

## Küresel Salgın Krizinin Dünya Ekonomisine Etkileri<sup>1</sup>

İlhan EROĞLU<sup>2</sup>, Fatih YETER<sup>3</sup>

Geliş Tarihi: 01.09.2020 | Kabul Tarihi: 10.10.2020

**Öz:** Covid-19 salgının çıkış noktası olan Çin Halk Cumhuriyeti, Dünya ekonomisine yön veren başat ekonomilerden biri olmaktadır. Söz konusu bu durum küresel ekonomide dalgalanmaların ne kadar ciddi boyuta ulaştığı noktasında belirleyici bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu itibarla salgının üstel (exponential) yayılma hızı dikkate alındığında tüm dünya üzerindeki salgının görülme oranı gün geçtikçe artmakta ve toplumsal ve ekonomik belirsizlikleri ve riskleri artırmaktadır. Yaşanan salgının ülke ekonomilerinin kendi iç sistemlerindeki aksaklıklar ile üretim süreçlerini sekteye uğratarak, salgın üzerindeki belirsizliklerin artması başta küresel ticaret, turizm ve taşımacılık gibi faaliyetler yoluyla sistemik bir krize yol açması tehlikesini barındırmaktadır. Bu çalışma da salgının yayılma hızına bağlı olarak oluşan iktisadi riskler çerçevesinde küresel ekonomi üzerindeki durgunluğun.

**Anahtar Kelimeler:** Covid-19, Küresel Ekonomi, Para Politikası ve Maliye Politikası.

<sup>1</sup> Bu makale 13-15 Mart 2020 Tokat 5. İksad Uluslararası Sosyal Bilimler Kongresinde sunulan “Corona Virus (Covid-19) Salgınının Küresel Ekonomi Üzerindeki Etkileri Üzerine Bir İnceleme” adlı bildirinin gözden geçirilmiş ve genişletilmiş halidir.

<sup>2</sup> Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, İ.İ.B.F. İktisat Bölümü, ilhan.eroglu@gop.edu.tr, ORCID No: 0000-0003-4711-1165

<sup>3</sup> Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, Pazar MYO - fatih.yeter@gop.edu.tr, ORCID No: 0000-0001-8769-9122

## Effects of the Global Pandemic Crisis on the World Economy

**Abstract:** The People's Republic of China, which is the starting point of the Covid -19 epidemic, is one of the dominant economies that steer the world economy. This situation appears as a determining factor in the extent of the cycles in the global economy. In this respect, considering the exponential rate of the epidemic, the incidence of the epidemic around the world increases day by day and increases social and economic uncertainties and risks. While the outbreak is producing disruptions in the internal economies of the country's economies and production processes, the increase in the uncertainty over the epidemic poses the risk of a systemic crisis, primarily through activities such as global trade, tourism and transportation. In this study, the scenarios and effectiveness of monetary-fiscal measures and the effectiveness of monetary and fiscal measures regarding the shape and length of the recession on the global economy within the framework of the economic risks arising from the pace of the outbreak.

**Key Words:** Covid-19, Global economy, Monetary Policy and Fiscal Policy.

### Giriş

Dünya tarihi içerisinde salgınların etkileşim hızı incelendiğinde artan küreselleşme olgusu Covid-19 virüsünün neden olduğu küresel salgının iktisadi etkilerinin de en az salgın kadar çabuk bir şekilde yayılmasına neden olması, küreselleşme ve kriz kavramlarının giderek daha fazla tartışmaların odağında olacağını göstermektedir. Aralık 2019'da Çin'in Wuhan kentinde bir semt pazarında patlak veren salgın yaklaşık üç ay gibi bir süre de WHO (Dünya Sağlık Örgütü) tarafından pandemi -küresel boyuta ulaşan salgın olarak- ilan edilmesi halk sağlığı yanında birçok ülkede toplumsal refahı ve ülke ekonomilerini de tehdit etmektedir. Bir taraftan hükümetler ve uluslararası iktisadi ve toplumsal kuruluşlar salgının yayılma hızını kontrol altına almaya çalışırken, diğer taraftan ülke ekonomileri üzerindeki etkilerinin daha ağır tahribatlara yol açmasını engellemek için bir dizi parasal ve mali tedbirler aldığı görülmektedir. Ne var ki sorun geleneksel iktisat politikası araçları ile kolayca çözülebilecek bir sorun olmadığı gibi salgının toplum belleklerinde unutulmuş ve nispeten yeni bir olgu olması ilk aşama da panik ve korku yayarken belirsizlik ortamının tüm koşulları etkilediği görülmektedir. Covid-19 salgını Dünya ekonomisini etkisi altına alarak iktisadi sorunların gün yüzüne çıkmasına ve yeni sorunların oluşmasına sağlayarak olağan üstü koşulların küresel iktisadi sistemin ana belirleyicisi olmasını yol açmıştır.

Karşılaştırma imkânı veren ve benzer büyüklükte olan yirminci yüzyılın başında meydana gelen İspanyol Gribi (1918-1920) toplumsal belleklerin ortalama süresinin 60-80 yıl arasında olduğu düşünüldüğünde modern insan ve modern toplu-

mun yaşadığı iktisadi krizler ve savaşlar bir tarafa Covid-19 Küresel Salgın krizi insanlığın yirmi birinci yüzyılda yaşadığı en önemli toplumsal bir sorun olarak tarihe geçmiştir. Salgının küresel salgın (pandemi) haline gelmesi ile öncelikle kamu halk sağlığını ciddi bir biçimde tehdit ediyor olması, sağlık kurumlarının böylesi bir kriz ortamında ne kadar hazırlıklı olduğunun sorgulanmasını sağlamışken, krizin sosyal yaşamı etkilemesinin diğer bir yönünü de ülke ekonomileri üzerindeki tahribatın boyutlarının ortaya konulmasına ve karar alıcı noktadaki hükümetler, şirketler ve tüketicilerin davranış kalıplarının da değişmesine yol açmıştır. Çalışmanın ana eksenini oluşturan ülke ekonomilerinin salgına karşı tepkilerinin ölçüsü ve biçiminin anlaşılması ve krizin nasıl yönetilebilir hale geleceği konusuna da odaklanmaktadır.

Bu çalışmada öncelikle Covid-19 salgının ana hatlarıyla ülke ekonomilerini nasıl etkilediği hususu 2020 yılı birinci ve ikinci çeyrek büyümeleri etrafında ele alınacak ve ardından salgının arz-talep döngüsü içerisindeki olumsuz etkileri ile hükümetlerin tedbir politikalarının büyüklüğü karşılaştırılarak parasal ve mali tedbirlerin etkinliği sorgulanacaktır. Daha sonra küresel ekonomide olası durgunluğun büyüklüğü ve süresi üzerinde senaryolar ele alınacaktır. Son olarak sonuç ve değerlendirme kısmına yer verilecektir.

## **1. Covid-19 Küresel Salgının Küresel Ekonomik Krize Dönüşmesi**

Covid-19 salgını Çin'in Wuhan kentinde 12 Aralık 2019'da başlamış ve salgın önce Çin sonrasında bazı Uzak Doğu ülkelerinde yayılmaya başlamış, daha sonra Avrupa'da ve ABD'de yayılma hızı salgının küresel boyutta ilerleyişinin ciddi boyutlara ulaştığını göstermiştir. Küresel salgın krizi dünya ekonomisinde son yüzyılın en şiddetli ekonomik krizi tetiklemiştir. Küresel salgının başta halk sağlığı, sosyal ve politik sorunları kısa ve uzun vadede ortaya çıkaracak olmasının yanında diğer taraftan küresel ekonomiyi olumsuz şekilde etkilemesi ve beklentilerin kötüleşmesine de neden olmaktadır (Demirdöğen ve Yorulmaz, 2020: 4). Doğası gereği salgına benzer yapıdaki iktisadi krizlerin yayılma kanalı, finansal piyasalardan reel piyasalara ya da reel piyasalardan finansal piyasalara doğru gerçekleşmektedir. Covid-19 salgının küresel ekonomide reel piyasalardan finansal piyasalara doğru etki mekanizması ile gerçekleştiği ve buna ilave olarak gerek iktisadi karar alıcılarda gerekse politika yapıcılarında beklentilerin ani şekilde kötüleştiği görülmektedir. Tüm bu olanlar çerçevesinde salgının küresel ekonomiye etkisi reel piyasalar üzerinde neredeyse eş anlı olarak toplam arz ve toplam talep üzerinden ortaya çıktığı görülmektedir. Yaşanan gelişmeler salgın öncesi küresel ekonominin durgunluk sürecinden çıkamadığı göz önüne alınırsa üretim ve tedarik zincirlerindeki aksamaların oluşması ve talep yönetiminin de tüketim ve yatırım harcamalarını olumsuz etkilemesi arz-talep şokunun birlikte yaşandığını göstermektedir (Yeldan, 2020).

**Tablo 1:** G20 Ülkeleri ve Seçilmiş Ülke Gruplarının Reel GSYH yıllık Büyüme Oranları Tahminleri

Ülkeler	2019	2020	2021
---------	------	------	------

Dünya	2,6	-4,5	5,0
G20	2,9	-4,1	5,7
Euro Bölgesi	1,3	-7,9	5,1
ABD	2,2	-3,8	4,0
Almanya	0,6	-5,4	4,6
Fransa	1,5	-9,5	5,8
İngiltere	1,5	-10,1	7,6
Japonya	0,7	-5,8	5,8
Çin	6,1	1,8	8,0
İtalya	0,3	-10,5	5,4
Kanada	1,7	-5,8	4,0
Avustralya	1,8	4,1	5,0
Rusya	1,4	-7,3	5,0
Türkiye	0,9	-2,9	3,9
Rusya	1,5	-7,3	5,0
G. Kore	2,0	-1,0	3,1
Brezilya	1,1	-6,5	3,6
Meksika	-0,3	-10,2	3,0
Hindistan	4,2	-10,2	10,7
Suudi Arabistan	0,4	-6,8	3,2
Güney Afrika	0,1	-11,5	-1,1
Arjantin	-2,1	-11,2	3,2
Endonezya	5,0	-3,3	5,3

**Kaynak:** OECD, data.oecd.org

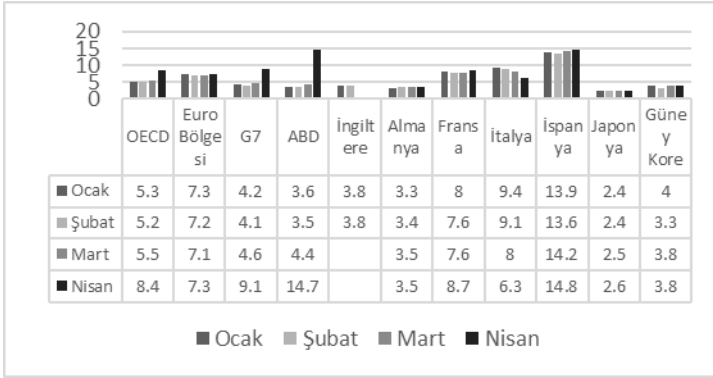
Yukarıdaki tabloda genel itibariyle Çin'in dışında tüm G20 ülkeleri 2020 yılında küçülmesi beklenmektedir. Çin'in görece krizden daha az tahribat alması, kamu halk sağlığı açısından gerekli olan tedbirleri daha hızlı ve etkili şekilde almasının ve salgının çıkış kenti olan Wuhan'da kontrol alması krizin yönetilebilir düzeyde olmasını sağlamıştır. Bu itibarla Dünya'nın bir çok ülkesinde iktisadi kapanmaların yaşandığı Ni-

san-Haziran döneminde Çin salgın koşullarını gevşetmiş ve iktisadi aktivitenin tekrar işler hale gelmesini sağlamıştır. Çin'deki salgın koşullarının hızla ortadan kalkması görece diğer ülkelere göre krizin maliyetlerinin minimum düzeyde kalmasını sağlamıştır. Kaldı ki Çin'in 2020 büyüme beklentisi olan %1,8 salgın öncesi büyüme beklentilerinin çok altında olduğu da görülmektedir. Önümüzdeki yıl salgın üzerindeki belirsizliklerin hali hazırda devam etmesi kırılabilirlik unsuru oluşturmaya karşılık iktisadi toparlanmanın büyüklüğü konusunda tahminler Dünya üretim düzeyinin yine de 2019 sonu seviyesinin altında kalacağını göstermektedir. Küresel salgın krizinin halk sağlığını tehdit etmesi sosyal yaşamın bir unsuru olan iktisadi aktivitenin üretim, tüketim ve yatırım koşullarının kötüleşmesine neden olmuştur. Tüketim kararları belirsizlik altında toplam talebin ani şekilde daralmasına yol açarken ekonomilerde karantina önlemleri ve iş yerlerinin faaliyetlerini durdurma kararları, çalışma koşullarının olumsuz etkileri arz şokunu da beraberinde getirmiştir. Tüm ekonomilerde ikinci çeyrek itibariyle toplam talep ve toplam arzın eş anlı ve birbirini tetikleyen şekilde gerçekleşmiştir. Üçüncü çeyrek itibariyle salgın ile mücadele noktasında topyekûn bir başarının ve işbirliğinin olmaması iktisadi birimlerin geleceğe yönelik beklentilerin iyileşmesini zorlaştırmış ve ikinci çeyrekte yaşanan talep ve arz şokunun üçüncü çeyrekte de devam etmesini sağlamıştır. Birçok ülke ve ülke grubunun üst üste iki çeyrek daralmaya girmesi resesyona sürecin 2020 yılı için geçerli olduğu göstermektedir. Bu süreçte politika yapıcıların resesyona önüne geçmek, en az maliyetle karşılamak için başta gelişmiş ekonomilerde hızlı ve kitlesel bir şekilde para ve maliye politikaları

ile tepki göstermiştir. Resesyonist koşullara karşı hükümetlerin açıkladıkları önlem paketleri ileriye dönük belirsizliklerin ortadan kalkmasını sağlamazken, virüsün halk sağlığı üzerindeki etkilerine karşı iyimser beklentiler aşı çalışmaları ile yönetilmeye/yönlendirilmeye çalışılsa da genel görünüm olağanüstü derecede belirsizliğini korumaktadır. Salgın koşullarının ortadan kalkması başta sağlık politikaları, aşı çalışmalarına, hükümetlerin yönetebilme kabiliyetlerine, insanların davranışlarına ve nihayetinde güvene bağlı kalmaktadır. Virüse karşı mücadeleyi oluşturan sağlık politikaları bir tarafa hükümetler krizin iktisadi etkilerinin azaltılmasında önemli bir rol oynayabilir. Burada hükümetler küresel iktisadi sisteminin bunalımına karşı yeniden küresel işbirliği sağlayarak ekonomilerini desteklemeye devam etmeleri parasal ve mali desteklerin istihdam koşullarında spesifik şekilde insanların yeni işler bulmasına yardımcı olması, desteğe en çok ihtiyacı olanları hedefleyecek şekilde yapılması gerekmektedir (OECD, 2020b).

### **Grafik 1:** Seçilmiş Ülkeler ve Ülke Gruplarının Ocak-Nisan 2020 İşsizlik Oranları





Kaynak: OECD, data.oecd.org

Covid-19 küresel salgının etkilerini işsizlik oranlarının ocak-nisan 2020 dönemindeki değişimi grafik 1 itibariyle gösterilmektedir. Grafik 1'e göre OECD ortalamasının ocak ayında %5,3 oranında gerçekleşirken, Nisan ayında bu oran daha önce görülmemiş şekilde artış göstererek %8,4 oranına çıkmış ve küresel arz şoku bulguları arasında yerini almıştır. OECD ve G7 işsizlik ortalamasındaki keskin artışın ABD'de salgının ortaya çıkardığı işsizlik oranının %3,6'dan 14,7'ye ani ve keskin artışın payının büyük olduğu görülmektedir. Zira nisan ayında OECD işsizlik sayısı 55 milyon civarında olmasına karşılık, bu artışın ana kısmının ABD'de nisan ayında gerçekleşen 23 milyon civarındaki işsiz sayısı ile oluştuğu görülmektedir. OECD ortalamasındaki işsizlik oranındaki keskin artışa rağmen gelişmiş ekonomilerden özellikle Euro bölgesinde işsizlik oranlarındaki artışın sınırlı düzeyde kalmasının Covid-19 salgınına karşı hükümetlerin mali destek ve düzenlemelerinin etkisi olduğu görülmektedir (OECD, 2020c).

## 2. Covid-19 Salgını Küresel Finans Krizin Üçüncü Aşaması mı?

Kapitalist iktisadi sistemin krizleri irili ufaklı kendini farklı saikler ile gösterdiği tarihi vesikalar ile görülmektedir. Nitekim kapitalizmin ilk büyük krizi 1929 Büyük Buhran Neo Klasik iktisadi kuramın temel argümanları arasında yer alan “her arz kendi talebini yaratır” argümanının geçerli olmadığını göstermiştir. Krizin çözümü için toplam talebin oluşturulması için devletin piyasaya müdahalesi ile çözüme gidilmiş ve kapitalist iktisadi sistem ilk büyük revizyonunu yapmayı başarmıştır. 1970’lerin sonlarından itibaren sermayenin karlılık oranlarının azalması sistem üzerindeki yeni sorunların durgunluk içinde enflasyonist olgunun ortaya çıkmasına yol açmıştır (Yılmaz, 2012: 14 - 15). Toplam talebin bölüşüm içerisinde hane halkının paylarının artırılmasına yönelik kalkınma ve sosyal politikalar rafa kaldırılarak, finansal serbestleşme, aşırı finansallaşma ve borçlanma aşamalarına geçilmiştir. Toplam talebi arttırmak için borçlanma enstrümanı gelişmiş-gelişmekte olan ülke ayrımı ya da devlet, özel sektör, hane halkı ayrımı yapmadan son 30-40 yıl boyunca kapitalist iktisadi sistemin ikinci büyük revizyonu olarak 2008 küresel finans krizine kadar devam ettiği görülmektedir. Küresel finans krizinin borçlanma mekanizması olarak Mortgage Piyasası üzerinden olması tesadüfi bir gerçek olmadığı da görülmekte ve sorunun çözümü için kullanılan argüman genişletici para ve maliye politikaları ile borçlanma olmuş ve kriz sonrası küresel borç stoku astronomik düzeylere çıkmıştır (Çolak, 2020: 11).

Küresel Krizin üzerinden ise on yıldan fazla bir süre geçmiş olmasına karşılık, küresel kriz daha sistematik bir kriz sürecinin başlangıcı olarak görülmektedir. Küresel kriz ABD’de Mortgage krizi (2007-08) şeklinde bir salgın hastalık gibi Avru-

pa'ya ve oradan Gelişmekte Olan Ülkelere (GOÜ) yayılmış küresel bir kriz görünümü almıştır. Söz konusu Mortgage Krizi daha büyük sistematik bir krizin parçası olarak bu krizin birinci aşamasını oluşturmaktadır. Birinci aşamayı takip eden Avrupa Borç Krizi (2010-11) başta Yunanistan, İrlanda, İspanya gibi Euro bölgesi ülkelerden çıkan borç sorununun kaynaklık ettiği kriz sistematik krizin ikinci aşamasını oluşturmaktadır. Krizin birinci ve ikinci aşamadaki etkilerini hisseden başta Çin, Hindistan, Brezilya, Rusya, Meksika, G. Afrika ve Türkiye gibi GOÜ'ler görece Gelişmiş Ülke (GÜ)'lerden daha hızlı kriz koşullarından çıkmayı başarmışlardır. Söz konusu kriz koşullarından çıkışta GÜ'lerde uygulanan uzun süre gevşek para politikası uygulamaları etkili olmasına rağmen bu politikalar ülkelerdeki mevcut yapısal sorunları çözme eğiliminden çok, krizlerin ötelenmesine ve dönüştürülmesine neden olmuştur. Ancak krizin üçüncü aşaması GOÜ ekonomileri içerisinde –özellikle Çin Halk Cumhuriyetinde- büyüme ve gelir meydana getirme kapasitelerindeki düşüşler sonrasında bu ülkelerdeki mevcut iktisadi sorunların tekrar gün yüzüne çıkmasına ve GOÜ'lerden gelişmiş ülkelere doğru yeni bir krizin yayılması senaryosu da sistematik krizin üçüncü aşamasını oluşturmaktadır (Eğilmez,2011).

**Tablo 2:** Sistematik Küresel Krizinin Oluşum Süreci

1. Aşama	2. Aşama	3. Aşama
ABD - Mortgage Krizi	AB - Borç Krizi	Küresel - Covid-19 Krizi
2007 -2008	2010 -2011	2020 - ?

Covid-19 salgınından önce de başta yine Çin Halk Cumhuriyeti olmak üzere GOÜ grubu üzerinden krizin üçüncü

aşamasının meydana gelme emareleri olarak bir takım küresel ekonomik risklerin oluştuğu görülmektedir. Bu riskler ABD’de Trump hükümeti ile dış ticarete yeni korumacılık politikaları kısa vade de ABD ekonomisi lehine görülse de bu durum uzun vade de küresel ekonomiyi tehdit etmektedir. Küresel dış ticaret hacmindeki daralma ve Dünya ekonomisinin büyüme hızındaki düşüş krizin üçüncü aşamasının gelmekte olduğunu göstermekteydi. Ancak merkez üssü Çin olan Covid-19 salgını başlangıçta Çin ve diğer Uzak Doğu ülkelerinde görülmesine karşılık devamında Batı Avrupa ABD olmak üzere tüm ülkelerde etkisinin günden güne ciddi bir şekilde artırarak başta kamu sağlığı ve sosyal düzeni derinden etkilediği görülmektedir.(Eğilmez, 2020).

### **3. Küresel Salgın Krizinin Ülke Ekonomilerini Etkileme Yolları**

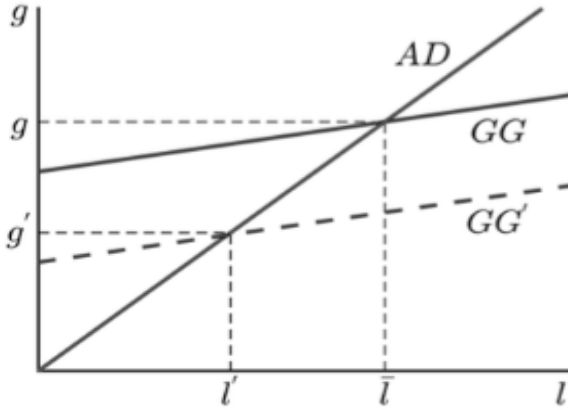
Hiç kuşkusuz Covid-19 salgının küresel iktisadi beklentileri kötüleştirilmesi, salgının hızını kontrol altına almak ya da azaltmak için ülke yönetimleri tarafından alınan sınır kapamaları, karantinalar, sokağa çıkma yasağı, birçok sektörde (turizm, ulaşım vb.) tatil ve iş kesintileri gibi önlemler toplam çıktı üzerindeki aşağı yönlü baskıyı artırmıştır. Bunun bir yansıması da yaşanan korku, panik ve olağanüstü durumlarda tüketim davranışlarının değişmesine bağlı olarak toplam talepte yaşanan zincirinde aksamalar ve ithal mal ve hizmet talebindeki düşüşler gibi birçok zincirleme reaksiyon reel piyasalar üzerinde krizin daha da derinleşmesine yol açmaktadır. Öte yandan, krizin diğer ana taşıyıcısı olan finansal piyasalar da yaşanan

koru, panik ve beklentilerin kötüleşmesine bağlı olarak bu piyasada yer alan yatırımcıların risk alma iştahı azalırken riskten korunma yöntemi olarak daha güvenli menkul değerlere yönelmiş ve hisse senedi piyasalarında keskin düşüşlerin yanı sıra ABD on yıllık tahvil talepleri artarak faiz oranlarında rekor düşük seviyeler görülmüştür. Tüm bu yaşananlar emtia piyasasında fiyatların düşmesine neden olurken iş ve tüketici güven endeksindeki azalışı beraberinde getirmiştir (OECD, 2020b). Covid-19 salgınının yayılma hızına bakıldığına dünya halk sağlığının ciddi biçimde etkileneceği görülmektedir. Alınan zorunlu tedbirlerin yanında Covid-19 salgınının kapitalist toplumsal yaşamın önemli bir parçası olan üretim, alım-satım, lojistik ve tedarik zinciri gibi iktisadi süreçleri de etkisi altına aldığı ve bu süreçlerin aktivitesinin ya azaldığı ya da tamamen kesildiği görülmektedir.

Genel uzlaşma virüsün etkisinin küresel tedarik zincirlerinin kapanmasına fabrikaların durdurulmasına ve bir arz şokunun kaçınılmaz olduğunu göstermektedir. Genel uzlaşmanın olmadığı konu ise arz şokunun ne kadar derin ve kalıcı olacağı ve toplam talebin nasıl etkileneceği ya da para ve maliye politikasının ne şekilde olması gerektiği gibi konulardır. Kimi uzmanlar virüsün etkilerinin küresel ekonomiye etkilerinin hangi boyut ve sürede olacağına ilişkin anlatıların kriz sürecinin dışında tanımlanması gerektiği konusunda düşüncelere karşı sav olarak virüsün yayılma hızına bağlı olarak farklı senaryolar üzerinde küresel ekonomiye etkilerini tahmin edilebilmektedir. Fornaro ve Wolf (2020) salgının neden olduğu arz şoklarının ciddi ve kalıcı olacağı kötümser senaryo üzerinden durmakta-

dırlar. Bu bağlamda yazarlar salgına bağlı olarak yaşanan toplam arz şokunun talebin çökmesine ve ardından kendi kendine kötümserliğini besleyen arz-talep döngüsüne yol açabileceğine işaret etmektedirler.

**Grafik 2:** Kendi Kendini Besleyen Kötümser Arz-Talep Döngüsü



**Kaynak:** Fornaro ve Wolf, 2020.

Yukarıdaki grafikte Yeni Keynesyen modelin soyutlaştırılmış ve basitleştirilmiş bir modeli olarak toplam talebin (AD) belirleyicileri istihdam ve çıktı olarak görülmektedir. Buna karşılık toplam talep ile verimlilik artışı arasında bağlantı da bulunmaktadır. Toplam talebin artışı (azalışı) verimliliğin (g) artışına (azalışına) bağlı olarak gerçekleşmektedir. Bunun nedeni daha hızlı verimlilik artışı işçilerin gelecekte gelir artışı beklentisi sonrasında cari dönemde daha fazla harcama yapmalarına neden olacaktır. Grafik 1'de görüleceği üzere GG verimlilik eğrisinin dışsal Covid-19 salgını nedeniyle kalıcı olarak düşerek GG' şeklini aldığı görülmektedir. Üretkenlikteki düşüş istemsiz bir işsizliği ortaya çıkarırken, ilk arz şoku ile beraber kendi kendini besleyen kötümser arz-talep döngüsünü de beraberinde getirecektir. Birincisi toplam arz şoku toplam talebi de etki-

leyerek onu baskı altına alacaktır. İkincisi toplam talepteki düşüş firmaların yatırımlarını azaltarak üretkenlik artışında içsel bir düşüşü meydana getirerek yeniden arz şokunu meydana getirecektir. Verimlilikteki daha fazla düşüş, toplam talebin daha fazla azalmasına yol açacaktır. Bu model çerçevesinde kısır arz-talep döngüsü meydana gelecektir (Grafik 1). Fornaro ve Wolf (2020)'ye göre toplam arzın belirleyicileri olan içsel değişkenlerin dışında dışsal bir arz şoku neredeyse eş anlî bir toplam talebin de daralmasına yol açmaktadır. Ancak para politikası üzerinden meydana getirilecek likidite kolaylıklarının talep ve istihdam üzerinden çarpan etkisi ile toplam talebi artıracığını ve böylesine kısır bir döngüyü kırabileceği ileri sürülmektedir.

Fornaro ve Wolf (2020)'de para politikası üzerinden arz-talep döngüsünün kırılması üzerindeki basit model gerçekteki bazı kısıtlar yüzünden işlemesi oldukça zor gözükmektedir. Ghosh'a (2020) göre ise Covid-19 için alınan sağlık tedbirleri ile salgın kontrol altına alınması ve uygulanan ekonomi politikaları sonrasında tedarik zincirinin tekrar çalışması ve en azından fabrikaların yeniden işlerlik kazanması, gelir akışının tekrar işlemesi sorunları çözmek için yeterli olmayacaktır. Küresel ekonomi üzerindeki sistemik riskin biriktiği finansal kırılganlığın belirleyicisi konumundaki borç krizi nedeniyle ya da finansal kriz ile işler raydan çıkabilir. 2008 Küresel Finans Krizi sonrası gerek GÜ gerek GOÜ'lerde genişletici para politikası sonucunda "örtülü borçlanma" seviyesinin geniş kapsamlı bir istikrarsızlığı tetikleyebilecek büyüklüktedir. Görünürde ekonomi üzerinde tetikleyici dışsal bir şok aracı olan Covid-19

salgını küresel ekonomi üzerinde çokta uzak olmayan sistemik risklerin gerçekleşme ihtimalini daha da artırmıştır. Bu itibarla parasal aktarım kanallarının finansal kırılganlık ve borç deflasyonu altında işlerliğinin olması mümkün görülmemektedir (Ghosh, 2020).

Ghosh (2020)'un bahsettiği para politikasının manevra alanındaki kısıtlar bir tarafa önümüzde ciddi ve küresel bir sorun olarak salgının ve onun ortaya çıkardığı sorunları çözme noktasında koşullar parasal manevralara imkân verse dahi işe yaramayacağı açıktır. FED, ECB, BoE ya da BOJ gibi gelişmiş ülke merkez bankaları ya da diğer merkez bankalarının yapacağı parasal müdahaleler salgının enfekte olduğu toplumlardaki tedarik zincirlerini tekrar oluşturması ya da kapanan fabrikaları tekrar işler hale getirmesi beklenemez. Bu itibarla parasal gevşemenin iktisadi aktiviteyi tekrar hızlandırması gibi bir beklenti maliye politikası içinde geçerli olmayacaktır. Mali kolaylıklar, vergi oranlarının düşürülmesi firmaların salgın riski altında çalışanlarını yeniden üretken hale getirerek üretime yeniden başlanmasını da sağlamayacaktır. Bunların dışında para politikasına göre maliye politikasının ileriye dönük beklentilerin yeniden düzelmesine imkân tanyacak şekilde vergi ödemelerini erteleme, diğer harcamaları artırmak gibi mali kararlar iktisadi aktiviteyi tümünden işler hale getirme konusunda başarılı olmasa da, salgının yayılma ölçeği ve hızına bağlı olarak, konjunktürün tersine dönme ihtimali içinde zaman kazandıracak tedbirler olarak görülmesi gerekmektedir (Eichengreen, 2020). Krizin kaynağının iktisadi değişkenler üzerinden olmadığı açıkken bu durumda salt para ve maliye politika-



ları üzerinden krizin çözümünü de aramak doğru görülmemektedir. Gerekli olan toplum üzerindeki korku ve panik havasını dağıtarak halkın güvenini kazanabilecek ve süreci şeffaf, doğru ve sükûnetle yönetebilecek etkin yönetim ve uluslararası işbirliği politik yönetişimdir. Bu itibar ile siyasi liderlerin uluslararası kuruluşların arasındaki işbirliği ile Covid-19 virüsünün küresel salgın etkisinin ortadan kaldırılmasına yönelik halk sağlığını iyileştirici, koruyucu tedbirlerin süratle alınması, iktisadi araçlar dışında en etkili politika düzlemi olarak görülmektedir.

Szlezak vd. (2020)'ye göre Covid-19 salgının meydana getirdiği küresel ölçekteki ekonomik çöküş için önemli bir potansiyel riski taşıdığı görülmekte ve ekonomik durgunluk üç kategori içerisinde incelenmektedir. Buna göre;

- Reel durgunluk; savaş, afet ya da diğer ciddi dışsal olumsuzlukların sonucunda ortaya çıkan ciddi arz ve talep şoklarıdır. Bu şoklar reel ekonomiyi daraltabilir. Covid-19 salgınına dışsal bir olumsuzluk olarak nitelersek bu durum durgunluk tanımına uymakla birlikte diğer değişkenler açısından geniş tanımlı bir bakış açısı vermemektedir.

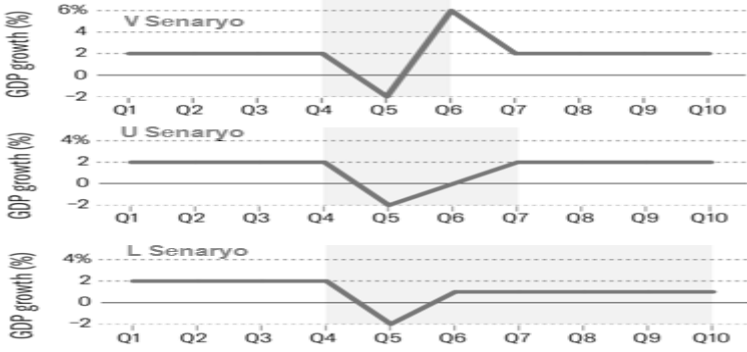
- Politika durgunluğu; para politikasının gereğinden fazla sıkı olması iktisadi büyümeyi baskılayacaktır. Bu durgunluk modeli başta FED ve ECB olmak üzere merkez bankalarının gevşek bir para politikası yürütürken böylesi bir durgunluk riski hali hazırda bulunmamaktadır.

- Finansal kriz: Finansal araçlardan ve hızlı parasal gevşemeden kaynaklı finansal dengesizliklerin reel ekonomiye

etki etmeden uzun süre finansal balonları şişirmesi finansal risklerin krize dönüşmesini sağlayabilir.

Söz konusu bu üç durgunluk türü içerisinde politika yapımcılarının tarihi ve ölümcül bir hata yapmayacaklarını varsayarsak Covid-19 salgını üzerinde olası senaryolardan reel durgunluk, finansal kriz ya da sistemik krize (reel-finansal durgunluk) yol açabilecektir.

**Grafik 3:** Ekonomik Durgunluk Üzerine Üç Senaryo



**Kaynak:** (Szlezak vd., 2020)

Covid-19 salgının ekonomik durgunluğa neden olacağı tezi üzerindeki varsayım üzerinden Szlezak vd. (2020)'ye göre V-U-L şeklinde üç geniş senaryo bulunmaktadır:

- *V senaryosu:* klasik reel ekonomik şoku olmakta, büyüme belirli bir süre sonra eski haline gelmekte hatta şoku tamamen absorbe edilebilmektedir. V senaryosu durgunluğun içerisindeki "en iyimser senaryo" olmaktadır. Salgının kısa sürede kontrol altına alınmasına ve iktisadi yapıda yapısal tahribat bırakmadığı varsayımı altında bu senaryo işleyebilir.

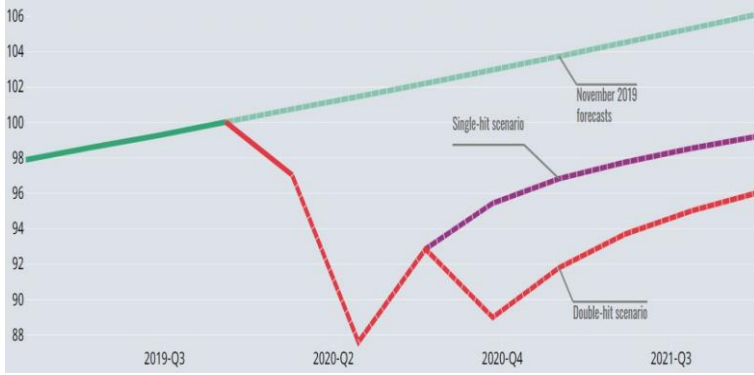
- *U senaryosu:* V senaryosuna göre biraz daha kötümser bir senaryodur. Salgın ile şok meydana gelirken salgının etkileri

reel ya da finansal piyasalar üzerinde kalıcı bir hasar bırakabilir. Bu senaryonun işlemesi için Covid-19'un halk sağlığı üzerindeki etkisi ve beklentileri daha da kötüleştirme potansiyeline göre bu senaryo potansiyel dâhilindedir.

- *L senaryosu*: L senaryosu üç senaryo içerisindeki en kötü senaryodur. Covid-19 salgının tahribat gücü modern tarihsel örneklerine göre (SARS 2002 gibi) daha fazla olması halinde toplam arz üzerindeki; işgücü piyasası, sermaye oluşumu, üretkenlik işlevi gibi faktörler üzerinde kalıcı hasarların meydana gelmesi ekonomik durgunluğunda daha uzun süre devam ederek bunalıma dönüşme ihtimali potansiyel risk senaryoları arasında yer almaktadır.

Szlezak vd. (2020)'ye göre ortaya atılan U-V-L üç senaryo içerisinde 2020 yılı üçüncü çeyrek sonun itibariyle küresel ekonomi üzerinde makro iktisadi veriler ve bu verilere bağlı beklentiler salgının etkilerinin kısa vade de strelize edildiği U senaryosunun ve kamu halk sağlığına eklenmiş sosyal ve iktisadi sorunların uzun süre devam edeceği beklentisini karşılayan L senaryosunun gerçekleşmediğini göstermektedir.

#### **Grafik 4: OECD Küresel Büyüme Trendleri ve Olası İki Senaryo**



**Kaynak:** (OECD, 2020b)

Szlezak vd. (2020)'de bahsi geçen üç senaryoya ek salgında yeni vakalardaki artışa bağlı olarak ekonomilerde gerçekleşecek yeni bir kapanmanın ikinci bir dip meydana getirmesi ile W senaryosunu da gündeme getirmiştir. Grafik 3'deki yeşil çizgi ile gösterilen küresel büyüme trendi salgının başladığı büyüme düzeyinin referans alındığı (index=100) görülmekte ve OECD'nin Kasım 2019'daki mevcut beklentileri veri iken büyüme trendini göstermektedir. Ancak bugünkü tablo son yüzyılın en büyük küresel iktisadi çöküşü gerçekleşmesi ile tamamen farklı bir boyuta evrildiği görülmektedir. Kırmızı trend çizgisi 2020 yılının ikinci çeyreği itibariyle salgının etkilerinin giderek güçlendiği dönem olması sebebiyle daha keskin bir çöküşü temsil etmektedir. 2020 yılı ikinci çeyrek sonrası ekonomilerdeki kapanma özellikle Çin ve diğer Uzak doğu ülkelerinde salgının ve daha sonra bazı Batı Avrupa ülkelerinde salgının görece kontrol altına alınması iktisadi aktivitenin temkinli bir şekilde de olsa hızlanmasını sağladı. Ancak küresel salgın koşullarındaki belirsizlik ve yeni vaka sayılarındaki tekrar artışlar 2020 yılı üçüncü çeyrek sonunda belirsizliklerin daha da artması ekonomik aktivitedeki iyileşme için iki senaryo ortaya çıkarmış-

tır. Bunlardan birinci senaryo ekonomilerde yeniden kapanma olmadan ikinci salgından kaçınılması durumunda oluşan trend mor renk ile gösterilmiştir. Bu trend ile küresel iktisadi daralma yaklaşık %6 civarında olması beklenmektedir. İkinci ve daha kötümser olan senaryo da salgında ikinci bir dalganın ortaya çıkması ile ekonomilerde kapanmalar resesyonist etkinin daha da derin olmasını neden olurken küresel iktisadi daralma beklentisi %7,6 olarak beklenmektedir. OECD (2020b)'ye göre ortaya çıkan küresel iktisadi beklentiler her iki senaryoda da krizden çıkışın kolay ve çabuk şekilde olmayacağını göstermektedir. İyimser (mor çizgi) senaryoda dahi küresel iktisadi aktivitenin düzeyi en az iki yıl sonra 2019 son çeyrek düzeyine gelmesi beklenmekte ve ikinci dalganın gerçekleşmesi durumunda iktisadi aktivitenin tekrar aynı düzeye gelmesi çok daha uzun olacağı görülmektedir (OECD, 2020b).

### **Sonuç**

Covid-19 küresel salgının hiç kuşkusuz ekonomiler üzerindeki etkisi daha uzun süre tartışma ve araştırma konusu olacaktır. Bu konudaki Türkçe literatürdeki öncü bir çalışma olarak bu çalışmanın yazıldığı tarih Mart - Eylül 2020 dönemi dikkate alındığında küresel ekonomi üzerinde olumsuz etkilerinin en önemli belirleyicinin iki kategoride değerlendirilmesi gerektiği saptanmıştır. Birincisi devam etmekte olan salgının hangi düzeyde kontrol altına alınacağı iktisadi durgunluğu belirleyecektir. Bu yönüyle sorunun kaynağı olmayan iktisadi değişkenler üzerinden sorunu çözümlenmeye çalışmak, başka bir deyişle para ve maliye politikası ile müdahalede bulunmak etkin bir politika izlendiği anlamına gelmemektedir. Bu itibarla

sorunun kaynağı olan Covid-19 salgınının kontrol altına alınmasına yönelik iktisadi olmayan araçlar ile yapılacak tedbirler ve politikalar söz konusu bu konjonktürde en etkin iktisat politikası olarak görülmektedir.

İkincisi toplumsal ve ekonomik koşulların yönetilmesi ve iyileştirilmesi konusunda politik düzlemdeki uluslararası işbirliğinin giderek önem kazanması ve etkin bir yönetim liderliğinin korku ve panik toplumlarından iyimser beklentileri yeniden tesis eden güven ve huzur toplumlarının tesis edilmesinde önemli bir rol oynayacaktır.

### **Kaynakça**

Çolak, Ömer Faruk (2020). Normalin Sonu. İktisat ve Toplum Dergisi, Sayı 119: 9 -14.

Eğilmez, Mahfi (2011). Krizin Üçüncü Aşaması. <http://www.radikal.com.tr/yazarlar/mahfi-egilmez/krizin-ucuncu-asamasi-1064748/> (11.03.2020).

Eğilmez, Mahfi (2020). Küresel Krizin Üçüncü Aşaması ve Türkiye Ekonomisine Olası Etkileri. <http://www.mahfiegilmez.com/2020/03/kuresel-krizin-ucuncu-asamas-ve-turkiye.html> (11.03.2020).

Eichengreen, Barry (2020). Coronamics 101. <https://www.project-syndicate.org/commentary/limits-macroeconomic-tools-coronavirus-pandemic-by-barry-eichengreen-2020-03> (09.03.2020).

Fornora, Luca and Wolf, Martin (2020). Coronavirus and macroeconomic policy. <https://voxeu.org/article/coronavirus-and-macroeconomic-policy> (10.03.2020).

Ghosh, Jayati (2020). The COVID-19 Debt Deluge  
<https://www.project-syndicate.org/commentary/coronavirus-debt-crisis-by-jayati-ghosh-2020-03> (16.03.2020).

OECD (2020a). Coronavirus: The World economy at risk. <http://www.oecd.org/berlin/publikationen/Interim-Economic-Assessment-2-March-2020.pdf> (06.03.2020).

OECD (2020b). OECD Economic Outlook, Interim Report Coronavirus (COVID-19): Living with uncertainty. <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/34ffc900-en.pdf?expires=1601489077&id=id&accname=guest&checksum=C38FD094469335947A1F294CF2CDA9E3> (20.09.2020).

OECD (2020b). OECD Unemployment Rates News Release: April 2020. <http://www.oecd.org/sdd/labour-stats/unemployment-rates-oecd-06-2020.pdf> . (06.09.2020).

Szlezak, Philipp Carlsson, Reeves, Martin and Swartz, Paul (2020). What Coronavirus Could Mean for the Global Economy. <https://hbr.org/2020/03/what-coronavirus-could-mean-for-the-global-economy?ab=hero-main-text> (06.03.2020).

Yeldan, Erinç (2020). FED, yel değirmenlerine karşı. <http://www.cumhuriyet.com.tr/yazarlar/erinc-yeldan/fed-yel-degirmenlerine-karsi-1726368> (12.03.2020)

Yılmaz, Şiir. (2012). Finansal Şişkinliğin Arka Planı. *Ekonomik Yaklaşım*, 23(Special), 13-38.

