



International JOURNAL of SOCIAL and HUMANITIES SCIENCES RESEARCH (JSHSR)

Uluslararası Sosyal ve Beşeri Bilimler Araştırma Dergisi

Received/Makale Geliş 25.05.2023
Published /Yayınlanma 30.06.2023
Volume/Issue (Cilt/Sayı)-ss/pp 10(96), 1322-1337

<http://dx.doi.org/10.5281/zenodo.8112087>
Araştırma Makalesi
ISSN: 2459-1149

Araş. Gör. Yunus Emre ÖZAYRANCI

<https://orcid.org/0000-0002-9049-4264>

Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü, İzmir / TÜRKİYE

Prof. Dr. Hayal Ayça ŞİMŞEK

<https://orcid.org/0000-0003-3131-454X>

Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü, İzmir / TÜRKİYE

Olağanüstü Dönemlerde İktisadi Politikalarda Paradigma Değişimi: Küresel Krizler ve Salgınlar Üzerine Bir Değerlendirme (ABD Örneği)

Paradigm Shift in Economic Policies During Extraordinary Times: An Assessment on Global Crises and Pandemics (The USA Example)

ÖZET

Küresel krizler ve salgınlar gibi belirsizliğin ve risklerin yoğun olduğu dönemlerde yaşanan paradigma değişimine odaklanan bu çalışma, anılan dönemlerde hükümetlerin en önemli müdahale aracı olan iktisat politikasının nasıl ve ne yönde değişim geçirdiğini incelemektedir. Olağanüstü dönemler, beraberinde getirdikleri meydan okumalarla alışıldık geleneksel araçları ve yaklaşımları sınırlamakta ve yeni stratejiler geliştirilmesini gerektirmektedir. Krizler ve salgınların iktisadi politikalarda meydana getirdiği değişimin en bariz izlenebildiği göstergeler, para arzı ve kamu harcamalarıdır. Ayrıca vergiler ve borçlar da ilk ikisi kadar bariz olmasalar da önemli birer göstergedir. Hükümetlerin olağanüstü dönemlerde uygulayacakları acil eylem planları, kendileri gibi acil finansman ihtiyacı oluşturur ve bu finansman, her ne kadar sağlandığı dönemlerde sorunları çöze de sonrasında parasal ve mali disiplinin bozulmasına sebep olurlar. Oluşan disiplinsizlikse ekonomi açısından dengeleri yerinden oynatır ve başta enflasyon olmak üzere çeşitli sorunlar oluşturur.

Anahtar Kelimeler: İktisat Politikası, Küresel Krizler, Salgınlar, Para Arzı, Kamu Harcamaları.

ABSTRACT

This study focuses on paradigm shifts that occur during periods of high uncertainty and risks, such as global crises and pandemics. It examines how economic policy, which is the most crucial intervention tool for governments during such extraordinary times, has changed in terms of approach and direction. Extraordinary periods limit the effectiveness of conventional tools and approaches, necessitating the development of new strategies to address the challenges they bring. The most evident indicators of the changes in economic policies resulting from crises and pandemics are money supply and public expenditures. Additionally, taxes and debts, although not as prominent as the first two, are also significant indicators. The emergency action plans governments implement during extraordinary periods create an urgent need for financing, which, while solving problems in the short term, can disrupt monetary and fiscal discipline in the long run. The resulting indiscipline disrupts economic equilibrium and leads to various issues, particularly inflation.

Keywords: Economic Policy, Global Crises, Pandemics, Money Supply, Public Expenditures.

1. GİRİŞ

Tarih boyunca ulusal ekonomiler sürekli bir değişim yaşamış ve ara ara da olsa çeşitli olağanüstü dönemlerle karşılaşmıştır. Küresel krizler ve salgın hastalıklar, ekonomilerin temellerini sarsan ve iktisadi politikaların yeniden değerlendirilmesini gerektiren dönemler yaratmıştır. Olağanüstü dönemlerin iktisadi politikalara olan etkileriye çoğu zaman sahiplenilen yaklaşımı derinden etkilemiş ve paradigma değişimi yaşanmasına vesile olmuştur. 1929 büyük buhranı sonrası benimsenen Keynesyen yaklaşım, 1970'lerde yaşanan petrol krizleriyle yerini monetarist reçetelere bırakmış ve dünya ekonomisinde 1980'ler, liberalizasyonun geniş kabul gördüğü bir dönem olmuştur. Ekonomik yapıları kökten değiştirme potansiyeline sahip olan krizler ve salgınlar, karmaşık ve etkileyici olaylardır. Böylesi dönemler, genellikle mevcut iktisadi politikaların yetersiz olduğunu ortaya çıkarır ve gereken çözümlerin arayışını tetikler. Örneğin 2008 küresel finans krizi, finansal düzenlemelerin güçlendirilerek kurumsal denetimin artırılması yönünde önlemler alınmasını gündeme taşımıştır. Covid 19 salgını da ulusal sağlık sistemlerinin direncini ve ekonomiler üzerine meydana getirdiği tehditlerle hükümetlerin acil müdahalelerde bulunma becerilerini test etmiştir.

Benimsenen ve süregelen iktisadi politikaları yeniden şekillendiren veya bu yönde motivasyon oluşturan olağanüstü dönemlerde mevcut işleyiş yetersiz kaldığından yeni stratejiler, politika araçları ve yaklaşımlar geliştirilmesi gerekir. Hükümetlerin ekonomik canlanma için devreye soktuğu teşvik paketleri ve finansal destek tedbirleri gibi acil eylem politikaları, kriz ve salgınların etkilerini hafifletmek ve toparlanmayı hızlandırmak için uygulanır. Dolayısıyla böylesi tedbirler sayesinde iktisadi politikalar yeniden şekillenir ve sonraki dönemlere tesiri kaçınılmaz olan paradigma değişimleri yaşanır. Olağanüstü dönemlerde iktisadi politikaların önemi ve etkisi belirleyicidir. Krizler ve salgınlar, ekonomik politikaların yeniden değerlendirilmesi için fırsatlar sunar ve yeni paradigmalara geçişin zorunluluğunu ortaya koyar. Geçmiş olaylardan ve deneyimlerden yola çıkılarak, olağanüstü dönemlerin iktisadi politikalar üzerindeki etkilerini ele almak ve bunların gelecekteki kararları nasıl şekillendireceğini değerlendirmek önem taşır. Krizler ve salgınların üstesinden gelmek için gereken etkili politikaların nasıl geliştirileceği ve mevcut ekonomik yapının nasıl daha dirençli hale getirileceği yanıt bulunması gereken soruların başında gelir.

Betimsel analiz yöntemini kullanan ve makro ekonomi veri setlerini ele alan bu çalışma, giriş ve sonuç haricinde beş başlık olarak planlanmıştır. Birinci başlıkta olağanüstü dönemler hakkında kısa bilgiler sunulmuş ve oluşan finansman ihtiyacının gerekçeleri açıklanarak boyutlarına dair örnekler verilmiştir. İkinci başlıkta çalışma konumuzu oluşturan krizlere en güncel örnek olan 2008 krizi ele alınmış ve bu kriz hakkında genel bir değerlendirme yapılmıştır. Üçüncü başlıkta da benzer bir değerlendirme Covid 19 salgını üzerine verilmiştir. Dördüncü başlıkta krizlerle salgınların ortaya çıkışları ve etkileri yönünden karşılaştırma yapılmıştır. Beşinci ve son başlıktaysa çalışmanın genel hipotezi olan olağanüstü dönemlerde meydana gelen iktisat politikası paradigma değişimi, ABD ekonomisi üzerinden para arzı ve kamu harcamaları verileriyle analiz edilmiştir. Çalışma genel bir özet veren sonuç kısmıyla bitirilmiştir.

2. OLAĞANÜSTÜ DÖNEMLER ve OLUŞAN FİNANSMAN İHTİYACI

Ekonominin yönetimini üstlenen hükümetlerin olağan sürecin devamı halinde nasıl davranacakları aşağı yukarı bellidir. Öyle ki, vergiler alınır ve bunlarla kamu harcamaları finanse edilerek kamusal ihtiyaçların gerektirdiği kamusal hizmetler sunulur. Olağanüstü dönemlerde, belirsizlikler ve riskler arttığından hükümetlerin karşılaştığı zorluklar da büyür. Bunlar; ekonomik büyümenin yavaşlaması, işsizliğin artması, tüketici ve yatırımcı güveninin düşmesi gibi sorunlardır (Martinez-Vazquez ve McNab, 2003, s.1599). Alışlagelmişin dışına çıkılan dönemlerde, hükümetlerin kamu harcamalarını artırma, vergi indirimleri sağlama veya özel sektörü teşvik etme gibi adımlarla piyasaya müdahale etme ihtiyacı doğar. Olağanüstü dönemlerde hükümetlerin finansman ihtiyacı olağan dönemlerden daha fazla olur. Zira ekonomiyi tekrar rayına oturtma çabaları genellikle normal dönemden daha fazla harcama gerektirir. Örneğin, ekonomik aktiviteyi canlandırmak veya işsizliği azaltmak için geniş çaplı mali teşvikler gerekir (Cogan, Cwik, Taylor ve Wieland, 2010, s.12). Bu durumda, hükümetler genellikle vergi gelirlerindeki düşüşe ve artan sosyal yardım harcamalarına ek olarak, bu teşvikleri finanse etmek için ek finansmana ihtiyaç duyarlar.

Aciliyet gerektiren ek finansman ihtiyacı farklı şekillerde sağlanabilir. Bunlardan biri hükümetin borçlanmasıdır. Bu anlamda borçlanma genellikle hükümet tahvillerinin satılması yoluyla yapılır (Camous ve Claeys, 2020, s.330). Ancak bu stratejinin uzun vadeli maliyetleri de göz önünde tutulmalıdır. Zira özellikle borçlanma maliyetleri yükseldiğinde veya borç yükü sürdürülemez hale geldiğinde bu durumun ekonomiye ciddi boyutlarla zarar verme potansiyeli de yükselir. Diğer bir finansmansa para politikası aracılığıyla merkez bankasının para arzını artırması yoluyla sağlanabilir. Ancak bu da kendi risklerini taşır (Diamond ve Dybvig, 2000, s.15). Özellikle bu tür bir finansman, kontrolsüz bir şekilde kullanıldığında enflasyonu tetikleyebilir. Bunlara ek olarak hükümetler mevcut vergileri artırabilir veya yeni vergiler getirebilir. Ancak, ekonomik durgunluk dönemlerinde bu genellikle tercih edilmez, çünkü hali hazırda daralma eğiliminde olan bir ekonomide finansman tercihinin bu yönde kullanılması ekonomik aktiviteyi daha da daraltabilir. Nitekim olağanüstü dönemlerde hükümetlerin ekstra finansman ihtiyacı hem politika yapımcıları hem de ekonomi için önemli zorluklar doğurur. Hükümetlerin bu zorlukları nasıl yönettiklerini ve hangi stratejilerin en etkili olduğunu anlamak hem teorik hem de pratik öneme sahiptir.

Son yıllarda beklenmedik şekilde ortaya çıkan veya uygulanan yanlış politikalar sonucunda oluşan ve yeni yeni de olsa adeta *ev yapımı kriz*¹ olarak nitelendirilen olağanüstü dönemler sıklıkla yaşanmaktadır. Bunların en yakın örnekleri, 2008 küresel finans krizi ve 2019 yılı sonunda başlayan Covid 19 salgınıdır. 2008 krizi, ABD kaynaklı bir finansal kriz olmasına rağmen, etkisi kısa sürede tüm dünyada hissedilmiştir. Öte yandan, Covid 19 salgını, Çin'den çıkarak tüm dünyaya yayılan bir sağlık krizi niteliği taşımaktadır.

¹ Ev yapımı kriz (homemade crisis), yaşanan bir krizin genellikle bir ülkenin ekonomik sorunlarının ve/veya hükümetinin hataları kaynaklı olduğunu vurgulamak için kullanılır. Farklı bir ifadeyle bir ülkenin iç politikaları, ekonomik kararları veya yönetim hataları sonucu ortaya çıkan krizi tanımlar. Özellikle 2008 krizi sonrası literatürde daha sık yer almaya başlamıştır. Ayrıntılı bilgi için bkz: Bryan & Rafferty, 2009.

Her ikisi de hükümetlere büyük sorumluluklar yükleyen ve olağanüstü önlemlerin alınmasını gerektiren sapmalardır. Uygulanan politika yöntemlerinin ve bu dönemlerin ekonomik yansımalarının karşılaştırılması, özel bir öneme sahiptir. Zira, tarihin tanık olduğu en büyük krizlerden biri olan 2008 krizi, sıklıkla 1929 büyük buhranı ile kıyaslanarak değerlendirilmektedir². Bu değerlendirmenin bir benzeri de Covid 19 salgınının kriz boyutundaki etkileriyle 2008 krizinin kıyaslanmasıdır. Son tahlilde hem 2008 krizi hem de Covid 19 salgını, küresel düzeyde derin etkileri olan ve ulusal ekonomiler üzerinde ciddi yıkıcı etkiler yaratan olağanüstü dönemlerdir.

3. 2008 KÜRESEL KRİZİ ÜZERİNE DEĞERLENDİRME

2008 krizi, finansal sistem içindeki yapısal bozuklukların ve kontrolsüz risk alma eğiliminin sonucudur (Crotty, 2009, s.565). ABD'nin konut kredilerini karakterize eden mortgage piyasası aktörlerinin yüksek getiri sağlamak amacıyla aşırı riskler almalarıyla gerekçelenen kriz, teknoloji sayesinde birbirine entegre olan finansal kurumlar aracılığıyla küresel ölçüğe yayılmıştır. Finansal yenilikler sayesinde oluşan yeni yatırım araçlarının risk yönünden tam olarak değerlendirilememesi ve özellikle derecelendirme kuruluşlarının yetersiz kalması, krizin yayılmasında etkili olmuştur. Ayrıca hükümetlerin gereken önlemleri almakta eksik kalmaları da bu krizin etkilerini ağırlaştırmıştır (Alantar, 2008, s.75). Krizi tetikleyen mortgage piyasası aksaklıklarının kısa özeti şöyledir:

Önceleri sadece yeterli gelire sahip kişilere verilen konut kredileri, bankaların içine girdiği rekabetin de etkisiyle zamanla kapsamı genişletilerek düşük gelirli bireylere de özensiz şekilde değişken faiz oranlarıyla verilmeye başlanmıştır. Lakin kredi faiz oranlarının artmasıyla³ konut talebi azalmış ve konut fiyatlarında ciddi düşüşler başlamıştır. Artan faiz oranları, kredi kullananları ödeme güçlüğüne sokmuş ve kredi taksitlerini ödeyemeyen kişilere ait konutlar, sahip olunan ipotek sözleşmeleri sayesinde bankalar tarafından haczedilmeye başlanmıştır (Şimşek ve Altay, 2009, s.16). Öyle ki, 2007 yılına gelindiğinde yapılan haciz işlemlerinin sayısı yaklaşık 1,3 milyon gibi devasa bir büyüklüğe ulaşmıştır (Bardhan ve Walker, 2011, s.313). Bankaların haciz yoluyla satışa sunduğu sayı arttıkça konut fiyatları daha da düşmüş ve bu sayede finansal sıkıntıları artıran bankalar iflasa sürüklenmeye başlamıştır. O dönemde ülkenin en büyük ikinci kredi kuruluşu olan *New Century Financial Corporation*'un iflasa sürüklenmesi, eğer benzetme kabul görürse yıkılan ilk domino taşı olmuştur. Ardından *Fannie Mae* ve *Freddie Mac* gibi finans kuruluşları da büyük kayıplar yaşamış ve Eylül 2008'de hükümet bu iki kuruluşu devletleştirmiştir (Duca, 2013). Krizin etkilerini iyice hissedilir hale getiren bu müdahalenin ardından krizin derinleşip adeta şok etkisi yaratan olayla ülkenin en büyük yatırım bankalarından biri ve sonradan krizin ikonu haline gelecek olan *Lehmann Brothers*'in iflasını açıklaması olmuştur (Afonso, Kovner ve Schoar, 2011, s.1112). O dönemde iflas tutarı 600 milyar dolar olarak açıklanmıştır. Ülke milli gelirinin yaklaşık yüzde 4,07'sine denk gelen bu tutar, oluşan paniği daha da güçlendirmiş ve kriz, kısa sürede dünyaya yayılarak tarihte görülen en büyük küresel likidite krizine dönüşmüştür.

2008 krizi, genel karakteri ortaya konulduğunda önceki krizler gibi toplam talep daralmasının yaşandığı bir tür stagnasyon, yani durgunluktur. Lakin bu krizi diğer yakın dönem krizlerinden ayıran önemli özelliği, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomileri yerine gelişmiş ekonomi orijinli olmasıdır. Zaten krizi etkili ve önemli yapan da budur. Krizin ilk etkileri gelişmiş ülkeler üzerine olmuştur. Krizden gelişmiş ülke ekonomilerinin daha fazla etkilenmesinin temel nedeni, krizin sebebi olan mortgage piyasaları ve finansal türevlerin bu ekonomilerde yaygın ve yoğun kullanımıdır (Akın ve Ece, 2009, s.155). Krizin ilk etkileri Japonya ve Avrupa ülkelerine olmuştur. Oluşan güvensizlik dalgası, küresel ölçekte etkilerini göstererek, uzun süredir deflasyonist baskı yaşayan Japonya'ya ve Avrupa'nın yüksek kamu borcu ve düşük üretkenlik sorunlarıyla mücadele eden ekonomilerine yayılmıştır. Özellikle euro bölgesinde büyüme oranları dramatik bir şekilde düşmüş, finansal stres artmış ve bankacılık sistemi sorgulanır hale gelmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde emtia fiyatlarındaki artışlar nedeniyle bir refah dönemi yaşanırken, küresel yatırımcılar bu ülkelerdeki yüksek büyüme potansiyelinden faydalanmak için yoğun bir şekilde sermaye akımlarını bu ülkelere yönlendirmişlerdir. Bu durum, küresel kriz ortamında sermaye akımlarının her geçen gün güçlendiği bir dönemde yaşanmıştır (Şeker ve Demirel, 2019, s.7).

2008 krizi, küresel ekonomiyi derinden etkileyen ve birçok ülkenin para ve maliye politikalarını yeniden şekillendiren önemli bir krizdir. Tedbir olarak hükümetler ve merkez bankaları, krizin etkilerini

² 2008 kriziyle 1929 buhranı karşılaştırıldığında benzerlik taşıyan özelliklerin başında her iki krizin de finans merkezli olup kısa zamanda reel ekonomiyi etkilemeleridir. Ayrıca her iki kriz de gelişmiş ülkeler orijinli olup çıktıkları coğrafyada kalmamış kısa sürede çok geniş bir ölçüğe yayılarak küresel birer krize dönüşmüştür. Bu tür değerlendirmeler için bkz., Barışık & Barış, 2015; Gjerstad & Smith, 2009.

³ Bu gelişmede FED'in 2001 yılı itibarıyla izlemeye başladığı düşük faiz uygulamasından vazgeçmesi etkili olmuştur. O dönemde emlak piyasasında yaşanan fiyat artışlarının sebep olacağı enflasyon riskine karşı FED yıllık faiz oranını yüzde 1'den başlayarak 5,4'e kadar yükseltmiştir. Bkz., URL1.

hafifletmek ve yaşanan durgunluğu önlemek için çeşitli önlemler almışlardır. Ekonomide meydana gelen daralmayı telafi etmek ve olağanüstü konjonktürü tersine çevirmek için merkez bankaları, genellikle parasal genişleme politikaları uygulamışlardır. Bir yandan faiz oranlarını düşürerek⁴ bankaları fonlarken diğer yandan da para arzını genişletmişler ve piyasadaki orta ve uzun vadeli tahvilleri satın almışlardır. Borçlanma maliyetlerini düşüren ve likiditeyi artırma amacını taşıyan bu politikalar, her ne kadar enflasyonist baskılara yol açabileceği konusunda endişe oluştursalar da ekonomik faaliyetleri canlandırmak için kullanılmıştır. FED'in akabinde Avrupa Merkez Bankası (EMB) da niceliksel gevşeme yöntemine yönelmiş, lakin bu yöntem ekonomilerde istenen canlanmayı sağlamada beklenen sonuçları vermemiştir (Meyer ve Caporal, 2021). Bu gelişmeler, o dönemde krizle birlikte ABD ve Avrupa'nın da Japonya'da olduğu gibi sıfır dolayındaki faiz oranları nedeniyle likidite tuzağına düştükleri şeklinde yorumlanmış (Eğilmez, 2012) ve ülkelerin neden mali politikaların kullanımına yönelmeleri gerektiğini temellendirmiştir⁵. Hükümetlerin uyguladığı mali politikalar, her ne kadar özellikle büyük ölçekli altyapı projeleri ve istihdamı destekleyici teşvikler olsa da o dönemde genellikle kamulaştırmalardan oluşmuş⁶ ve ancak bunun neticesinde gereken canlanma sağlanmıştır. Lakin birçok ülkenin kamu borçlarının kriz öncesi seviyelerinin üzerine çıkmasıyla hükümetlerin elindeki mali manevra alanı da daralmış ve nihayetinde ekonomik toparlanma yavaşlayarak kamu borçlarındaki artışı daha da hızlandırmıştır. Öyle ki, kamu borçlarındaki artış kendi merkez bankaları olmayan euro kullanan ülkelerde keskin bir şekilde artmış ve 2010'a gelindiğinde Avrupa Borç Krizinin yaşanmasına yol açmıştır. Avrupa'da yaşanan borç krizi, özellikle sırasıyla Portekiz, İtalya, İrlanda, Yunanistan ve İspanya'dan oluşan PIIGS ülkeleri için peş peşe kurtarma paketlerinin devreye sokulmasına sebep olmuş (Bektaş ve Saraç, 2020, s.124) ve olası bir küresel kriz beklentisi oluşmuşken bu kez dünya, uzak bir coğrafya olan Çin'de sonradan Covid 19 Salgını olarak adlandırılacak olan yeni bir krize girmiştir.

4. 2019 COVID-19 SALGINI ÜZERİNE DEĞERLENDİRME

Gelişmiş ülkeler ve sonradan da sürece dahil olan diğer ülkeler için 2008 krizinin etkilerini henüz atlatamamışken dünya, hayli uzun zamandır yaşamadığı, eskinin bilindik sorunuyla karşılaşmış ve bu kez kriz, kendini can kayıplarını da barındıran yeni bir tür olarak göstermiştir. Finans yerine sağlık alanı orijinli olan bu kriz, jargonun gerekliliği olarak *salgın* şeklinde ifade edilmiş ve ona sebep olan virüsün adı ve ortaya çıkış yılı da ilave edilerek Covid 19 salgını şeklinde isimlendirilmiştir. Kısa zamanda paradigma değişimine yol açan bu salgın, sadece bilindik hayatı değiştirmemiş alınan tecrit tedbirlerinin de etkisiyle 2008 krizinin ardından küresel ekonomi için yeni bir kriz olmuştur. Salgın sebebiyle kurulmaya çalışılan ekonomik istikrar tekrar bozulmuş ve herhangi bir ayırım yapılmaksızın tüm ülkeler resesyona sürüklenmiştir. Covid 19 salgını tarihteki diğer salgınlardan farklı, kendine özgü özelliklere sahiptir. Geçmişteki birçok salgın, genellikle belirli bölgelerde etkilerini yoğun olarak hissettirmişken Covid 19 salgını bu örüntünün dışına çıkarak tüm kıtaları ve neredeyse tüm ülkeleri etkisi altına almıştır. Modern zamanın en dikkat çekici sağlık krizi olan bu salgını diğer salgınlardan ayıran bazı özellikleri şunlardır (Fernandes, 2020):

- Kısa sürede küresel ölçeğe yayılmıştır.
- Faiz oranlarının oldukça düşük, hatta negatif olduğu bir dönemde meydana gelmiştir
- Dünyanın ekonomik anlamda yüksek düzeyde birbirine entegre olduğu bir dönemde ortaya çıkmıştır.
- Hem arz hem talep üzerinde yıkıcı etkiler oluşturarak ekonomileri durma noktasına getirmiştir.
- İşletmelerin tedarik zinciri üzerinde yıkıcı etkilere yol açmış, hizmetler alanı dijitalle kaymıştır.
- Ekonomik ve sosyal yaşamda yeni normallerin oluşmasını, paradigma değişimini tetiklemiştir.

Covid 19 salgını, hayatı önemli bir tarihsel dönüm noktasına sürüklemiştir. Bu süreçte dünya iki önemli soruna odaklanmak ve çözüm üretmek zorunda kalmıştır. Bunlardan biri salgınla mücadele ederek

⁴ FED, 2008 yılında faiz oranını tarihin en düşük seviyesi olan yüzde 0,25'e indirerek ekonomiyi desteklemek ve finansal piyasaları stabilize etmek için izlediği niceliksel gevşeme politikası kapsamında 2008-14 arasında toplamda yaklaşık 4,5 trilyon dolarlık varlık satın alımı yaparak para arzını beş kat artırmıştır. Bu, o ana kadar görülmemiş devasa bir artıştır. Ayrıntı bilgi için bkz., Rich, 2013.

⁵ O dönemde IMF tarafından yayınlanan *Fiscal Policy for the Crisis ve The Case for Global Fiscal Stimulus* adlı iki raporda genişletici maliye politikası araçlarının devreye sokulması gerektiğinin önerilmesi dikkat çekmektedir. Bu raporlar için sırasıyla bkz., Spilimbergo, Symansky, Blanchard & Carlo Cottarelli, 2008 ve Freedman, Kumhof, Laxton & Lee, 2009.

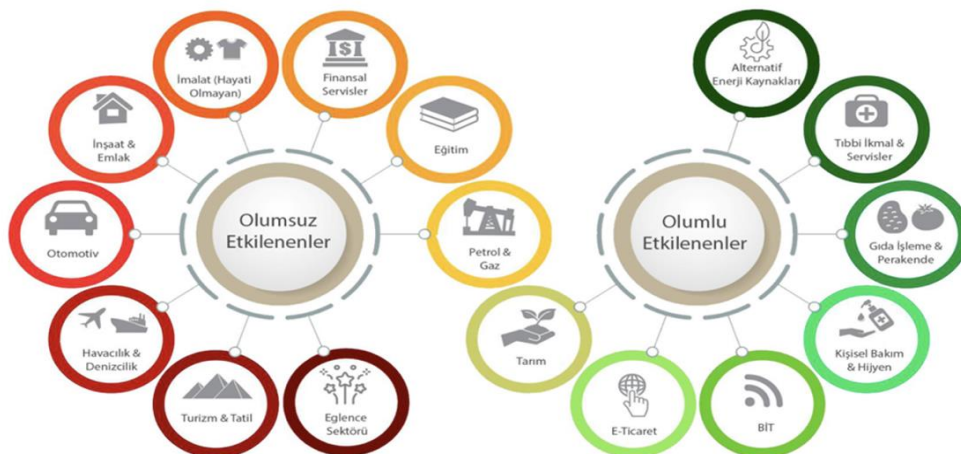
⁶ ABD hükümetinin ekonomiyi canlandırmaya yönelik kurtarma ve destek paketlerinden 2008 çıkışı olan *Müşterek Ekonomik Stabilizasyon Programı (Troubled Asset Relief Program: TARP)* ve 2009'da uyguladığı *Amerikan İyileşme ve Yeniden Yatırım Yasası (American Recovery and Reinvestment Act: ARRA)* bünyelerindeki vergi indirimleri, genişleyen sosyal yardımlar ve altyapı projeleriyle dikkat çekmiştir. Bu kurtarma ve destek paketi sayesinde ilki 426,4 milyar dolar (Segal 2020) ve ikincisi 787 milyar dolar olan bütçeler kullanılmıştır (Hayes, 2023).

yayımlarını durdurmak ve can kayıplarını minimuma indirmek iken diğeri salgın süreci ve sonrasında ekonomilerde meydana gelecek hasarları minimize etmektir (Canbay ve Balcı Cura, 2021, s.81). Temelinde insan olan birçok faaliyeti durma noktasına getiren salgının kontrol altına alınabilmesi ve ekonomik etkilerinin en aza indirilebilmesi için ülkeler çeşitli koruyucu tedbirler almıştır. Uygulanan sınırlamalar ve tecride bağlı olarak hanehalkı tüketim harcamaları düşmüş, yatırımlar azalmış, tedarik zinciri sorunları ve belirsizlikler, küresel ticareti olumsuz etkilemiştir. Covid 19 salgının kısa dönemde sebep olduğu etkiler şu şekilde verilebilir (Kılıç, Tığtepe ve Ersungur, 2022, s.72):

- Küresel ekonomi, arz ve talep dengesinin etkilenmesiyle ciddi bir çıkmaza girmiştir, ekonomik aktiviteler durma noktasına gelmiştir.
- Üretimdeki düşüş, işten çıkarmalara yol açmış ve işsizlik oranlarında ciddi bir artış yaşanmıştır.
- Birçok şirket, işgücü arzındaki azalma ve/veya tedarik zincirindeki kesintiler nedeniyle üretimlerini azaltmak zorunda kalmış ve hükümetler, vazgeçilmez olmayan tesislerin geçici olarak kapatılması emrini vermiştir.
- Uluslararası hizmet sektörü, özellikle turizm, havayolu ve konteyner taşımacılığı alanları, salgından en fazla etkilenen sektörler arasına girmiş ve büyük ölçekli iş kayıpları yaşanmıştır.
- Bazı ülkeler, ticaret kontrollerinin bir kısmını kaldırmış veya askıya almış olsa da salgın, uluslararası ticaretin gelişimini yavaşlatmıştır. Küresel ekonomik entegrasyon ve ticari ilişkileri olumsuz etkilenmiştir.
- Bazı ülkeler, tıbbi ürünler, ilaçlar ve kişisel koruyucu ekipmanlar gibi kritik ürünlerin ihracatına geçici olarak kısıtlamalar getirmiş ve bu, küresel tedarik zincirinde ciddi sıkıntılara yol açmıştır. Aynı şekilde, tarımsal ürünlere getirilen ihracat kısıtlamaları da küresel gıda kıtlığı endişesi oluşturmuştur.

Kısa sürede panik ortamı oluşturan salgın, toplumda korku, belirsizlik ve endişe duygularının yoğunlaşmasına sebep olmuştur. Bundan etkilenen tüketici davranışları ve oluşan panikle sebebiyle kişisel koruyucu ekipman, maske, eldiven, dezenfektan gibi ürünlere olan talep normalden kat be kat artmıştır. ABD'nin resmi olarak ilk vaka açıklamasından iki hafta sonra, dezenfektan ve maske gibi tıbbi ürünlerin satışının bir önceki haftaya göre yüzde 4, yüzde 47 ve yüzde 53 oranında arttığı görülmüştür (Nielsen, 2020). Salgının başlangıcında sadece tıbbi personelle sınırlı olan maske kullanımı 2019 yılında 12,5 milyar adetten, 2020 yılında 378,9 milyar adede yükselmiş ve yaklaşık otuz kat artmıştır (Richter, 2023). İnsanlarda gelecek tedarik sıkıntılarına karşı tedbirli olmak adına yoğun bir alışveriş yapma ve temel ihtiyaç ürünlerini stoklama eğilimi oluşmuştur. Tüketici davranışlarına yönelik yapılan araştırmalar sonucunda stoklama eğiliminin önemli ölçüde arttığı gözlenmiştir. Kanada'da tüketicilerin tüm reyonları boşaltacak kadar et aldıkları, Almanya'da yapılan bir araştırmada insanların yüzde 14'ünün bakliyat, makarna, pirinç, konserve vb. stokladıkları tespit edilmiştir (Hacıoğlu ve Sağlam, 2021, s.20).

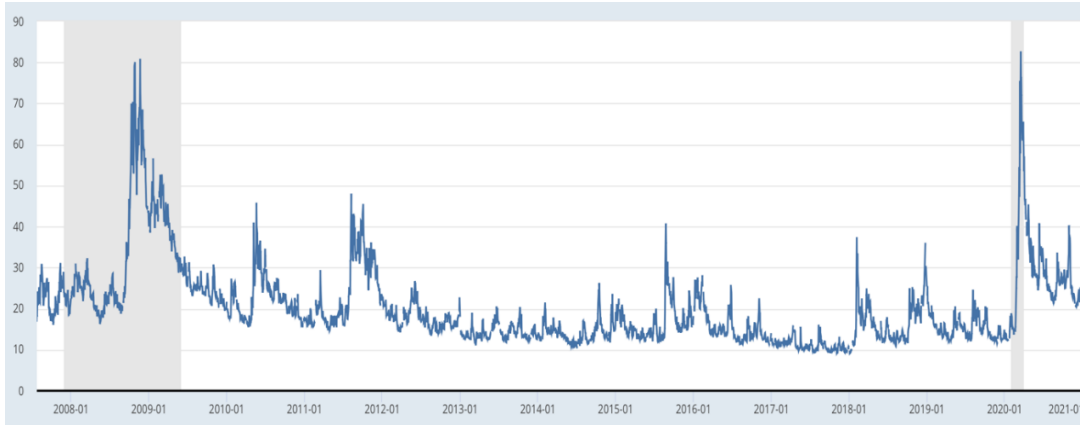
Krizler gibi salgınlar da beraberlerinde tehditlerin yanı sıra fırsatlar da getirdiğinden kaybedişlerle birlikte kazanımlar da ortaya çıkarmış ve genelde salgından olumsuz etkilenen küresel ekonomi, bazı sektörler için yeni gelişmelere sebep olmuştur.



Şekil 1: Küresel Salgının Kazananları ve Kaybedenleri, **Kaynak:** TÜBA, 2020: 125

Salgın sürecinden en çok etkilenen sektörler, kısıtlamaların etkisiyle eğlence sektörü, turizm sektörü, ulaşım sektörü ve yaşanan çip krizi ve oluşan tedarik sorunlarının etkisiyle imalat sektörünün devi sayılan otomotiv sektörü olmuştur. Sundukları mal ve hizmetlerin tüketicilerce ötelenebilir olması, bu sektörleri salgının kaybedenleri haline getirmiştir. Bu süreçte kazananlarsa temel ihtiyaçlar, sağlık ve ileri teknoloji sunan sektörler olmuştur. Özellikle gıda ve hijyene yönelik ürünlerin öne çıktığı bu dönemde nihai tüketim, fizikselden online alışverişe kaymıştır. Bu da e-ticaretin potansiyelini artırmış ve hızlı teslimat anlayışıyla çalışan firmaların sayısını çok kısa sürede çoğaltmıştır. Maliyetleri minimize eden ve stokları en aza indiren yalın üretim teknikleri gelişmiştir. Birçok firma stoksuz, tam zamanlı üretim modeline geçmiştir (Brakman, Garretsen ve Witteloostuijn, 2020, s.4). Entegre hale gelmiş olan küresel ekonomide yaşanan tıkanmalar, sektörler arasında da yayılmış ve küresel salgının etkisi başta finans olmak üzere daha da artırmıştır. Yayılan salgına hızlı bir şekilde tepki veren borsalar, oluşan belirsizlik ve risk algısı sebebiyle sert düşüşler yaşamıştır.

Salgının özellikle İtalya ve İspanya'da hızla yayılması, ABD, Fransa ve İngiltere gibi ülkelerde salgının yayılma riskinin görülmesi, işyerlerinin kapatılması ve sokağa çıkma yasakları gibi sert önlemlerin alınmaya başlaması, küresel piyasalarda risk algısının daha da artırmıştır. Covid 19 virüsüne yönelik ilaç ve aşının bulunmadığı dönemde salgının hızla yayılması ve henüz önlenemezliğe dair herhangi bir bilginin yokluğu, borsalarda büyük satış dalgalarının oluşmasına ve tarihi düşüşlerin yaşanmasına neden olmuştur (Şenol, 2020, s.81). Ayrıca salgının oluşturduğu bilinmezlik ve belirsizlik, finans piyasalarında kırılganlıklar meydana getirmiştir. Finansal oynaklık hususunda temel göstergelerden biri olan Chicago kırılganlık endeksinde ani dalgalanmalar yaşanmış yatırımcılarda endişe ve korku artmıştır.



Grafik 1: Finansal Piyasalardaki Risk Algısı, 2008-2021, **Kaynak:** URL2

Belirsizliklerin arttığı dönemlerde yükselen endeks değeri salgının başlarında 12-15 arası bir değer alırken salgının dünya genelinde yayılımla 50'nin üzerine çıkmış ve Mart 2020'de yani Dünya Sağlık Örgütü'nün Covid 19 salgınına pandemi ilan ettiği ayda endeks, 82 puan seviyesine ulaşmıştır. Bu değer, 2008 krizinde ulaşılan seviyeye eşdeğerdir. Dolayısıyla salgının piyasalarda yarattığı belirsizlik ve risk de 2008 krizindeki kadar yüksek olmuştur.

Nisan 2020'de yayınlanan *Covid 19 Sırasında Piyasalar* başlıklı IMF raporu, salgının patlak vermesiyle birlikte riskli varlıkların fiyatlarının keskin şekilde düştüğünü belirtmiştir. Rapor ayrıca, bu düşüşün son yılların en kötü düşüşü olduğu ve 2008-09 dönemindeki düşüşün yarısından fazlasını içerdiği şeklinde bir karşılaştırma sunmuştur. Piyasalar, oynaklık ve belirsizlik nedeniyle küresel finans krizi döneminde görülen seviyelere gerilemiştir. Oynaklık arttıkça, ABD gibi geleneksel olarak likiditesi güçlü ekonomiler dahil, piyasalar önemli ölçüde bozulmuştur. Küresel finansal sistemin istikrarını korumak ve küresel ekonomiyi desteklemek için, merkez bankaları ilk savunma hattı olarak hareket etmiştir (IMF, 2020). Salgının tetiklediği krizle birlikte FED başta olmak üzere EMB ve aralarında Japonya, İngiltere, Kanada, Avustralya, İsveç, Çin, G. Kore, Rusya, Hindistan, Endonezya, Brezilya ve Türkiye'nin de olduğu dünyanın önde gelen merkez bankaları; faiz indirimleri başta olmak üzere, devlet tahvilleri alımı, ek likidite desteği ve takas anlaşmaları yoluyla hükümetlerini ve bu sayede de izlenen mali politikaları finanse etmişlerdir (Bkz., TCMB, 2021). Hükümetlerin izlediği mali politikalar ve yürürlüğe koyduğu destek paketlerinin tutarları devasa tutarlara ulaşmış ve piyasalara sağlanan likidite her ne kadar piyasada oluşan sorunların aşılmasına katkı sağlasa da sorunun yakın gelecekte bir kamu maliyesi sorunu olarak devam edeceğine dair beklentiler oluşturmuştur.

5. KÜRESEL KRİZ ve KÜRESEL SALGIN KARŞILAŞTIRMASI

Her ne kadar etki kanalları farklı olsa da küresel krizler ve küresel salgınların etkileri ve sonuçları itibariyle hayatı olumsuz etkilediği ortadadır. Bu iki kamusal kötülük, birbirlerinden önemli farklılıklarla ayrılışlar da etkilerinin büyüklüğü ve süresi yönüyle benzerlik taşır. Kriz ve salgınlar, aniden ortaya çıkan, kısa sürede çok geniş ölçeğe ulaşan, etki büyüklükleri devasa olup uzun süreye yayılan ve paradigma değişimlerini tetikleyen kırılmalardır.

Ekonomik krizler genellikle finansal sistemin aksaklıklarından, hükümetlerin hatalı politikalarından veya küresel ekonomik dengesizliklerden kaynaklanır. Bunlar doğrudan mal ve hizmet sektörü üzerinde etkiler doğuran reel krizler olabileceği gibi finans piyasalarında ortaya çıkıp sonradan reel sektörü etkileyen finansal krizler de olabilir. Ekonomik krizleri tetikleyen sebepler farklılık gösterebilir. Örneğin 2008 krizi mortgage piyasasındaki aksaklıklar ve türev ürünlerin yanı sıra risk yönetimindeki hatalardan kaynaklanır (Reinhart ve Rogoff, 2009). Bu tür krizler genellikle sermaye piyasaları ve finansal piyasalar üzerinde derin etkiler yaratır, işsizliği artırır ve ekonomik büyümeyi yavaşlatır. Kriz dönemlerinde fiyat istikrarı bozulur, üretim azalır ve mevcut mal ve hizmetlerde kalite düşmeye başlar. Küresel salgınlar ise teknolojinin kötüye kullanılma potansiyelinden yola çıkılarak çeşitli komplo teorilerine konu edilse de genellikle doğal olaylardır. Doğrudan ekonomik faktörlerle tetiklenmezler. Salgın, bulaşıcı hastalık veya virüsün yayılmasıyla ortaya çıkan bir durumdur. İnsandan insana veya hayvandan insana bulaşacak şekilde canlı etkileşimi ve bulaşıcı faktörün ortak kaynaklara sızmasıyla yayılan salgınlar, temel olarak insanların sağlıklarını tehdit eder ve hükümetlerin sağlık sistemlerini zorlar. Zira salgınların ekonomik krizlerden en büyük farkı da can kayıplarına sebep olmalarıdır.

Küresel salgınlar ve küresel ekonomik krizler başlangıçları ve ana etkileri itibariyle farklı, ekonomik sonuçları yönüyle benzerdir. Lakin hükümetler salgınlarla mücadele ederken ekonomiyi ikinci planda tutmak durumunda kalırlar. Salgın dönemlerinde öncelikli hedef yayılımı durdurma ve kontrol etmektir. Bu kapsamda alınan öncelikli tedbirlerin hayatın olağan akışını kısıtlayıcı çerçevede olması kaçınılmazdır. Haliyle kısıtlayıcı tedbirler, istenirse de ekonomiye yansır. Yani bir yönüyle hükümetler salgının durdurulması ve can kayıplarının azaltılması için belirli bir sınıra kadar ekonomiyi feda edebilirler. Bu kapsamda yaşanan ve yaşanması muhtemel süreç bir tür tepkime olarak şu şekilde özetlenebilir:

- Alınan tedbirler sonrası çalışmayan ve geliri düşen insanların tüketimleri azalır.
- İşyerlerinin kapanması, düşen çalışma saatleri sebebiyle azalan işgücü ekonomik faaliyetleri yavaşlatır.
- Hükümetlerin vergi gelirleri azalır.
- Sağlık harcamalarının açıkça arttığı bu dönemde sağlanan destek paketleriyle düşük gelirliilere yönelen sosyal yardımların artması, bazı vergilerden vazgeçilmesi ve/veya ertelenmesi bütçe açıklarına neden olur.
- Salgının yol açtığı can kayıpları, oluşturduğu panik ortamı ve belirsizlikle yavaşlama eğilimine giren ekonomi, salgın odaklı yasaklayıcı ve sınırlayıcı tedbirler de eklendiğinde durma noktasına gelir.
- Hem arz hem de talep cephesinin ekonomik faaliyetlerden çekilmesi durdurulamayınca dibe ulaşılır.

Son dönemlerde gerçekleşen salgınların küreselleşme sürecinin etkisiyle dünya ekonomisi üzerindeki etkisi artmıştır. Ülkeler arasındaki ilişkilerin, ihracat, ithalat ve tedarik zincirleri gibi yollarla daha da artması, üretimin ve tüketimin mekansal sınırlarının ortadan kalkması gibi nedenlerle, küresel nitelikli bir salgın dünya ekonomisi için ciddi bir tehdit oluşturmuştur (Eroğlu, 2020, s.216). Covid 19 salgını hükümetlerin hastalığın yayılmasını kontrol etmek için uyguladığı geniş çaplı kapanma önlemleri nedeniyle küresel ekonomik faaliyeti ciddi şekilde durdurmuştur (Baldwin ve Weder Di Mauro, 2020). Hem salgının kendisi hem alınan önlemler özellikle hizmet sektöründeki işgücü üzerinde derin etkiler yaratmıştır. Ortaya çıkardığı ekonomik sonuçlarla salgınlar da aynen ekonomik krizler gibi reel sektörü de etkisi altına almıştır. Krizlerde yüksek borç stokları, cari açık problemleri ve yüksek kaldıraç oranlarına bağlı riskler temel etkenken salgınlar, sağlığı tehdit eden bir virüs nedeniyle ortaya çıkan ve çeşitli olumsuzlukları beraberinde getirerek ekonomik alana taşıyan sapmalar (Şenol, 2020, s.90-92) olarak krizlerden farklılaşır.

Covid 19 salgını krizlerden ayıran yönleriyle inceleyen IMF (2020a), salgını hayatı tehlikeye atan bir tehdit olarak görmekte, getirilen karantina ve sınırlamalar sonucu ortaya çıkan üretim kayıplarının krizlerden çok daha büyük olduğunu ileri sürmektedir. Çalışma, krizlere kıyasla salgın dönemlerinde ekonomiye yönelen tedbirlerin zorlaştığını da vurgulamaktadır (IMF, 2020). Salgınları krizlerden farklılaştıran bir başka husus salgınlarda düşük gelirli ülkelerin tedbir alma konusunda kaynak ve kapasitelerinin sınırlı olması nedeniyle krizden daha fazla etkileneceği yönündedir (Şenol, 2020, s.90).

Krizlerle salgınların birbirinden farklılaştıkları bir başka husus da ekonominin temel göstergesi olan fiyatları farklı yönde etkilemeleridir. Krizler toplam talepte yaşanan ani düşüşlerle birlikte deflasyonist baskı oluştururken salgınlar tam tersi yönde etkiler oluşturur. Zira, salgınlarda oluşan endişe ve paniğin etkisiyle toplam talep artar. Ayrıca hükümetlerin destek paketlerini finansa etmek amacıyla izledikleri parasal genişleme de gecikmeli olarak fiyat artışlarını getirir.

Tüm bu açıklamalar ışığında verilen bilgileri salgın ve kriz özelinde şu şekilde karşılaştırmak mümkündür:

- **Ortaya Çıkış Nedenleri:** Krizler içsel şoklardan salgınlar dışsaldır. Buna göre, krizler finansal dengesizlikler, hatalı politikalar ve küresel dalgalanmalardan ileri gelir. Bu sayılanların tümü ekonominin kendinden kaynaklanır. Oysa salgınların nedenleri ekonomi değil, insan veya doğal kaynaklı virüsler ve bunların sebep oldukları bulaşıcı hastalıklardır. Salgınlar ekonomik değil, sağlık eksensidir.

- **Yayılma Yöntemi:** Krizler doğrudan doğruya ekonomik aktör davranışlarıyla oluşan ve bu aktörler arası ilişkilerle sorunun birbirine aktarılacak şekilde ilerlediği süreçlerdir. Diğer bir deyişle krizler, ekonomik bireyin (homo economicus) davranışlarında yaşanan sapmaların sonucudur. Krizlerin yayılması için fiziksel teması gerek yoktur. Zira günümüzde ekonomik davranışların birçoğu dijital kanallarla sergilenebilmektedir. Salgınlar her ne kadar ekonomik sonuçları olsa da özünde insanların sosyal canlılar (homo socialis) olmasıyla yayılır. Salgınlar fiziksel temasın sonuçlarıdır.

- **Tetikleyicilik Faktörleri:** Krizler salgınlara, salgınlar krizlere sebep olabilir. Krizler küresel ölçekli olmasa da özellikle beraberinde getirdikleri fakirlik sebebiyle hijyen ve gıda erişimini zorlaştırarak mevcut sağlık sorunlarını artırabilir. Bu sorunlar bölgesel salgınlara da sebep olabilir. Diğer yandan salgınlar, kendilerine has sağlık sorunlarının dışında ekonomik sorunları da tetiklediklerinden krizlere dönüşebilir. Salgınların krizleri tetikleme becerileri toplam talep dalgalanmaları ve alınan tedbirlere bağlı olarak arz kısıtlamaları üzerinden şekillenir.

- **Etki Kanalları:** Krizler iş dünyasında yaşanan iflasların yansımalarıyla salgınlar virüslerin sebep oldukları ani ölümlerin yansımalarıdır. Krizler genellikle hızlı bir gerileme ve toparlanma süreciyle karakterize edilir, ekonomi bir kriz döneminden sonra yeniden büyüme eğilimine girer. Salgınlar belli bir süre boyunca yayılmaya devam eder ve yayılma hızı ve etkileri, önleme ve tedavi önlemlerine bağlı olarak değişebilir. Salgınlar genellikle uzun süreli bir mücadeleyi gerektirir ve toplumun genel olarak normal faaliyetlerine dönmesi zaman alabilir.

- **Alınan Önlemler:** Ekonomik krizlerin yönetiminde genellikle parasal ve mali politika araçları kullanılır. Daralan ekonomilere yönelik kurtarma ve teşvik paketleri uygulamaya konur. Salgınlar öncelikle halk sağlığı önlemlerini ve sosyal politikaları gerektirir. Bu kapsamda salgının yayılımını durdurucu kısıtlayıcı önlemler de alınır. Bunlara ek olarak salgınlarla mücadelede ekonomik etkilerini yönetmek için para ve mali politika araçları da kullanılır.

Krizler ve salgınlar farklı nedenlere ve etkilere sahiptir, ancak her ikisi de toplumlar üzerinde önemli etkileri olan zorlu dönemlerdir. Krizler genellikle ekonomik faaliyetlerdeki düşüş ve finansal belirsizlikle ilişkili olarak salgınlar sağlık sistemlerini zorlayan bulaşıcı hastalıkların yayılmasıyla ilişkilidir. Her iki durumda da, önleyici ve müdahale edici önlemler almak önemlidir. Toplumların dayanıklılığını ve iyileşme sürecini desteklemek için çeşitli stratejiler kullanılabilir. Bu açıdan değerlendirildiğinde kriz ve salgınların ortak bazı özellikleri şu şekilde verilebilir:

- **Hazırlıksız Olma, Belirsizlik ve Olumsuz Bekleyiş:** Krizler de salgınlar da genellikle beklenmedik zamanlarda gelir ve belirsizlik meydana getirir. Bu belirsizlik, ekonomik aktörlerde geleceğe yönelik karamsarlık oluşturur.

- **Etki Büyüklüğü:** Krizler de salgınlar da ancak belli bir büyüklüğe ulaştıklarında “kriz” ve “salgın” isimlendirmesine hak kazanır. Ölçekleri büyümediğinde bunlar istenmeyen birer sorun olarak görülür. Kriz ve salgınlar hızla yayıldıklarında küresel ölçeğe ulaşırlar.

- **Hükümet Müdahalesi:** Ekonomik krizlerde ve salgınlarda hükümet aktif rol alarak müdahale araçlarını kullanır. Bunlar; finansal destek sağlamak başta olmak üzere para ve maliye politikalarının kullanımı şeklindedir. Salgınlarda ayrıca sağlık önlemleri ve karantina gibi kısıtlamalar da kullanılır.
- **Finansman Gereksinimi:** Her iki durumda da uygulanan tedbirler ekstra finansman ihtiyacı doğurur ve hükümetleri bütçe açıkları vermeye zorlar. Finansman ihtiyacını sağlamaya yönelik uygulamalar kısa vadede olumlu etkiler oluştursa da bunların uzun dönemde meydana getireceği olumsuzluklar da hesaba katılmalıdır.
- **Ekonomik ve Sosyal Etkiler:** Krizler ve salgınlarda ekonomik ve sosyal etkilere sahiptir. İşsizlik, iflaslar ve genel ekonomik durgunluk hem salgınlarda hem de ekonomik krizlerde yaygındır.
- **Paradigma Değişimi:** Krizler de salgınlarda da meydana getirdikleri ekonomik etkilerle uzun döneme yayılır. Bunlar; ekonomik büyüme üzerinde kalıcı etkiler, iş hayatı üzerinde köklü değişimler veya sosyal ve politik yapılar üzerinde kalıcı etkiler şeklinde olabilir. Tüm bu süreçler önceleri olağanüstü denen dönemleri ve alınan tedbirleri, yeni dönemde hayatın yeni normalleri haline getirebilir.

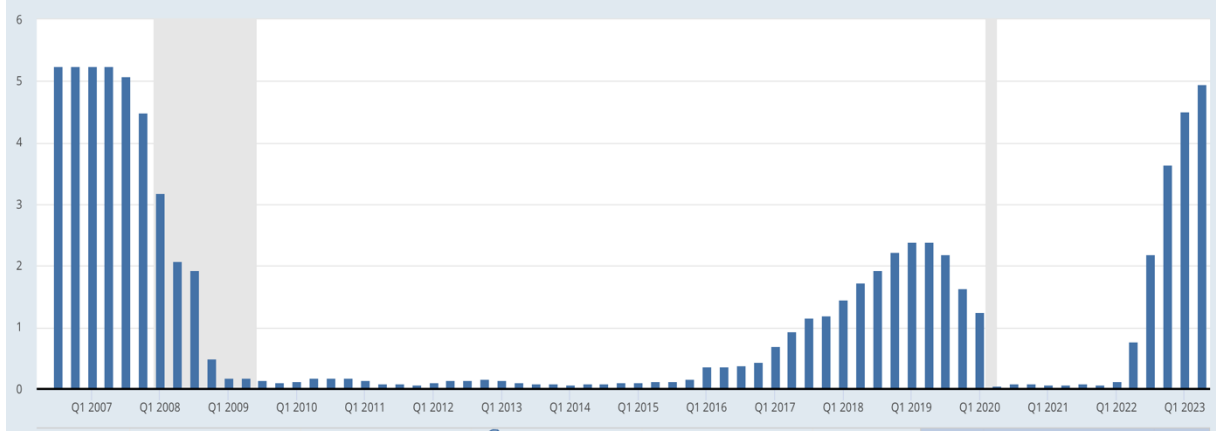
Krizler ve salgınlarda farklı nedenlere ve etkilere sahiptir, lakin her ikisi de toplumlar üzerinde köklü değişimler yaratan zorlu dönemlerdir. Krizler genellikle ekonomik faaliyetlerdeki düşüş ve finansal belirsizlikle ilişkililikten salgınlarda sağlık sistemlerini zorlayan bulaşıcı hastalıkların yayılmasıyla ilişkilidir. Her iki durumda da, önleyici ve müdahale edici önlemler almak önemlidir. Ayrıca devletin yönetim aygıtı olan hükümetlerin böylesi olağanüstü dönemlerde toplumların dayanıklılığını ve iyileşme sürecini geliştirmek için çeşitli stratejiler izlemeleri elzemdir.

6. ABD VERİLERİ ÜZERİNE TESPİTLER

ABD, hem 2008 krizi hem de Covid 19 salgınından en fazla etkilenen ülkelerin başında gelir. Küresel ölçekteki ekonomik konumu, dünya ekonomisindeki payı ve parasının rezerv para olması nedeniyle benimsediği para ve maliye politikaları küresel sermayeyi etkileme gücüne sahiptir. ABD’de uygulanan politikaların diğer ülke ekonomileri üzerinde de etkiler göstermesi kaçınılmazdır. Araştırmalar, özellikle FED’in geleneksel olmayan genişleme politikasının gelişmekte olan ülke ekonomileri üzerinde kişi başı gelir, reel döviz kuru ve borçluluk açısından olumsuz etkileri olduğunu ortaya koymaktadır. Ayrıca faiz politikasının da enflasyon yönünden gelişmekte olan ülkeler üzerinde etkili olduğu ve fonlama faizini artırmasının, bu ülkelerin kırılganlıklarını ve risk primlerini yükselterek enflasyona yol açabildiğini göstermektedir.

İkinci Dünya Savaşından günümüze ABD, dünya ekonomisi için başat konumdadır. 2021 yılı itibarıyla ABD’nin dünya GSYH’sinden aldığı pay yaklaşık yüzde 24’tür (URL3). Dolayısıyla ABD ekonomisi küresel ekonominin sağlıklı işleyişi için büyük öneme sahiptir. 2008 krizi döneminde, ülke ekonomisi büyük bir finansal çöküş yaşamıştır. Bu kriz, hükümeti ekonomik toparlanmayı sağlamak için geniş kapsamlı politikalar uygulamaya itmiştir. Benzer şekilde Covid 19 salgınında da olağan dönemde sürdürülen politikaların dışına çıkmış ve genişletici yöndeki uygulamalar daha da artmıştır. Covid19 salgınında 2008 krizinde olduğu gibi ekonomiyi canlandırmaya yönelik ilk tepki para politikasıyla verilmiştir. Bu kapsamda faiz oranları indirilmiş ve parasal genişleme sağlanmıştır.

FED, hem 2008 krizinde hem Covid 19 salgınında ekonomiyi canlandırmak için faiz oranlarını önemli ölçüde düşürmüş ve niceliksel genişleme olarak adlandırılan politikayı uygulamıştır. Bu politika FED’in, bankaların ve diğer kurumların ellerinde bulunan tahvil, bono, varlığa dayalı menkul kıymet gibi finansal varlıkların satın alınmasını içermektedir. Bu şekilde, karşılığı olan ve limiti teorik olarak belirli olan para ekonomiyeye enjekte edilmiş olur. Bu uygulamanın para basmaktan temel farkı tahvil, bono gibi karşılığının ve sınırının olmasıdır (Eğilmez, 2012). FED’in düşük faiz uygulaması Grafik 2’den görülebilir.



Grafik 2: FED Politika Faiz Oranı, 2007-2023_{Q1}, **Kaynak:** URL4

2008'de finansal kriz patlak verdiğinde FED, piyasaların durmasını önlemek ve bankalar arasındaki borç verme faaliyetlerini teşvik etmek için hızla faiz oranlarını düşürmeye başlamış ve politika faizini daha önce görülmemiş en düşük oranlara kadar çekmiştir. Kriz öncesi yüzde 5 seviyelerinde olan faiz oranı, kriz döneminde neredeyse sıfıra kadar düşürülmüştür. Bu dönemde enflasyon oluşacağı endişesi ise FED'in faizleri tekrar artıracığı beklentisini doğurmuştur. Grafikten de görüleceği üzere FED yaklaşık yedi yıl boyunca sözlü uyarılarla yetinmiş ve ancak 2016 itibariyle faizi fiilen artırmaya başlamıştır. Faiz oranlarında yaşanan artış, Covid 19 krizine kadar sürmüştür.

Covid 19 salgını ortaya çıktığında FED'in tepkisi 2008 krizine benzer şekilde olmuştur. Mart 2020'de faiz oranı, kriz döneminde olduğu gibi neredeyse sıfıra indirilmiştir. Esasen 2008 krizi sonrasında, FED'in faiz oranlarını düşük tutarak ekonomik toparlanmayı desteklemeye çalışması, salgın döneminde faiz oranlarının zaten düşük seviyelerde olması nedeniyle hareket alanını daraltmıştır. Bu nedenle FED, diğer para politikası araçları kullanarak ekonomiyi desteklemeye çalışmıştır.

Kriz dönemlerinde ekonomiyi canlandırmak ve bankaların bilançolarını sağlamlaştırmak için büyük miktarda varlık alımı yapan FED, 2008 krizinde uyguladığı bu politikayı ekonomi toparlanana kadar sürdürmüştür. Benzer bir politikayı Covid 19 döneminde de izleyen FED'in varlık alımları, bu kez 2008 krizinden daha geniş çapta ve daha hızlı olmuştur. Hükümet tahvilleri ve ipotēge dayalı menkul kıymetler satın almanın yanında, özel şirketlere ait borçları da satın alarak şirket tahvilleri piyasasını desteklemeye karar vermiştir. Bu iki dönem arasındaki dikkat çekici fark, Covid 19 salgını sırasında işletmelerin, eyaletlerin ve yerel hükümetlerin faaliyetlerini sürdürebilmesine yardımcı olarak piyasaların işleyişini koruma amacını taşıyan, doğrudan yardım sağlanması ve borç almanın kolaylaştırması için acil kredi programının hayata geçirmesi olmuştur.



Grafik 3: FED Para Arzı (M_0), 2007-2022, **Kaynak:** URL5

Covid 19 salgınında 2008 krizinde olduğu gibi genişletici para politikası izleyen FED, nicel genişleme politikasını önemli ölçüde büyütüştür. FED, özel sektör varlıklarını satın alarak bankalara kredi sağlamada daha önce görülmemiş adımlar atmıştır. 2008 kriziyle birlikte para arzında yaşanan artış grafikte görülmektedir. FED para arzını bir yılda yaklaşık yüzde 76 artırmıştır. Bu, tarihi seyri içinde devasa sayılan bir artıştır. Benzer artış Covid 19 salgınıyla mücadelede de kullanılmış ve para arzı, yine kısa zamanda bu kez 2008 krizindekinden de yüksek oranda artırılmıştır. Diğer bir deyişle, Covid 19 salgınına yönelik müdahale, çok daha büyük olmuştur. Para arzında yaşanan bu artışlar, her iki dönemde de para

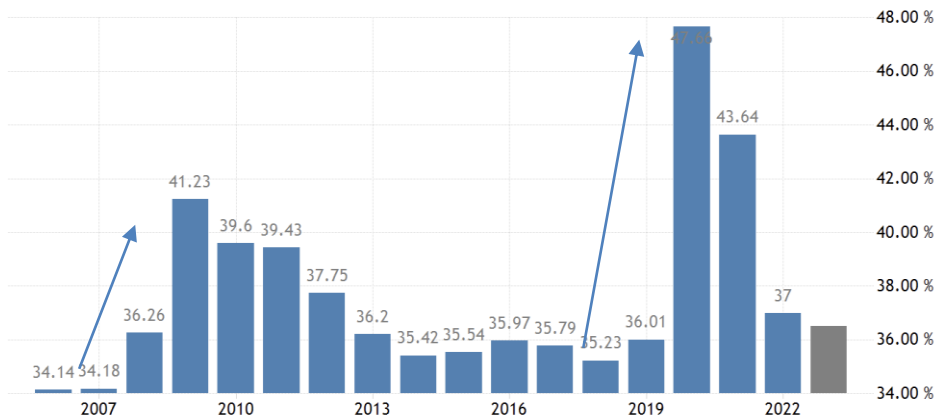
politikasının ekonomiyi canlandırmak için önemli bir araç olarak kullanıldığını göstermektedir. Bu, FED'in 2008 krizinden edindiği deneyimlerle finansal sistemi destekleme kararlılığını artırdığı şeklinde yorumlanabilir. Lakin izlenen genişletici para politikasının fiyatlar üzerindeki etkileri endişeleri beraberinde getirirse de 2008 krizi ve 2019 salgını dönemlerinde yaşanan artışlar gerek büyüklük gerekse süre bakımından farklılaşmıştır. Süreç, Grafik 4'ten izlenebilir.



Grafik 4: Para Arzı ve Enflasyon Oranı, 2007-2022, **Kaynak:** URL5

2008 krizinde önemli ölçüde artan para arzının enflasyonist etkisi beklenenden daha sınırlı olmuştur. Kriz sonrasında uygulanan genişletici politikaların etkisi aslında, ABD'de olduğu gibi birçok gelişmiş ekonomide de beklenen enflasyonist baskılar görülmemiştir. Bunun nedeni ekonomilerin o dönemde derin bir durgunlukta olması ve talebin düşmesi olarak yorumlanabilir. Bu durumda, para arzındaki artış düşen talep neticesinde enflasyonist etki oluşturmamış, tam tersine ülke düşük enflasyona, hatta deflasyona maruz kalmıştır. 2008 kriziyle birlikte devreye sokulan genişletici politikalar fiyat artışlarına sebep olsa da "sorumsuzca artan para arzı enflasyon oluşturur" söylemi geçerlilik kazanmamış ve ülkede bariz bir enflasyon tehdidi oluşmamıştır. Lakin Covid 19 salgınıyla mücadele de izlenen genişletici politikalar, önceki dönemden farklı olarak enflasyon oluşturmuş ve yıllar sonra ülke parası olan doların rezerv para olma özelliğini koruyup sürdürebileceği yönünde endişeler meydana gelmiştir. 2021 yılında yüzde 8'leri aşan enflasyon, özellikle faiz oranlarının düşük olduğu ve hükümet harcamalarının yüksek olduğu bir dönemde gerçekleşmiştir. Bu gelişme, uygulanan politikaların potansiyel sonuçları konusunda dikkatli olunması gerektiğini göstermektedir.

2008 krizinde para politikasıyla canlandırılmaya çalışılan ekonomi, faiz oranlarının daha fazla düşürülemediği ve haliyle likidite tuzağının oluşmasından dolayı beklenen etkiyi vermemiştir. O dönemde Krugman ve Stiglitz gibi makro ekonomi tahlilleriyle öne çıkan bazı iktisatçılar, mali politikaların daha etkin kullanılması gerektiği konusunda görüş birliğine varmışlardır (Şen ve Kaya, 2015, s.74). IMF raporlarında da bu dönemde maliye politikası uygulamalarını destekleyen tahliller yapılmış ve özellikle kamu harcamaları öne çıkarılmıştır. Olağanüstü dönemlerinde ABD kamu harcamalarının GSYH içindeki payı Grafik 5'ten izlenebilir.

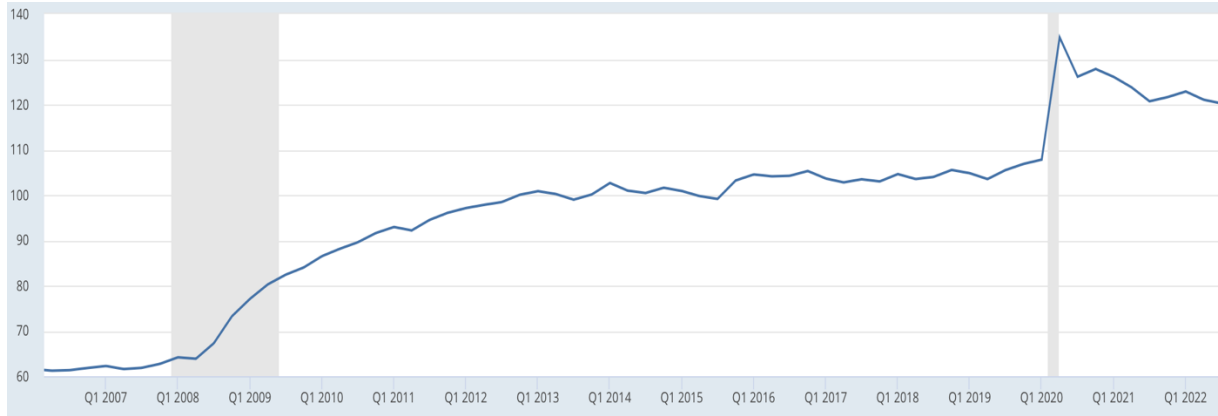


Grafik 5: Kamu Harcamalarının GSYH İçindeki Payı, 2007-2022, **Kaynak:** URL6

Kriz dönemlerinde kamu harcamalarının artması genellikle Keynesyen ekonomi politikalarının bir yansımasıdır. Hükümetin ekonomiyi canlandırmaya çalıştığı bir göstergesi kabul edilen bu politika, 2008 krizinde bariz şekilde uygulanmıştır. Buna göre, 2007’de yüzde 34,18 olan pay, 2009’da yüzde 41,23’e yükselmiş ve hükümet kamu harcamalarını, büyük bölümü transfer harcaması artışı⁷ olacak şekilde yaklaşık yüzde 20 oranında genişletmiştir. Tek başına ele alındığında bu bile, geçmişin Keynesyen iktisat önerilerinin hükümet müdahalesi şeklinde kullanıldığını göstermekte ve aniden gelen krizin ekonomi politikasında bir tür paradigma değişimi gösterdiğinin kanıtıdır.

Kamu harcamalarında yaşanan artış, benzer şekilde Covid 19 salgınında da görülmüştür. 2019’da yüzde 36,01 olan pay 2020’de yüzde 47,66’ya çıkmıştır. Bu artış 2008 krizinden çok daha fazladır ve bu artışın oranı yüzde 32’dir. Artış oranının bu denli büyük olmasında bir yandan salgına yönelik kapanma tedbirlerinin ekonomik faaliyetleri durdurması (paydaki GSYH yönünden zayıflama) diğer yandan da teşvik paketlerinin hayata geçirilmesi (paydaki kamu harcamalarının artması) rol oynamıştır. Kaldı ki, 2020’den itibaren hükümetin hayata geçirdiği teşvik paketleri, tarihte kaydedilen en büyük federal fon akışını başlatmıştır. Yaklaşık 5 trilyon dolarlık bir fon, hane halkına, küçük işletmelere, restoranlara, havayolu şirketlerine, hastanelere, yerel hükümetlere, okullara ve salgından etkilenen diğer kurumlara aktarılmıştır (Parlapiano, Solomon, Ngo ve Cowley, 2022).

Kamu harcamalarında yaşanan artışın finansman yöntemi de önem arz etmektedir. Zira faiz oranlarının oldukça düşük seyrettiği bir dönemde ihtiyaç duyulan finansmanın borçlanma yoluyla sağlanması kabul edilebilir bir strateji olarak değerlendirilmektedir. Bu dönemlerde kamu borçlarının GSYH içindeki payı Grafik 6’da görülebilir.

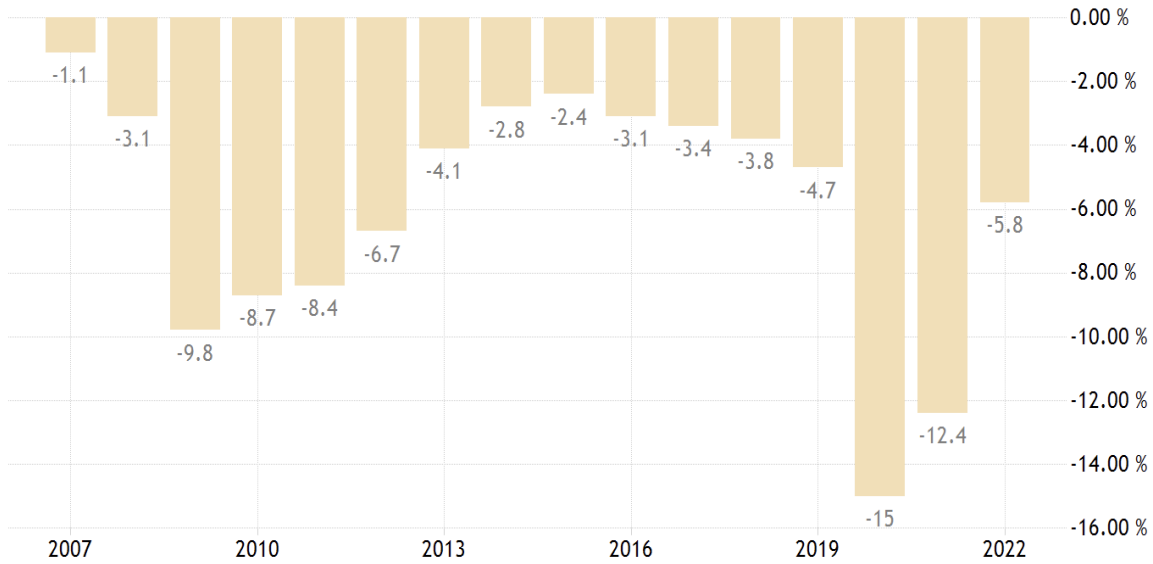


Grafik 6: Borçlanmanın GSYH İçindeki Payı, 2007-2022, **Kaynak:** URL7

2008 krizi sonrası finansman ihtiyacının büyüklüğü ve finansal piyasalardaki belirsizlikler, hükümeti ekonomik toparlanma ve sistemin istikrarını sağlamak için borçlanmaya zorlamıştır. Bu süreçte kamu borçlarının GSYH içindeki payı yaklaşık yüzde 15 artmıştır. Benzer bir artış Covid 19 salgınında da görülmüştür. Salgın sırasında kamu borcu payı kısa sürede yaklaşık yüzde 22 oranında artmıştır. Yaşanan bu artış, ABD ekonomisinde daha önce görülmemiş bir büyüklüktedir ve bu, Covid 19 salgınının etkisinin ve hükümet müdahalesinin büyüklüğünü yansıtmaktadır. Hükümet her iki dönemde de ekonomiyi teşvik etmek için borçlanmayı artırmıştır.

Olağanüstü dönemlerin ekonomik etkileri ve bu dönemlerde izlenen politikalar bütçe dengesine de yansımaktadır. ABD bütçesi geçmişten günümüze genelde açık vermekle birlikte 2008 krizi ve Covid 19 salgını dönemlerinde uygulanan politikalar açığın önemli ölçüde artmasına yol açmıştır.

⁷ Bu dönemde hükümet resesyona önlemeye yardımcı olmak için tasarlanan 152 milyar dolarlık Ekonomik Teşvik Yasasını çıkararak düşük ve orta gelirli Amerikalılara 600 dolarlık vergi iadeleri sağlamıştır (Jones, 2008). 2009 yılındaysa vergi iadelerinden iş yatırımlarına kadar çeşitli harcamaları kapsayan 787 milyar dolarlık Amerikan İyileşme ve Yeniden Yatırım Yasası kabul edilmiş ve sağlanan destek miktarı bir süre sonra 831 milyar dolar olarak güncellenmiştir (Hayes, 2023).



Grafik 7: ABD Bütçe Dengesi, Kaynak: URL8

2007'de bütçe dengesi -1,1 olarak gerçekleşirken 2008'de -3,1'e, 2009'da ise -9,8 seviyesine gelmiştir. Bu büyük artış, özellikle 2008 krizi sırasında hükümetin ekonomiyi canlandırmak için artan kamu harcamalarını ve aynı zamanda kriz nedeniyle azalan vergi gelirlerini yansıtmaktadır. Benzer bir kırılma 2020 de yaşanmıştır. 2019'da -4,7 olan bütçe dengesi, 2020'de -15'e ve 2021'de -12,4 seviyesine gelmiş, 2022'de ise -5,8 olarak gerçekleşmiştir. Bütçe açığındaki sıçrama, Covid 19 salgınının yol açtığı durgunluk ve uygulanan mali politikaların yansımasıdır. Özellikle 2020 yılındaki açık hükümetin halka destek olmak ve ekonomiyi canlandırmak için uyguladığı politikalar nedeni ile yaşanmıştır. 2021'deki hafif düşüş sonrası 2022'de -5,8 olarak gerçekleşerek salgın öncesi değerlere yaklaşan bütçe açığı ekonominin toparlanmaya başladığı şeklinde yorumlanabilir.

Her iki krizinde ABD'nin bütçe dengesini önemli ölçüde etkilediği görülmekle birlikte salgında bütçe açığındaki artışın çok daha büyük olduğu anlaşılmaktadır. Covid 19 salgınının tüm sektörleri etkileyen, dünya çapında can kayıplarına yol açan bir sağlık krizi olması hükümetin yapması gereken harcamaları, 2008 krizinde olduğundan daha büyük ve daha geniş kapsamlı hale getirmesine neden olmuştur.

7. SONUÇ

Olağanüstü dönemler geleneksel iktisadi anlayışın ve mevcut sistemin kusurlarını ifşa ederek sorgulanmasına ve yeni stratejiler geliştirilmesine yol açmaktadır. Krizler ve salgınlar, ekonomik ve sosyal yaşamı önemli ölçüde etkileyen ve hükümetleri olağanın dışında politikalar uygulamaya iten olaylardır. 2008 krizi ve Covid 19 salgını yakın dönemde gerçekleşmiş, küresel boyutta etkiler meydana getirmiş ve etkisi henüz tam anlamıyla geçmemiş olağanüstü dönemlerdendir. Her iki dönemde ABD ekonomisi ciddi oranda etkilenmiş ve genel ekonomik anlayışının dışına çıkarak piyasada aktif rol almış, müdahaleci politikalar uygulamıştır.

2008 krizi ve Covid 19 salgınıyla ABD'nin ekonomi politikalarındaki gelişmelerin belirli bir paradigma değişimine işaret ettiğini söylemek mümkündür. Her iki dönemde krizlerle mücadelede devletin daha aktif rol aldığı ve genişletici politikaların daha rahat uygulandığı görülmektedir. Yaşanan süreç, krizi neoklasik iktisadın başarısızlığı olarak gören ve politik dönüşümün gerekliliğini savunan yaklaşımın önemsendiği şeklinde yorumlanabilir. Finansal piyasaların daha sıkı denetlenmesi, risk yönetimi ve kriz önleme mekanizmalarının güçlendirilmesi gibi adımlar, kriz sonrası politika yapımında neoklasik iktisat yerine alternatif yaklaşımların dikkate alındığını göstermektedir. Finansal sektörde yaşanan çöküşler ve büyük ölçekli ekonomik kapanmalar şeklinde piyasa dinamikleri nedeniyle ortaya çıkan zararın kamu tarafından üstlenilmesi kapitalist zararın kamusallaştırılması anlamını taşımaktadır.

2008 krizi, finansal sektörün düzenlenmesindeki eksiklikleri açığa çıkarmıştır. Böylelikle sonraki dönemlerde finansal düzenlemelerin güçlendirilmesi ve finansal istikrarı sağlama amacıyla daha katı düzenlemeler ve denetimler benimsenmiştir. Bu gelişme finansal sektördeki paradigma değişiminin bir göstergesidir.

Covid 19 salgını, ekonomi ve halk sağlığı arasındaki ilişkiyi açıkça ortaya koymuş ve ekonomi politikalarının, halk sağlığı tedbirleriyle uyumlu olması ve sağlık sisteminin sürdürülebilirliğinin gözetilmesi gerektiği anlaşılmıştır. Bu da ekonomi politikalarının daha geniş bir perspektifle ele alınmasını gerektirmektedir. Salgın sırasında ABD hükümeti, ekonomiyi canlandırmak ve işsizliği azaltmak için trilyonlarca dolarlık teşvik paketleri uygulamıştır. Bu genellikle daha önce tercih edilen ılımlı mali politikaların aksine daha aktif bir hükümet müdahalesi ve daha geniş bir sosyal güvence ağına yönelik paradigma kaymasını göstermektedir. Benzer şekilde FED'in uyguladığı niceliksel gevşeme politikası da daha önce görülmemiş ölçüklere ulaşmıştır. Ancak artan para arzıyla birlikte enflasyon oranının kontrol altında tutulması güçleşmekte ve politika yapımcılar için zorluklar doğurmaktadır.

Sonuç itibariyle bu dönemlerde yaşanan olaylar ve ekonomik etkileri, geleneksel ekonomik düşüncenin bazı temel varsayımlarını sorgulatmış ve politika yapımcıları ekonomi politikalarında yeni yaklaşımlar benimsemeye yönlendirerek paradigma değişimine yol açmıştır.

KAYNAKÇA

- Afonso, G., Kovner, A. & Schoar, A. (2011). Stressed, Not Frozen: The federal funds market in the financial crisis. *The Journal of Finance*, 66(4), 1109-1139.
- Akın, F., & Ece, N. (2009). Küresel Finansal Kriz ve Bankacılık Sektörü İstihdamı Üzerindeki Etkileri. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 27(2), 153-168.
- Alantar, D. (2008). Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme, *Maliye ve Finans Yazıları*, 81(1) Alıntı: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/mfy/issue/16299/170871>, Erişim: 12.08.2022
- Baldwin, R. & Weder Di Mauro, B. (2020). *Economics in the Time of COVID 19*. CEPR Press.
- Bardhan, A. & Walker, R. (2011). California shrugged: fountainhead of the Great Recession. *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 4(3), 303-322.
- Barışık, S. & Barış, A. (2015). 1929 Büyük Bunalımı ve 2008 Küresel Krizinde Uygulanan Politikaların Karşılaştırılması. *Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, 10 (1), 239-262.
- Bektaş, C. & Saraç, O. (2020). PIIGS Ülkelerinin Borç Sorunu ve Parasal Birlik Düzeyinde Oluşturulan Kurtarma Mekanizmaları. *Journal of Economics Finance and Accounting*, 7(2), 120-133.
- Brakman, S., Garretsen, H., & Van Witteloostuijn, A. (2020). The turn from just-in-time to just-in-case globalization in and after times of Covid 19: An essay on the risk re-appraisal of borders and buffers. *Social Sciences ve Humanities Open*, 2 (1), 100034. s.4.
- Bryan, D. & Rafferty, M. (2009). Homemade Financial Crisis. *Ephemera: Theory ve Politics in Organization*, 9(4), 357-362.
- Camous, A. & Claeys, G. (2020). The evolution of European economic institutions during the COVID-19 crisis. *European Policy Analysis*, 6(2), 328-341.
- Canbay, T. & Balcı Cura, H. (2021). *Türkiye'de ve Seçili Ülkelerde Covid 19 Salgını ile Mücadelede Alınan Mali Tedbirler*. İbrahim Attila Acar ve Bernur Açıkgöz (Ed.), Pandemi Ekonomisi İçinde (s.81-96) Bursa: Dora.
- Cogan, J. F., Cwik, T., Taylor, J. B. & Wieland, V. (2010). New Keynesian Versus Old Keynesian Government Spending Multipliers. *Journal of Economic dynamics and control*, 34(3), 281-295.
- Crotty, J. (2009). Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the 'new financial architecture'. *Cambridge journal of economics*, 33(4), 563-580.
- Çelik, Ş. Ç. & Çelebi, A. K. (2021). 2008 Küresel Finansal Krizine Yönelik Uygulanan Maliye Politikaları: Seçili Ülke Örnekleri. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 20(4), 1617-1646.
- Diamond, D. W. & Dybvig, P. H. (2000). Bank runs, deposit insurance, and liquidity. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 24(1), 14-23.
- Duca, J. V. (2013). Subprime Mortgage Crisis. Federal Reserve History, <https://www.federalreservehistory.org/essays/subprime-mortgage-crisis>, Erişim: 21.05.2023
- Eğilmez, M. (2012). Likidite Tuzağı, <https://www.mahfiegilmez.com/2012/12/likidite-tuzag.html>, Erişim: 21.05.2023.

- Eroğlu, E. (2020). Covid 19'un Ekonomik Etkisinin ve Pandemiyle M¼cadele S¼recinde Alman Ekonomik Tedbirlerin Değerlendirilmesi. *International Journal of Public Finance*, 5(2), 211-236.
- Fernandes, N. (2020). *Economic Effects of Coronavirus Outbreak (COVID 19) on the World Economy*.
- Freedman, C, Michael K, Douglas L. & Jaewoo L, (2009). *The case for global fiscal stimulus*, IMF Staff Position Note, SPN/09/03.
- Gjerstad, S. & Smith, V. L. (2009). Monetary policy, credit extension, and housing bubbles: 2008 and 1929. *Critical Review*, 21(2-3), 269-300.
- Hacialiođlu, A., & Sağlam, M. (2021). COVID 19 Pandemi S¼recinde T¼keticiler Davranışları ve E-Ticaretteki Değişimler. *Medya ve K¼lt¼rel alışmalar Dergisi*, 3(1), 16-29.
- Hayes, A. (2023). *American Recovery and Reinvestment Act (ARRA): Objectives and FAQ*, <https://www.investopedia.com/terms/a/american-recovery-and-reinvestment-act.asp>, Erişim Tarihi: 25.05.2023
- IMF. (2020). *Covid 19 Crisis Poses Threat to Financial Stability*. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2020/04/14/blog-gfsr-Covid-19-crisis-poses-threat-to-financial-stability>, Erişim: 22.05.2023
- IMF. (2020a). *Global Financial Stability Report. April 2020*, <https://www.imf.org/en/Publications-/GFSR/Issues/2020/04/14/Global-Financial-Stability-Report-April-2020-49020>, Erişim: 22.05.2023
- Jones, L. C. (2008). *The Economic Stimulus Act of 2008*, <https://www.thetaxadviser.com/issues/2008/jul/theeconomicstimulusactof2008.html>, Erişim: 25.05.2023
- Kılıç, F. A., Tığtepe, E., & Ersungur, Ő. M. (2022). Covid 19 Pandemisinin Uluslararası Ticarete Etkisi: T¼rkiye ¼rneęi. *G¼mr¼k ve Ticaret Dergisi*, 9(27), 66-81.
- Martinez-Vazquez, J. & McNab, R. M. (2003). Fiscal decentralization and economic growth. *World development*, 31(9), 1597-1616.
- Meyer, V., & Caporal, J. (2021). *The shifting roles of monetary and fiscal policy in light of COVID 19*. Washington, DC: Center for Strategic and International Studies.
- NielsenIQ. (2020, Mart 20). *Key Consumer Behaviour Thresholds Identified as the Coronavirus Outbreak Evolves*. NielsenIQ: <https://nielseniq.com/global/en/insight-s/analysis/2020/key-consumer-behavior-thresholds-identified-as-the-coronavirus-outbreak-evolves-2>, Erişim: 04.12.2021
- Parlapiano, A., Solomon, D., Ngo, M., & Cowley, S. (2022), *Where 5 Trillion in Pandemic Stimulus Money Went*, <https://www.nytimes.com/interactive/2022/03/11/us/how-covid-stimulus-money-was-spent.html>, Erişim: 22.05.2023
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2009). *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton University Press.
- Rich, R. (2013). *The Great Recession*, <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-recession-of-200709>, (Erişim: 21.05.2023).
- Richter, F. (2023). *Global Mask Sales Surged 30-Fold During the Pandemic*, <https://www.statista.com/chart/29100/global-face-mask-sales>, (Erişim: 21.05.2023).
- Segal, T. (2020). *Troubled Asset Relief Program (TARP). What It Was, How It Worked*, <https://www.investopedia.com/terms/t/troubled-asset-relief-program-tarp.asp>, Erişim: 15.05.2023
- Spilimbergo, A., Symansky, S., Blanchard, O. & Cottarelli, C. (2008). *Fiscal policy for the crisis*, IMF Staff Position Note. IMF, Washington, DC.
- Şeker, H., & Demirel, B. (2019). 2008 Finansal Krizi Sonrası Para Politikası Üzerine Teorik Bir İnceleme. *Politik Ekonomik Kuram*, 3(1), 1-18.
- Şen, H., & Kaya, A. (2015). Ekonomik Krizlerin Değişmeyen İmdatçısı: Maliye politikası. *Sosyoekonomi*, (23), 55-85.
- Şenol, Z. (2020). Covid-19 Krizi ve Finansal Piyasalar. İinde Toęu, N. (Eds.), *Para ve Finans*, (ss. 75-124). İksad Yayınevi.

- Şimşek, H. A. & Altay, A. (2009). Küresel Kriz Ortamında Türkiye'de Maliye Politikalarının Değerlendirilmesi. *Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 18, 11-23.
- TÜBA (2020), *Covid 19 Küresel Salgın Değerlendirme Raporu*. Türkiye Bilimler Akademisi Yayınları, TÜBA Raporları No: 34
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (2021), *Merkez Bankalarının Pandemide Rolü*. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/ffdf783a-770a49afb7b1cd0caec85a52/SunumB28_09_20-21.pdf?m-od=ajperes&cacheid=rootworkspace-ffdf783a-770a-49af-b7b1-cd0caec85a-52-nMIS-FQ, Erişim: 20.05.2023.
- URL1 <https://fred.stlouisfed.org/series>, Erişim: 25.05.2023
- URL2 <https://fred.stlouisfed.org/series/VIXCLS>, Erişim: 14.03.2023
- URL3 <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.PP.CD>, Erişim: 25.05.2023
- URL4 <https://fred.stlouisfed.org/series/DFP>, Erişim: 20.05.2023
- URL5 <https://tradingeconomics.com/united-states/money-supply-m0>, Erişim: 23.05.2023
- URL6 <https://tradingeconomics.com/u-nited-states/government-spending-to-gdp>, Erişim: 23.05.2023
- URL7 <https://fred.stlouisfed.org/series/GFDEGDQ188S>, Erişim: 23.05.2023
- URL8 <https://tradingeconomics.com/united-states/government-budget>, Erişim: 23.05.2023