açmış ve ilk banknotlarını 19 Nisan 1922'de halka arz etmiştir (SARB, 2020).

5.6.1. Güney Afrika Merkez Bankası'nın Görev ve Sorumlulukları

Güney Afrika Rezerv Bankası (Banka), Güney Afrika'nın merkez bankasıdır. Banka'nın temel amacı, dengeli ve sürdürülebilir ekonomik büyüme adına fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir. Diğer kurumlarla birlikte finansal istikrarın sağlanmasında da önemli bir rol oynamaktadır. Banka, görev ve amacına uygun olarak aşağıdaki temel işlevleri yerine getirir (NGSA, 2021):

- Para politikasının oluşturulması ve uygulanması
- Finansal istikrarı teşvik etmek
- İhtiyati Otorite aracılığıyla bankacılık ve sigorta sektörünü düzenlemek ve denetlemek
- Banknot ve madeni para basımı
- Ülkenin resmi altın ve döviz (FX) rezervlerini yönetmek
- Veri analizi ve araştırması yapmak
- Ulusal Ödeme Sistemi'nin etkin işleyişini sağlamak;

- Ülkenin döviz kontrollerini yönetmek
- Hükümete bankacı olarak hareket etmek

5.6.2. Güney Afrika Merkez Bankası'nın Para Politikası Araçları

Güney Afrika'da para politikasının iki temel aracı, yeniden finansman politikası ve açık piyasa politikasıdır. İki politika bağımsız değildir ve aslında birbirini tamamlar. Bunların açıklaması (Van der Merwe, 2017):

5.6.2.1. Yeniden Finansman Politikası

Para politikası bağlamında "Yeniden Finansman", Rezerv Bankası'nın ticari bankaların kısa vadeli kredi taleplerini karşılama (veya kabul etme) istekliliğini ifade eder. Bu politikayı yürütmek için geri alım (repo) ihale sistemi kullanılmaktadır. Bir "repo", bir finansal güvenliğin (devlet tahvilleri, hazine bonoları, emlak bankası bonoları ve SARB borçları gibi) satışını ifade eder.

5.6.2.2. Açık Piyasa Politikası

Para politikası bağlamında açık piyasa politikası, faiz oranlarını ve para miktarını etkilemek amacıyla devlet tahvili ve hazine bonusu gibi yerli finansal varlıkların merkez bankası tarafından satılması veya satın alınması anlamına gelir. Açık piyasa politikasının etkinliği, Güney Afrika'daki tüm ticari bankaların tabi olduğu minimum nakit rezerv gereksinimine bağlıdır.

6. COVID-19 PANDEMİSİ SÜRECİNDE UYGULAMAYA ALINAN ÖNLEMLER/POLİTİKALAR

Bu bölümde önce seçili merkez bankaların ait olduğu ülkelerde ve bölgede alınan etki azaltma ve kısıtlama önlemlerine değinilmiştir. Ardından bu çerçevede gösterilen politika tepkilerine yer verilmiştir.

6.1. COVID-19 Pandemisinin Etkisini Azaltma ve Kısıtlama Önlemleri

COVID-19 şimdi dünya çapında yayılmış ve gelişmekte olan ekonomiler, gelişmiş ekonomilerle aynı şekilde karantina ve sosyal mesafe ile mücadele etmektedir (Benigno, vd. 2020). COVID-19 pandemisinin başlamasıyla birlikte seçili merkez bankaların bulunduğu ülke ve bölgede bu çerçevede salgının yayılmasını sınırlamak için kısıtlamalar getirmiştir. Sosyal izolasyon, kısmi olsa da sokağa çıkma yasakları, seyahat yasakları, yüz yüze eğitime ara verilmesi ve toplantı yasakları gibi birçok alanda seçili ülkeler ve ülke grubu salgının yayılmasını sınırlamak için önlemler almıştır. Tablo 6.1.'e göre, 2020 yılının ilk çeyreğinde ilk vakaların gerçekleşmesiyle etki azaltma ve kısıtlama önlemleri alınmıştır. Gevşeme zamanları farklılık gösterebilmektedir. Ancak 2020 yılının üçüncü çeyreğinde salgının etkisi tekrar arttığı söylenebilir.

Tablo 6.1. Seçili ülke/bölge COVID-19 sürecinin genel profili (2020)

ÜLKE/BÖLGE	ALINAN ETKİ AZALTMA VE KISITLAMA ÖNLEMLERİ
TÜRKİYE	- İlk vaka 11 Mart 2020'de bildirildi. - İlk vaka ile etki azaltma ve kısıtlama önlemleri alındı. 4 Mayıs 2020 itibarıyla gevşeme süreci gerçekleşti. - İkinci dalga ile birlikte Eylül 2020 de kısıtlamalar geri getirildi. - Kasım ve Aralık 2020'de kısıtlamalar arttırıldı. - Sosyal izolasyon, kısmi olsa da sokağa çıkma yasakları, seyahat yasakları, yüz yüze eğitime ara verilmesi ve toplantı yasakları gibi kısıtlama önlemleri alınmıştır.
	- İlk vaka 26 Şubat 2020'de bildirildi. - İlk vaka ile etki azaltma ve kısıtlama önlemleri alındı.

BREZİLYA	• Salgın ağustos ayında ilk zirveye ulaştı. • Kasım ayında salgının etkisi azaldı. • Sosyal izolasyon, kısmi olsa da sokağa çıkma yasakları, seyahat yasakları, yüz yüze eğitime ara verilmesi ve toplantı yasakları gibi kısıtlama önlemleri alınmıştır.
AVRUPA BİRLİĞİ/ EURO BÖLGESİ	• İlk vaka 24 Ocak 2020’de bildirildi. • İlk vaka ile etki azaltma ve kısıtlama önlemleri alındı. • Salgın nisan ayında ilk zirveye ulaştı. • Sonbahar aylarında gevşeme süreci gerçekleşti. • 2020 yılının son çeyreğinde ikinci dalga gerçekleşti. • Sosyal izolasyon, kısmi olsa da sokağa çıkma yasakları, seyahat yasakları, yüz yüze eğitime ara verilmesi ve toplantı yasakları gibi kısıtlama önlemleri alınmıştır. (Ülkelerin birkaçı veya tamamı tarafından alınan önlemlerdir.)
GÜNEY AFRİKA	• İlk vaka 5 Mart 2020’de gerçekleşti. • Ulusal Afet Durumu ilan edilerek kısıtlama önlemleri alındı. • 1 Mayıs’tan itibaren gevşeme süreci başlatıldı. • Vakaların artmasıyla 12 Temmuz 2020’den itibaren kısıtlama önlemleri geri getirildi. • Sosyal izolasyon, kısmi olsa da sokağa çıkma yasakları, seyahat yasakları, yüz yüze eğitime ara verilmesi ve toplantı yasakları gibi kısıtlama önlemleri alınmıştır.
AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ	• İlk vaka Ocak 2020’de gerçekleşti. • Salgının artmasıyla mart ve nisan aylarında kısıtlama önlemleri alındı. • Ekonomik faaliyet ve seyahatlerin başlamasının ardından yazın başlarında salgın tekrardan arttı. • Eylül ayında salgın iyice toparlandı. • Sosyal izolasyon, kısmi olsa da sokağa çıkma yasakları, seyahat yasakları, yüz yüze eğitime ara verilmesi ve toplantı yasakları gibi kısıtlama önlemleri alınmıştır.

Kaynak: (IMF, 2020a)

6.2. COVID-19 Pandemisine Karşı Uygulamaya Alınan Önlemler/Politikalar

COVID-19 pandemisi ekonomiler üzerinde büyük tahribatlar oluşturmuştur. Oluşan bu tahribatları minimize etmek için birçok mali, para ve makro-finansal politikalar alınmıştır. Bu bölümde seçili merkez bankaların COVID-19 pandemisine karşı gösterdikleri politikaların kronolojisi, mali politikaların içeriği ve büyüklüğü bulunmaktadır.

COVID-19 pandemisine karşı Türkiye, Euro Bölgesi, ABD, Güney Afrika ve Brezilya'da politika yapıcıları tarafından çeşitli uygulamalar devreye alınmıştır. Bunlar piyasa yapıcı sisteme ve reel sektöre destek olma, parasal aktarım mekanizmasını güçlendirme, finansal istikrarı sağlama, fiyat istikrarı sağlama, hanehalkı ve işletmelere destek olma, enflasyon hedefine ulaşma gibi birçok amaca hizmet edecek çeşitli uygulamalardır. Bunlara ek olarak düzenleyici tedbirlerde alınmıştır.

6.2.1. Türkiye’de Uygulamaya Alınan Politikalar

Türkiye’de COVID-19 pandemisine karşı politika yapıcıları tarafından alınan uygulamalar Tablo 6.2. ve Tablo 6.3.’te bulunmaktadır. Türkiye’de TCMB tarafından devreye alınan uygulamaların büyük bir kısmı 11 Mart 2020’de gerçekleşen ilk vakanın akabinde daha çok Mart ve Nisan aylarında gerçekleşmiştir. 2020 yılının ikinci yarısından sonlarına doğru devreye alınan uygulamalar seyrekleşmiştir. Temel mali önlemler ise 2020 yılında GSYH’nin yaklaşık % 10,7’si olmuştur.

Tablo 6.2.Türkiye’de alınan para politikaları önlemleri

DÜZENLEME TARİHİ	DÜZENLEME/ TEDBİR	AMAÇ
6 Mart 2020	Reel kredi koşullarını sağlayan bankalar için yabancı para zorunlu karşılıklar oranının tüm yükümlülük türlerinde ve tüm vade dilimlerinde 500 baz puan indirilmesi	Reel sektöre yönelik kredi akışını kesintisiz bir şekilde devam etmesini sağlamak
17 Mart 2020	Açık Piyasa İşlemler (API) yöntemiyle bankalara tanınan likidite limitlerinin arttırılması	Piyasa yapıcı sisteme destek olmak
17 Mart 2020	ABD doları swap ihalelerine ek olarak Euro ve altının da dahil edilmesi	Bankalara TL ve yabancı para cinsinden likidite sağlamak

17 Mart 2020	Bankalara hedefli ek likidite imkânı tanınması	Reel sektöre yönelik kredi akışını kesintisiz bir şekilde devam etmesini sağlamak
17 Mart 2020	Miktar ihalesi yöntemi uygulanarak 1 yıl vadeli döviz karşılığı TL swap ihaleleri aracılığıyla ABD doları, Euro veya altın karşılığında TL likiditesi sağlanması	Reel sektöre yönelik kredi akışını kesintisiz bir şekilde devam etmesini sağlamak
17 Mart 2020	18 Mart 2020 ile 30 Haziran 2020 tarihleri arasında vadesi gelecek olan reeskont kredisi geri ödemelerinin vadesi 90 güne kadar uzatılması,	Salgın ile birlikte küresel çapta artan ekonomik belirsizlikler sonucunda uluslararası ticarete yaşanan güçlüklerin reel sektör firmaları üzerindeki etkilerini hafifletmek
17 Mart 2020	18 Mart 2020 ile 30 Haziran 2020 tarihleri arasında kullanılacak olan ve halihazırda taahhüdü açık olan reeskont kredilerinin taahhüt kapama sürelerinin 12 ay eklenerek 36 aya çıkarılması,	Salgın ile birlikte küresel çapta artan ekonomik belirsizlikler sonucunda uluslararası ticarete yaşanan güçlüklerin reel sektör firmaları üzerindeki etkilerini hafifletmek
17 Mart 2020	20 Mart 2020 tarihinden itibaren geçerli olacak olan reeskont kredilerinin vadelerinin uzatılması	Salgın ile birlikte küresel çapta artan ekonomik belirsizlikler sonucunda uluslararası ticarete yaşanan güçlüklerin reel sektör firmaları üzerindeki etkilerini hafifletmek
31 Mart 2020	APİ portföyü doğrudan alım işlemlerinin önden yüklemeli bir şekilde gerçekleştirilebilmesi ve gerektirdiği takdirde limitlerin güncellenebilmesi,	Salgın ile birlikte ekonomi üzerinde oluşan olumsuz etkileri sınırlandırarak parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmek ve bankalara likidite yönetiminde esneklik sağlamak
31 Mart 2020	Piyasa Yapıcı bankalara, İşsizlik Sigortası Fonu'ndan satın aldıkları DİBS'lerin TCMB'ye satma imkânının tanınması	Salgın ile birlikte ekonomi üzerinde oluşan olumsuz etkileri sınırlandırarak parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmek ve bankalara likidite yönetiminde esneklik sağlamak
31 Mart 2020	Mal ve hizmet ihracatı yapan firmalara TL cinsi ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredisi imkânı tanınması (Krediler için belirlenen toplam limit 60 milyar TL)	Firmaların finansmana kolay bir şekilde erişimlerini sağlamak ve istihdam kapasitelerini desteklemek
17 Nisan 2020	APİ portföyü nominal büyüklüğünün TCMB analitik bilanço aktif toplamına oranı azami % 5 iken azami % 10 olarak güncellenmesi,	Salgın ile birlikte ekonomi üzerinde oluşacak olası etkileri hafifletmek ve DİBS piyasasında likidite desteğinde bulunarak parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmek
17 Nisan 2020	DİBS satım limitleri ile repo işlem limitlerinin birbirinden bağımsız bir şekilde uygulanması ve birbirine eşit büyüklükte satım limitinin tanınması	Salgın ile birlikte ekonomi üzerinde oluşacak olası etkileri hafifletmek ve DİBS piyasasında likidite desteğinde bulunarak parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmek
18 Nisan 2020	BDDK tarafından Aktif Rasyosu (AR) başlatılması	Salgının büyüme, üretim ve istihdam üzerindeki olumsuz etkisini azaltmak, likiditenin sistem içinde dengeli dağılımını desteklemek ve banka kaynaklarının etkin kullanılmasını sağlamak

20 Mayıs 2020	Katar Merkez Bankasıyla daha önce imzalanan takas anlaşmasının revize edilmesi	Ülkelerin finansal istikrarına destek sağlamak
5 Haziran 2020	31 Mart 2020 tarihinde mal ve hizmet ihracatı yapan firmalara tanınan 60 milyar TL'nin 20 milyar TL'sinin yatırım taahhütlü avans kredisi olarak kullandırılması	Türkiye için kritik önem arz eden selektif sektörlerin yatırımlarını desteklemek
24 Temmuz 2020	Tüm bankalar için yabancı para zorunlu karşılıklar oranının tüm yükümlülük türlerinde ve tüm vade dilimlerinde 300 baz puan arttırılması	Finansal istikrarı desteklemek
6 Ağustos 2020	Bankalara tanınan hedefli ek likidite imkânlarının kademeli bir şekilde azaltılacak olması	Amaç reel sektöre yönelik kredi akışını kesintisiz bir şekilde devam etmesini sağlamaktır. Alınan bu karar sonucunda likidite yönetiminde sıkılaştırma adımları atılmıştır
10 Ağustos 2020	Açık Piyasa İşlemler (API) yöntemiyle bankalara tanınan likidite limitlerinin yarıya düşürülmesi ve 12 Ağustos 2020 tarihinde bu limitlerin sıfırlanması	Amaç piyasa yapıcı sisteme destek olmaktır. Alınan bu karar sonucunda likidite yönetiminde sıkılaştırma adımları atılmıştır.
17 Ağustos 2020	10 milyar TL tutarında geleneksel yöntemli repo ihalelerinin düzenlenmesi	Bu düzenleme likidite yönetiminde atılan sıkılaştırma adımları çerçevesinde yapılmıştır.
4 Eylül 2020	Reel kredi koşullarını sağlayan bankalar için yabancı para zorunlu karşılıklar oranının vadesi 6 aya kadar olan mevduat/katılım fonu yükümlülükleri ile vadesi 1 yıla kadar olan diğer yükümlülükler için 200 baz puan, vadesi 3 yıla kadar olan diğer yükümlülükler için 150 baz puan arttırılması	Bu karar likidite yönetiminde atılan sıkılaştırma adımları çerçevesinde alınmıştır.
12 Kasım 2020	FAST (Fonların Anlık ve Sürekli Transferi) sisteminin aktifleştirilecek olması	Farklı bankalarda bulunan hesaplar arasında tüm zaman dilimlerinde para transferini gerçekleştirebilmek
20 Kasım 2020	Bir ay vadeli geleneksel yöntemli repo ihaleleri ve geç likidite penceresi imkânları ile sağlanan fonlama 1 hafta vadeli repo miktar ihaleleri yöntemiyle yapılacak olması	Bu karar para politikasının operasyonel çerçevesinin sadeleştirilmesi kapsamında alınmıştır.

Kaynak: (TCMB,2020b)

Tablo 6.3. Türkiye’de alınan temel mali önlemler

Temel Mali Önlemler	GSYH (%)
Firma ve hane halkına verilen kredi garantileri	10,7
Devlet bankalarının kredi ertelemeleri	
İşletmeler için yapılan vergi ertelemeleri	
Öz sermaye enjeksiyonları	
Kısa vadeli çalışma programı	

Kaynak: (IMF, 2021b)

6.2.2. Amerika Birleşik Devletleri'nde Uygulamaya Alınan Politikalar

ABD'de COVID-19 pandemisine karşı politika yapıcılar tarafından alınan uygulamalar Tablo 6.4. ve Tablo 6.5.'te bulunmaktadır. ABD'de ilk vakanın 2020 yılının Ocak ayında gerçekleşmesine rağmen FED tarafından devreye alınan uygulamaların çoğu 2020 yılının Mart ayından itibaren gerçekleşmiştir. 2020 yılının ikinci yarısından sonlarına doğru devreye alınan uygulamalar seyrekleşmiştir. Mali önlem olarak büyük önem taşıyan sadece CARES yasası alınmıştır. CARES yasası GSYH'nin yaklaşık % 11'i büyüklüğünde olmuştur.

Tablo 6.4. ABD'de alınan para politikaları önlemleri

DÜZENLEME TARİHİ	DÜZENLEME/ TEDBİR	AMAÇ
28 Şubat 2020	Korona virüsün ekonomik faaliyetler üzerinde riskler oluşturduğu için bunun ile ilgili gelişmeler ve ekonomik görünüm üzerindeki etkiler takip edilerek gerekli araçları kullanılması ve ekonominin desteklenmesi yönünde uygun adımlar atılacaktır.	
3 Mart 2020	FOMC bildirisinin yayınlanması ve bu kapsamda federal fon oranı hedef aralığı yüzde 1/2 puan düşürülerek yüzde 1 ile 1/4 arasına çekilmesi,	Fiyat istikrarı ve maksimum istihdam sağlanması yönündeki hedeflere ulaşmak
9 Mart 2020	Finans kurumlarının korona virüsten etkilenen üyelerin ve müşterilerin ihtiyaçlarını finanse etmesi yönünde teşvik edilmesi,	
15 Mart 2020	FOMC bildirisinin yayınlanması ve bu kapsamda federal fon oranı hedef aralığı yüzde 0 ile 1/4 arasına çekilmesi,	Fiyat istikrarı ve maksimum istihdam sağlanması yönündeki hedeflere ulaşmak
15 Mart 2020	Federal Rezerv Eylemleri: • İndirim Penceresi: Federal Rezerv'in emanetçi kuruluşlara verdiği krediler • Gün içi kredi • Banka sermayesi ve likidite tamponları • Zorunlu Karşılıklar	Hane halkı ve işletmelerin kredi akışını destekleyerek fiyat istikrarı ve maksimum istihdam sağlanması yönündeki hedeflere ulaşmak
15 Mart 2020	Kanada Bankası, İngiltere Bankası, Japonya Merkez Bankası, Avrupa Merkez Bankası, Federal Rezerv ve İsviçre Ulusal Bankası arasında takas hattı yoluyla koordineli merkez bankası eylemi	ABD doları likiditesinin arttırılmasını sağlamak
16 Mart 2020	Bankaların İndirim Penceresi'nin kullanılması yönünde teşvik edilmesi	Hane halkı ve işletmelerin desteklenmesinin devamlılığını sağlamak

17 Mart 2020	Piyasa Yapıcı Kredi Tesisi (PDCF) kurulması	Hane halkı ve işletmelerin kredi ihtiyaçları desteklemek
17 Mart 2020	Ticari Kâğıt Finansman Tesisi (CPFF) kurulması	Hane halkı ve işyerlerine kredi akışını sürdürmek
17 Mart 2020	Bankalara ilave esnekliklerin tanınması	Bankaların hane halkı ve işletmelere kredi verme yönünde devamlılığı sağlayarak ekonomiyi desteklemek
18 Mart 2020	Para Piyasası Yatırım Fonu Likidite Kredisi (MMLF) kurulması ve bu kapsamda FED'e 10 milyar dolar kredi koruması sağlanması	Hane halkı ve işyerlerine sağlanan kredi akışının kapasitesini genişletmek
19 Mart 2020	9 merkez bankasıyla geçici takas hattı kurulması (NOT: Brezilya Merkez Bankası 9 merkez bankasından bir tanesidir.)	Küresel piyasada ABD doları fonlamadaki gerginlikleri azaltmaya yardımcı olmak, yurtiçi ile yurtdışında hane halkı ve işyerlerine kredi temini üzerindeki zorlukları hafifletmek
20 Mart 2020	Kredi akışının destekleme programının genişletilmesi	Önemli devlet ve belediye para piyasalarının likiditesini ve işleyişini artırmak
23 Mart 2020	Birincil Piyasa Kurumsal Kredi Tesisi (PMCCF) kurulması	Tahvil ve kredi ihracı yoluyla işverenlere kredi desteğinde bulunmak
23 Mart 2020	İkincil Piyasa Kurumsal Kredi Tesisi (SMCCF) kurulması	Ödenmemiş şirket tahvilleri için piyasaya likidite sağlayarak işverenlere kredi desteğinde bulunmak
23 Mart 2020	Vadeli Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler Kredisi (TALF) kurulması	Tüketicilere ve işletmelere kredi akışını desteklemek
26 Mart 2020	Bankaların, tasarruf derneklerinin ve kredi birliklerinin salgından etkilenen tüketici ve küçük işletmelere mini dolar kredilerinin sunulmaları yönünde teşvik edilmesi	Tüketici ve küçük işletmelerin salgından etkilenmesini hafifletmek
31 Mart 2020	Geçici Yabancı ve Uluslararası Para Otoriteleri (FIMA) Repo Tesisi kurulması	Finansal piyasanın sorunsuz bir şekilde işleyişini sağlayarak hane halkı ve işletmelere kredi arzını sürdürmek
1 Nisan 2020	Ek kaldıraç oranında geçici bir değişiklik yapılması Ek Kaldıraç Oranı: Genellikle toplam konsolide varlıkları 250 milyar dolardan fazla olan finansal kuruluşlar için geçerli olan bir oran	Salgından kaynaklanan Hazine piyasasında oluşan gerginlikleri hafifletmek ve bankacılık kuruluşlarının hane halkı ve işletmelere kredi sağlama yetkisini artırmak
9 Nisan 2020	2,3 trilyon dolara kadar ek önlemler alınarak kredi sağlanması(Belediye Likidite Tesisi kuruldu. Birincil ve İkincil Piyasa Kurumsal Kredi İmkânlarının (PMCCF ve SMCCF) yanı sıra Vadeli Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler Kredisi (TALF) kapasitesi genişletildi.)	Her düzeydeki hane halkı ile işverene yardımcı olmak ve eyalet ile yerel hükümetlerin salgın süresince kritik hizmetler verebilme becerilerini artırmak
23 Nisan 2020	Federal Rezerv Bankaları tarafından verilen gün içi kredilerin kullanılabilirliğini artırmayı hedefleyen geçici ek eylemlerin duyurulması	Hane halkı ve işletmelere kredi akışını desteklemek ve salgın kaynaklı kesintileri azaltmak
24 Nisan 2020	"Tasarruf Mevduatı" gereğince yapılan uygun transferler için ayda altı limit uygulamasının askıya alınması	Müşterilere tasarruf mevduatlarından sınırsız sayıda uygun transfer yapmalarına ve para çekmelerine imkân sağlamak
27 Nisan 2020	Belediye Likidite Tesisinin (MLF) kapsamı ve süresinin genişletilmesi	Belediye ve eyaletlere 500 milyar dolara kadar kredi sağlanarak nakit akışında meydana gelebilecek stresi yönetmede yardımcı olmak

30 Nisan 2020	Ana Cadde Borç Verme Programının kapsamının genişletilmesi	Salgın öncesinde mali durumu sağlam olan küçük ve orta ölçekli işletmelere kredi akışında destek olmak
30 Nisan 2020	Ek borç verenlere maaş koruma programı likidite tesisine (PPPLF) erişimin ve taahhüt edilebilecek teminatın genişletilmesi	Küçük işletmelere borç vermede kolaylık sağlamak
5 Mayıs 2020	Para Piyasası Yatırım Fonu Likidite Kredisi ve Maaş Çeki Koruma Programı Likidite Kredisine katılan bankalar için likidite karşılama oranında(LCR) değişikliğe gidilmesi (LCR kuralı, büyük bankaların kısa vadeli likidite ihtiyaçlarını karşılayabilmeleri için yüksek kaliteli likit varlıklardan oluşan bir tampon bulundurmasını gerektirir.)	Hane halkı ve işletmelere yönelik kredi akışını desteklemek
15 Mayıs 2020	Ek kaldıraç oranında geçici bir değişiklik yapılması	Salgından etkilenen hane halkı ve işyerlerine kredi sağlamak
20 Mayıs 2020	Sorumlu bir şekilde küçük dolar kredileri sunmaya yönelik ilkelerin yayınlanması	Finansal kurum müşterilerinin kısa vadeli olan kredi ihtiyaçlarını karşılamak
3 Haziran 2020	Belediye Likidite Kredisini doğrudan kullanmaya uygun kuruluşların sayısında ve türünde artış yapılması	Eyalet ve yerel hükümetlerin nakit akışı baskılarını daha iyi yönetmelerine yardımcı olmak
8 Haziran 2020	Ana Cadde Borç Verme Programının genişletilmesi (Asgari kredi tutarı düşürüldü. Maksimum kredi tutarı yükseltildi. Kredi vadesi dört yıldan beş yıla çıkarıldı. Anapara ödemesi bir yıldan iki yıla ertelendi)	Daha küçük ve orta ölçekli işletmelerin destek alabilmesini sağlamak
15 Haziran 2020	Geniş ve çeşitlendirilmiş bir kurumsal tahvil portföyü satın almaya başlayacak olan İkincil Piyasa Kurumsal Kredi Fonu'nda (SMCCF) güncelleme yapılması	Piyasa likiditesini ve büyük işverenler için kredi varlığını desteklemek
17 Temmuz 2020	Ana Cadde Borç Verme Programı'nın değiştirilmesi (Asgari istihdam sınırı 50'den 10'a düşürüldü. Finansal uygunluk kriteri ayarlandı. Bağış temelli olan finansman limiti hafifletildi.)	Eğitim kurumları, hastane ve sosyal hizmet kuruluşları gibi kar amacı gütmeyen kuruluşlara daha fazla kredi erişimi sağlamak
29 Temmuz 2020	Geçici ABD doları likidite takas hatlarının uzatılması	Küresel ABD doları fonlama piyasasında son gelişmelerin sürdürülmesine yardımcı olmak
29 Temmuz 2020	FIMA repo tesisinin uzatılması	Alternatif bir geçici ABD kaynağı sağlayarak ABD Hazine piyasasının işleyişini desteklemek
11 Ağustos 2020	Belediye Likidite Tesisi için fiyatlandırmanın revize edilmesi (Her bir kredi derecelendirme kategorisi için vergiden muaf senetler üzerindeki faiz oranı marjını 50 baz puan düşürülmesi ve vergiden muaf tahvillere göre vergilendirilebilir tahviller için faiz oranının ayarlandığı miktarın azaltılması.)	MLF'nin salgını atlarken ABD eyaletlerine ve yerel hükümlere yardımcı olmak için etkili bir arka durdurucu sağlamaya devam etmesini sağlamak

30 Eylül 2020	Bazı önlemlerin uzatılması (100 milyar dolardan fazla toplam varlıklara sahip olan bankaların hisse geri satın alımları yasaklanacak, temettü ödemeleri sınırlandırılacak ve son gelire göre bir bağıntı oluşturulacaktır.)	100 milyar dolardan fazla toplam varlıklara sahip olan bankaların yüksek düzeyde sermaye esnekliğini sürdürmesini sağlamak
1 Ekim 2020	Federal Rezerv Bankaları tarafından verilen gün içi kredilerin kullanılabilirliğini arttırmayı hedefleyen geçici eylemlerin genişletilmesi	Hane halkı ve işyerlerine kredi akışını desteklemek ve kesintileri azaltmak
30 Ekim 2020	Ana Cadde Borç Verme Programı'nın şartlarında ayar yapılması (Minimum kredi boyutu 250 bin dolardan 100 bin dolara düşürüldü.)	Salgın nedeniyle sürekli gelir sıkıntısı çeken küçük işletmelere daha iyi destek sağlamak
16 Aralık 2020	Geçici ABD doları likidite takas hatlarının uzatılması	Küresel ABD doları fonlama piyasasında son gelişmelerin sürdürülmesine yardımcı olmak
16 Aralık 2020	FIMA repo tesisinin uzatılması	Alternatif bir geçici ABD kaynağı sağlayarak ABD Hazine piyasasının işleyişini desteklemek

Kaynak: (FED, 2020b)

Tablo 6.5. ABD’de alınan mali önlemler

Korona virüs Yardımı, Yardım ve Ekonomi Güvenliği Yasası (CARES)	GSYH (%) Yaklaşık
Vergi İndirimleri	11
İşsizlik yardımını genişletme	
Gıda güvenliği ağı (Savunmasızlar için)	
Kurumların iflasını önleme	
Küçük işletmelere yardım	
Hastane destekleri	
Eyalet ve yerel yönetimlere yapılan para transferi	
Uluslar arası yardım	

Kaynak: (IMF,2021c)

6.2.3. Euro Bölgesi'nde Uygulamaya Alınan Politikalar

Euro Bölgesi'nde COVID-19 pandemisine karşı politika yapıcılar tarafından alınan uygulamalar Tablo 6.6. ve Tablo 6.7.'te bulunmaktadır. Uygulanan para politikaları likidite desteği ve varlık satın alma programları şeklinde iki araç üzerine inşa edilmiştir. Likidite desteği ile hanehalkı ve firmalara kredi akışı sağlamanın yanı sıra bankalara uygun koşullarda finansman sağlanması amaçlanmışken, varlık satın alma programı ile ekonomik şokun etkisinin hafifletilmesi amaçlanmıştır (Carlo, Francesca, Miguel, & Lorenzo, 2020). Euro Bölgesi'nde ilk vaka 24 Ocak 2020 tarihinde gerçekleşmesine rağmen ECB tarafından devreye alınan uygulamaların çoğu 2020 yılının Mart ayından itibaren gerçekleşmiştir. 2020 yılının ikinci yarısından sonlarına doğru devreye alınan bu uygulamalar seyrekleşmiştir. Temel mali önlemler ise GSYH'nin yaklaşık % 0,3'ü olmuştur.

Tablo 6.6. Euro Bölgesi'nde alınan para politikaları önlemleri

DÜZENLEME TARİHİ	DÜZENLEME/ TEDBİR	AMAÇ
4 Mart 2020	Korona virüs ile ilgili operasyonel önlemlerin alınması (Personellerin seyahatleri sınırlandırıldı. Para politikası ile ilgili basın toplantısı hariç konferanslar ertelendi. Ziyaretler askıya alındı.)	Personelleri salgının yayılmasıyla oluşan risklerden korumak
12 Mart 2020	Geçici olmak üzere ek uzun vadeli yeniden finansman operasyonları (LTRO) yürütülmesi	Euro Bölgesi finansal sistemine anında likidite desteği sağlamak
12 Mart 2020	TLTRO III işlemlerine çok daha uygun şartların uygulanması	Başta küçük ve orta ölçekli işletmeler olmak üzere salgından en çok etkilenenlere banka kredisi vermeyi desteklemek
12 Mart 2020	Yılsonuna kadar 120 milyar € tutarında ek net varlık satın alınması	Mevcut varlık satın alma programı (APP) ile belirsizliğin artacağı dönemlerde reel ekonomi için uygun finansman koşulları sağlamak
12 Mart 2020	Faiz oranı, marj kredisi ve mevduat faiz oranları sırasıyla %0.00, %0.25 ve %-0.50 oranında değişmeden kalması	Enflasyon %2'ye yakın olsa da enflasyonun bu oranın altına yakınsamasını sağlamak
12 Mart 2020	Geçici sermaye ve operasyonel rahatlama sağlanması (Bankaların, sermaye ve likidite tamponunu tam olarak kullanabilmesi, sermaye kompozisyonunda indirimden faydalanabilmesi)	Doğrudan denetlenen bankaların, salgının ekonomik etkileri ortaya çıktıkça reel ekonomiyi finanse etmedeki rollerini yerine getirmeye devam edebilmelerini sağlamak
12 Mart 2020	Ek uzun vadeli yeniden finansman operasyonlarına (LTRO) karar verilmesi	Bankalara anında likidite desteği sağlamak ve para piyasası koşullarını korumak

12 Mart 2020	Hedeflenen uzun vadeli yeniden finansman operasyonları (TLTRO III) için koşulların hafifletilmesi (TLTRO III faiz oranı 25 baz puan düşürüldü. Borç verme performans eşiği % 0'a düşürüldü. İşlem başına teklif limiti kaldırıldı.)	Hanehalkı ve firmaların banka kredisine erişiminin devam etmesini desteklemek
13 Mart 2020	Kanada Merkez Bankası, İngiltere Merkez Bankası, Japonya Merkez Bankası, Federal Rezerv ve İsviçre Ulusal Bankası ile koordineli bir şekilde eylemde bulunulması	ABD doları likidite tedarikini artırmak
18 Mart 2020	750 milyar € Salgın Acil Durum Satın Alma Programının (KEPP) başlatılması	Salgının yayılmasıyla para politikası aktarım mekanizması ve Euro bölgesi görünümüne yönelik oluşan riskleri absorbe etmek
20 Mart 2020	Danimarka Ulusal Bankası ile takas hattının yeniden etkinleştirilmesi	Danimarka'nın finans kuruluşlarına Euro likiditesi sağlamak
20 Mart 2020	Kanada Merkez Bankası, İngiltere Merkez Bankası, Japonya Merkez Bankası, Federal Rezerv ve İsviçre Ulusal Bankası ile koordineli bir şekilde tekrardan eylemde bulunulması	ABD doları likidite tedarikini daha da artırarak hem yurtiçi hem de yurtdışında bulunan hane halkı ve işyerlerine yönelik kredi arzını hafifletmek
7 Nisan 2020	Geçici teminat genişleme tedbirleri paketi açıklanması	Euro Bölgesi'ndeki mali koşulların sıkılaşmasını hafifletmek
15 Nisan 2020	Salgın için alınan makro ihtiyati politika önlemlerin desteklenmesi	Salgının finans sektörü üzerindeki etkisi ile başa çıkabilmek
15 Nisan 2020	Hırvatistan Ulusal Bankası ile takas hattının kurulması (Kapasite 2 milyar Euro olarak belirlenmiştir.)	Piyasada oluşacak muhtemel aksaklıkları gidermek için Hırvat finans kurumlarına Euro likiditesi sağlamak
22 Nisan 2020	Bulgaristan Merkez Bankası ile takas hattının kurulması (Kapasite 2 milyar Euro olarak belirlenmiştir.)	Bulgaristan'ın finans kuruluşlarına Euro likiditesi sağlamak
22 Nisan 2020	Salgının ekonomik etkisinden kaynaklanacak olan olası derecelendirme düşüşlerinin önüne geçmek için adımların atılması	Bankaların teminat olarak yeterli varlığa sahip olmaları sağlamak ve bankaları likidite sağlama operasyonuna katmak
30 Nisan 2020	Hedeflenen uzun vadeli yeniden finansman operasyonlarının (TLTRO III) koşulları daha da hafifletilmesi	Hane halkı ve firmaların banka kredisine erişiminin devam etmesini desteklemek
30 Nisan 2020	Hedeflenmemiş pandemik acil durum uzun vadeli yeniden finansman işlemleri (PELTRO) yürütülmesi	Euro Bölgesi finansal sistemindeki likidite koşullarını desteklemek ve etkili bir likidite geri dönüşü sağlayarak para piyasalarının düzgün işleyişini korumaya katkıda bulunmak
30 Nisan 2020	Hedeflenen uzun vadeli yeniden finansman operasyonları (TLTRO III) için koşulların yeniden ayarlanması (TLTRO III faiz oranı 25 baz puan düşürülerek - % 0,5 seviyesine getirildi. Borç verme performans eşiği -% 1'e düşürüldü.)	Hane halkı ve firmaların daha fazla banka kredisine erişimini desteklemek
30 Nisan 2020	Bir dizi ek uzun vadeli yeniden finansman operasyonunun gerçekleştirilmesi	Salgın döneminde yeterli miktarda likidite sağlamak ve sorunsuz para piyasası koşulları oluşturmak
4 Haziran 2020	Pandemik acil durum satın alma programına (KEPP) 600 milyar Euro ilave edilerek toplam 1350 milyar Euro'ya çıkarılması	Para politikası duruşunu rahatlatmak ve reel ekonomideki fonlama koşullarını desteklemek

4 Haziran 2020	Varlık satın alma programı (APP) kapsamındaki net alımlar için yılsonuna kadar 120 milyar Euro ilave edilmesi	Likidite koşullarını elverişli hale getirmek ve yeterli düzeyde parasal düzenlemeyi sağlamak
5 Haziran	Romanya Ulusal Bankası ile takas hattının kurulması (Kapasite 4,5 milyar Euro olarak belirlenmiştir.)	Romanya Ulusal Bankası'nın muhtemel Euro likidite ihtiyacını karşılamak
25 Haziran 2020	Euro dışı merkez bankalarıyla Eurosystem repo imkânı (EUREP) tesisinin kurulması	Euro dışındaki merkez bankalarına salgından kaynaklı aksaklıkların oluşması durumunda Euro likiditesi sağlamak
17 Temmuz 2020	Arnavutluk Bankası ile repo hattının kurulması (Kapasite 400 milyon Euro olarak belirlenmiştir.)	Arnavutluk finans kuruluşlarına Euro likiditesi sağlamak
17 Temmuz 2020	Sırbistan Ulusal Bankası ile repo hattının kurulması (Kapasite 1 milyar Euro olarak belirlenmiştir.)	Sırp finans kurumlarına Euro likiditesi sağlamak
23 Temmuz 2020	Macaristan Ulusal Bankası ile repo hattının kurulması (Kapasite 4 milyar Euro olarak belirlenmiştir.)	Macar finans kurumlarına Euro likiditesi sağlamak
18 Ağustos 2020	Kuzey Makedonya Ulusal Bankası ile repo hattının kurulması (Kapasite 400 milyon Euro olarak belirlenmiştir.)	Kuzey Makedonya Cumhuriyeti'nin finans kurumlarına Euro likiditesi sağlamak
18 Ağustos 2020	San Marino Cumhuriyet Merkez Bankası ile repo hattının kurulması (Kapasite 100 milyon Euro olarak belirlenmiştir.)	San Marino Cumhuriyeti'ndeki bulunan finans kuruluşlarına Euro likiditesi sağlamak
10 Aralık 2020	Pandemik acil durum satın alma programına (KEPP) 500 milyar Euro ilave edilerek toplam 1850 milyar Euro'ya çıkarılması	Para politikası duruşunu rahatlatmak ve reel ekonomideki fonlama koşullarını desteklemek

Kaynak: (ECB, 2021c)

Tablo 6.7. Euro Bölgesi'nde alınan temel mali önlemler

Temel Mali Önlemler	GSYH (%) (2019)
Hastane, KOBİ, İşgücü Piyasaları ve Stresli Bölgeler için oluşturulan Korona virüs Müdahale Yatırım Girişimi (CRII) ve Korona virüs Müdahale Yatırım Girişimi Plus (CRII +)	0,3
AB dayanışma fonunun kapsamının genişletilmesi	
Bankalara küçük ve orta ölçekli işletmeler için likidite teşviki	
Borçluların kredi ertelemeleri	
Makro-finance Yardım (MFA) Paketi	

Kaynak: (IMF, 2021ç)

6.2.4. Brezilya’da Uygulamaya Alınan Politikalar

Brezilya’da COVID-19 pandemisine karşı politika yapımcıları tarafından alınan uygulamalar Tablo 6.8. ve Tablo 6.9.’da bulunmaktadır. Brezilya’da ilk vaka 26 Şubat 2020 tarihinde gerçekleşmesine rağmen BCB tarafından devreye alınan uygulamaların çoğu 2020 yılının Mart ayından itibaren gerçekleşmiştir. 2020 yılının ikinci yarısından sonlarına doğru devreye alınan uygulamalar seyrekleşmiştir. Temel mali önlemler ise GSYH’nin yaklaşık % 12’si olmuştur.

Tablo 6.8.Brezilya’da alınan para politikaları önlemleri

DÜZENLEME TARİHİ	DÜZENLEME/ TEDBİR	AMAÇ
20 Şubat 2020	Vadeli mevduatlarda bulunması gereken zorunlu karşılık oranının %31’den %25’e indirilmesi	Bu önlem rezerv gereksinimlerinin yapısal olarak azaltılması çerçevesinde alınmıştır.
18 Mart 2020	İhtiyati Tedbirler çerçevesinde elektronik hizmet kanallarının güçlendirilmesi	Elektronik yardımı hızlandırarak insanların aynı yerde toplanmalarını sınırlamak
18 Mart 2020	Bankaların yabancı para riskinden korunma işlemlerinde vergi etkisinin sermayelerinden düşülmeyerek yurtdışındaki yatırımlarda aşırı artış oluşması	Finans kuruluşlarına kredi verme planlarını uygulamaları ve geliştirmeleri için güvence sağlamak
19 Mart 2020	Belgelerin geçici olarak dijital protokol üzerinden alınması	Salgının yayılmasını kontrol altına almak
19 Mart 2020	FED ile ABD doları cinsinden takas hattının kurulması (60 milyar ABD doları)	İç piyasadaki potansiyel dolar arzını arttırmak
23 Mart 2020	Finansal sistemin likiditesini 1,2 trilyon Brezilya Reali artıracak önlemlerin alınması	Finans kuruluşlarına piyasadaki talepleri karşılayacak kaynağı sağlamak
27 Mart 2020	Fintech düzenlemesinin geliştirilmesi (Fintech, hizmetlerin elektronik platformlar üzerinden sağlandığı ve geniş bir ağa sahip olduğu için finansal hizmetlere erişimi daha az olan müşterilere kredi verebilen bir kanaldır.)	Salgının ekonomik etkilerine karşı başa çıkmalarında yardımcı olmak
6 Nisan 2020	Acil İstihdam Destek Programı çerçevesinde küçük ve orta büyüklükteki işletmeler için acil bordro finansmanının sağlanması (Kredi, 40 milyar Brezilya Reali tutarındadır. Ayrıca; bu programa dâhil olan firmalar, kredi sözleşmesinden başlayarak son taksitten 60.gün sonrasına kadar olan süre zarfında çalışanlar işten çıkarılamayacaktır.)	Küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin bünyesindeki işçileri desteklemek

7 Nisan 2020	Garantili Finans Bonolara (LFG) dayalı Özel Geçici Likidite Hattı (LTEL) üzerinden kredi verilmesi	670 milyar Brezilya Reali serbest bırakma potansiyeli ile kredi piyasasının işleyişini normal hale getirerek finansal sistemdeki likidite seviyesini korumak
14 Nisan 2020	Küçük ve orta ölçekli şirketlere yönelik kredi işlemlerinde sermaye gereksiniminin geçici olarak azaltılması	Üretim ve istihdamın büyük bir kısmından sorumlu olan kaynakların kendilerine tahsis edilmesi yönünde teşvik etmek
29 Nisan 2020	Konsorsiyum gruplarının oluşum ve çalışma şartlarının geçici olarak düzenlenmesi	Piyasada mal ve hizmet tedarik edilmesinde yaşanan zorlukların sosyal izolasyon kurallarından dolayı oluşan olumsuz etkilerini azaltmak
30 Nisan 2020	Finans kurumlarının Banka Mevduat Sertifikaları (CDB) verme yetkisi tanımlanması	Mevcut kaynak oluşturma seçeneklerini genişletmek ve salgının neden olduğu ekonomik krizin etkilerini hafifletmek
29 Mayıs 2020	Gayrimenkul finansman kurallarının gevşetilmesi	Emlak piyasasındaki olumsuz etkileri hafifletmek
29 Mayıs 2020	Merkez Bankası nezdinde faaliyet gösteren yetkili kuruluşların özkaynak ücretlerinin arttırılması ve yöneticilerin ücretlerinin arttırılması gibi kuralların tesis edilmesi	Kredinin sürdürülmesini sağlamak ve gelecekteki zararların karşılanmasında kaynakların tüketiminden kaçınmak
26 Haziran 2020	İkincil piyasada özel menkul kıymet alımına ilişkin düzenleme yapılması	Özel kredi piyasasına likidite desteğinde bulunmak ve sektörün işleyişini düzenlemek
21 Temmuz 2020	İşletmenin korunması için işletme sermaye programının düzenlenmesi	Mikro, küçük ve orta ölçekteki şirketlerin krediye erişimi için teşvik etmek
29 Temmuz 2020	200 Brezilya Reali olan yeni banknotların piyasaya sürülecek olması (Banknot, 2 Eylül 2020 tarihinde dolaşıma girdi.)	Salgın sırasında oluşan artan nakit para ihtiyacını karşılamak

Kaynak: (BCB, 2020)

Tablo 6.9.Brezilya’da alınan temel mali önlemler

Mali Önlemler	GSYH (%)
Sağlık harcamalarının genişletilmesi	12
Geçici gelir destekleri	
İstihdam destekleri	
Geçici vergi indirimleri	
Eyalet hükümetlerine transferler	
KOBİ ve mikro işletme destekleri	

Kaynak: (IMF, 2021d)

6.2.5. Güney Afrika’da Uygulamaya Alınan Politikalar

Güney Afrika’da COVID-19 pandemisine karşı politika yapıcılar tarafından alınan uygulamalar Tablo 6.10. ve Tablo 6.11.’de bulunmaktadır. Güney Afrika’da ilk vaka 5 Mart 2020 tarihinde gerçekleşmesinin akabinde SARB tarafından devreye alınan uygulamaların çoğu 2020 yılının Mart ayından itibaren gerçekleşmiştir. 2020 yılının Haziran ayından 2020 yılının sonuna kadar alınan önlem varsa bu önlemlere ulaşılammıştır. Temel mali önlemler ise GSYH’nin yaklaşık % 8’i olmuştur.

Tablo 6.10. Güney Afrika’da alınan para politikaları önlemleri

DÜZENLEME TARİHİ	DÜZENLEME/ TEDBİR	AMAÇ
25 Mart 2020	Repo büyüklüğü arttırılarak, repo süresi uzatılarak ve devlet tahvili satın alınarak bankalara ek likidite sağlanması	Finansal piyasanın sorunsuz bir şekilde işlemeye devam etmesini sağlamak
25 Mart 2020	İkincil piyasada devlet menkul kıymetlerini satın almak için programın başlatılması	Finansal piyasanın düzgün bir şekilde işleyişini teşvik etmek, likidite sağlamak ve Para Politikası Portföyü (MPP) gelişmesini sağlamak
25 Mart 2020	Ana Yeniden Finansman İşlemlerinin 7 günden 12 aya kadar daha uzun vadeli olarak sunulması	Para piyasasına önemli derecede likidite sağlamak
6 Nisan 2020	Likidite Karşılama Oranı (LCR) %100’den %80’e düşürülmesi (LCR, bankaların tutmak zorunda oldukları likit varlıkları belirleyen bir orandır.)	Bankacılık sistemini destekleyerek banka müşterilerinin ihtiyaçlarına yanıt verebilmek
6 Nisan 2020	Sermaye gereksinimlerinin azaltılması	Piyasaya likidite enjekte etmek
12 Mayıs 2020	Kredi garanti planının etkinleştirilmesi	Yıllık cirosu 300 milyon Rand’tan az olan işletmelerin bu çerçevede aldığı fonların maaş, kira gibi operasyonel giderler için destek sağlamak
21 Mayıs 2020	Repo oranlarının yıllık bazda %6,50’den %3,50’ye düşürülmesi	Borçluların finansal yükümlülüklerini yerine getirmelerini kolaylaştırmak

Kaynak: (SARB, 2021)

Tablo 6.11. Güney Afrika’da alınan temel mali önlemler

Mali Önlemler	GSYH (Yaklaşık %)
Vergi indirimleri	8
İşsizlik Sigortası Fonu ve Sınai Kalkınma Kurumu aracılığıyla işçilere ve şirketlere yapılan destekler	
Kredi Garanti Programı (İşletmelerin likidite erişimi için)	
Sağlık hizmetleri harcamaları	
Sosyal destek yardımları	
Diğer sektör yardımları (hayvancılık, çiftçilik, sebzecilik vb.)	

Kaynak: (CABRI, 2021)

6.3. Seçili Merkez Bankaların Uygulamaya Aldığı Para Politikaların Analizi

Firmalar, işçiler, tedarikçiler, müşteriler, hükümetler ve alacaklar gibi farklı paydaşlarla kilit ve benzersiz ilişkilere bağlıdır. Bu ilişkilerde yaşanan geçici bir şok, uzun vadeli ekonomik etkilere yavaş bir toparlanmaya yol açabilmektedir (Didier, vd. 2020). COVID-19 pandemisinin ekonomik etkilerin belirli sektörlerdeki özellikle şiddetli şokları yansıttığı göz önüne alındığında, politika yapımcıların etkilenen hanelere ve işletmelere destek olmak için maliye, parasal ve finansal politika alanlarında önemli hedefli önlemler almaları gerekmektedir (Gopinath, 2020). Politika yapımcılar pandemiye karşı çeşitli araçları kullanarak hanelere ve işletmelere destek olmanın yanında birçok amaca hizmet edecek şekilde önlemler almışlardır. Seçili merkez bankaları ve seçili merkez bankaların bulunduğu ülke yönetimleri pandemi için kullandıkları araçlar arasında benzerlik ve farklılıklar bulunmaktadır. Genel itibariyle kullanılan araçlar benzerdir. Politika yapımcılar tarafından uygulamaya alınan önemli politikalar Tablo 6.12. de bulunmaktadır. Politika yapımcıların pandemiye karşı uygulamaya aldığı politikaların benzer ve farklılıklarına bu başlık altında Tablo 6.12.’den sonra yer verilmiştir.

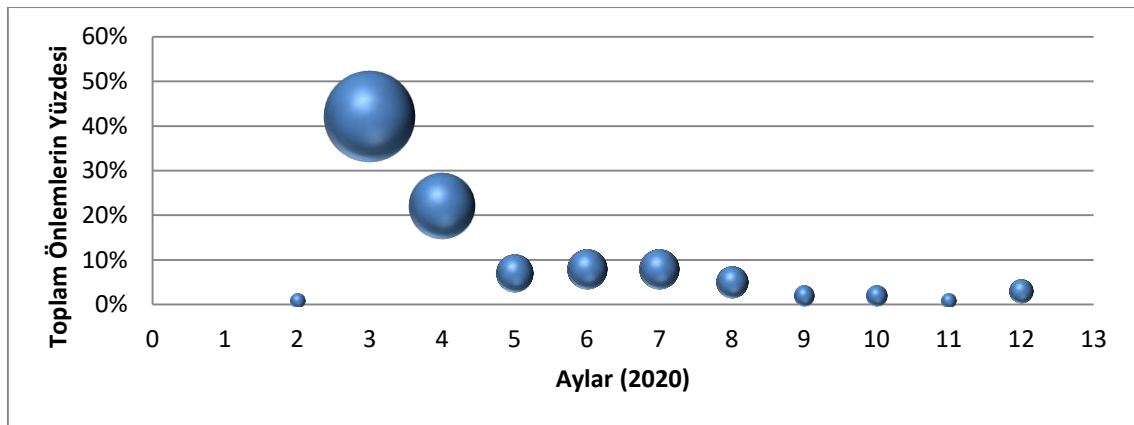
Tablo 6.12. Merkez bankası araç seti

ARAÇ SETİ		TEDBİR ADI	AMAÇLANAN ETKİ(LER)
PARA POLİTİKALARI	Para arzının kontrol etmek ve ekonominin istikrarlı bir şekilde büyümesini teşvik etmek için tasarlanan politikalardan oluşmaktadır.	Politika Faiz İndirimleri	Borçlanma maliyeti düşürülmesi yoluyla ekonomik faaliyet canlandırılır.
		Likidite Desteği	Sıkıntılı olan piyasalara genellikle kredi yoluyla ek likidite desteği sağlanır.
		Takas Hatları	Takas Hatları yoluyla likidite temininin artırılması sağlanır (FED ile diğer merkez bankaları arasında ABD doları likiditesi)
		Varlık Alımları	Devlet tahvilleri gibi büyük miktarda finansal varlık alımları için oluşturulan yeni para birimi kullanılır. Bu durum para arzını artırır ve uzun vadeli oranları düşürür.
DIŞ POLİTİKALAR	Dış ekonomik şokun etkisini hafifletmek için tasarlanmış politikalardır.	Döviz Müdahalesi	Döviz müdahalesi yapılarak ulusal para birimi dengelenir.
		Sermaye Akışı Önlemleri	Tarife ve hacim kısıtlamaları gibi bir ülkeye giren ve çıkan yabancı sermaye akışı ayarlanır.
BANKALARA YÖNELİK FİNANS POLİTİKALARI	Zor zamanlarda bankacılık sisteminin desteklenmesi için tasarlanmış politikalardır.	Döngüsel Sermaye Tamponunun Kolaylaştırılması	Bankaları döngüsel risklere karşı korumak için gereken likit varlık miktarı azaltılır.
		Sistemik risk veya yerli sermaye tamponunun azaltılması	Bankaları öngörülemeyen risklerden korumak için gereken likit varlık miktarı azaltılır.
		Sermaye Tamponlarının Kullanımı	Bankaların yardım önlemlerinin güçlendirilmesi sağlanır.
		Likidite Tamponlarının Kullanımı	Bankaların beklenmedik nakit akışı için ihtiyaçları karşılanır.
		Olası kredi kayıpları için rezerv gereklilikleri için yapılan ayarlamalar	Bankaları, borçluların temerrüde düşmesine karşı korumak için gereken karşılıkların seviyesi azaltılır.
BORÇLULARA YÖNELİK MALİ POLİTİKALAR	Sermayeye olan erişimi iyileştirmek ve borçlulara kolaylık sağlamak için tasarlanmış politikalardır.	Devlet Kredileri/ Kredi Garantileri	Her büyüklükteki işletmelerin sermayeye erişimini yeterli düzeyde sağlar.
		Kredi şartlarının yapılandırılması/ Ödemelerde moratoryum	Borçlulara şartların değiştirilmesi veya ödemelerin ertelenmesi yoluyla finansal destek sağlar.

Kaynak: (Lu, 2020)

Küresel finans sisteminin istikrarının sağlanmasında ve dünya ekonomisinin desteklenmesinde ilk savunma hattı olarak dünya çapındaki merkez bankaları olmuştur (Adrian & Natalucci, 2020). Seçili merkez bankaları da bu doğrultuda finansal istikrarı ve piyasa işleyişini desteklemek için birçok önlemleri/uygulamayı devreye almışlardır. Grafik 6.1.'e göre önlemlerin/uygulamaların yoğunluğu daha çok 2020 yılının Mart ayına denk gelmekte ve sonraki aylarda giderek azalmaktadır. Merkez bankaları genel olarak benzer ve koordineli sayılabilecek önlemleri faaliyete geçirmişlerdir. Merkez bankaları salgının etkisini göstermeye başladığı özellikle Mart ve Nisan aylarında likidite destekleri, politika faiz oranlarında indirim, varlık alımları, kredi olanakları, zorunlu karşılıklar indirimi, takas hatları, sermaye gereksiniminin azaltılması, vadeli finansman planları gibi birçok para politikaları uygulamışlardır. Özellikle salgının başlarında finansal istikrarı ve piyasa işleyişini desteklemek için gösterilen politikalar sonraki aylarda kısıtlama önlemlerinin gevşetilmesiyle değişimlere uğramıştır.

Grafik 6.1. Seçili merkez bankaların aylara göre gösterdiği toplam önlemlerin yüzdesi



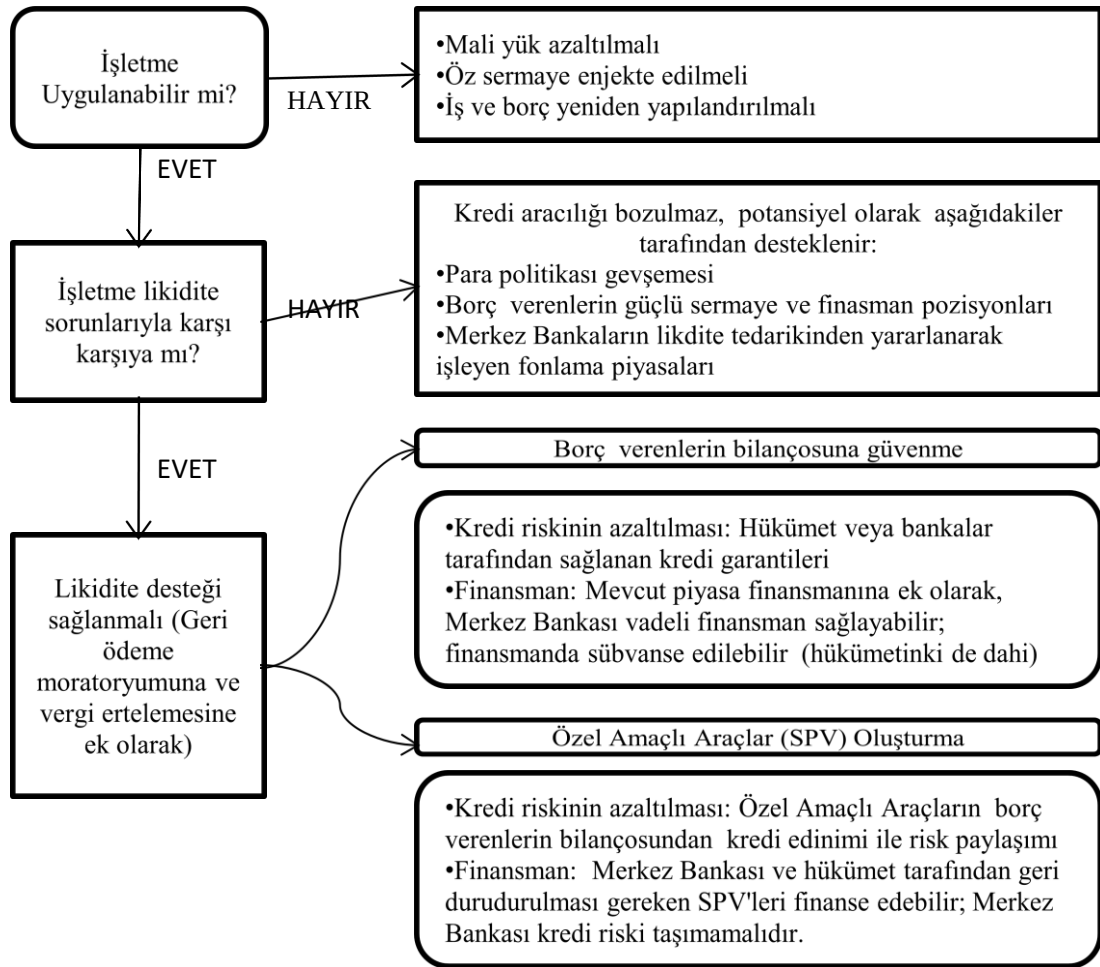
NOT: Tablo 6.2., Tablo 6.4., Tablo 6.6., Tablo 6.8. ve Tablo 6.10.'dan faydalanarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

6.3.1. Likidite Desteği

Likidite, bir varlığın istenildiği zaman alınıp satılabilmesini ifade eder (Yıldırım, Karaman & Taşdemir, 2013). Ülke içi ve sınır ötesi yeterli likidite, finansal piyasalardaki krizin başarılı bir şekilde atlatılmasının ön koşuludur. Bu normal olmayan şartlarda, likidite baskıları piyasa işleyişini tehdit etmesi halinde merkez bankaları devreye girerek likidite desteğinde bulunmaları gerekmektedir (Adrian, 2020). Merkez

bankaları, COVID-19 ile sıkılaştıran finansal koşulları hafifletmek için de önemli miktarda likidite desteğinde bulunmuşlardır (IMF,2020b). Dünya çapındaki merkez bankaları ve hazineler, pandemi sürecinde acil durum kredileri ve diğer finansal destek ile ilgili benzeri görülmemiş önlemler açıklamışlardır (Kahn & Wagner, 2020). Açıklanan likidite destek önlemlerinin ortak özellikleri arasında hükümetlerin kredi riskinin azaltılması ve uygun şartlarda Merkez Bankaların finansman desteği bulunmaktadır. Şekil 6.1’de likidite destekleri Borç Verenler veya Özel Amaçlı Araçlar (SPV) şeklinde genişletilme eğilimindedir (Jeasakul, 2020). Seçili merkez bankaların tamamı özellikle salgının başlarında yaptıkları likidite desteği ile finansal sistemin düzgün çalışmasının yanında hanelere ve işletmelere destek sağlamışlardır. Özellikle işletmelere destek sağlarken Şekil 6.1’de bulunan likidite desteği sağlama aşamalarından olan ve daha çok kullandıkları borç verenler rolünde sağlamışlardır.

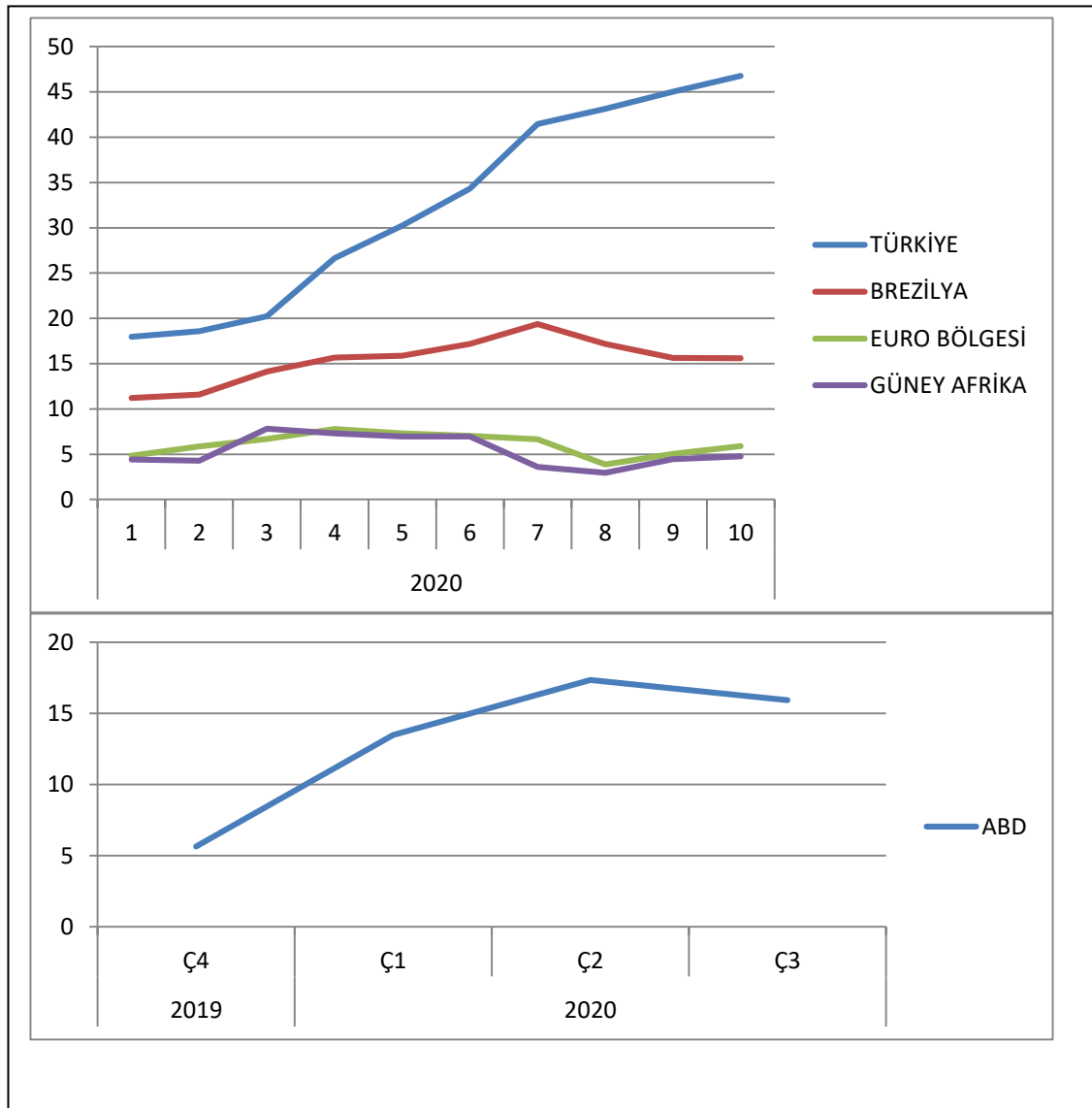
Şekil 6.1. İşletmelere likidite desteği nasıl sağlanır?



Kaynak: (Jeasakul, 2020)

Kredi faizlerinin gerilemesi ve likidite olanaklarının desteklenmesi kredi büyümesi artışı üzerinde belirleyici olmuştur (TCMB,2020c). Grafik 6.2’de 2020 Mart ayından itibaren toplam kredi büyümede artış yaşanmış gevşeme süreci ile Türkiye hariç toplam kredi büyümesinde düşüş gerçekleşmiştir. Türkiye’de, 2018 Ağustos’ta meydana gelen döviz kuru krizinin ardından kredi odaklı büyüme modeli izlenmiş ve COVID-19 pandemisinde de kredi büyümesi modeline dayanarak durgunluğun denge haline getirilmesi amaçlanmıştır (Çakmaklı, Demiral, Yeşiltaş & Yıldırım, 2021).

Grafik 6.2. Pandemi sürecinde seçili ülkelerin/bölgenin toplam kredi büyümesi (%)



Kaynak: (CEİC Data, 2020b)

6.3.2. Varlık Alımı

BCB hariç diğer dört merkez bankası tarafından özellikle salgının başlarında finansal piyasalarda oluşan sıkılaşma sonucu varlık alımlarını başlatarak veya genişleterek genişleyici para politikası uygulamışlardır. ECB, salgının başlarında 750 milyar euro büyüklüğünde varlık alım programı açıklamıştır. 2020 yılının sonuna doğru varlık alım programı toplam 1850 milyar euro büyüklüğüne ulaşmıştır. TCMB, salgının başlarında varlık alımlarını önden yüklemeli bir şekilde gerçekleştirmiş; Ağustos 2020’den itibaren ise sıkılaştırma adımları atmış ve 2020 yılı sonuna kadar sıkılaştırma adımlarını devam ettirmiştir. FED, 2020 genelinde genişleyici politika izlemiştir. 2020 yılında 3,2 trilyon dolar ile bilançosunu önceki yıla göre %76 arttırmıştır (CGTN, 2021). SARB bilançosunu 2020 yılında önceki yıla göre yaklaşık % 18 artmıştır ve Temmuz 2020’de yaklaşık 1,1 milyon ZAR ile tüm zamanların en yüksek seviyesine çıkmıştır (www.fxempire.com).

Gelişmekte olan ülkeler, politika faiz oranları alt sınıra ulaşırsa ve büyük ölçekli varlık alımları yoluyla parasal gevşeme devam ederse, gelişmiş ekonomilere nazaran daha büyük engellerle karşı karşıya kalmaları muhtemeldir. Bunlar (Pordeli, Schofer & Sutton, 2021b):

- Bazı EME merkez bankaları, mevzuat veya anayasalardaki hükümler nedeniyle devlet tahvili satın alırken kısıtlamalarla karşılaşmaktadır. Brezilya ve Endonezya, kısıtlamaları gevşetmek adına 2020’de geçici olarak mevzuat değişimi gerçekleştirmiştir.
- Gelişmekte olan ülkelerde tahvil piyasaları genellikle gelişmiş ekonomilere nazaran daha küçük ve daha az likite sahiptir. Bu, potansiyel olarak tahvil getirilerini, özellikle hâlihazırda ödenmemiş tahvillerin büyük bir kısmına sahip olan EME merkez bankaları için, EME merkez bankalarının devlet tahvili piyasalarına artan katılımına karşı daha duyarlı hale getirebilir.
- Devlet tahvili getirilerindeki düşüşün daha geniş finansal koşullara ve ekonomik faaliyete geçtiği kanallar, gelişmekte olan ülkelerde genellikle daha zayıftır. Bunun nedeni kısmen, gelişmekte olan ülkelerde devlet tahvili getirilerinin diğer yurt içi faiz oranları için bir fiyatlandırma ölçütü olarak sıklıkla kullanılmaması

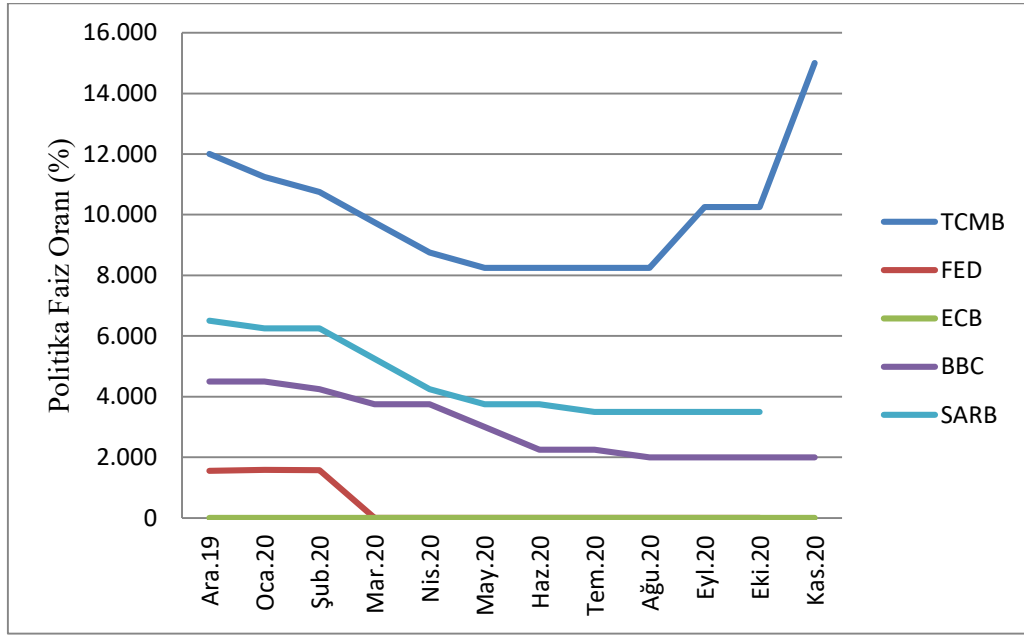
ve finansman maliyetlerinden borç verme oranlarına geçişi azaltabilecek finansal hizmetlerin kullanımının daha düşük olmasıdır.

- Yabancı yatırımcıların gelişmekte olan ülkelerde devlet tahvillerinden yabancı varlıklara kayması durumunda, merkez bankası varlık alımları döviz kuru üzerinde önemli bir aşağı yönlü baskı oluşturabilir ve bu da finansal koşulların sıkılaşmasına neden olabilir.
- Gelişmekte olan ülkelerde kötüleşen mali pozisyonlarla bağlantılı varlık alımlarının uzun süreli kullanımı, merkez bankası bağımsızlığı ve kredibilitesi algılarını aşındırabilir, bu da enflasyon beklentilerini bozabilir ve tahvil getirilerinin yükselmesine neden olabilir. Bu, özellikle birincil piyasada devlet tahvili satın alan merkez bankaları için geçerlidir.

6.3.3. Politika Faiz İndirimi

Finansal piyasalarda istikrarı sağlamak ve ekonominin işleyişini sürdürmek için faiz indirimine gidilmesi merkez bankasının en yaygın olarak kullandığı bir eylemdir. Düşük faiz oranları, kredileri daha uygun hale getirmek ve borçluların kredisini artırmak için varlık fiyatlarını yükseltme eğilimindedir (Haas, Neely, & Emmons, 2020). Bu çerçevede, FED dâhil dünyanın dört bir tarafında bulunan merkez bankaları, salgının hızla yayılmasıyla ekonomilerini desteklemek amacıyla faiz indirimini kullanmışlardır. Ancak bazı yatırımcı ve ekonomiste göre ECB gibi büyük merkez bankaları faiz oranlarını eksiye düşürdüğü zaman, küresel ekonominin kurtarılması için para politikası olarak pek fazla müdahale alanı kalmayacağını söylemişlerdir (Lee, 2020). TCMB, 17 Mart 2020 tarihinde yaptığı basın duyurusuna göre; Enflasyon beklentilerine, iç talep koşullarına ve üretici fiyatlarına bağlı olarak, enflasyon göstergelerinin eğilimi ılımlı olmuştur. Küresel gelişmelere paralel olarak, Türk lirasındaki değer düşüşüne rağmen, ham petrol ve metal fiyatları başta olmak üzere, emtia fiyatlarında meydana gelen keskin düşüş enflasyonu olumlu yönde etkilemiştir. Buna ek olarak, küresel ticaret hacminin zayıflaması ve seyahat gibi kısıtlamalardan kaynaklanan toplam talebin enflasyon üzerinde biraz artan bir sınırlayıcı etkiye sahip olduğu düşüncesi ile yılsonu enflasyon beklentisi üzerindeki düşüş riski artmıştır. Bu kapsamda 100 baz puan faiz indirimi kararı alınmıştır (TCMB,2020ç). Grafik 6.3.'e göre; TCMB 2020 yılının Mart ayından Ağustos ayına kadar faiz arttırmaya

gidilmeyerek faiz oranları tek haneli olarak gerçekleşmiştir. TCMB 24 Eylül 2020 tarihinde yaptığı basın duyurusunda ise enflasyon beklentilerini kontrol etmek ve enflasyon tahminindeki riskleri sınırlamak için ağustos ayından bu yana atılan sıkılaştırma adımlarının güçlendirilmesi gerektiği değerlendirilmesinde bulunmuştur. Enflasyonun zaman içinde düşüşünün tesis edilmesi ve fiyat istikrarının korunması amacıyla politika faizini yüzde 8,25'ten yüzde 10,25'e yükseltmiştir (TCMB, 2020d). TCMB, aynı şekilde 2020 Kasım ayında yüzde 10,25 olan faiz oranı yüzde 15 oranına yükseltmiştir. ECB, resesyon ve deflasyonun önüne geçebilmek amacıyla faiz oranını sıfırlamıştır. Böylece; ECB, Euro Bölgesi'nde oluşabilecek mini enflasyonu ve ekonomik durgunluğu önlemek için kesenin ağzını açmıştır (DW, 2016). Grafik 6.3'e göre salgın öncesinde sıfır olan faiz oranı aynı şekilde salgın sonrasında da sıfır seviyesinde devam etmiştir. FED'in 15 Mart 2020 tarihinde yayınladığı FOMC bildirisine göre; yakın vadede salgının etkisi ekonomik faaliyetlere ağırlık verecek ve ekonomik görünümde risk oluşturacağından federal fon oranının yüzde 0 ile yüzde 0,25 arasında kalmasına karar verilmiştir. Bu durum en yüksek istihdam ve fiyat istikrarı hedeflerine ulaşma yolunda kanaat getirilene kadar devam edecektir (FED, 2020c). FOMC Bildirisine göre 2020 Şubat ayında yüzde 1,58 olan faiz oranını 2020 Mart ayında yüzde 0,08 oranına düşürmüştür. 2020 Ekim ayına kadar faiz oranlarının yüzde 0 ile yüzde 0,25 arasında seyretmektedir. SARB, salgının yayılmasını önlemek amacıyla ülke çapında kısıtlayıcı önlemlerin alınması sonucu ekonomiyi durma noktasına getirmiştir. Bununla birlikte durgunluğun daha da derinleşmesi beklentisinin ardından ekonomiyi desteklemek için faiz oranlarını dört kez düşürmüştür (BloombergHT, 2020b). Grafik 6.3.'e göre 2019 Aralık ayında yüzde 6,5 olan faiz oranında dört kez faiz indirimine gidilmiş ve 2020 yılı sonuna doğru faiz yüzde 3,5 oranında seyretmiştir. BCB, 2020 Şubat ayında yüzde 4,25 olan faiz oranını 2020 Mart ayında yüzde 3.75 oranına düşürmüştür. Sonraki aylarda da bu düşüş devam etmiş ve en son olan faiz oranı yüzde 2 olmuştur. Bu faiz oranı; COVID-19 pandemisinin etkisini hafifletmek için 5 Ağustos 2020'de BCB tarafından alınan rekor düşük seviyedeki orandır (Mendez-Berreira, 2020). Piyasaların geleneksel para politikasına aşına olması faiz politikasının pandemi başında kilit rol olmasına neden olmuştur (Demirgüç-Kunt, Pedreza, & Ruiz-Ortega, 2020). Yeni politika araçlarının maliyetleri ve riskleri ile ilgili belirsizliğin olması, politika yapıcılar tarafından kullanılması yönünde temkinli hale getirmiştir (Bernanke, 2020).

Grafik 6.3. Seçili merkez bankaların politika faiz oranları

Kaynak: (CEİC Data 2020c)

6.3.4. Kredi Olanakları

FED, küçük, orta ve büyük işletmeleri, belediyeleri ve eyaletleri desteklemek amacıyla tesisler kurarak kredi imkânı sağlamıştır. ECB, hedeflenen kredi operasyonlarına ayarlama yapmasının yanında hedeflenmemiş pandemik acil durum uzun vadeli yeniden finansman işlemlerini (PELTRO) uygulamaya almıştır. Türkiye’de kredi garanti fonu teminatlı olmak üzere küçük işletmelere kredi sağlanmıştır. Ayrıca BDDK, salgında büyüme, üretim ve istihdamı destekleme, likiditenin dengeli bir şekilde dağılmasını sağlama ve banka kaynaklarını etkin kullanma amacıyla Aktif Rasyosu’nu başlatmıştır. BCB, operasyon garanti fonu çerçevesinde mikro ve küçük işletmelere kredi teminatı sağlamıştır. SARB, işletmelerin kira ve maaş gibi operasyonel giderler için kredi garanti planı etkinleştirilmiştir.

6.3.5. Swap Hattı

COVID-19 pandemisinin etkileri, ABD Doları cinsinden finansman maliyetinin hızla arttığı 2020 yılının ilk yarısında küresel finansal piyasalara yansımıştır. Buna karşılık FED 14 Merkez Bankası ile küresel olarak dolar likiditesini sağlamak için takas

hattı uygulamıştır (Aldasoro vd. 2020). Bu merkez bankaları arasında ECB ve BCB'de bulunmaktadır. FED, 9 merkez bankasıyla geçici olarak kurduğu geçici takas hatlarını 2020 yılında iki kez uzatmıştır. TCMB ise bankalara TL ve yabancı para cinsinden likidite sağlamak amacıyla pandeminin başında ABD dolarına ek olarak euro ve altın swap ihalelerini dâhil etmiştir (Tablo 6.2).

6.3.6. Zorunlu Karşılıklar İndirimi

TCMB ve BCB tarafından zorunlu karşılıklar oranı düşürülmesi adımı atılarak rezerv gereksinimi azaltılmıştır. TCMB, 2020 Ağustos ayından itibaren finansal istikrarı sağlamak için sıkılaştırma adımları atmıştır. FED ise rezerv gereksinimlerini ortadan kaldırmış; banka sermaye ve likiditesini ayarlayan düzenlemeleri geçici olarak gevşetmiştir (Cachanosky vd. 2021).

6.3.7. Vadeli Finansman Planı

Dünya genelinde merkez bankaların çoğu vadeli finansman planlarını genişletmesiyle veya başlatmasıyla bankaların uzun vadeli finansman maliyetlerini azaltarak borçlulara faiz oranları düşürülmesi amaçlanmıştır (Vallence & Wallis, 2020b). ECB; Hedeflenen Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonu (TLTRO), FED; Maaş Çeki Koruma Programı (PPP) ve Brezilya Merkez Bankası bu çerçevede vadeli finansman planlarını uygulamışlardır. Bu şekilde bankaların uzun vadeli finansman planları azaltılarak borçlular için faiz oranları düşürülmüştür.

6.3.8. Döviz Müdahalesi

Yükselen piyasa ekonomileri (EME) COVID-19 pandemisinin şiddetlendiği dönemde kapsamlı bir şekilde döviz müdahalesinde bulunmuşlardır (Pordeli, Schofer & Sutton, 2021c). Bunlar arasında Türkiye ve Brezilya bulunmaktadır. TCMB bu doğrultuda finansal istikrarın sağlanması amacıyla Katar Merkez Bankası'yla takas anlaşmasını revize etmiştir. Takas anlaşmasının limiti 5 milyar ABD dolarından 15 milyar ABD dolarına çıkarılmıştır. Brezilya Merkez Bankası ise, 2020 Şubat ortasından

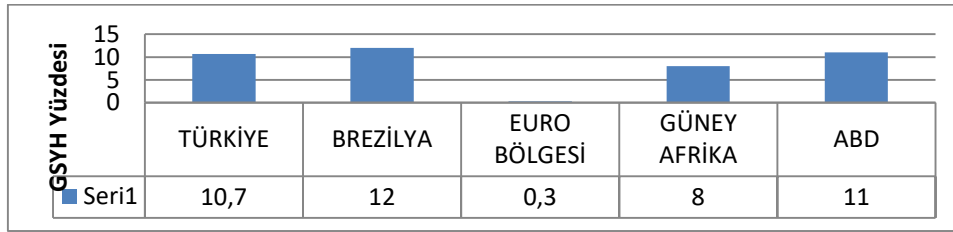
itibaren 2020 yılının sonuna kadar çeşitli zamanlarda (spot ve türev sözleşmelerle) toplamda 44,5 milyar dolar müdahale etmiştir. Ayrıca piyasaya 9 milyar ABD doları serbest bırakmış ve ABD doları cinsinden devlet tahvili repo işlemlerini tekrardan başlatmıştır. Güney Afrika bu konuda müdahale edilmeyeceğini duyurmuş ve 2020 yılı sonuna kadar müdahalede bulunmamıştır (IMF, 2021e).

6.4. Seçili Merkez Bankaların Bulunduğu Ülke/ Bölge Maliye Politikası Analizi

Fiyat istikrarı göreviyle ilgili olarak, enflasyon dinamikleri üzerindeki olumsuz pandemik şoku etkisiz hale getirmek ve daha sonra enflasyon hedefine yakınsamayı sürdürmek için gereken para politikası ayarlamasının ölçeği, ekonomik iyileşme için mali desteğin derecesine bağlıdır (Lane, 2020). Grafik 6.4 seçili ülke ve bölgenin mali paketlerin büyüklüğünü göstermektedir. Ancak seçili ülke ve bölgede GSYH farklı olduğu için karşılaştırılabilir değildir. Seçili ülkeler ve bölgede işletmelere destek, vergi ertelemeleri, hane halklarına destek, kredi garantileri, sağlık harcamaları gibi birçok mali tepkiler göstermiştir. Maliye politikası uygulamaları ile COVID-19 pandemisinin oluşturduğu ekonomik şokun kısa vadede tamponlanması amaçlanmıştır (Alberola-Ila, Arslan, Cheng, & Moessner, 2020). Genel olarak ülkeler tarafından açıklanan önlemlerin yaklaşık yarısı ile ticari nakit akışının arttırılmasına yönelik olmuştur (OECD, 2020b). Türkiye’de uygulamaya konulan genişleyici maliye politikaları ile düşük gelirli kişilere nakit destekleri ve reel sektöre yönelik likidite destekleri sağlanarak istihdam ve üretimin korunması amaçlanmıştır (Fırat, 2020). ABD’de; uygulamaya alınan 2,2 trilyon dolarlık CARES yasası firmalar için işsizlik sigortası ve likidite desteğinin genişletilmesiyle sırasıyla gelir ve istihdam üzerinde istikrar sağlanması açısından paketin en etkili bileşenleri olmuştur (Faria e Castro, 2021). ABD, eğlence ve yolcu taşımacılığı sektörlerinde faaliyetin etkisinin azalması işsizlikte eş görülmemiş bir artışa yol açmış ve istihdamdaki istikrar bozulmuştur. Euro Bölgesi ise aksine kısa süreli çalışma politikası sayesinde işsizlikte meydana gelen artış daha ılımlı olmuştur. Brezilya’da pandemiye karşı atılan maliye politikası oldukça büyük ölçüde ve cesur olmuş; bu politikalar özellikle hassas, savunmasız ve kayıt dışı çalışanlara yönelik olmuştur (SBB, 2020). Güney Afrika daha çok Kredi Garanti Programı çerçevesinde işletmelere likidite desteği; KOBİ ve gayri resmi işletmelere istihdamı destekleme amaçlanmıştır. Güney Afrika Hükümeti, pandemi ile başa çıkmak ve artan açığını

finanse etmek için Uluslararası Para Fonu, Afrika Kalkınma Bankası, Dünya Bankası ve Yeni Kalkınma Bankası'ndan krediye erişmeyi planlamıştır. Bu çerçevede en büyük kredi erişimi olan 4,3 milyon dolar ile Uluslararası Para Fonu'ndan sağlamıştır (Burger & Calitz, 2020). Güney Afrika'nın birçok yapısal zorlukla karşı karşıya olması ve yüksek kamu borcu gibi nedenlerden dolayı maliye politikasının manevra alanı sınırlı kalmıştır (OECD, 2020c).

Grafik 6.4. Seçili ülkelerde/bölgede uygulanan mali politika büyüklüğü



NOT: Tablo 6.3., Tablo 6.5., Tablo 6.7., Tablo 6.9. ve Tablo 6.11.'den faydalanarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

COVID-19 pandemisi, 1945'ten beri dünyada en büyük resesyona neden olmuş, bu çerçevede alınmış mali önlemlerin yası sıra merkez bankaların güçlü ve hızlı bir şekilde müdahale etmelerine yol açmıştır (Levieuge & Sahuc, 2020). Ancak genel olarak uygulamaya alınan para ve maliye politikalarının artıları ve eksileri olmuştur. Tablo 6.13'te para politikasıyla piyasa oynaklığı azaltılırken maliye politikası ile ekonomik faaliyet desteklenmiştir. Seçili merkez bankaları ve bulunduğu ülkedeki/ bölgedeki politika yapıcılar da uygulamaya aldıkları politikalarla piyasa oynaklığının kısa vadede azalttığı ve ekonomiyi desteklediği söylenebilir. Ancak Tablo 6.13'te uygulanan maliye politikaları orta vadede risk oluşturmaktadır. Çünkü uygulamaya alınan mali paketler bütçe açığındaki artışı beraberinde getirecektir. Pandeminin başından itibaren ülke yönetimlerince uygulanan mali destek paketleri ile üretimin daralmasından kaynaklanan vergi tabanındaki azalış birçok ülkede bütçe açığını arttırmıştır (TCMB, 2020e). Gelişmekte olan ekonomilerde medyan devlet borç oranlarının %10 artacağı tahmin edilmekte ve bu durum gelişmiş ekonomilerin çoğundan beklenen artıştan daha azdır (Daly, Gedminas & Grafe, 2020). Ayrıca Tablo 6.13'e göre uygulanan para politikasıyla bankalar yardımıyla borçluların borç ödeme maliyetinde düşüş sağlanırken, uygulanan maliye politikalarıyla borçluların temerrüde düşme olasılığı azaltılmıştır. Seçili ülkelerin politika yapıcılarını bunu likidite işlemlerinde yaptıkları iyileşmeler ve kredi garantileri/hedefli krediler sayesinde gerçekleştirmişlerdir.

Tablo 6.13. COVID-19'a karşı maliye ve para politikası yanıtları: bankalar üzerindeki etki

İletim Kanalları			
	Değerleme	Likidite Koşulları	Bilanço Gücü
Para Politikası	+Pazara göre kayıpları ve piyasa oynaklığını azaltır.	+Likiditeyi artırır. +Kullanılabilirliği artırır ve fonlama likiditesinin maliyetini azaltır.	+Borçluların borç ödeme maliyetlerini düşürür. -Bankaların net faiz marjlarını azaltır.
Maliye Politikası	+Ekonomik faaliyeti destekler. -Orta vadede ülke riskini artırır.	+Nakit akışı baskılarını azaltır.	+Kısa vadede borçlunun temerrüt olasılığını ve etkisini azaltır. -Orta vadede devlet sıkıntısı ile banka dayanıklılığı arasındaki bağı güçlendirir.

Kaynak: (Drehman, Farag, Tarashev, & Tsatsaronis, 2020)

6.5. Seçili Merkez Bankaların Bulunduğu Ülke/ Bölge Makro İhtiyati Politika Analizi

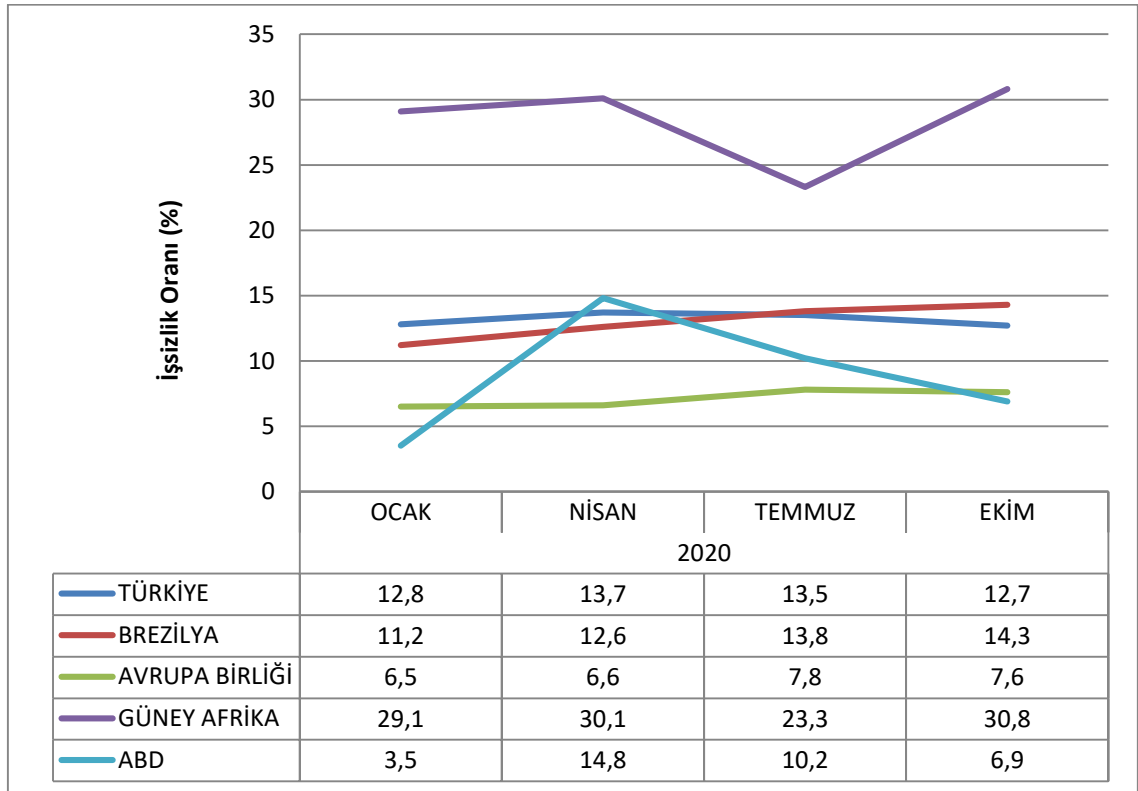
Makro ihtiyati politikalar, COVID-19'un sancılı ekonomik etkilerini dengelemek için alınan benzeri görülmemiş mali, parasal ve acil likidite önlemlerinin önemli bir tamamlayıcısı olmuştur (Benediktsdottir, Feldberg & Liang, 2020). İhtiyati politika, bankaları bilançolarını güçlendirmeye ve tasarruflarını azaltmaya teşvik etmek yerine, onları kredi akışını sürdürmek için 2007-2009 küresel finansal krizden bu yana biriken sermaye tamponlarını kısmen aşağı çekmeye teşvik ettirmiştir (Borio, 2020). Tüm seçili merkez bankaların, sermaye ve likidite tampon kullanımını teşvik etmiştir.

6.6. Uygulamaya Alınan Politikaların Ekonomik Göstergelere Yansımaları

COVID-19 pandemisinin ekonomiler üzerinde oluşturduğu tahribatı azaltmak için politika yapıcılar tarafından çeşitli politikalar uygulamaya alınmıştır. Bu politikalar, olumsuz etkilenen birçok makroekonomik gösterge üzerinde kısa vadede toparlanma yaşanmasına neden olmuştur. Genel olarak pandemiden önce yatay bir şekilde seyreden grafiklerde, pandeminin ilk başlarında özellikle karantina önlemleriyle birlikte 2020 yılının ilk çeyreğinde sert düşüşler gerçekleşmiştir. Politika yapıcılar ekonomik etkiyi hafifletmek adına hızlı bir şekilde çeşitli politikaları faaliyete geçirmişlerdir.

Uygulamaya alınan bu politikalar, piyasalar üzerinde katalizör görevi görmüş ve ekonomileri canlandırmıştır. Bu durum genel olarak ekonomik göstergelere de olumlu yansımıştır. Ancak pandemide ikinci dalgaların yaşanmasıyla ekonomik göstergelere tekrar olumsuz etkilenmiştir. Pandeminin bitişiyle ilgili olan belirsizlik ve uygulamaya alınan politikaların oluşturacağı bazı olumsuz etkiler düşünüldüğünde bu durumun orta ve uzun vadede ekonomik göstergelere nasıl yansıtacağı tam bir muammadır.

Grafik 6.5. Seçili ülkelerin/bölgenin işsizlik oranları

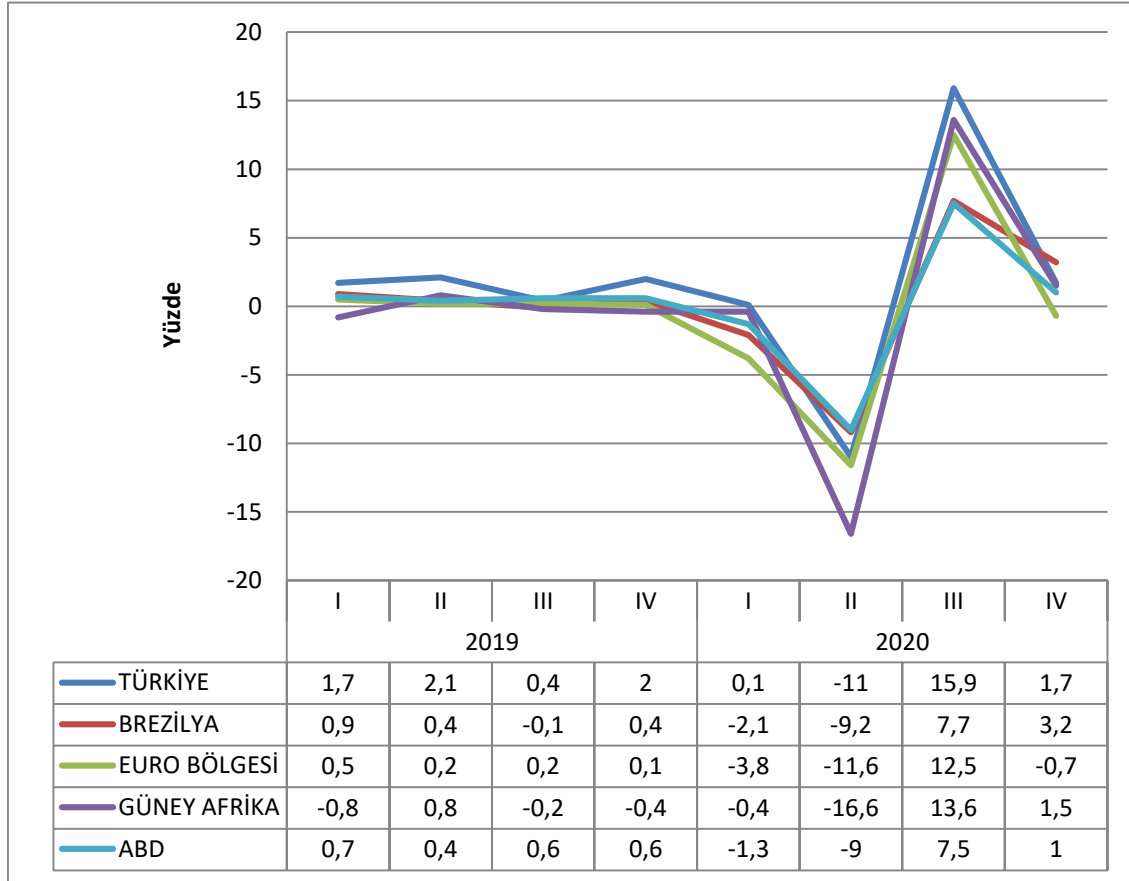


Kaynak: TÜİK, Eurostat, Stats Sa, IBGE, BLS

COVID-19 ile birlikte dünyadaki farklı iş gücü kollarında çalışan milyonlarca kişi iş ve gelir kaybı yaşayarak bu süreçten ciddi şekilde etkilenmiştir (Kara, 2020). Grafik 6.5'te seçili ülke ve ülke grubunda 2020 yılının ilk çeyreğinde 2019'un son çeyreğine göre işsizlik oranlarında artış gerçekleşmiştir. ABD hariç diğer ülkelerde ve Euro Bölgesi'nde bu artış sınırlı kalmıştır. Euro Bölgesi'nde, işsizlik oranlarındaki sınırlı artış olmasına rağmen istihdam ve toplam çalışan saatlerinde keskin düşüşler yaşanmıştır (Anderton, vd. 2020). İşsizlik oranlarındaki sınırlı artışın nedeni, etki azaltma ve kısıtlama önlemleri sonucunda iş arama sürecinin askıya alınması ve işten çıkarma yasaklarının getirilmesi etkili olmuştur. ABD'de işsizlik oranı özellikle ikinci

çeyrekte önceki çeyreğe göre yüksek bir artış gerçekleşmiş, üçüncü ve dördüncü çeyrekte giderek azalmıştır. Ancak birinci çeyreğin üstünde kalmıştır. ABD’de işsizlik oranındaki yüksek artışın nedenleri; geçici işten çıkarma, geri çağırılma bekleyen işsiz işçi sayısındaki artış ve geri çağırılmayı beklemeyen işsiz işçi sayısındaki artış olmuştur (Handwerker vd. 2020).

Grafik 6.6. Pandemi sürecinde seçili ülkelerde/bölgede üç aylık GDP (%)

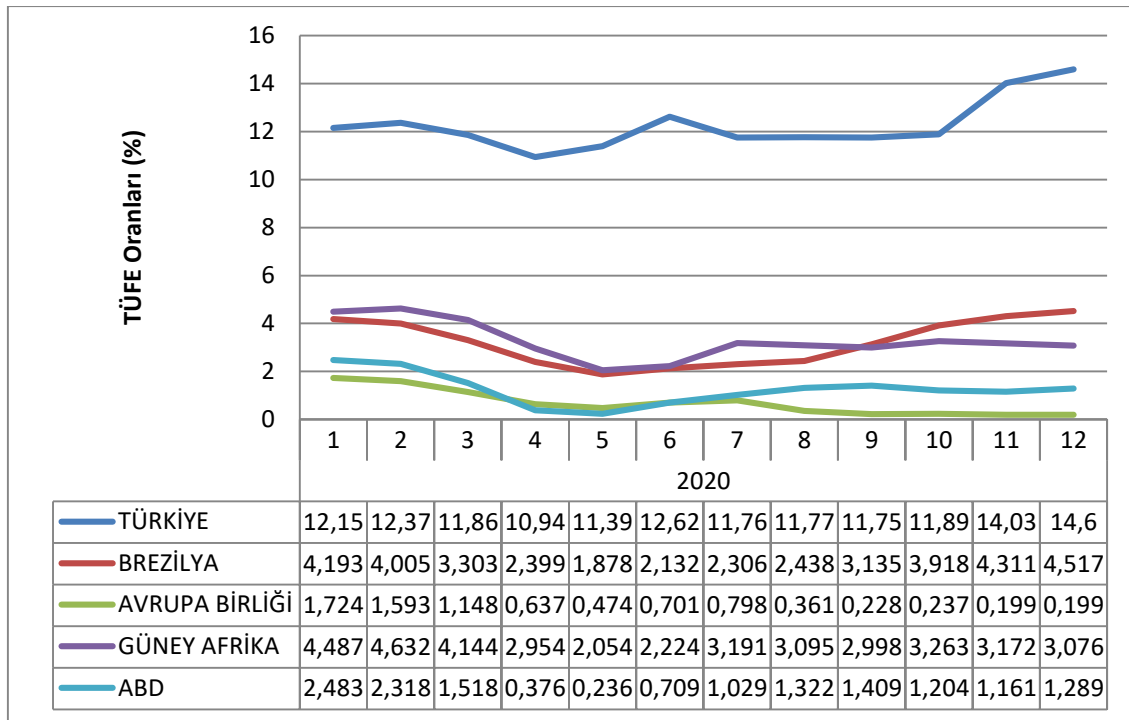


Kaynak: (OECD, 2021b)

Grafik 6.6’da seçili ülkelerin ve bölgenin çeyrek dilimlere ayrılmış büyüme oranları verilmiştir. Buna göre; seçili olan ülkelerin ve bölgenin 2019 yılında yatay bir şekilde fazla değişime uğramayan büyüme oranları gözlenmektedir. 2020 yılının ilk çeyreğinde de salgının kendini hissettirmesiyle büyüme oranlarında düşüş yaşanmış ve 2020 yılının ikinci çeyreğinde ise yaşanan düşüş hat safhaya ulaşmıştır. İkinci çeyrekte en yüksek değişim negatif yönde % 16,6 ile Güney Afrika’da gerçekleşmişken en düşük değişim ise negatif yönde % 9 ile ABD olmuştur. Üçüncü çeyrekte en yüksek performansı % 15,9 ile Türkiye, en düşük performansı ise %9 ile ABD göstermiş ve bu çeyrekte toparlanma yaşanmıştır. Gerçektende 2020 yılının üçüncü çeyreğinde önemli

derecede toparlanmasının nedeni uygulanan mali ve parasal teşviklerin yanı sıra ikinci çeyrekte gerçekleştirilen gevşeme politikalarıdır (OPEC, 2020). 2020 yılının son çeyreğinde ise seçili ülkelerin ve bölgenin tamamında performans düşüşü yaşanmıştır. Son çeyrekte performans düşüşü olmasına rağmen seçili ülkeler ve bölge arasında en yüksek performansı % 3,2 ile Brezilya akabinde % 1,7 ile Türkiye göstermiştir. Euro Bölgesi ise negatif yönde % 0,7 ile en düşük performansı göstermiştir. Grafik 6.6'da OECD'nin Yıllık GDP tahminine göre seçili ülkeler ve bölgenin 2021 ve 2022 yıllarında belli bir istikrarı yakalayacağı görülmektedir.

Grafik 6.7. Seçili ülkelerin/bölgenin tüketici fiyat endeksi karşılaştırılması

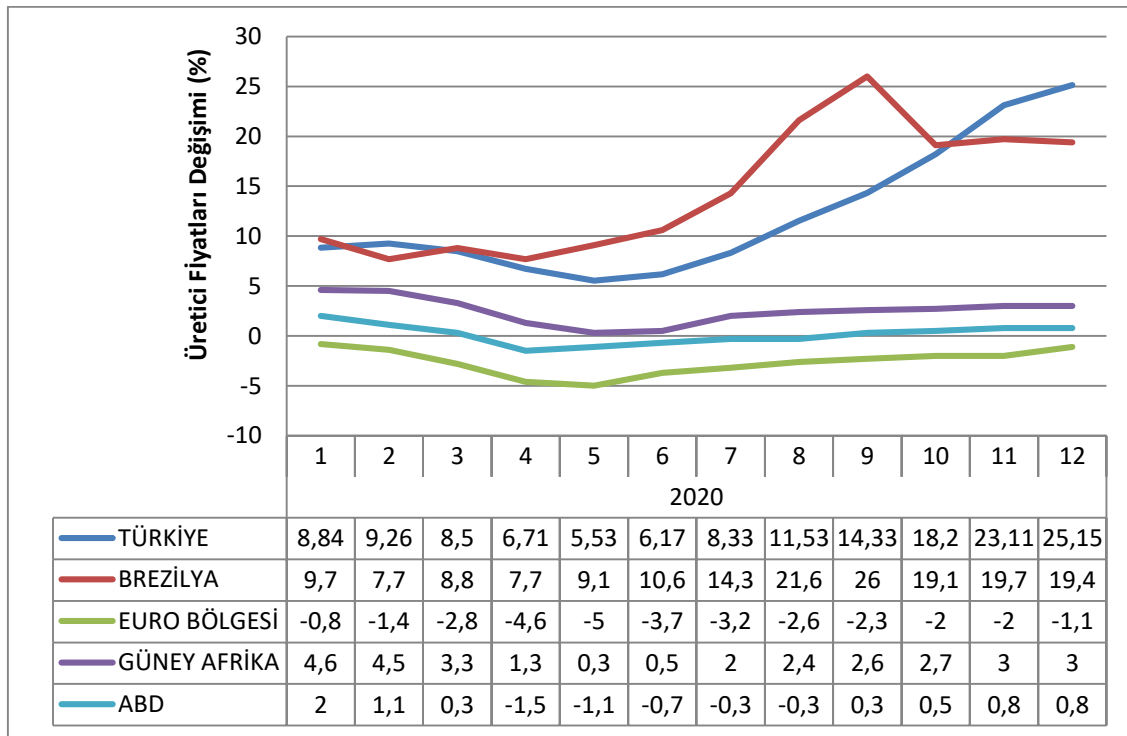


Kaynak: (CEİCDATA 2020c)

TÜFE enflasyon oranı, tüketicilere tüketim için sunulan ürünlerden oluşan bir tüketici sepetinin iki dönemi arasındaki değişimi göstermektedir (Öner, 2018). Pandemi ile birlikte birçok insanın işini kaybetmesiyle veya gelir kaybına uğramasıyla temel olmayan birçok mal ve hizmete olan talep düşmüştür. TÜFE hesaplamasında mal ve hizmet sepetinde bulunan yakıt gibi bazı kalemlerde fiyat düşüşü gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda küresel düzeyde 2020 yılının birinci çeyreğinde yaklaşık % 4 olan tüketici fiyat enflasyonu 2020 yılının ikinci çeyreğinde yaklaşık % 2,5'e gerilemiştir. Etki azaltma ve kısıtlama önlemlerin gevşetilmesiyle tüketici fiyat enflasyonu hafif bir şekilde yükselmiş ancak pandemiden önceki seviyenin altında kalmıştır (Stoevska,

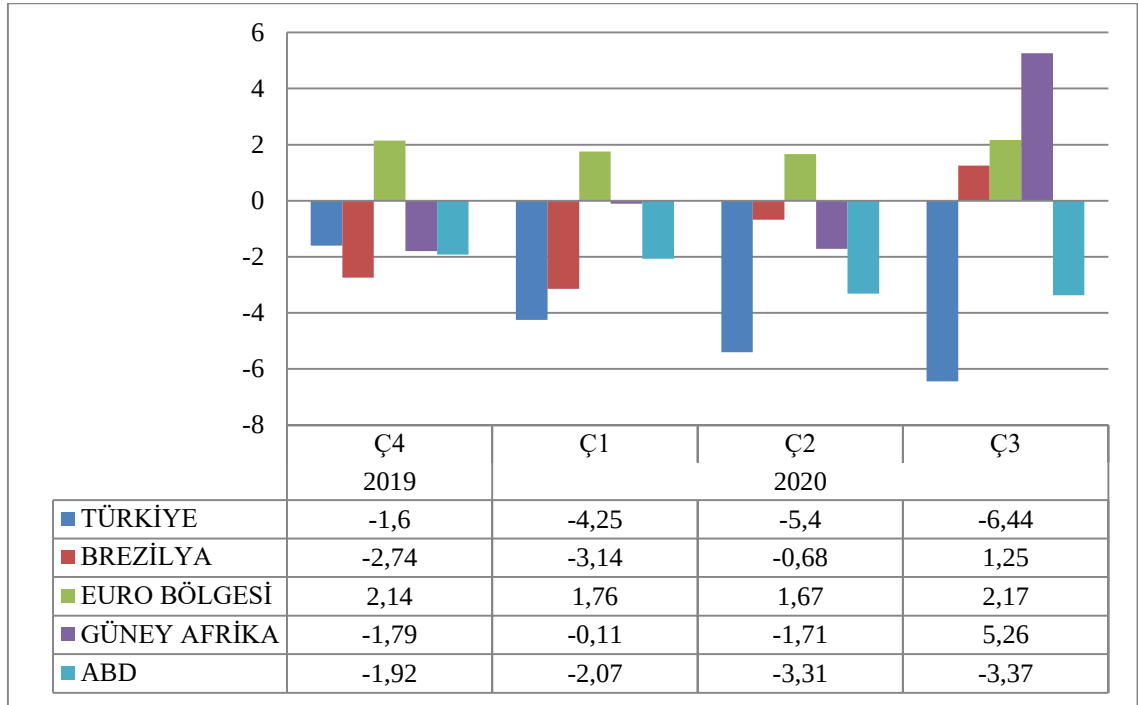
2020). Grafik 6.7’de genel olarak TÜFE’de ilk çeyreğe göre ikinci çeyrekte düşüş yaşanmış uygulanan para, mali ve gevşeme politikalarının ardından az da olsa üçüncü çeyrekte yükseliş gerçekleşmiştir. TÜFE oranı Türkiye’de 2020 yılının son iki ayında, Brezilya’da ise 2020 yılının son ayında pandemiden önceki seviyenin üstüne çıkmıştır.

Grafik 6.8. Seçili ülkelerin/bölgenin üretici fiyatları endeksi karşılaştırılması



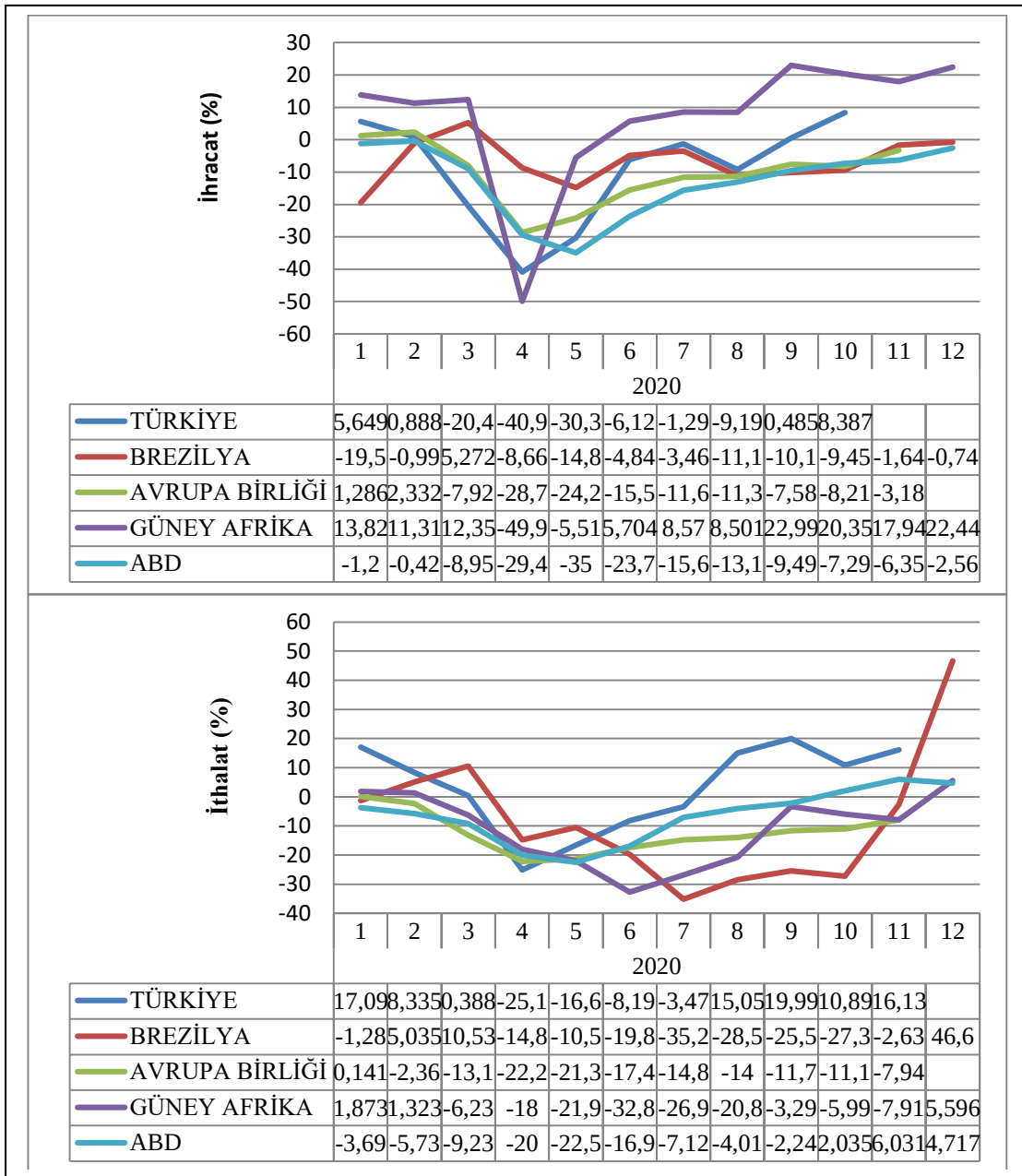
Kaynak: (Trading Economics, 2021b)

Üretici fiyatlar endeksi, bir ülke ekonomisinde üretilen ve belirli bir süre içinde yurt içinde satılan mallar için üreticilerin fiyatlarını zamanla karşılaştırarak fiyat değişimini ölçen bir endekstir (Tarı, Abasız & Pehlivanoğlu, 2012). Grafik 6.8.’e göre salgının ilk çıktığı dönemde azalış göstermiştir. Seçili ülke ve bölgede Mayıs ayından itibaren genel olarak üretim fiyatlarındaki değişim artmıştır. Sadece Brezilya’da, 2020 yılının son çeyreğinde üretim fiyatlarındaki değişimde düşüş yaşanmıştır.

Grafik 6.9. Seçili ülkelerin/bölgenin cari işlemler bakiyesi karşılaştırılması

Kaynak: (OECD, 2021c)

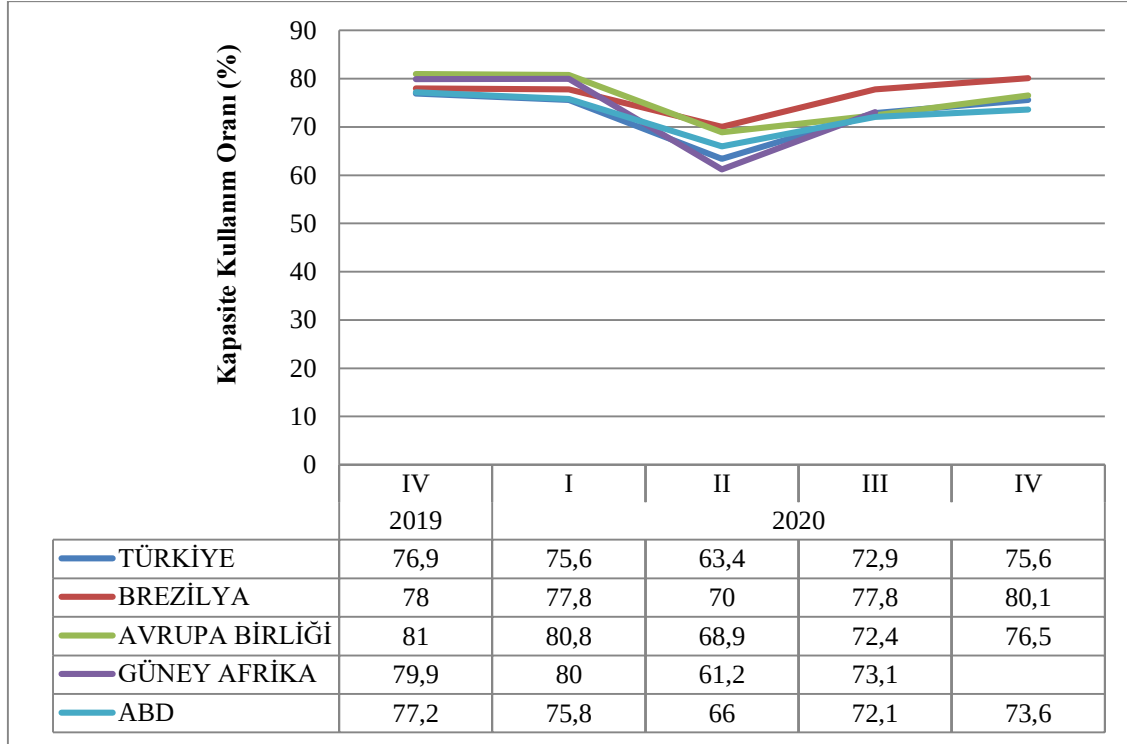
Dünya, COVID-19 pandemisine mevcut olan dış dengesizliklerle başlamıştır. COVID-19 pandemisi, ticarete sert bir şekilde düşüş yaşanmasına ve döviz kurlarının aşırı dalgalanmasına neden olurken küresel düzeyde cari açık ve fazlalıklardaki düşüşün ise sınırlı kalmasına neden olmuştur (Kaufman & Leigh, 2020). Grafik 6.9.'da Euro Bölgesi hariç diğer dört ülke COVID-19 pandemisini mevcut olan cari açıkla karşılaşmışlardır. COVID-19 pandemisi etkisini hissettirmesiyle ABD, Brezilya ve Türkiye'de cari açık artmıştır. Brezilya'da, 2020 yılının ikinci çeyreğindeki cari açık önceki çeyreğe göre azalmış üçüncü çeyrekte ise cari fazla vermiştir. Güney Afrika'da 2020 yılının üçüncü çeyreğinde dikkat çeken cari fazla gerçekleşmiştir. Euro Bölgesi'nde ise tüm çeyreklerde cari fazla gerçekleşmiş ancak pandeminin başlamasıyla önceki çeyreklere göre düşüş yaşanmış 2020 yılının üçüncü çeyreğinde gevşeme politikalarıyla tekrar yükseliş gerçekleşmiştir.

Grafik 6.10. Seçili ülkelerin/bölgenin toplam ithalat ve ihracat büyümesi karşılaştırılması**Kaynak:** (CEİCDATA 2020d)

Dünya, 2020 yılına önceden var olan ticaret stresiyle girmiştir (IFC, 2020). COVID-19 pandemisi, dünya genelinde dış ticareti oldukça olumsuz etkilemiştir. Kısıtlayıcı önlemler, arz ve talep daralması gibi nedenlerle ihracat dünya genelinde azalmıştır (Yıldırım, 2021). Grafik 6.10'da 2020 yılının ilk çeyreğin sonlarına doğru toplam ihracat büyümesinde düşüş yaşanmıştır. Tüm seçili ülke ve bölgede 2020 yılının Nisan ayında ihracat büyük ölçüde daralmıştır. Üçüncü çeyrekte ise bir nebze de olsa toparlanma gerçekleşmiş ve son çeyrekte de bu toparlanma devam etmiştir. Bu

toparlanma sınırlı kalmıştır. Toplam ithalat büyümesinde ise Avrupa Birliği, Güney Afrika, ABD ve Türkiye’de ikinci çeyrekte daralma yaşanmış, üçüncü çeyrekte toparlanma gerçekleşmiş son çeyrekte bu toparlanma devam etmiştir. Brezilya’da ise ikinci ve üçüncü çeyrekte daralmalar gerçekleşmiş ve 2020 yılının son ayında ise toplam ithalatta büyük artış olmuştur.

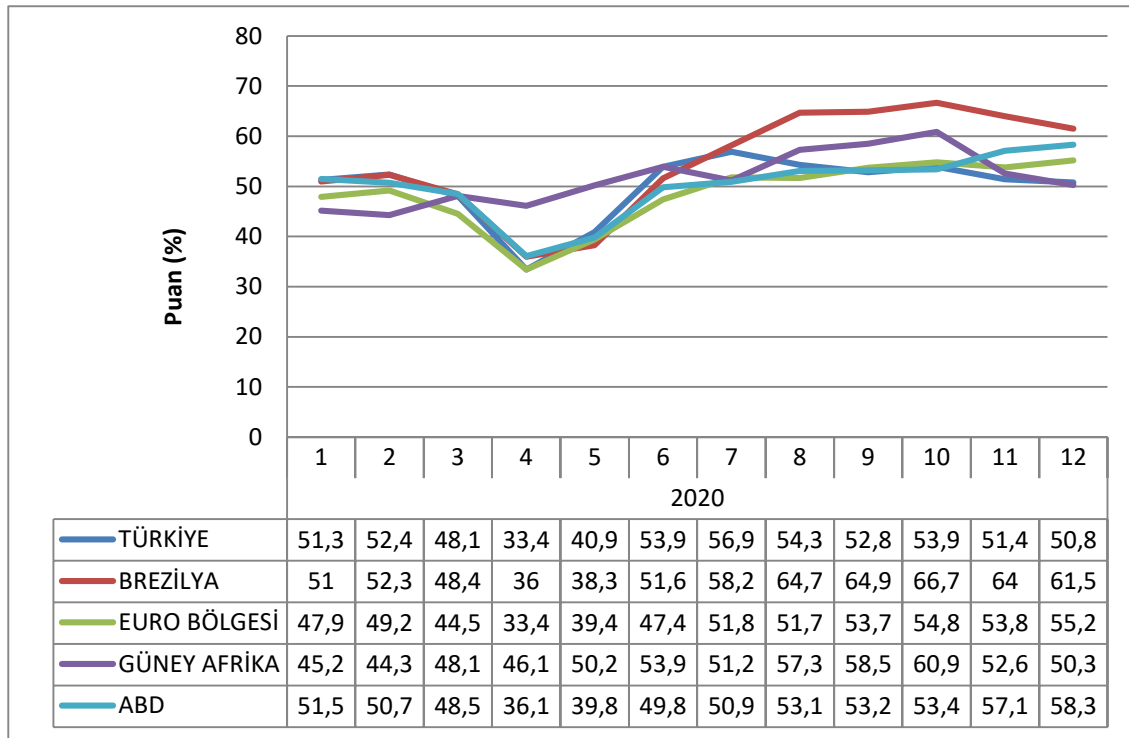
Grafik 6.11. Seçili ülkelerin/bölgenin kapasite kullanım oranı karşılaştırılması



Kaynak: (Trading Economics,2021c)

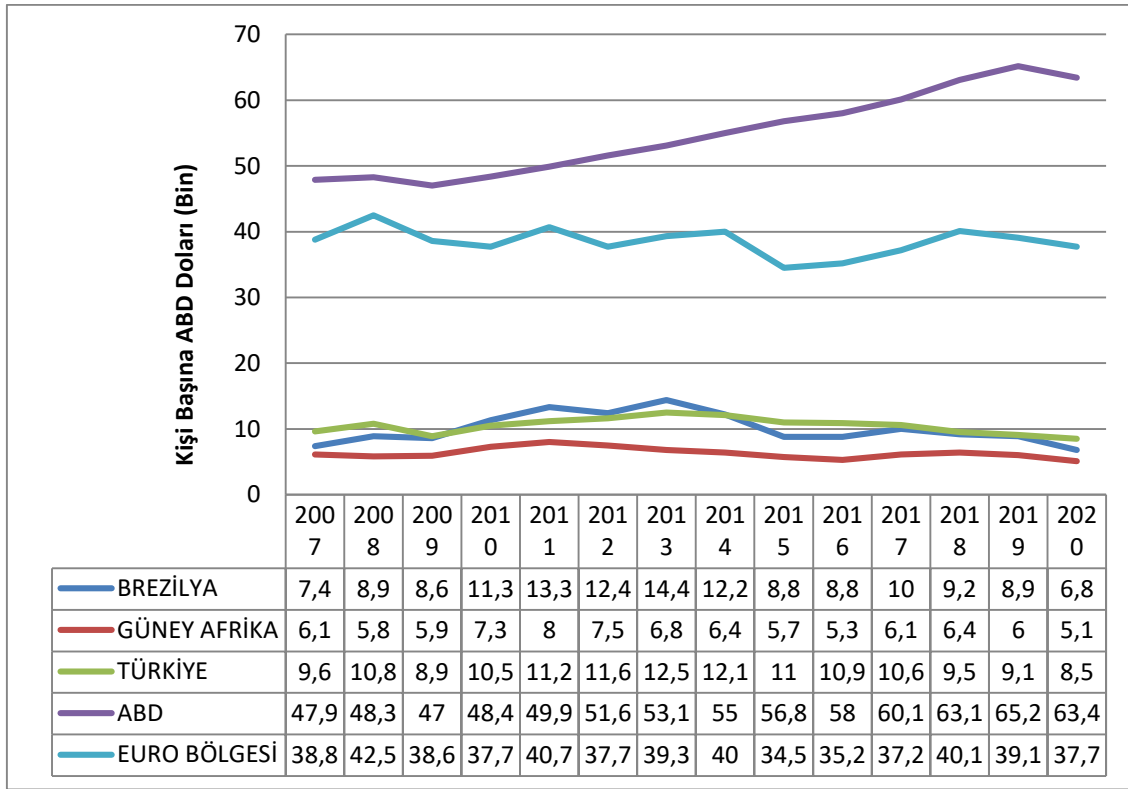
NOT: AB ve Güney Afrika veri periyodu 3 aylık olduğu için Türkiye, Brezilya ve ABD aylık olan verileri 4 çeyrek olacak şekilde ayrılarak çeyreklerde bulunan aylardaki verilerin ortalaması alınmıştır.

Kapasite Kullanım Oranı, belirli bir dönemde bir üretim biriminin gerçekte gerçekleştirildiği üretim hacminin fiziksel olarak gerçekleştirilebilecek maksimum üretim hacmine oranı olarak ifade edilir (Eğilmez, 2012b). Grafik 6.11.’ya göre kapasite kullanım oranında 2020 yılının ikinci çeyreğinde pandeminin etkisiyle önceki çeyreğe göre sert düşüşler yaşanmıştır. En yüksek düşüş Güney Afrika, en az olan düşüş ise Brezilya ülkesinde gerçekleşmiştir. İkinci çeyreğin sonunda gevşetilen kısıtlama önlemleri ile üçüncü çeyrekte kapasite kullanımını artmıştır. Bu artış 2020 yılının son çeyreğinde de devam etmiştir.

Grafik 6.12. Seçili ülkelerin/bölgenin İmalat PMI karşılaştırılması

Kaynak: (Trading Economics, 2021ç)

Grafik 6.12'ye göre; COVID-19 pandemisinden kaynaklı seçili ülkelerde ve bölgede özellikle 2020 yılının ikinci çeyreğinin başlarında imalat sanayi sektöründe büyük ölçüde daralmalar yaşanmıştır. Gevşeme politikalarıyla 2020 yılının birinci yarısının sonlarında toparlanma gerçekleşmiştir. ABD ve Euro Bölgesi'nde kritik eşik olan İmalat PMI verileri 50'nin üzerine çıkarak sektörde toparlanma süreci başlamıştır (GAİB, 2020). Bu süreç diğer ülkelerde de aynı şekilde gerçekleşmiştir. Ancak; dünyanın dört bir yanında yaşanan ikinci dalga, kasım ayında birçok imalat sanayi sektörünün toparlanma sürecini yavaşlatmıştır (İSO, 2020). Kasım ayında toparlanma süreci yavaşlamasına rağmen tüm seçili ülke ve bölgede ilk dalgaya göre daha ılımlı olmuştur.

Grafik 6.13. Seçili ülkelerin/bölgenin kişi başı GSYH karşılaştırılması

Kaynak: (IMF, 2021f)

Kişi başı milli gelir, bir ülkenin gayrisafi milli hâsılanın ülkenin toplam nüfusuna bölünmesiyle elde edilir. Pandemiden aylar önce 160 ekonominin kişi başına gelir artışı tahmin edilirken pandemiden sonra ise, 2020 yılında 170 ülkede kişi başına düşen gelirde düşüş beklenmektedir (Georgieva, 2020). Grafik 6.13'te 2007-2008 finansal krizden itibaren seçili ülkeler ve ülke grubunun kişi başına düşen milli geliri bulunmaktadır. ABD, finansal krizden sonra belirli bir ivme yakalamış ve ülkede 2009'dan itibaren refah seviyesi sürekli yükselmiştir. Ancak 2020'de COVID-19 pandemisinden dolayı bu istikrar bozulmuştur. Euro Bölgesi'nde finansal krizden sonra dalgalanmalar yaşanmış ve bu dalgalanmalar 34 bin- 44 bin ABD Doları bandında gerçekleşmiştir. Türkiye, Brezilya ve Güney Afrika'da ise finansal krizden sonra kişi başı milli gelirdeki fark az denecek kadar değişimlere uğramıştır. Seçili ülkeler ve ülke grubu, 2020 yılında 2019 yılına göre sınırlı bir düşüş gerçekleşmiştir. Bu sınırlı düşüşün nedeni uygulanan politikalar gösterilebilir. Ayrıca pandemi sonucu ölümlerin artması toplam nüfusun azalmasına neden olarak kişi başına düşen gelir üzerinde normal sürece göre arttırıcı etki oluşturması gösterilebilir.

Tablo 6.14. Seçili ülkelerde ve bölgede alınan politika önlemlerinin özeti

ALINAN ÖNLEMLER		TÜRKİYE	EURO BÖLGESİ	ABD	BREZİLYA	GÜNEY AFRIKA	TEMEL AMAÇ(LAR)
PARA POLİTİKASI	Politika Faiz İndirimleri	+	-	+	+	+	Hanehalkı ve işletmelere nakit desteği sağlayarak ekonominin canlanmasını sağlamak
	Likidite Desteği	+	+	+	+	+	Finansal sistemi desteklemek, hanehalkı ve işletmeleri desteklemek
	Swap Hattı	+	+	+	+	-	Likidite teminini arttırmak ve reel sektöre kredi akışını sağlamak
	Varlık Alımları	+	+	+	-	+	Piyasa yapıcı sistemi ve piyasadaki likiditeyi desteklemek
	Zorunlu Karşılıklar İndirimi	+	-	+	+	-	Kredi arzını arttırmak
	Döviz Kuru Müdahalesi	+	-	-	+	-	Finansal istikrarı sağlamak, ulusal para birimini dengede tutmak
	Vadeli Finansman Planı	-	+	+	+	-	Küçük ve orta büyüklükteki işletmeler gibi borçluların krediye olan erişimi kolaylaştırmak
	Kredi Olanakları	+	+	+	+	+	Finansal sistemi desteklemek, hanehalkı ve işletmeleri desteklemek
MALİYE POLİTİKASI	Kredi Garantileri	+	-	-	-	-	İşletmelerin sermayeye erişimini sağlamak veya devam ettirmek
	Kredi şartlarının yapılandırılması	+	-	-	-	+	Finansal sistemi desteklemek
	Vergi indirimleri/düzenlemeleri	+	+	+	+	+	Ekonomiyi canlı tutmak
	İstihdam Tedbirleri	+	+	+	+	+	İstihdamı korumak
MAKO İHTİYATİ	Sermaye Tamponlarının Kullanımı	+	+	+	+	+	Bankacılık sistemini güçlendirmek
	Likidite Tamponlarının Kullanımı	+	+	+	+	+	Bankacılık sistemini güçlendirmek

NOT: Tablo 6.2’den Tablo 6.11’e kadar olan tablolardan faydalanarak araştırmacı tarafından düzenlenmiştir. (+) işaretli olan hücreler seçili ülkeler veya bölge tarafından tedbirlerin kullanıldığını; (-) işaretli olan hücreler ise kullanılmadığı veya tedbirlerle ilgili veri bulunamadığını göstermektedir.

7. SONUÇ VE ÖNERİLER

COVID-19, 2019 Aralık ayında Çin’de ortaya çıkmasının ardından 2020 yılının ilk çeyreğinde dünya geneline hızla yayılarak küresel hale gelmiştir. Pandeminin yayılmasını sınırlandırmak için sosyal izolasyon, seyahat kısıtlamaları, toplantı yasakları, yüz yüze eğitime ara verilmesi, sokağa çıkma yasakları gibi tedbirler alınmıştır. Kısa süre içinde dünya genelinde artan vakalar ve başlayan ölümler insanlarda korku ve endişe oluşmasına neden olmuştur. Alınan kısıtlama önlemleri hem sosyal yaşamı olumsuz etkilemiştir hem de küresel ekonomiyi durma noktasına getirmiştir. Bunlara ek olarak eğitim ve turizm gibi birçok alan pandemiden olumsuz etkilenmiştir. COVID-19, başlamasının üzerinden yaklaşık bir yıl geçmesine rağmen etkileri hala görülen ve kendisinden sık söz ettiren dikkate alınması gereken önemli bir pandemi olduğunu göstermiştir. Bu nedenle de yıllarca etkisini sürdürecektir bir pandemi olduğu değerlendirilmektedir.

COVID-19 pandemisinde alınan kısıtlama önlemleriyle yaşanan iş kayıpları üretimi olumsuz etkileyerek arz şoku gerçekleşmiştir. Pandeminin oluşturduğu gelir kaybı, korku, endişe ve belirsizlik ise tüketime azalmasına ve böylece talep şokunun yaşanmasına neden olmuştur. Bu haliyle pandeminin ekonomik etkisinin arz ve talep şokunun bir birleşimi olduğu söylenebilir. Yaşanan arz ve talep şokları küresel tedarik zincirlerinin kopmasına neden olmuştur. COVID-19 pandemisini, ekonomik olarak diğer finansal krizlerden farklı tutan finans sektöründen önce reel ekonomiyi olumsuz etkilemesi ve büyük çapta olmasıdır.

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü’ne göre dünya 2020 yılında % 4,2 küçülmüş, Dünya Ticaret Örgütü’nün tahminine göre dünya emtia ticaret hacmi 2020 yılında % 5,3 düşüş gerçekleşmiştir. Bunlara ek olarak salgının başlarında borsalarda sert bir düşüş gerçekleşmiş, turizm, konaklama, seyahat gibi birçok sektör durma noktasına gelmiştir. Bu durum işsizlik, imalat, ithalat, ihracat ve büyüme gibi birçok önemli makroekonomik göstergenin olumsuz etkilenmesine neden olmuştur. Salgının olumsuz etkilerinin hafifletmek için politika yapıcılar tarafından para politikaları, maliye politikaları ve düzenleyici politikalar devreye alınmıştır. Alınan para ve maliye politikaları makroekonomik istikrar açısından birbirini tamamlayıcı nitelikte olmuştur.

Özellikle mali destek paketleri ve kredi garantileri merkez bankaların tepkilerini destekleyici nitelikte olmuştur. Seçili merkez bankaların bulunduğu ülkelerde/bölgede ilk vaka tarihine göre, Türkiye pandemiye karşı daha hızlı bir şekilde önlemleri başlattığı söylenebilir.

Merkez bankaların devreye aldığı politikalar hızı ve etkisi itibariyle büyük önem taşımıştır. Bu doğrultuda merkez bankaları salgın sürecinde benzeri görülmemiş hızda ve büyüklükte önlemler/politikalar tatbik etmişlerdir. Seçili merkez bankaları genel olarak benzer araçlarla ve paralel bir şekilde önlemler/politikalar uygulamışlardır. Yaygın olarak likidite destekleri, varlık alımları, takas hatları, politika faiz indirimleri, kredi olanakları, vadeli finansman olanakları, döviz müdahalesi, zorunlu karşılıklar indirimi ve sermaye ihtiyacının azaltılması gibi araçlar kullanılmıştır. Kullanılan bu araçlarla seçili merkez bankaları COVID-19 pandemisine hızlı bir şekilde yanıt vererek piyasalarda oluşan stresi azalttıkları söylenebilir. Ancak ikinci dalga ile birlikte makroekonomik göstergelere tekrardan olumsuz bir şekilde yansımaları gösterilen tepkilerin sınırlı etki gösterdiği şeklinde değerlendirilmektedir. Kısaca, para ve maliye politikası önlemleri, pandeminin ekonomi ve verimlilik üzerindeki kısa vadeli etkisini hafifletebilirken, pandeminin yönetim, halk sağlığı politikaları ve genel iş ortamı iyileştirmeleri yoluyla ülkenin ekonomik büyümesi üzerindeki uzun vadeli etkisini en aza indirmek için kapsamlı reformlar gerekecektir (Li, Sun & Chen, 2021).

Seçili merkez bankaları, her ne kadar COVID-19 pandemisine karşı hızlı ve geniş çapta gösterdikleri tepkiler kısa vadede piyasalarda stresi azaltsa da salgının uzun vadedeki makroekonomik sonuçlarının neler olacağını tam olarak kestirmek mümkün görülmemektedir. Ancak pandeminin arz ve talep şoklarının bir kombinasyonu olduğu düşünüldüğünde talep yönlü kredi desteği gibi desteklerin sağlanması sonraki süreçte enflasyonu olumsuz bir şekilde tetikleyecektir. Bundan dolayı desteklerin ince eleyip sık dokuyarak arz yönlü olacak şekilde yapılması isabetli olacaktır.

Salgından dolayı işsizlik oranında en çok artış gösteren ülke ABD olmuştur. Güney Afrika'da zaten yüksek olan işsizlik oranında az da olsa artış gerçekleşmiştir. Euro Bölgesi, Brezilya ve Türkiye ise az da olsa bu konuda değişimler yaşamıştır. Türkiye, 2020 yılı için işsizlik konusunda diğerlerine göre daha başarılı olduğu söylenebilir. İşten çıkarılma yerine farklı önlemler alınmalıdır. İşten çıkarılma normal

sürece geçildiğinde olumsuz etkiler oluşturabilir. Bu etkiler kartopu gibi büyüyen sorun haline dönüşebilir. Örneğin; normal sürece geçildiğinde işletmeler rekabet haline geçecek ve bu durum iş gücü maliyetini arttıracaktır. Artan iş gücü maliyeti mal ve hizmet fiyatını arttıracak ve enflasyonun daha da yükselmesine neden olacaktır. İşçiler enflasyon artışına bağlı olarak ücret artışı talep edecektir. Talep edilen ücret artışı neticesinde işgücü maliyeti tekrar artacak ve döngüsel olarak bu süreç devam edecektir. Bundan dolayı işgücüne gelir desteklerinin yanında planlanmış esnek çalışma saatleri veya uzaktan çalışma imkânı sağlanabilir. Eğer sahada çalışma zorunluluğu bulunuyorsa sahadaki risk faktörünü en aza indirecek önlemlerin yanında postalar halinde çalışma planları oluşturulabilir. Sahada çalışanlar için ayrıca kapsamlı bir şekilde veri izleme seti oluşturulabilir.

COVID-19 pandemisi hem üreticileri hem de tüketicileri ekonomik açıdan olumsuz etkilediği aşikârdır. Ülke yönetimleri tarafından alınan etki azaltma ve kısıtlama önlemleri ile üreticilerin ve tüketicilerin fiziksel teması engellenmiştir. Bu durum dijitalleşme yolunda adımların atılmasını gündeme getirmiştir. Bu doğrultuda nesnelerin interneti, dijital para, e-egitim, e-devlet, e-sağlık, e-ticaret gibi dijitalleşme yolunda gerekli alt yapıların oluşturulması/geliştirilmesi ve bu konuda insanlara gerekli eğitimin verilerek günlük hayatla entegre edilmesi hem verimlilik açısından hem de sağlık açısından katkılar sağlayacaktır.

Tarih boyunca farklı zaman dilimlerinde salgın hastalıklar baş göstermiştir. COVID-19 pandemisinden sonra da yeni salgın veya salgınların ortaya çıkması muhtemeldir. Bunun için önceki salgınlar ve diğer salgınlardan büyüklük olarak farklı olması açısından özellikle COVID-19 analiz edilerek Acil Durum Senaryoları şeklinde yol haritası ortaya konulması muhtemel bir salgının etkisini minimum seviyeye çekecektir. Ek olarak COVID-19 pandemisinin orta ve uzun vadede nasıl etkiler oluşturacağı ile ilgili belirsizliğini korumaktadır. Bundan dolayı kısa vadedeki etkileri iyi okunup orta ve uzun vadeli etkiler içinde yol haritası ortaya konmalıdır.

KAYNAKÇA

- Abodunrin, O., Oloye, G. & Adesola, B. (2020). Coronavirus pandemic and its implication on global economy. *International Journal of Arts, Languages and Business Studies* , 4, 13-23.
- Adrian, T. (2020). Monetary and Financial Stability During the Coronavirus Outbreak. IMF Blog, çevrimiçi, <https://blogs.imf.org/2020/03/11/monetary-and-financial-stability-during-the-coronavirus-outbreak/> Erişim Tarihi: 30.12.2020.
- Adrian, T. & Natalucci, F. (2020, April 14). COVID-19 Crisis Poses Threat to Financial Stability. *IMF Blog*.
- Alberola-Ila, E., Arslan, Y., Cheng, G., & Moessner, R. (2020). The fiscal response to the Covid-19 crisis in advanced and emerging market economies. BIS Bulletins 23, *Bank for International Settlements*.
- Alfani, G. (2020). The economic consequences of plague: lessons for the age of Covid-19, Policy Papers, <https://www.historyandpolicy.org/policy-papers/papers/the-economic-consequences-of-plague-lessons-for-the-age-of-covid-19>
- Alfani, G. & Percoco, M. (2016). Plague and long-term development: the lasting effects of the 1629-30 epidemic on the Italian cities, EHES working papers in economic history, No.160
- Aldasoro, I., Cabanilla, C., Disyatat, P., Ehlers, T., McGuire, P. & Peter, G. V. (2020). Central bank swap lines and cross-border bank flows. BIS Bulletins 34, *Bank for International Settlements*.
- Alper, K. & Tiryaki, S.T. (2011). Zorunlu Karşılıkların Para Politikasındaki Yeri, TCMB Ekonomi Notları, Sayı: Sayı: 2011-08 / 13 Nisan 2011
- Altuntaş, Ö. (2012). Merkez Bankası Bağımsızlığı: Avrupa Merkez Bankası ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Karşılaştırılması, *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı:12, 73-84
- Anderton, R. vd. (2020). The impact of the COVID-19 pandemic on the Euro Area labour market, ECB Economic Bulletin, Issue 8/2020.
- Arabacı, H. & Yücel, D. (2020). Pandeminin Türkiye Ekonomisine Etkileri Ve Türkiye Merkez Bankası Tarafından Finansal İstikrarı Sağlamak Amacıyla Alınan Önlemler. *Sosyal Bilimler Araştırma Dergisi* , 9 (2), 91-98.

- Arezki, R. & Matsumoto, A. (2015). Metals and Oil: A Tale of Two Commodities. IMF Blog.
- Avalos, F. & Xia, D. (2020). The short and long end of equity prices during the pandemic, BIS Quarterly Review, September 2020, *Bank for International Settlements*.
- Bahaj, S. & Reis, R. (2020). Central bank swap lines during. *Centre For Economic Policy Research (CEPR)* (2), 1-12.
- Başcı, E. & Kara, E. (2011). Finansal İstikrar ve Para Politikası, çevrimiçi, https://www.researchgate.net/profile/Hakan-Kara-4/publication/227441706_Finansal_istikrar_ve_para_politikasi/links/542a7a120cf27e39fa8e9c0e/Finansal-istikrar-ve-para-politikasi.pdf Erişim Tarihi:25.07.2021
- BCB. (2016). Functions of the Central Bank of Brazil, Frequently Asked Questions Series, <https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-en/FAQs/FAQ%2011-Central%20Bank%20of%20Brazil%20Functions.pdf>
- BCB. (2020). Medidas de combate aos efeitos da COVID-19, çevrimiçi, https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/medidasdecombate_covid19, Erişim Tarihi: 05.01.2021.
- BCB. (2021a). History, <https://www.bcb.gov.br/en/legacy?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fingles%2Fsobre%2Fhistorico-i.asp%3Fidioma%3DI>, Erişim Tarihi: 29.07.2021.
- BCB. (2021b). The role of the Banco Central do Brasil (BCB), <https://www.bcb.gov.br/en/legacy?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2FPom%2FSpb%2FIng%2FInstitucionalAspects%2FTheRoleCentralBankBrazil.asp>, Erişim Tarihi: 29.07.2021
- Benediktsdottir, S., Feldberg, G. & Liang, N. (2020). What macroprudential policies are countries using to help their economies through the COVID-19 crisis?, Brookings, 6 April.
- Benigno, G. vd. (2020). Credible emerging market central banks could embrace quantitative easing to fight COVID-19, voxeu.org, 29 June.
- Benmelech, E., & Tzur-Ilan, N. (2020). The Determinants of Fiscal and Monetary Policies During the Covid-19 Crisis. NBER Working Papers 27461, *National Bureau of Economic Research, Inc.*
- Bernanke, B.S. (2020). The New Tools of Monetary Policy American Economic Association Presidential Address, Brookings Institution, January 4, 2020,

- https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2019/12/Bernanke_ASSA_lecture.pdf
- Billmeier, A. (2021). Global Central Bank Responses to the COVID-19 Pandemic. *Western Asset*.
- Bindseil, U. & Fotia, A. (2021). Central Banks. In: Introduction to Central Banking. SpringerBriefs in Quantitative Finance. Springer, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-030-70884-9_2
- Birinci, Y. (2011). Enflasyon, Para Politikası ve Stratejileri. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 47 (1-4), Retrieved from <https://dergipark.org.tr/tr/pub/iuifm/issue/837/9230>
- BİST. (2020). BİST Pay Endekslerinden İki Sıfır Atılması Canlıya Geçiş Tarihi, <https://borsaistanbul.com/tr/duyuru/2973/bist-pay-endekslerinden-iki-sifir-atilmasi-canliya-gecis-tarihi>
- BloombergHT. (2020a). 2020’de salgını en ağır gelişen piyasalar hissetti, çevrimiçi, <https://www.bloomberght.com/2020-de-salgini-en-agir-gelisen-piyasalar-hissetti-2271791>, Erişim Tarihi: 20.04.2021.
- BloombergHT. (2020b). G. Afrika Merkez Bankası faizi rekora düşürdü, çevrimiçi, <https://www.bloomberght.com/g-afrika-merkez-bankasi-faizi-rekora-dusurdu-2256002>, Erişim Tarihi:27.12.2020.
- BLS. (2021). Economic News Release, Employment Situation Summary, çevrimiçi, <https://www.bls.gov/news.release/empsit.nr0.htm>, Erişim Tarihi: 28.01.2021.
- Bordo, M. D. (2007). A Brief History of Central Banks, *Economic Commentary*, Federal Reserve Bank of Cleveland.
- Borio, C. (2020). The Covid-19 economic crisis: dangerously unique. *Business economics (Cleveland, Ohio)*, 1–10. Advance online publication. <https://doi.org/10.1057/s11369-020-00184-2>
- Botiş, S. (2020). The Reaction of Central Banks to the Economic Crisis Caused by the Covid-19 Pandemic, *Acta Universitatis Danubius*, Vol.16 No.6 (2020), <https://dj.univ-danubius.ro/index.php/AUDOE/article/view/698>.
- Burdekin, R. & College, C. (2020). Economic and Financial Effects of the 1918-1919 Spanish Flu Pandemic. *Journal of Infectious Diseases and Therapy*. 8.
- Burger, P., & Calitz, E. (2020). Covid-19, Economic Growth and South African Fiscal Policy, *South African Journal of Economics* Vol. 89:1 March 2021, s:3-24 <https://doi.org/10.1111/saje.12270>.

- Cachanosky, N. vd. (2021). The Federal Reserve's Response to the COVID-19 Contraction: An Initial Appraisal (November 6, 2020). AIER Sound Money Project Working Paper No. 2021-01, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3726345>.
- Cantu, C. (2021). A global database on central banks' monetary responses to Covid-19, *BIS Working Papers*, No:934, March 2021.
- Carlo, A., Francesca, B., Miguel, B., & Lorenzo, B. (2020). The Great Lockdown: pandemic response policies and bank lending conditions, CEPR Discussion Papers 15298, *C.E.P.R. Discussion Papers*.
- Cavallino, P., & DeFiore, F. (2020). Central banks' response to Covid-19 in advanced economies, BIS Bulletin, No 21, *Bank for International Settlements*.
- CDC. (2017). Severe Acute Respiratory Syndrome (SARS), çevrimiçi, <https://www.cdc.gov/sars/index.html>, Erişim Tarihi:22.07.2021
- CDC. (2018). History of 1918 Flu Pandemic, çevrimiçi, <https://www.cdc.gov/flu/pandemic-resources/1918-commemoration/1918-pandemic-history.htm>. Erişim Tarihi:22.07.2021.
- CDC. (2021a). About HIV, çevrimiçi, <https://www.cdc.gov/hiv/basics/whatishiv.html>, Erişim Tarihi:22.07.2021.
- CDC. (2021b). History of Ebola Virüs Disease, çevrimiçi, <https://www.cdc.gov/vhf/ebola/history/summaries.html>, Erişim Tarihi:23.07.2021
- CEİC. (2020a). Indicators, Tourism Revenue, CEİC Data, çevrimiçi, <https://www.ceicdata.com/en/indicator/tourism-revenue>, Erişim Tarihi: 24.12.2020.
- CEİC. (2020b). Indicators, Total Loans Growth, CEİC Data, çevrimiçi, <https://www.ceicdata.com/en/indicator/total-loans-growth>, Erişim Tarihi: 29.12.2020.
- CEİC. (2020c) Indicators, Policy Rate, CEİC Data, çevrimiçi, <https://www.ceicdata.com/en/indicator/policy-rate>, Erişim Tarihi: 23.12.2020.
- CEİC. (2020ç). Indicators, Consumer Price Index CPI Growth , CEİC Data, çevrimiçi, <https://www.ceicdata.com/en/indicator/consumer-price-index-cpi-growth>, Erişim Tarihi: 25.12.2020.
- CEİC. (2020d). Indicators, Foreign Trade, CEİC Data, çevrimiçi, <https://www.ceicdata.com/en/indicators> [Erişim Tarihi: 26.12.2020]

- CGTN. (2021). Western central banks expand balance sheets in 2020 by more than double China's forex reserves, çevrimiçi, <https://news.cgtn.com/news/2021-02-04/West-s-central-bank-balance-sheets-jump-by-250-China-s-forex-reserves-XBmXCNIlsPe/index.html>, Erişim Tarihi: 23.03.2021.
- Cha, V. & Lee, K.S. (2015). By the Numbers: Fear Over MERS Impacts South Korean Economy, CSIS, June 24.
- Chudik, A., Mohaddes, K., Pesaran, M.H., Raissi, M. & Rebucci, A. (2020). Economic consequences of Covid-19: A counterfactual multi-country analysis, voxeu.org, 19 October 2020
- Cinel, E. A. (2020). Covid-19'un Küresel Makroekonomik Etkileri ve Beklentiler, *Politik Ekonomik Kuram*, Cilt 4(1), 124-140. DOI: 10.30586/pek.748538
- Corsetti, G. & Marin, E. (2020). The dollar and international capital flows in the COVID-19 crisis, voxeu.org, 03 April.
- Courie, L. W. (1972). The Black Death and Peasant's Revolt. New York: Wayland Publishers, 1972; Strayer, Joseph R., ed. Dictionary of the Middle Ages. New York: Charles Scribner's Sons. Vol. 2. pp. 257-267, https://www.brown.edu/Departments/Italian_Studies/dweb/plague/effects/social.php
- Cummins, N., Kelly, M. & Grada, C. (2016). Coronavirus from the perspective of 17th century plague, [Voxeu.org](https://voxeu.org), 21 April
- Çakmaklı, C., Demiral, S., Yeşiltaş, S., & Yıldırım, M. A. (2021). An Evaluation of the Turkish Economy during COVID-19, *Centre For Applied Turkey Studies (CATS)*, WP NR. 01, Ocak 2021.
- Çetin, A. C. (2020). Koronavirüs (Covid-19) Salgınının Türkiye'de Genel Ekonomik Faaliyetlere ve Hisse Senedi Borsa Endeksine Etkisi . *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Dergisi* , 4 (2), 341-362.
- Dal Lago, E. (2020). Covid-19 and the Spectre of the 1630 Plague in Italy, Moore Institute, <https://mooreinstitute.ie/2020/04/21/covid-19-and-the-spectre-of-the-1630-plague-in-italy/>
- Daly, K., Gedminas, T. & Grafe, C. (2020). Post-COVID: Dealing with the emerging market devd overhang, voxeu.org, 20 May.
- Datta, D. (2020). Hong Kong Flu (1968-70) and Its Implications, History for Peace, <http://www.seagullindia.com/pandemics/Pandemic-HongKongFlu.pdf>

- Davis, S. J., Liu, D., & Sheng, X. S. (2021). Stock Prices, Lock Downs, And Economic Activity The Time Of Coronavirüs, çevrimiçi, https://www.nber.org/system/files/working_papers/w28320/w28320.pdf, Erişim Tarihi: 11.02.2021.
- Demir, İ. (2020). Kovid-19 Salgının seyri ve Türkiye ekonomisi. İbrahim Demir (Ed.) *Kovid-19 (Koronavirüs) salgınının ekonomik etkileri*, Uluslararası İlişkiler ve Stratejik Araştırmalar (ULİSA) Enstitüsü, 7-16.
- Demirgüç-Kunt, A., Pedreza, A., & Ruiz-Ortega, C. (2020). Banking Sector Performance During the COVID-19 Crisis, Policy Research Working Paper Series 9363, *The World Bank*.
- De Santis, R. A. & Van der Veken, W. (2020). Macroeconomic Risks Across the Globe due to the Spanish Flu. ECB Working Paper No. 2466 Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3724287>
- Didier, T., Huneus, F., Larrain, M. & Schmukler, S. (2020). Hibernation: Keeping firms afloat during the COVID-19 crisis, voxeu.org, 24 April.
- Dixon, S., McDonald, S., & Roberts, J. (2002). The impact of HIV and AIDS on Africa's economic development. *BMJ (Clinical research ed.)*, 324(7331), 232–234. <https://doi.org/10.1136/bmj.324.7331.232>
- Drehman, M., Farag, M., Tarashev, N., & Tsatsaronis, K. (2020). Buffering Covid-19 losses - the role of prudential policy, BIS Bulletins 9, *Bank for International Settlements*.
- DW. (2016). Buffering Covid-19 losses - the role of prudential policy, BIS Bulletins 9, *Bank for International Settlements*.
- ECB. (2021a). Tasks, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/html/index.en.html>, Erişim Tarihi: 29.07.2021
- ECB. (2021b). The Eurosystem's instruments, <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/html/index.en.html>, Erişim Tarihi:29.07.2021
- ECB. (2021c). Press releases, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/html/index.en.html> , Erişim Tarihi: 10.01.2021.
- Eğilmez, M. (2012a). Güncellenmiş Para Politikaları Uygulamaları, Kendime yazılar, <https://www.mahfiegilmez.com/2012/09/guncel-para-politikas.html>. Erişim Tarihi:26.07.2021.

- Eğilmez, M. (2012b). Kapasite Kullanımı Nedir? Nasıl Ölçülür? Ne İşe Yarar? Kendime yazılar, <https://www.mahfiegilmez.com/2012/03/kapasite-kullanm-nedir-nasl-olculur-ne.html>, Erişim Tarihi: 24.04.2021.
- Eğilmez, M. (2016). Zorunlu Karşılıklar Niçin İndirildi? Kendime yazılar, <https://www.mahfiegilmez.com/2016/08/merkez-bankas-zorunlu-karslk-oranlarn.html> Erişim Tarihi: 26.07.2021.
- Eğilmez, M. (2018). BBC News, Türkiye Ekonomisi Kırılgan Beşlinin Neresinde Duruyor?, çevrimiçi, <https://www.bbc.com/turkce/haberler-dunya-46286933>, Erişim Tarihi: 09.02.2021.
- Eğilmez, M. (2020). Para Politikası Araçları El Kitabı, çevrimiçi, <https://www.mahfiegilmez.com/2020/09/para-politikas-araclar-el-kitab.html>, Erişim Tarihi: 26.07.2021.
- Elgin, C., Yalaman, A., & Başbuğ, G. (2020). Economic Policy Responses to a Pandemic: Developing the COVID-19 Economic Stimulus Index. *VOX EU CEPR*, 3. 40-54.
- Elgin, C., Yalaman, A., Yaşar, S., & Başbuğ, G. (2021). Economic policy responses to the COVID-19 pandemic: The role of central bank independence, *Economics Letters*, 204 (2021) 109874, <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2021.109874>.
- Enria, A. (2020). Our response to the coronavirus pandemic, çevrimiçi, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/home/search/coronavirus/html/index.en.html>, Erişim Tarihi: 9.12.2020.
- Ersoy, H. & Işıl, G. (2016). Küresel Kriz Sonrası Merkez Bankası para Politikaları ve Finansal Sistem Üzerindeki Etkisi, *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Yıl:15 Özel Sayı:29 Bahar 2016/1 s.349-374
- Eryüzlü, H. (2020). COVID-19 Ekonomik Etkileri ve Tedbirler: Türkiye’de “Helikopter Para” Uygulaması. *Ekonomi Maliye İşletme Dergisi* , 3 (1), 10-19.
- ESCAP. (2020). The Impact and Policy Responses for COVID-19 in Asia and the Pacific, çevrimiçi, https://www.unescap.org/sites/default/files/COVID19%20_Report_ESCAP_Presentation.pdf, Erişim Tarihi: 30.12.2020.
- Eurostat. (2021). Employment and unemployment(LFS), Visualisations, çevrimiçi, <https://ec.europa.eu/eurostat/web/lfs/visualisations#Ecotrends>, Erişim Tarihi: 28.01.2021.

- FAO. (2020). Responding to the impact of the COVID-19 outbreak on food value chains through efficient logistics, çevrimiçi, <http://www.fao.org/3/ca8466en/CA8466EN.pdf>, Erişim Tarihi:08.04.2021.
- Faria e Castro, M. (2021). Fiscal Policy during a Pandemic, Federal Reserve Bank of St. Louis Working Paper 2020-006. URL <https://doi.org/10.20955/wp.2020.006>.
- Farris, W. W. (2009). Japan to 1600 A Social and Economic History, University of Hawai'i Press Honolulu, s. 36-37.
- Faulds, T.G. & Bridel, W. (2009). Considerations for the Development of a Pandemic Scenario, The Canadian Institute of Actuaries-Committee on Risk Management and Capital Requirements, Research Paper, Document 209095.
- FED. (2016). What is the purpose of the Federal Reserve System?, çevrimiçi, https://www.federalreserve.gov/faqs/about_12594.htm, Erişim Tarihi:26.07.2021
- FED. (2017a). Federal Reserve History, çevrimiçi, <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/centennial/about.htm>, Erişim Tarihi:26.07.2021
- FED. (2017b). Structure of the Federal Reserve System, çevrimiçi, <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm> Erişim Tarihi:26.07.2021
- FED. (2020a). Policy Tools, çevrimiçi, <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/policytools.htm>, Erişim Tarihi: 27.07.2021
- FED. (2020b). Coronavirus Disease 2019 (COVID 19), çevrimiçi, <https://www.federalreserve.gov/covid-19.htm>, Erişim Tarihi: 08.01.2021.
- FED. (2020c). Federal Reserve issues FOMC statement, çevrimiçi, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200315a.htm>, Erişim Tarihi: 25.12.2020.
- Fehr, A.R., Channappanavar, R. & Perlman, S. (2017). Middle East Respiratory Syndrome: Emergence of a Pathogenic Human Coronavirus. *Annu Rev Med.* 2017 Jan 14;68:387-399. doi: 10.1146/annurev-med-051215-031152. Epub 2016 Aug 26. PMID: 27576010; PMCID: PMC5353356.
- Fendel, R., Neugebauer, F., & Zimmerman, L. (2020). Reactions of euro area government yields to Covid-19 related policy measure announcements by the European Commission and the European Central Bank, *Finansal Araştırma Mektupları*, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101917>.

- Fernandes, N. (2020). Economic Effects of Coronavirus Outbreak (COVID-19) on the World Economy (March 22, 2020). IESE Business School Working Paper No. WP-1240-E, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3557504> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3557504>.
- Fırat, M. (2020). Covid-19 Krizi ve IMF Destekli Maliye Politikalarının Gerekliliği. *Ekonomi İşletme ve Maliye Araştırmaları Dergisi* , 2 (3), 209-222.
- Fischer, Colby J. (2017). Unequal Implementation: The Impact of Government Anti-Plague Policies on the London Poor in 1665, UVM Honors College Senior Theses. 178. <https://scholarworks.uvm.edu/hcoltheses/178>
- Frierson J. G. (2010). The yellow fever vaccine: a history. *The Yale journal of biology and medicine*, 83(2), 77–85.
- Frith, J. (2012). The History of Plague- Part 1. The Three Great Pandemics, *JMVH*, 20(2), 11-16
- FSB. (2020). COVID-19 pandemic: Financial stability implications and policy measures taken, çevrimiçi, <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P150420.pdf>, Erişim Tarihi: 21.04.2021.
- Gediz, D. & Sağın, A . (2015). Merkez Bankası Bağımsızlığı Kavramı . *Journal of Economic Policy Researches*, 2 (2) , 95-112 . Retrieved from <https://dergipark.org.tr/en/pub/iuipad/issue/1335/15760>
- Genç, Ö. (2010). Kara Ölüm: 1348 Veba Salgını ve Ortaçağ Avrupa'sına Etkileri. *Tarih Okulu Dergisi*, 2011 (X), 123-150, <https://dergipark.org.tr/tr/pub/usakjhs/issue/13541/163967>
- Georgieva, K. (2020). A Global Crisis Like No Other Needs a Global Response Like No Other, IMF Blog, 20 April.
- GAİB. (2020). Eğitim ve Ekonomik Araştırmalar Birimi, Temmuz 2020 Ekonomik Bülteni, Küresel Ekonomik Gelişmeler, Güneydoğu Anadolu İhracatçı Birlikleri.
- Gopinath, G. (2020). Limiting the Economic Fallout of the Coronavirus with Large Targeted Policies, IMF Blog.
- Haas, J., & Neely, C. J. (2020). Central Bank Responses to COVID-19 , *Economic Synopses*, No.23. <https://doi.org/10.20955/es.2020.23>, Erişim Tarihi: 11.02.2021.
- Haas, J., Neely, C. J., & Emmons, W. R. (2020). Responses of International Central to the COVID-19 Crisis, *Federal Reserve Bank of St. Louis*, Fourth Quarter 2020, pp.339-84, <https://doi.org/10.20955/r.102.339-84>

- Hahn, V. (2020). Transparency in Monetary Policy: A Survey, *Zuerst ersch.in : IFO Zeitschrift für empirische Wirtschaftsforschung*, 48(39), 429-455
- Handwerker, E. W., Meyer, P. B., Piacentini, J., Schultz, M., & Sveikauskas, L. (2020). Employment recovery in the wake of the COVID-19 pandemic, *Monthly Labor Review*, U.S. Bureau of Labor Statistics, December 2020, <https://doi.org/10.21916/mlr.2020.27>.
- Harris, J.B., LaRocque, R.C., Qadri, F., Ryan, E.T. & Calderwood, S.B. (2012). Cholera. *Lancet (London, England)*, 379 (9835), 2466–2476. [https://doi.org/10.1016/S0140-6736\(12\)60436-X](https://doi.org/10.1016/S0140-6736(12)60436-X)
- Harunoğulları, E. (2019). Merkez Bankası Bağımsızlığı İle Çıktı Açığı Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği . *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 7 (1), 143-148 .
- Hayakawa, H. (2020). COVID-19 and the Role of the Central Banks, The Tokyo Foundation For Policy Research, çevrimiçi, <https://www.tkfd.or.jp/en/research/detail.php?id=757>, Erişim Tarihi: 08.05.2021.
- Horgan, J. (2014). Justinian's Plague (541-542 CE), *World History Encyclopedia*, Çevrimiçi, Erişim Tarihi: 17.07.2021
- Horgan, J. (2019). Antonine Plague, *World History Encyclopedia*, Çevrimiçi, Erişim Tarihi: 17.07.2021
- IATA. (2020). Deep Losses Continue Into 2021, *Basın Bülteni: 95*, çevrimiçi, <https://www.iata.org/en/pressroom/pr/2020-11-24-01/> , Erişim Tarihi: 02.05.2021.
- IBGE. (2021). Desemprego, çevrimiçi, <https://www.ibge.gov.br/explica/desemprego.php>, Erişim Tarihi: 28.01.2021.
- IFC. (2020). When Trade Falls— Effects of COVID-19 and Outlook, *International Finance Corporation*, <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/78f10cad-7e00-440d-b6fd-da210e5a6d1e/20201023-Trade-and-COVID-19-Note-1.pdf?MOD=AJPERES&CVID=nlIE81b>.
- ILO. (2020). The effects of COVID 19 on trade and global supply chains, *Research Brief*, çevrimiçi, https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---inst/documents/publication/wcms_746917.pdf, Erişim Tarihi: 04.04.2021.
- IMF. (2020a). Policy Responses To COVID-19, çevrimiçi, <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>, Erişim Tarihi: 20.12.2020.

- IMF. (2020b). Policy Responses To COVID-19, çevrimiçi, <https://www.imf.org/en/search?q=Central%20Bank%20Support%20to%20Financial%20Markets%20in%20the%20Coronavirus%20Pandemic&first=10&sort=relevancy>, Erişim Tarihi: 12.12.2020.
- IMF. (2021a). Monetary Policy and Central Banking, çevrimiçi, <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/16/20/Monetary-Policy-and-Central-Banking>, Erişim Tarihi:24.07.2021.
- IMF. (2021b). Policy Responses To COVID-19, çevrimiçi, <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#T>, Erişim Tarihi: 26.01.2021.
- IMF. (2021c). Policy Responses To COVID-19, çevrimiçi, <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#U>, Erişim Tarihi: 26.01.2021.
- IMF. (2021ç). Policy Responses To COVID-19, çevrimiçi, <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#E>, Erişim Tarihi: 26.01.2021.
- IMF. (2021d). Policy Responses To COVID-19, çevrimiçi, <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#B>, Erişim Tarihi: 26.01.2021.
- IMF. (2021e), World Economic Outlook Reports, January 2021, çevrimiçi, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/01/26/2021-world-economic-outlook-update>, Erişim Tarihi: 02.03.2021.
- IMF. (2021f), IMF Veri, Datasets, World Economic Outlook (April 2021), GDP Per Capita, Current Prices
- Investing. (2021b). Döviz Kurları, Piyasalara Genel Bakış, çevrimiçi, <https://tr.investing.com/currencies/>, Erişim Tarihi: 30.01.2021.
- Investing. (2021a). Dünya ve Sektör Endeksleri, çevrimiçi, <https://tr.investing.com/indices/world-indices>, Erişim Tarihi: 30.01.2021.
- İSO. (2020). İSO Türkiye İmalat PMI Kasım 2020 Raporu ve Türkiye Sektörel PMI Raporu Açıklandı, çevrimiçi, <https://www.iso.org.tr/haberler/diger-haberler/iso-turkiye-imalat-pmi-kasim-2020-raporu-ve-turkiye-sektorel-pmi-raporu-aciklandi/>, Erişim Tarihi: 23.04.2021. .
- Jeasakul, P. (2020). Considerations for Designing Temporary Liquidity Support to Businesses, Monetary and capital Markets, IMF, Special Series on COVID-19,

- Çevrimiçi, file:///C:/Users/ASUS/Downloads/en-special-series-on-covid-19-considerations-for-designing-temporary-liquid.
- Jedwab, R., Johnson, N.D. & Koyama, M.(2019). Pandemics, Places, and Populations: Evidence from the Black Death, Working Papers 2019-3, The George Washington University, Institute for International Economic Policy.
- Jilani, T.N., Jamil, R.T. & Siddiqui, A.H. (2021). H1N1 Influenza. [Updated 2021 Jun 15]. In: StatPearls [Internet]. Treasure Island (FL): StatPearls Publishing; 2021 Jan-. Available from: <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/books/NBK513241/>
- Jinjarak, Y., Noy, I. & Ta, Q. (2020). Pandemics and Economic Growth: Evidence from the 1968 H3N2 Influenza, Cesifo Working Papers, https://www.cesifo.org/DocDL/cesifo1_wp8672.pdf
- Jowitt, S. M. (2020). COVID-19 and the Global Mining Industry, , (122) 33-41. *SEG Discovery 2020* , 122, 33-41.
- Kahn, C., & Wagner, W. (2020). Liquidity Provision During a Pandemic (May 2, 2020). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=350933>, Erişim Tarihi: 03.03.2021.
- Kara, A.H. (2012). Küresel Kriz Sonrası Para Politikası, TCMB Çalışma Tebliği No: 12/17
- Kara, E. (2020). COVID-19 Pandemisi: İşgücü Üzerindeki Etkileri ve İstihdam. *Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi (ASEAD)* , 7 (5), 269-282.)
- Karakuş, O.S. (2018). Doğudan Gelen Ölüm: Antoninus Vebası, *Toplumsal Tarih*, Sayı:296, 38-41
- Kaufman, M., & Leigh, D. (2020). Global Imbalances and the COVID-19 Crisis, IMFBlog, çevrimiçi, <https://blogs.imf.org/2020/08/04/global-imbalances-and-the-covid-19-crisis/>, Erişim Tarihi: 27.02.2021.
- Kempińska-Mirosławska, B., & Woźniak-Kosek, A. (2013). The influenza epidemic of 1889-90 in selected European cities--a picture based on the reports of two Poznań daily newspapers from the second half of the nineteenth century. *Medical science monitor : international medical journal of experimental and clinical research*, 19, 1131–1141. <https://doi.org/10.12659/MSM.889469>.
- Keogh-Brown, M. R. & Smith, R. D. (2008). The economic impact of SARS: how does the reality match the predictions?. *Health policy (Amsterdam, Netherlands)*, 88(1), 110–120. <https://doi.org/10.1016/j.healthpol.2008.03.003>
- Kızııl, C., & Akman, H. V. (2020). Merkez Bankaları ve COVID-19’a Finansal Yanıtlar *PROCEEDINGS BOOK*, November 13-15 2020, Manhattan, New York City.

- Kings, J. (2018). Você conhece os instrumentos de política monetária usados na economia? Suno Artigos, <https://www.suno.com.br/artigos/instrumentos-de-politica-monetaria/> Erişim Tarihi:29.07.2021
- Lane, P.R. (2020). The pandemic emergency: the three challenges for the ECB, presentation at the Jackson Hole Economic Policy Symposium “Navigating the Decade Ahead: Implications for Monetary Policy”, Federal Reserve Bank of Kansas City, 27 August.
- Lee J.W. & McKibbin W.J. (2004). Estimating The Global Economic Costs Of SARS. In: Institute of Medicine (US) Forum on Microbial Threats; Knobler S, Mahmoud A, Lemon S, et al., editors. Learning from SARS: Preparing for the Next Disease Outbreak: Workshop Summary. Washington (DC): National Academies Press (US); 2004. Available from: <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/books/NBK92473/>
- Lee, K. & Dodgson, R. (2000). Globalization and Cholera: Implications for Global Governance. *Global Governance*. 6. 213-236. 10.2307/27800260.
- Lee, Y. N. (2020). Central banks have ‘far less ammunition’ to save the global economy from coronavirus, CNBC, çevrimiçi, <https://www.cnbc.com/2020/03/04/coronavirus-federal-reserve-other-central-banks-cut-interest-rates.html>, Erişim Tarihi: 27.12.2020.
- LePan, N. (2020). Visualizing the History of Pandemics, *VisulaCapitalist*, çevrimiçi, <https://www.visualcapitalist.com/history-of-pandemics-deadliest/>, Erişim Tarihi: 29.04.2021.
- Levieuge, G., & Sahuc, J.-G. (2020). Why should central banks react strongly in the event of a crisis? *Eco Notepad, Banque de France*.
- Li, Y., Sun, Y., & Chen, M. (2021). An Evaluation of the Impact of Monetary Easing Policies in Times of a Pandemic. *Frontiers in public health*, 8, 627001. <https://doi.org/10.3389/fpubh.2020.627001>
- Lu, M. (2020). How Global Central Banks are Responding to COVID-19, in One Chart, *Visual Capitalist*, çevrimiçi, <https://www.visualcapitalist.com/global-central-banks-policy-response-covid-19/>, Erişim Tarihi: 30.03.2021.
- Maas, S. (2020). Social and Economic Impacts of the 1918 Influenza Epidemic, *NBER*, No:5, May 2020.
- Matillano, H. (2011). The Effect of Smallpox on the New World, Historical Paper, Junior Division, World Count: 2398,

- McKibbin, W. J. (2009), The Swine Flu Outbreak and its Global Economic Impact, <https://www.brookings.edu/on-the-record/the-swine-flu-outbreak-and-its-global-economic-impact/> Erişim Tarihi:23.07.2021
- McKibbin, W., & Fernando, R. (2020). The economic impact of COVID-19, Richard Baldwin ve Beatrice Weder di Mauro(Ed.), *Economics in the Time of COVID-19*, s:45-51.
- Mendez-Berreira, V. (2020). Brazil's central bank cuts rates to record low, Central Banking, <https://www.centralbanking.com/central-banks/monetary-policy/monetary-policy-decisions/7664471/brazils-central-bank-cuts-rates-to-record-low#:~:text=The%20Brazilian%20central%20ba>.
- Mercy Corps. (2019). Ebola outbreaks in Africa, <https://www.mercycorps.org/blog/ebola-outbreaks-africa-guide>
- Mizrach, B., & Christopher, J. N. (2020). The Stock Market's Wild Ride, *Economic Synopses*, No. 15, <https://doi.org/10.20955/es.2020.15>.
- Mosser, P. C. (2020). Central bank response to COVID-19, *Bus Econ* 55, 191-201 (2020). <https://link.springer.com/article/10.1057/s11369-020-00189-x> .
- Nasereldin, Y. A., Brenya, R., Bassey, A. P., & İbrahim, İ. E. (2021). is the Global Food Supply Chain during COVID-19 Pandemic Resilient? A Review Paper, *Open Journal of Business and Management*, 9, 184-195. doi: 10.4236 / ojbm.2021.91010.
- NGSA (National Government of South Africa). (2021). South African Reserve Bank (SARB), <https://nationalgovernment.co.za/units/view/179/south-african-reserve-bank-sarb> Erişim Tarihi:29.07.2021
- OECD. (2021c). Current account balance (indicator). doi: 10.1787/b2f74f3a-en.
- OECD. (2020c). Economic Surveys: South Africa 2020, OECD iLibrary, çevrimiçi, <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/24766a8c-en/index.html?itemId=/content/component/24766a8c-en>, Erişim Tarihi: 28.04.2021.
- OECD. (2020a). Food Supply Chains and COVID-19: Impacts and Policy Lessons, çevrimiçi, <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/food-supply-chains-and-covid-19-impacts-and-policy-lessons-71b57aea/#section-d1e53>, Erişim Tarihi: 08.04.2021.
- OECD. (2021b). Quarterly GDP (indicator). doi: 10.1787/b86d1fc8-en.
- OECD. (2021a). Real GDP Forecast, (indicator). doi: 10.1787/1f84150b-en .

- OECD. (2020b). Tax and Fiscal Policy in Response to the Coronavirus Crisis: Strengthening Confidence and Resilience, çevrimiçi, <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/tax-and-fiscal-policy-in-response-to-the-coronavirus-crisis-strengthening-confidence-and-res>.
- Oni, S.A., Obi C.L., Okone, A., Thabede, D. & Jordan, A. (2020). The Economic Impact of HIV/AIDS on Rural Households in Limpopo Province, *SAJE*, 70(7), 551-562, <https://doi.org/10.1111/j.1813-6982.2002.tb01189.x>
- OPEC. (2020). Monthly Oil Market Report, Çevrimiçi, https://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/OPEC_MOMR_December-2020.pdf, Erişim Tarihi: 13.04.2021.
- Ozili, P. & Arun, T. (2020). Economic Effects of Coronavirus Outbreak, *SSRN Çalışma Raporları*, <http://hdl.handle.net/20.500.12323/4497>.
- Öner, H. (2018). Tüketici ve Üretici Fiyat Endeksleri Arasındaki İlişkinin Granger Nedensellik Testi Yoluyla İncelenmesi, *Finansal Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi* 3 (2018): 318-327
- Özatay, F. & Sak, G. (2020), Covid-19 nedeniyle sokağa çıkma yasağı uygulanırsa, *Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı (TEPAV)*, Politika Notu, https://www.boyabattso.org.tr/kutuphane/yayinlar/raporlar/TEPAV_Bultenleri/C_OVID_19_Nedeniyle_Sokaga_Cikma_Yasagi_Uygulanirsa.pdf
- Öztürk, S. & Eşsiz, F.P. (2012). Merkez Bankacılığında Bağımsızlık Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik Açısından Üç Merkez Bankası: Fed, Ecb, Tcmb, *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(4), 69-88
- Page, S., Song, H. & Wu, D.C. (2012). Assessing the Impacts of the Global Economic Crisis and Swine Flu on Inbound Tourism Demand in the United Kingdom, *Journal of Travel Research*, 51(2), 142-153.
- Pordeli, S., Schofer, L., & Sutton, M. (2021a, b ve c). The Response by Central Banks in Emerging Market Economies to COVID-19, *Global Economy*, Bülten- Mart 2021, çevrimiçi, <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2021/mar/the-response-by-central-banks-in-emerging-market-economies-to-covid-19.html#fn0>, Erişim Tarihi: 01.04.2021.
- Powell, J. H. (2017). America's Central Bank: The History and Structure of the Federal Reserve, Speech, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20170328a.htm>

- Regi, S. (2020a,2020b). Tracking The Chronology of Epidemics and Pandemics, *Journal of Natural Remedies*, 21(3), 100-105.
- Reid, A. (2005). The effects of the 1918-1919 influenza pandemic on infant and child health in Derbyshire. *Medical history*, 49(1), 29–54.
- Roos, D. (2020). How One 17th-Century Italian City Fended Off the Plague, Universal History Archive, <https://www.history.com/news/plague-italy-public-health-ferrara>
- Royle, D. (2020). The State And The Pandemic: Spain And The 1889-1890 Flu, History Matters, <http://www.historymatters.group.shef.ac.uk/state-pandemic-spain-1889-1890-flu/>
- Sabbatani, S. & Fiorino, S. (2009). La peste antonina e il declino dell'Impero Romano. Ruolo della guerra partica e della guerra marcomannica tra il 164 e il 182 d.c. nella diffusione del contagio [The Antonine Plague and the decline of the Roman Empire]. *Infez Med*.17(4):261-75. PMID: 20046111.
- SARB. (2020). History, <https://www.resbank.co.za/en/home/about-us/history>, Erişim Tarihi: 29.07.2021
- SARB. (2021). Newsroom, Our Response to COVID-19, çevrimiçi, <https://www.resbank.co.za/en/home/newsroom#Our>, Erişim Tarihi: 26.01.2021.
- Sarker, P. K., (2020). COVID Crisis: Fiscal, monetary, and Macro- financial responses, Theoretical and Applied Economics, 3/2020 (624), <https://ssrn.com/abstract=3601524>
- SBB (T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı), (2020). Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler Bülteni, 2020/ 1-2 (Ocak-Haziran), s:12-19, <https://www.sbb.gov.tr/?s=D%C3%BCnya+Ekonomisindeki+Son+Geli%C5%9Fmeler+B%C3%BClteni%2C>
- Scheller, H. K. (2004). The European Central Bank, History, Role and Functions, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2004en.pdf>
- Sever, C., Rohit, G., Drakopoulos, D., & Papageorgiou, E. (2020). Effects of Emerigng Market Asset Purchase Program Announcements on Financial Markets During the COVID-19 Pandemic, WP/20/292, IMF Working Paper, https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF001/29513-9781513564661/29513-9781513564661/Other_formats/Source_PDF/29513-9781513565828.pdf
- Srivastava, K., Chaudhry, S., Sowmya, A. V., & Prakash, J. (2020). Mental health aspects of pandemics with special reference to COVID-19. *Industrial psychiatry journal*, 29(1), 1–8. https://doi.org/10.4103/ipj.ipj_64_20

- Staples, J.E. & Monath T.P. (2008) Yellow Fever: 100 Years of Discovery. *JAMA*. ;300(8):960–962. doi:10.1001/jama.300.8.960
- Stats Sa.(2021). Statistical Release P0211, Quartly Labour Force Survey, Quarter 3:2020, pp.13
- Stoevska, V. (2020). COVID-19 is driving up food prices all over the world, *ILOSTAT*, Consumer Prices, Aralık 2020, çevrimiçi, <https://ilostat.ilo.org/covid-19-is-driving-up-food-prices-all-over-the-world/>, Erişim Tarihi: 27.02.2021.
- Stover, J. & Bollinger, L. (1999). The Economic Impact of AIDS, *CEDPA*, https://pdf.usaid.gov/pdf_docs/Pnacm899.pdf
- Suzuki, A. (2011). Smallpox and the epidemiological heritage of modern Japan: towards a total history. *Med Hist.* 2011;55(3):313-318. doi:10.1017/s0025727300005329
- Sümer, A. (2020). 2008 Sonrası TCMB Faiz Kararlarının Makroekonomik Etkilerinin Analizi, *Uluslar arası Ekonomi Siyaset İnsan ve Toplum Bilimleri Dergisi*, 3(1), 49-74.
- Şenol, Z. (2020). COVID-19 Krizi ve Finansal Piyasalar, Para ve Finans (s. 75-124), Bölüm 4, *İKSAD Yayıncılık*, https://www.researchgate.net/publication/342397106_COVID19_Krizi_ve_Finansal_Piyasalar
- Şiriner, İ. & Doğru, Y. (2005). Türkiye Ekonomisi'nin Büyüme Dinamikleri Üzerine Bir Değerlendirme, *Yönetim Bilimleri Dergisi* (3:2) 2005, <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/46411>
- Tarı, R., Abasız, T. & Pehlivanoğlu, F. (2012). TEFE (ÜFE) - TÜFE Fiyat Endeksleri Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Frekans Alanı Yaklaşımı. *Akdeniz İİBF Dergisi*, 12 (24) , 1-15. Retrieved from <https://dergipark.org.tr/tr/pub/auibfd/issue/32327/359239>
- Taşkın, E. & Akıncı, Ö. (2021). Covid-19 Küresel Salgınının Uluslararası Ticarete Etkileri. *Alanya Akademik Bakış*, 5 (2) , 749-771. DOI: 10.29023/alanyaakademik.816057
- Taylor, M. W. (2014). Smallpox. In: *Viruses and Man: A History of Interactions*. Cham: Springer International Publishing; (2014). p. 143–64. Available from: http://link.springer.com/10.1007/978-3-319-07758-1_9

- TCMB. (2018). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Tarihçesi ve Görevleri, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/e6ccf55f-b2ac-4153-8d5a-c7ba61afa053/TCMB+TK+BASKI+WEB.pdf?MOD=AJPERES>
- TCMB. (2011). Düünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/d7033add-774f-4358-b4f7-1fd227d640d0/11-6.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-d7033add-774f-4358-b4f7-1fd227d640d0-m3fB7Ju>
- TCMB. (2020a). Koronavirüsün Ekonomik ve Finansal Etkilerine Karşı Alınan Tedbirler, Korona virüs ve Ekonomi, Duyurular ve konuşmalar, çevrimiçi, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Koronavirus>, Erişim Tarihi: 24.12.2020.
- TCMB. (2020b). *Finansal İstikrar Raporu*, Sayı:30, Mayıs 2020, s.9-15 ve *Finansal İstikrar Raporu*, Sayı:31, Kasım 2020, s.4-8
- TCMB. (2020c). *Finansal İstikrar Raporu*, Sayı:30, Mayıs 2020, s.3
- TCMB.(2020ç). Faiz Oranlarına İlişkin Basın Duyurusu, , Sayı: 2020-15, çevrimiçi,<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/duyurular/basin/2020/duy2020-15>, Erişim Tarihi: 26.12.2020.
- TCMB. (2020d). Faiz Oranlarına İlişkin Basın Duyurusu, Sayı: 2020-58 çevrimiçi,<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/duyurular/basin/2020/duy2020-58>, Erişim Tarihi: 26.12.2020.
- TCMB. (2020e). *Finansal İstikrar Raporu*, Sayı:30, Kasım 2020, s.15
- T.C. Sağlık Bakanlığı. (2020). COVID-19 Bilgilendirme Sayfası, çevrimiçi, <https://covid19.saglik.gov.tr/TR-66300/covid-19-nedir-.html>, Erişim Tarihi: 20.12.2020.
- T.C. Ticaret Bakanlığı. (2021). Avrupa Birliği ile Dış Ticaret, çevrimiçi, <https://ticaret.gov.tr/data/5d63d89d13b8762f7c43a738/11-Avrupa%20Birli%C4%9Fi%20ile%20Dis%20Ticaret.pdf>, Erişim Tarihi: 09.02.2021.
- The World Bank.(2021) Türkiye Genel Bakış, Ekonomi, Son Ekonomik Gelişmeler, çevrimiçi, <https://www.worldbank.org/tr/country/turkey/overview#3>, Erişim Tarihi: 05.05.2021.
- Tokgöz, E. (1990). T.C. Merkez Bankası ve “Açık Piyasa İşlemleri” *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 8(1), 55-62

- Torun Kayabaşı, E. (2020). COVID-19'un Piyasalara ve Tüketici Davranışlarına Etkisi, *Avrasya Sosyal ve Ekonomik Araştırmaları Dergisi*, COVID-19 Özel Sayısı 2, s.15-25,
- Trading Economics. (2021a) Göstergeler, Tourism Revenues, çevrimiçi, <https://tradingeconomics.com/country-list/tourism-revenues>, Erişim Tarihi:02.02.2021.
- Trading Economics (2021b). Göstergeler, Producer Price Change, çevrimiçi, <https://tradingeconomics.com/country-list/producer-prices-change>, Erişim Tarihi:25.04.2021.
- Trading Economics. (2021c). Göstergeler, İş, Kapasite Kullanım, çevrimiçi, <https://tr.tradingeconomics.com/country-list/capacity-utilization>, Erişim Tarihi: 01.02.2021.
- Trading Economics. (2021ç). Göstergeler, Manufacturing PMI, çevrimiçi, <https://tradingeconomics.com/country-list/manufacturing-pmi>, Erişim Tarihi: 03.02.2021.
- TÜİK. (2021). Haber Bülteni, İşgücü İstatistikleri, Ekim 2020, Sayı: 37485, Yayın Tarihi: 11 Ocak 2021, çevrimiçi, <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=%C4%B0%C5%9Fg%C3%BCc%C3%BC-%C4%B0statistikleri-Ekim-2020-37485&dil=1>, Erişim Tarihi: 28.01.2021.
- Türk, A., Ak Bingül, B. & Ak, R. (2020). Tarihsel Süreçte Yaşanan Pandemilerin Ekonomik ve Sosyal Etkileri, *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, Cilt 19, COVID-19 Özel Sayısı, 612-632. DOI:10.21547/jss.76617
- TÜRMOB. (2020). Korona Salgınının Türkiye ekonomisine etkisi değerlendirmeler ve öneriler raporu. TÜRMOB Yayınları – 503, Ankara
- UNCTAD.(2021). Global foreign direct investment fell by 42% in 2020, outlook remains weak, çevrimiçi, <https://unctad.org/news/global-foreign-direct-investment-fell-42-2020-outlook-remains-weak> ,Erişim Tarihi: 22.04.2021.
- Unicef. (2020). COVID-19 aşısı hakkında bilmeniz gerekenler, *Soru-Cevap*, çevrimiçi, <https://www.unicef.org/turkey/hikayeler/covid-19-a%C5%9F%C4%B1s%C4%B1-hakk%C4%B1nda-bilmeniz-gerekenler>, Erişim Tarihi:07.05.2021.
- United Nations. (2004). The Impact Of AIDS, Department of Economic and Social Affairs, United Nations Publication, Sales No. E.o4.XIII.7, 81-91

- UNWTO.(2021). UNWTO World Tourism Barometer and Statistical Annex, Januaryy 2021, Cilt 19, Sayı 1 (Özet).
- Vallence, C., & Wallis, P. (2020). The Response by Central Banks in Advanced Economies to COVID-19, *Global Economic*, çevrimiçi, <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2020/dec/the-response-by-central-banks-in-advanced-economies-to-covid-19.html#fn18> , Erişim Tarihi: 26.03.2021.
- Yıldırım, K., Karaman, D., & Taşdemir, M. (2013). Makroekonomi, 11. bs. Seçkin Yayınları, Ankara 2013, s.608-609.
- Yıldırım, U. (2021). COVID-19 Pandemisinin Dış Ticaret Üzerine Etkisi: İstatistiksel Bir Yaklaşım, *Fiscaoeconomia*, 5(1), 280-295
- WHO. (2010), What is a pandemic? Emergencies preparedness, response, çevrimiçi, https://www.who.int/csr/disease/swineflu/frequently_asked_questions/pandemic/en/, Erişim Tarihi: 29.04.2021.
- WHO. (2020a). Countries, Statistics, çevrimiçi, <https://www.who.int/countries/#T>, Erişim Tarihi: 20.12.2020.
- WHO. (2020b). Coronavirus disease (COVID-19): Herdimmunity, lockdownsand COVID-19, *Soru-Cevap*, çevrimiçi, <https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/question-and-answers-hub/q-a-detail/herd-immunity-lockdowns-and-covid-19>, Erişim Tarihi: 22.12.2020.
- WTO. (2021a ve b). World trade primed for strong but uneven recovery after COVID-19 pandemic shock, Basın 876, Mart 2021, çevrimiçi, https://www.wto.org/english/news_e/pres21_e/pr876_e.htm, Erişim Tarihi: 09.04.2021.
- <https://www.fxempire.com/macro/south-africa/central-bank-balance-sheet>, Erişim Tarihi: 02.01.2021