

GLOBAL AKADEMİ KONUŞMALARI

<http://www.uikglobalacademy.com/tr/policy-papers/>

No. 6, KASIM 2021

Global Academy



Salgın Sonrası Dünya ve Türkiye Ekonomisinde Eğilimler



Prof. Dr. Özgür Orhangazi

Kadir Has Üniversitesi
ozgur.orhangazi@khas.edu.tr

SALGIN SONRASI DÜNYA VE TÜRKİYE EKONOMİSİNDE EĞİLİMLER

Özgür Orhangazi, Prof. Dr.
Kadir Has Üniversitesi

ÖZET

COVID-19 salgını 2020'de dünya ekonomisinin sert bir biçimde daralmasına yol açtı. 2021'de normalleşmenin başlamasıyla birlikte hızlı bir toparlanmak sürerken küresel üretim zincirlerinde aksamalar ve dünya çapında artışa geçen enflasyon oranları ekonomi gündeminin başında yer alıyor. Salgın döneminde ekonomide yaşananlar ve uygulanan politikalar, salgın sonrasında da ekonomi politikalarında radikal bir dönüşüme ihtiyaç olduğu fikrini ve bu yönde beklentileri yaygın bir hale geldi. Örneğin, salgın döneminde uygulanan doğrudan gelir destekleri, temel gelir ve daha eşitlikçi vergi politikası tartışmalarını yeniden gündeme taşıdı. Öte yandan, salgın döneminde önde gelen merkez bankaları tarafından uygulanan varlık alım programlarının da birçok piyasada ve finansal varlıkta yeni balonların oluştuğu görülmekte ve özellikle ABD'de para politikasında bir "normalleşme"nin gücü açıkça ortaya çıkmış durumda. Türkiye ekonomisi ise salgına yüksek dış kırılganlıklar ve bir faiz-döviz kısıacı içerisinde yakalandı. Salgın döneminde ekonomik aktiviteyi canlı tutmak için ağırlıklı olarak kredi büyümesinin tercih edilmesi ise kırılganlıkları artırdı. Salgın sonrası dönem hem dünya hem de Türkiye ekonomisinde bir yandan risklerin ve kırılganlıkların çok yüksek olduğu, bir yandan da önemli politika değişikliklerinin gündemde olacağı bir dönem olarak şekilleneceğe benzemektedir.

ATIF İÇİN: Orhangazi, Özgür, "Salgın Sonrası Dünya ve Türkiye Ekonomisinde Eğilimler", *Global Akademi Konuşmaları Serisi* (İstanbul: Global Akademi ve Uluslararası İlişkiler Konseyi), No.6, Kasım 2021, http://www.uikglobalacademy.com/wp-content/uploads/2021/11/00Orhangazi_EkonomideEgilimler_v.1.pdf

DOI: 10.13140/RG.2.2.20736.35848

Giriş

Bu satırların yazıldığı esnada COVID-19 salgının tüm dünyada hızla yayılıp ve Dünya Sağlık Örgütü tarafından bir *pandemi* olarak ilan edilmesinin üzerinden yaklaşık bir buçuk sene geçmiş durumda. Salgın, bir yandan en zengin ülkelerin dahi sağlık altyapılarının yetersizliğini ve bu türden bir şoka ne kadar hazırlıksız olduğunu, bir yandan da küresel ekonominin ne kadar kırılgan olduğunu gözler önüne serdi. Aşılma oranlarının birçok ülkede yeterli seviyelere ulaşmaması ve dünya çapında aşı dağılımındaki eşitsizlik ve adaletsizlik, 2021 sonuna doğru salgının halen birçok ülkede can almaya devam etmesine yol açmakla kalmıyor, aşılara dayanaklı yeni virüs mutasyonlarının ortaya çıkması olasılığını da gündemde tutuyor.

Mart 2020 sonrası birçok ülkede virüsün yayılmasını durdurmak için devreye sokulan kısıtlamalar ve kapanma tedbirleri, ekonomik aktivitenin hızlı ve çok sert bir biçimde daralmasına yol açarken küresel finansal piyasaları da bir çöküşün eşğine getirdi. Dünya ekonomisi 2020'yi yüzde 3.5'luk bir küçülmeye kapattı.¹ Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı'nın 2021 Ticaret ve Kalkınma Raporu, dünya ekonomisinin 2021'de yüzde 5.3 büyüyeceğini tahmin ederken, OECD'nin 2021 Ekonomik Görünüm Ara Raporu, küresel büyüme tahminini yüzde 5.7 olarak vermekte.² Dünya ekonomisinin 1990'lardan bu yana uzun dönemli büyüme ortalamasının yüzde 3 civarında seyrettiğini

düşündüğümüzde bu oranlar oldukça yüksek görünse de esasında 2020'deki sert küçülmeyi telafi edecek seviyede değiller. Dahası hem UNCTAD hem de OECD, 2022'den itibaren bu oranların yeniden aşağıya geleceğini öngörmekteler.

Salgının Başlarında Ekonomik Durum

2019'un sonlarında, henüz COVID-19 salgını tüm dünyaya yayılmadan önce, dünya ekonomisinde büyümenin 2020'de yavaşlayacağı öngörülmekteydi. Bu sıralarda ABD'de finansal piyasalarda da likidite sorunları ortaya çıkmaya başlamıştı.³ 2020'nin başlarında Suudi Arabistan ile Rusya arasında petrol arzının nasıl düzenleneceği konusunda ortaya çıkan anlaşmazlıktan sonra Suudi Arabistan'ın petrol fiyatlarını beklenmedik bir biçimde aşağıya çekmesi de finansal piyasalarda yeni bir dalgalanmaya yol açtı. Bir yandan petrol ürünlerine dayanan türev ürünlerin fiyatlarında yaşanan değişimler, bir yandan da özellikle ABD'deki yüksek borçlu enerji şirketlerinin bu fiyat hareketinden olumsuz etkileneceği beklentisi, finansal piyasalarda sert hareketlere yol açmaktaydı. 2019'da Fed faiz oranlarını yeniden aşağıya çekmeye başlarken yılın son çeyreğinde de bilanço küçültmeye son verdi, hatta bilançosunu yeniden büyütmeyle başlamak zorunda kaldı. Başka bir deyişle, finansal piyasaların baskısı daha salgın öncesinde Fed'i para politikasında bir U dönüşüne zorlamaktaydı.

COVID-19 salgını tam da bu sıralarda önce Avrupa'da, sonrasında da ABD'de hızla yayılmaya başladı. Salgının

¹ UNCTAD. 2021. *Trade and Development Report*. <https://unctad.org/webflyer/trade-and-development-report-2021>.

² OECD. 2021. *Economic Outlook, Interim Report September 2021: Keeping the Recovery on Track*. <https://www.oecd.org/economic-outlook/>.

³ M. El-Erian. 2020. *Central Banks Face a Year of Mounting Challenges*. <https://www.project-syndicate.org/commentary/fed-ecb-captured-by-financial-markets-by-mohamed-a-el-erian-2020-01>.

Çin ve bazı diğer Asya ülkelerinde yayılması zaten üretim ve ticaret seviyelerinde düşüslere yol açmış, küresel üretim zincirlerinde aksamalar ortaya çıkmaya başlamıştı. Örneğin, Çin’de sanayi üretimi 2020’nin Ocak ve Şubat aylarında yüzde 13.5 düştü, satışlar yüzde 20.5, sabit yatırımlar ise yüzde 24.5 yavaşladı. Salgının hızla dünyanın geri kalanına yayılmasının ilk ekonomik etkileri de hizmetler sektöründe ortaya çıktı ve dünya ekonomisinin sert bir yavaşlamayla karşı karşıya olduğu kesin bir biçimde belirmeye başladı.

Bununla birlikte Mart 2020’de ABD borsaları 1987’den bu yana en büyük kayıplarını yaşadı. Hisse senedi fiyatlarındaki hızlı düşüş borsaların birkaç defa işleme kapatılmasına yol açtı. Bunun üzerine daha önceki finansal dalgalanmaları da gözetken Fed, 1.5 trilyon dolarlık bir likidite programını devreye sokacağını açıkladı. Ardından ABD başkanı Trump’ın salgına karşı bir dizi önlem açıklaması ve ABD Kongresi’nin de bir mali destek paketini gündeme alması ile finansal piyasalarda bir toparlanma yaşansa da Fed, tehlikenin geçmediği kanaatiyle Mart’ın ortalarında olağanüstü bir toplantı ile faizleri 0’a çekti ve 700 milyar dolarlık yeni bir varlık alım programı ilan etti. Dünya finansal piyasalarında istikrarın sağlanması amacıyla da hem ABD’deki ticari bankalarla hem de yabancı bankalarla swap işlemlerini devreye sokarak küresel kredi piyasalarındaki tıkanmaların önüne geçmeyi hedefledi. Tüm bu önlemlere karşın ABD borsalarındaki düşüş bir süre daha devam etti.

Aslına bakılırsa ABD borsaları 2009 sonrasında, aralardaki küçük geri çekilmeleri bir yana bırakırsak, yükselmeye devam etmekte ve tarihi rekorlar kırmaktaydı. ABD ekonomisi ise 2008 finansal krizi

sonrası tarihinin en uzun genişleme dönemini yaşamaktaydı. Bu iki durumun arkasında da 2008 finansal çöküşünden sonra başta Fed olmak üzere tüm büyük merkez bankalarının uyguladığı “miktarsal genişleme” programları yatmaktaydı. 2008 sonrasında uygulanan politikalar, salgın esnasında 2020’de yeniden devreye sokulacaktı. Fed, 2008 sonrasında,

“(...) depresyonu engellemek amacıyla faizleri yüzde 0’a kadar indirmekle kalmayıp daha önce eş benzeri görülmemiş yeni bir parasal genişleme programı açıkladı. Bu parasal genişleme programı çerçevesinde Fed, bankaların elindeki sorunlu borçları ve tahvilleri satın almaya başladı. Böylelikle bir yandan bankaları ellerindeki riskli ve büyük ihtimalle geri ödemesi gelmeyecek borç ve finansal varlıklardan kurtararak bankacılık sektörünü güçlendirmeyi ve bir yandan da yüzde 0 faizin desteğiyle yeni bir kredi genişlemesi üzerinden tüketim ve yatırım harcamalarını canlandırmayı amaçlıyordu. Fed’in 2008’ten 2017’ye kadar bilançosunu izlediğimizde parasal genişlemenin 3.5 trilyon doları bulunduğunu görüyoruz.

QE1 olarak bilinen ilk miktarsal genişleme programı çerçevesinde Aralık 2008 ile Temmuz 2010 arasında Fed 800 milyar dolarlık Hazine borçlanma senedi ve ipotekli konut kredilerine dayanan türev ürün satın aldı. Buna rağmen ekonomide herhangi bir canlanma emaresinin görülmemesi üzerine Kasım 2010’dan Temmuz 2011’e kadarki QE2 döneminde benzer şekilde 600 milyar dolarlık alım yaptı. Bu kez uzun vadeli varlıklar da programa dahil edilmişti. Eylül 2011’deki 400 milyarlık alımın

da ekonomiyi çok fazla canlandırmaması üzerine krizin patlamasından tam 4 sene sonra Eylül 2012'de QE3 devreye sokuldu. Bu program kapsamında Fed aylık olarak önce 40 milyar dolar, daha sonra 85 milyar dolarlık alım yapacağını duyurdu. Dahası faizlerin en az 2015'e kadar yüzde 0'da tutulacağını ve miktarsal genişleme operasyonlarının ekonomi ciddi bir biçimde toplanana kadar süreceğini, yani yeni bir ekonomik daralmaya izin vermeyeceğini ilan ederek güven oluşturup yatırım ve tüketim harcamalarını arttırmayı hedefledi.

Aynı dönemde İngiltere ve Avrupa merkez bankaları ile Japon merkez bankası da benzer politikaları devreye soktular. Böylelikle dünya piyasalarına merkez bankaları tarafından sürülen para miktarı 10 trilyon doları aştı. 2008 krizi başladığında tüm bu ekonomiler halihazırda yüksek bir borçluluk içerisindeydi. Merkez bankalarının bu durumda seçtiği yol parasal genişleme aracılığıyla piyasadaki borç ürünlerini satın alarak oluşturdukları para bolluğunun uzun vadeli faizleri düşürmesini ve yatırım ve tüketimi canlandırmasını amaçlıyordu. Bu canlanma geciktikçe de daha fazla parayı piyasaya sürdüler. Ne var ki tarihin bu en büyük parasal genişlemesi sonucu piyasaya sürülen bu paranın oldukça küçük bir kısmı reel yatırımlara yöneldi. Büyük kısmı ise borsalara ve aralarında Türkiye'nin de bulunduğu yüksek getiri sunan ülkelere akmaya başladı.”⁴

Bu gelişmeler sonucunda 2020'ye girilirken hem birçok finansal piyasada balonlar ortaya çıkmış hem de dünya çapında borçluluk oranları oldukça yüksek seviyelere ulaşmıştı. Dünyadaki toplam borç miktarının dünyadaki toplam üretimin 3 katını aşarak 260 trilyon dolar civarında seyrettiği tahmin edilmekteydi. ABD ekonomisinin toparlandığını düşünen ve piyasalarda oluşan balonların yeni bir krize yol açmasından endişe eden Fed, önce yavaş yavaş “miktarsal genişleme”ye son verdi, ardından da faizleri yukarı çekmeye başlayarak finansal genişlemeyi yavaşlatma yoluna girdi. Ancak Fed bu kez de bir açmazla karşı karşıyaydı:

“2018'de Fed'in faiz artırımları sonrasında başta ABD borsası olmak üzere birçok borsada önemli değer kayıpları yaşanmıştı. Borsalarda sert bir düşüşü göze alamayan Fed, faizleri arttırmaya devam ederse hem ABD'deki hem de dünyanın geri kalanındaki yüksek borçluluk seviyelerinin yeni bir finansal krize yol açmasından çekinmekteydi. ABD'de gerek şirketlerin gerekse kamunun borcu 2008 krizi öncesindeki seviyeyi aşmış, dolayısıyla ABD ekonomisi faiz oranlarına oldukça duyarlı bir hale gelmişti. ABD'yle birlikte Çin ve Avrupa ekonomilerinin de yavaşlaması Fed'in 2019'un başlarında faiz artırımlarında ‘sabırlı’ davranacaklarını açıklayarak faiz artırımlarını ertelemesine yol açtı. Fed aslında büyük bir açmazla karşı karşıyaydı. Faizleri artırmadığı sürece, mevcut likidite bolluğu finansal varlık balonlarının daha da şişmesine ve bir finansal kriz tehlikesinin büyümesine katkıda bulunacaktı.

⁴ Orhangazi, Özgür. 2020. *Türkiye Ekonomisinin Yapısı: Sorunlar, Kırılganlıklar, Kriz Dinamikleri*, Ankara: İmge. (s. 53-56).

Faizleri artırdığında ise finansal varlık balonlarının patlamasına ve yeni bir finansal krize yol açma ihtimali bulunmaktaydı.”⁵

2020’ye girildiğinde ABD ekonomisinde borçluluk ve kaldıraç oranları oldukça yüksek seviyelere ulaşmış, likidite bolluğu sonucunda finansal varlık balonları şişmişti. Örneğin, ABD’deki halka açık şirketlerin en az 6’da birinin gelirlerinin faiz ödemelerini dahi ödemeye yetmediği tahmin edilmekteydi. “Zombi şirketler” olarak anılmaya başlanan bu şirketler ucuz borçlanma olanakları sayesinde ayakta durmaktaydı. Dolayısıyla herhangi bir olumsuz gelişmenin 2020’de finansal piyasalarda bir krizi tetiklemesi endişesi halihazırda mevcutken COVID-19’un küresel bir salgın haline gelmesi bu resme hem arz hem de talep yanlı şokların eklenmesine yol açtı. Dolayısıyla Fed’in müdahalelerinin temel sorunları çözmeyeceği ve COVID-19’un ortaya çıkardığı talep ve arz şoklarıyla birlikte üretimin ve gelirlerin sert bir biçimde daralması aşağıda bahsedeceğimiz gibi geniş ölçekli maliye politikalarının devreye sokulmasına yol açtı.

Salgın Sonrası Yeni Bir Makroekonomik Konsensüs Mü?

Mart 2020 sonrasında birçok gözlemci ve yorumcu, salgının küresel ekonomide kalıcı etkiler ve önemli dönüşümler ortaya çıkaracağı beklentisi içerisine girmeye başlamıştı. Bu esnada kısıtlamalar ve kapanma tedbirlerinin ekonomik aktiviteleri durma noktasına, finansal piyasaları ise bir çöküşün eşiğine getirmesi merkez ülkelerde hükümetlerin daha önce görülmemiş

büyükliklerde gelir desteklerini devreye sokmasına, merkez bankalarının da bir yandan hükümetlerin bu politikalarını desteklemek bir yandan da finansal piyasaların çöküşüne engel olmak için daha önce 2008 küresel finansal krizi sonrasında uygulanan “miktarsal genişleme” politikalarına benzer finansal varlık alımı programlarını uygulamaya başlamasına yol açtı. Hükümetlerin doğrudan destekleri ile işletmeler ve gelirlerini kaybeden geniş gruplar ayakta tutulurken, merkez bankalarının likidite genişlemeleri ile de finansal piyasalar sadece çöküşten kurtarılmakla kalmadı bu piyasalarda yeni bir yükseliş dalgası başladı. Salgın döneminde özellikle merkez ülkelerde ekonomileri ayakta tutan kamunun doğrudan gelir destekleri oldu. ABD’de toplam müdahalenin milli gelirin yüzde 10.6’sına, Birleşik Krallık’ta yüzde 16.3’üne, Japonya’da yüzde 15.5’ine ulaştı. Bu dönemde Türkiye’deki toplam desteklerin ise milli gelirin yüzde 1’i civarında kaldığı tahmin ediliyor.⁶

1980’lerden itibaren tüm dünyada hâkim olmaya başlayan neoliberal ekonomik düşüncenin ana hattı, serbest piyasaların her alanda en optimum sonucu vereceği ve bu yüzden devletin hem ekonomik aktivitelerden çekilmesi hem de piyasalar üzerindeki düzenlemeleri minimuma indirmesi gerektiği üzerine kuruluydu. Kamu harcamaları bütçenin açık vermeyeceği bir şekilde azaltılmalı, bununla birlikte vergiler de düşürülmeliydi. Bu çerçevede merkez bankalarına ise öngörülebilir bir faiz politikası ile enflasyonu düşük tutma hedefi veriliyordu. Bu konsensüs 2008 küresel finansal krizinde sarsılmış, merkez ülkelerde hükümetler çok geniş miktarlarda kurtarma paketleri devreye sokmuş, merkez bankaları ise finansal piyasaları ve kurumları

⁵ Orhangazi, Özgür. 2020. *Türkiye Ekonomisinin Yapısı: Sorunlar, Kırılma Noktaları, Kriz Dinamikleri*, Ankara: İmge. (s. 22).

⁶ UNCTAD. 2021. *Trade and Development Report*. <https://unctad.org/webflyer/trade-and-development-report-2021>.

kurtarmak için “miktarsal genişleme” politikaları uygulamaya başlamıştı. Bu dönemde birçokları neoliberal politikaların artık sonuna geldiğini düşünmeye başlamış ve özellikle ABD’de Obama’nın başkan seçilmesi ile birlikte ekonomi politikalarında da radikal bir değişim beklentisi ortaya çıkmıştı. Ancak 2010’ların ortalarına doğru gelindiğinde Obama yönetiminin finansal piyasalarda birkaç düzenleme dışında genel ekonomik politika hattında bir değişiklik yapmadığı görüldü. Benzer şekilde Avrupa’da yaşanan finansal kriz de yapısal değişim beklentileri ortaya çıkarsa da orada da ekonomi politikalarında anlamlı bir değişiklik gelmedi.

Salgın ve salgın sonrası uygulanan ekonomi politikalarıyla birlikte bu kez ekonomi politikalarında radikal bir dönüşüme ihtiyaç olduğu fikri ve bu yönde beklentiler çok daha yaygın bir hale geldi. Salgın döneminde uygulanan doğrudan gelir desteklerinin bir sonucu ise temel gelir ve daha eşitlikçi vergi politikası tartışmalarını yeniden gündeme taşımış olması oldu. Dahası, kamu yatırımlarının ekonomileri şoklara karşı stabilize etmekteki rolleri birçokları tarafından tartışılmaya başlandı.⁷

Esasında bu konsensüs değişikliğine dair işaretler daha salgının başlarında küresel neoliberal politikaların savunucusu *Financial Times* gazetesinde dahi belirtmeye başlamıştı. Örneğin, 3 Nisan 2020’de çıkan bir yazı, son kırk yılın ekonomi politikalarını tersine çevirecek yeniden bölüşüm politikalarının, temel gelir ve yüksek varlık

vergilerinin gündeme alınması gerektiğinden söz ediyor, kamu yatırımlarının artırılmasının ve emek piyasalarında güvencesizliğin azaltılmasının gerekliliğine vurgu yapıyordu.⁸

2021 başında ABD’de başkanlık görevine gelen Biden, hızlı bir biçimde bir dizi ekonomik paketi devreye soktu. Biden yönetiminin sosyal güvenlik harcamalarını artırmayı, vergi politikalarını daha eşitlikçi hale getirmeyi ve devletin altyapı yatırımlarını ve bu bağlamda da “yeşil enerji” yatırımlarını gündeme alması da bu beklentileri güçlendirmiş durumda. Biden’in ekonomik danışmanlar konseyinin hazırladığı bir rapor da geçtiğimiz kırk yılda düşük vergiler, düşük kamu harcamaları ve deregülasyonun ekonomik büyüme için gerekli olduğu görüşünün ABD’de ekonomik politikalara hâkim olduğuna dikkat çektikten sonra bu dönemde ABD’de altyapıya, kamu mallarına ve inovasyona yeterince yatırım yapılmadığını ve bu dönemin ekonomik büyümesinin büyük bir kısmının da gelir ve varlık bölüşümünün en tepesinde yer alanlara yaradığını belirtiyordu. Rapor, Biden yönetiminin *American Jobs Plan* ve *American Families Plan* gibi girişimlerinin ise bu eğilimin tersine kamu yatırımlarını öne alıp daha geniş grupların refahını artırmayı hedefleyeceğini vurguluyor.⁹

Tüm bu gelişmeler, salgın sonrasında yeni bir ekonomik dönemin şafağında olduğumuz¹⁰ ve yeni bir tür

⁷ Bu konuda bakınız: Haughwout A (2019). Infrastructure investment as an automatic stabilizer. In: Boushey H, Nunn R and Shambaugh Jeds. *Recession Ready: Fiscal Policies to Stabilize the American economy*. Brookings. Washington, D.C: 129–152; ve Orszag PR, Rubin RE and Stiglitz JE (2021). Fiscal resiliency in a deeply uncertain world: The role of semiautonomous discretion. Policy Brief No. 21-2. Peterson institute for International Economics.

⁸ Virus lays bare the frailty of the social contract <https://www.ft.com/content/7eff769a-74dd-11ea-95fe-fcd274e920ca>.

⁹ Bakınız: Council of Economic Advisors (2021). Building Back Better: The American Jobs Plan and the American Families Plan. *Issues Brief*. May.

¹⁰ Tooze A (2021). Biden’s stimulus is the dawn of a new economic era. *Foreign Policy*. 5 March.

kapitalizmin ortaya çıkmak üzere olduğu¹¹ iddialarını gündeme getirirse de bazıları neoliberal politikaların 2008 küresel finansal krizi sonrasında da öldüğünün ilan edildiğini, dolayısıyla bugün de bu değişikliklere temkinli yaklaşılması gerektiğini düşünmekte.¹²

Öte yandan, başta Fed olmak üzere önde gelen merkez bankalarının 2008 küresel finansal krizi sonrası devreye soktukları “miktarsal genişleme” politikalarına salgın döneminde yeniden ve çok daha geniş ölçekte başvurmaları, örneğin Fed’in finansal varlık alımlarının önemli bir kısmını kamu harcamalarını finanse etmek için basılan kamu borçlanma senetlerinin oluşturması, salgın sonrasında da devletlerin merkez bankası desteğiyle büyük harcama projelerine girebileceğinin bir kanıtı olarak gösterilmeye başlandı. Bu bağlamda da iklim krizine karşı büyük yeşil yatırım projelerinin de benzer bir şekilde fonlanabileceği yönündeki fikirler güçlenmiş durumda. İklim krizine karşı alınması gereken en acil önlemlerin devasa yenilenebilir enerji yatırımları ve karbon salınımlarının azaltılması olduğu hemen herkes tarafından kabul edilmekte. Bu yeşil yatırımların aynı zamanda iş, istihdam ve gelir yaratıcı yanları var. Kamunun yeşil yatırımlarının öncülük ettiği bir dönüşüme yönelik çağrılar salgın öncesinde büyümüştü zaten. Salgın esnasında hem devletlerin harcamaları hem de merkez bankalarının devasa müdahaleleri esasen yeşil yatırımların da bu şekilde fonlanabileceğini gösterdi.

2017-2020 döneminde Trump yönetimi bu yönde hiçbir adım atmazken, tersine bu yöndeki bazı düzenlemeleri zayıflatmıştı. Hatta ABD 2017’de Paris İklim Anlaşması’ndan da çekilmişti. Biden yönetiminin ilk

icraatlarından birisi de Paris Anlaşması’na yeniden katılmak oldu. 8 senelik 2.7 trilyon dolarlık *American Jobs Plan* ile yıllık yaklaşık 130 milyar doların karbon emisyonlarını düşürecek yatırımlara yönlendirilmesi, iklim konusunda Ar-Ge faaliyetlerinin desteklenmesi ve fosil yakıt sanayilerindeki çalışanların desteklenmesi planlanıyor. Bunların politik olarak destek görüp görmeyeceği, hayata geçirilip geçirilmeyeceği bir yana tamamen yapılırsa dahi 2050’deki net sıfır emisyon hedefine ulaşılmasına yetmeyeceği kesin (UNCTAD 2021: 26). Bu konuda nasıl bir ilerleme sağlanacağı esasen ABD, AB ve Çin’in politikalarına bağlı olacağı benziyor.

Enflasyon Tehdidi ve Finansallaşma

Eğilimleri

2008 krizi sonrasında da aşan bu muazzam likidite gelişmesi bir yandan kamu harcamalarının yapılabilmesini sağlayıp ekonomileri ayakta tutarken, bir yandan da finansal piyasalara can suyu verdi, finansallaşma süreçlerinin devamına katkıda bulundu. Ancak bu düzeyde bir parasal genişlemenin enflasyonun kontrolden çıkmasına yol açacağı düşüncesi de geniş destek buluyor. Salgının ilk etkisi ekonomilerde sert bir daralma ve enflasyon oranlarında buna eşlik eden bir düşüştü. Ancak özellikle de 2020’nin ikinci yarısından itibaren bir yandan talebin hızla toparlanması bir yandan da küresel üretim zincirlerindeki aksamalardan ötürü yaşanan arz sorunları fiyat seviyelerinin hızlı bir biçimde yükselmesine yol açtı. Petrol fiyatlarının ve birçok sanayinin temel üretim girdisi metallerin fiyatlarının yükselmeye başlamasına bir de gıda enflasyonu eklendi.

¹¹ Elliot L (2021). During the pandemic, a new variant of capitalism has emerged. *The Guardian*. 30 July.

¹² Galbraith JK (2021). The death of neoliberalism is greatly exaggerated. *Foreign Policy*. 6 April.

Dünya Tarım Örgütü'nün hesaplamalarına göre gıda fiyatları son 10 senedeki en yüksek seviyelerine ulaşmış durumda. Türkiye ve Arjantin gibi salgın öncesinde de yüksek enflasyona sahip ülkelerde enflasyondaki artış daha hızlı oldu. Brezilya, Meksika gibi ülkelerde ise para birimlerinde yaşanan devalüasyon da enflasyona katkıda bulundu.

Enflasyonun geçici mi kalıcı mı olduğu sorusu özellikle ABD ekonomisi için önemini koruyor. Her ne kadar Fed enflasyondaki artışın geçici olduğu ve dolayısıyla daha önce olduğu gibi enflasyon hedefi aşıldığında faizlerin hemen yukarı çekilmesine gerek olmadığı görüşünde olsa da, 2021 ortalarında ABD'de tüketici fiyat endeksindeki artış yüzde 5.4'e ulaşmış durumda. Buradaki temel sorun şu: enflasyonun kalıcı ve yapısal olduğu kabul edilirse Fed'in faiz artırarak ekonomiyi yavaşlatmayı tercih etmesi beklenir. Ancak bu ise hem salgın sonrası toparlanmayı olumsuz etkileyecektir hem de, belki de daha önemlisi, finansal piyasalarda sorunlara yol açacaktır.

Enflasyonun birbirini takip eden fiyat ve ücret artışları döngüsünü tetiklemesi en büyük korku. 1970'lerde petrol fiyatlarındaki artış ile birlikte üretkenlikteki yavaşlama maliyet enflasyonunu tetiklemiş, enflasyon ücret artışlarına, ücret artışları ise maliyet üzerinden yeniden fiyat artışlarına yol açmıştı. Ancak bugün işçi sınıfının pazarlık gücünün hayli düşük olması, böyle bir döngünün ortaya çıkmayacağı düşüncesine yol açıyor. Yine de yaklaşık 30-35 yıldır durağan seyreden reel ücretler ABD'de artmaya başlamış durumda. Bunun fiyat artışlarına dönüp dönmeyeceği ise emek verimliliğine

bağlı ve eğer emek verimliliğindeki artış reel ücretlerdeki artışın üzerinde seyrederse böyle bir döngünün ortaya çıkmaması bekleniyor.

Merkez bankalarının "miktarsal genişleme" politikaları ile küresel likiditenin artmasının önemli bir sonucu finansal varlık fiyatlarında yaşanan artış oldu. Mart 2020'de çöküşün eşiğine gelen finansal piyasalar sonrasında rekor üstüne rekor kırmaya başladı. Birçok piyasada ve finansal varlıkta yeni balonların olduğu yaygın bir kanaat.¹³ Bu ise özellikle Fed'in "miktarsal genişleme"ye son verme konusunda elini bağlayan bir durum. 2008 küresel finansal krizi sonrası uygulanan "miktarsal genişleme" politikalarının son evresinde olduğu gibi Fed'in bu politikaya son vermesi, bilançosunu küçültmeye başlatıp faizleri artırmaya girişmesinin finansal piyasalarda önemli değer kayıplarına ve hatta sert çöküşlere yol açması endişesi Fed'i yukarıda tarif ettiğimiz türden bir açmazla sürüklemeye başlamış durumda. Örneğin, 2018'de Fed faiz artışına gittiğinde başta ABD borsası olmak üzere birçok borsada büyük değer kayıpları yaşanmıştı. Dolayısıyla Fed yine benzer bir açmazla karşı karşıya: "Miktarsal genişleme" sürdüğü ve faizler 0 civarında kaldığı müddetçe finansal varlık balonları şişmeye ve bir finansal kriz tehlikesi büyümeye devam edecek. Bu politikalar tersine çevrilir ve faizler artırılması ise varlık balonlarının patlamasına ve finansal krizin hemen ortaya çıkması ihtimali yüksek.

Enflasyondaki artış eğilimi de gözetildiğinde Bloomberg'in tahminlerine göre 31 Aralık 2020 itibarıyla dünyada 17.8 trilyon dolar değerindeki borç senedi negatif reel getiri sunmakta. Bu süreç ise eşitsizlikleri

¹³ Skidelsky, Robert. 2021. "Where Has All the Money Gone?" Project Syndicate, September 15, [https://www.project-](https://www.project-syndicate.org/commentary/quantitative-easing-has-fueled-financial-instability-by-robert-skidelsky-2021-09)

[syndicate.org/commentary/quantitative-easing-has-fueled-financial-instability-by-robert-skidelsky-2021-09](https://www.project-syndicate.org/commentary/quantitative-easing-has-fueled-financial-instability-by-robert-skidelsky-2021-09).

artırmakta. Finansal varlık sahipleri daha da zenginleşirken salgının da etkisiyle gelir ve varlık dağılımının alt gruplarındaki kesimler yoksullaşmakta. Yine Bloomberg'in tahminlerine göre dünyanın en zengin 500 kişinin toplam serveti geçtiğimiz sene 1.8 trilyon dolar artarak 7.6 trilyon dolara ulaştı. Tabii bu da yukarıda bahsettiğimiz gibi gelir ve varlık eşitsizlikleri hakkındaki tartışmaları da artırdı.¹⁴

Türkiye Ekonomisinde Eğilimler

Türkiye ekonomisi ise salına ekonomik büyümenin yavaşladığı ve kırılganlıkların giderek daha belirgin hale geldiği bir durumda yakalandı. Salının doğrudan etkilerine ek olarak Türkiye ekonomisi 2020'ye halihazırda birçok sorun ve kırılganlıkla girmişti. 2000'li yıllarda Türkiye ekonomisine hâkim olan dış sermaye girişlerine bağımlı, borç artışına dayanan, inşaat odaklı büyüme modelinin yol açtığı 2018 döviz krizinin ardından 2019'da ekonomik büyüme durma noktasına gelmişti.¹⁵ Yine de küresel likidite şartlarının görece olumlu seyrediyor olması dış sermaye girişlerinin oldukça düşük düzeyde de olsa devam etmesini sağlamıştı. Bunda da 2019'da Fed'in ABD finansal piyasalarında yaşanan likidite sıkışıklıkları karşısında yeniden faizleri indirmeye ve piyasaya para sürmeye başlaması önemli bir rol oynadı. Bu, aynı zamanda, Merkez Bankası'na faizleri aşağı çekerek borç artışına dayalı büyümeyi tekrar canlandırmaya çabalaması için alan tanımıştı. Buna ek olarak ithalattaki düşüş ve kamu harcamalarındaki artışla birlikte daha derin bir resesyon önlenebilmişti.

COVID-19 salgını Çin'de ortaya çıktığında büyük çoğunluk bunun dünyanın geri kalanına yayılıp neredeyse tüm dünya ekonomisini durma noktasına getireceğini beklemiyordu. Hatta Çin'in salgın yüzünden kaybedeceğini ihracat piyasalarını Türkiyeli şirketlerin alabileceği ve bu salgının Türkiye ekonomisine yarayacağı beklentisi dile getirilmeye başlanmıştı. Petrol fiyatlarında yaşanan sert düşüşün de petrol ithalatçısı konumu nedeniyle yine Türkiye ekonomisine yarayacağını hesapları yapılmaktaydı. Ancak salgının önce Avrupa ve ABD'de hızla yayılması ve ardından Türkiye'ye de sıçraması tüm bu hesapları alt üst etti.

2018'in yaz aylarında yaşanan döviz krizi sonrasında giderek daha istikrarsız ve kırılgan bir görünüm kazanan ekonomi 2018'in son çeyreği ile 2019'un ilk yarısında küçülmüştü. 2019'un ikinci yarısından itibaren yavaş yavaş toparlanma belirtileri gösteren ekonomi, 2020'de COVID-19 salgınının ekonomik etkileriyle birlikte benzer ülkelerde olduğu gibi hızlı bir dış sermaye çıkışı yaşamış ve bir yandan salgının etkileri ile yeniden küçülme eğilimine girerken bir yandan da bir döviz krizinin eşğine gelmişti. Salgın ekonomik etkileri özellikle merkez ülkelerde geniş çaplı kamu harcamaları ve gelir desteği programlarıyla azaltılmak istenirken Türkiye'de iktidar kamu desteklerini oldukça sınırlı tutma yoluna gitti. Verilen desteklerin önemli bir kısmı İşsizlik Sigorta Fonu'nun kaynakları üzerinden fonlanırken 2020 ortasından itibaren faiz oranları aşağıya çekilip bankacılık düzenlemelerinde de değişiklik yapılarak ekonomi bir kredi genişlemesi üzerinden desteklenmek

¹⁴ Curan, Enda & Chris Antsey. 2021. "Pandemic-era Central Banking is Creating Bubbles Everywhere" Bloomberg Market January 25 <https://www.bloomberg.com/news/features/2021-01-24/central-banks-are-creating-bubbles-everywhere-in-the-pandemic>.

¹⁵ Orhangazi, Ö. and E. Yeldan. 2021. Re-making of the Turkish Crisis. *Development and Change*, 10.1111/dech.12644.

istendi. Hızlı kredi artışının verdiği destekle 2019'da büyüme oranı yüzde 0.9'da kalan Türkiye ekonomisi 2020'yi yüzde 1.8'lik bir büyüme ile kapattı.

COVID-19 salgını ile hemen hemen aynı zamanlarda ABD finansal piyasalarında ortaya çıkan sorunlar, Fed'i bir kez daha olağanüstü önlemler almaya ve herhangi bir likidite krizi yaşanmaması için piyasalara trilyonlarca dolar sürmeye zorladı. Ancak 2008 sonrası uygulanan benzer miktarsal genişleme politikaları Türkiye ve benzeri ülkelere dış sermaye girişlerini daha önce görülmemiş seviyelere çıkarmış olsa da bu kez yaşanan belirsizlikler uluslararası finansal yatırımcıları hızla güvenli limanlara dönmeye yönlendiriyordu. Bunun sonucu olarak da "yükselen piyasalar"dan sermaye çıkışları hızlandı. Ekonomik büyüme için dış sermaye girişlerine bağımlı olan Türkiye ekonomisi, bu girişler 2018 ve 2019'da olduğu gibi yavaşladığında dahi resesyona girerken küresel risk iştahının ve güvenin dibe vurduğu koşullarda uluslararası finansal yatırımcıların Türkiye'den çıkması durumu daha da ağırlaştırdı.

2000'li yıllarda Türkiye ekonomisine hâkim olan büyüme modelinin en önemli unsurlarından birisi de borç artışıydı. 2018 krizi sonrasında birçok şirket borç ödemelerini yerine getirememeye ve peş peşe konkordato ilan etmeye başlamıştı. Kredi Garanti Fonu'nun yoğun bir biçimde devreye sokulması, bankacılık düzenlemelerinde yapılan değişiklikler ve benzeri önlemlerle borç krizi ötelenmiş olsa da COVID-19 şokunun borç ödemelerinde yeniden ciddi sorunlar ortaya çıkarma ihtimali de belirmişti. Her ne kadar Merkez Bankası faizleri daha da aşağıya çekerek bankacılık sektörünün reel sektöre açacağı kredi miktarını arttırıcı tedbirleri devreye sokmuş olsa da beklentilerin hayli olumsuz olduğu,

küresel resesyonun kesinlik kazandığı bir ortamda bu kredilerin yeni yatırımlara gitmekten ziyade belki zorda kalan şirketlerin bilançolarını daha da bozma pahasına ayakta kalmasına yardımcı olduğu söylenebilir.

2017'de düşük faizler ve büyük bir kredi genişlemesi ile iteklenen ekonomi, 2018'in yaz aylarında bir döviz krizi ile karşılaştı. Düşük faizler ve kredi genişlemesi ekonomik büyümeyi desteklerken, yüksek cari açıklar dış sermaye girişlerine ihtiyacı büyütüyordu. Artık hem faizleri hem kuru düşük tutmayı sağlayacak küresel şartlar ortadan kalkmış, ancak kronik ve oldukça yüksek cari açıklar ile önceki dönemlerde biriken yüksek miktarda dış borç, döviz talebinin yükselmesine yol açmaktaydı. Kriz, Merkez Bankası'nın gecelik faizleri yüzde 25.5'e kadar çekmesi ile ancak kontrol altına alınabildi. Türkiye ekonomisi 2018'in sonuyla 2019'un başında reel olarak küçüldü. TL'deki değer kaybı hızla enflasyona yansıdı, enflasyon oranı yüzde 25'e kadar yükseldi.

2019'da Fed'in faiz artışlarına ara vermesi, Türkiye'ye dış sermaye girişlerinin daha önceki dönemlerdeki boyutlarda olmasa da devam etmesi ve enflasyon oranlarının bir baz etkisiyle aşağı gelmesi, yılın ikinci yarısında Merkez Bankası'nın yeniden faizleri aşağıya çekmeye başlaması için bir miktar alan yarattı. Ancak faizler indikçe TL'nin değer kaybı sürüyordu. Bu dönem bir yandan ekonomik büyümeyi canlandırmak için faizlerin aşağıya çekildiği, bir yandan da döviz kurunun çok fazla yükselmemesi için arka kapı müdahaleleri ile Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinin kullanıldığı bir dönem oldu. Faiz-döviz kısılcına böylece "yaratıcı" bir çözüm bulunmuştu. Faizler aşağıya çekilebiliyor, buna rağmen TL çok fazla değer kaybetmiyordu. Hatta 2019-

2020'de bazı dönemlerde bu arka kapı müdahaleleriyle döviz kuru neredeyse sabit tutuldu.

Bu arada Eylül 2018'de yüzde 25.5'e ulaşan faiz oranı, Mayıs 2020'de yüzde 9.75'e kadar indirilmişti. Pandemi döneminde bütçeden doğrudan gelir destekleri yerine düşük faizle kredi genişlemesi üzerinden ekonomik büyümenin desteklenmesi tercih edildi. Ne var ki 2020 aynı zamanda Türkiye ve benzer ülkelerden sıcak paranın hızla çıktığı bir dönemdi. Sonuçta faizleri düşük tutarken döviz kurunu kontrol etme denemesi Merkez Bankası'nın tüm döviz rezervlerinin tükenmesiyle kalmadı, elinde olandan da daha fazla döviz Hazine ile yapılan bir protokolü kullanarak kamu bankaları üzerinden sattığı ve rezervlerin eksiye düştüğü ortaya çıktı. Ocak 2020 başında 5.9 civarında olan dolar kuru Mayıs'ta 7'yi geçti, arka kapı rezerv satışları ile bir süre daha kontrol altında tutulsa da sonbaharda 8.5'u aşarak yeni bir rekor kırdı.

Öte yandan düşük faizler ve hızlı kredi genişlemesiyle desteklenen büyüme, ithalatta bir artışa yol açmakta, buna karşın salgının etkisiyle turizm gelirleri hızlı bir biçimde düşmekte ve dış sermaye çıkışları devam etmekteydi. Bu ise Türk lirası üzerindeki baskıyı artırdı. Buna karşın Merkez Bankası'nın örtülü müdahaleleri ile döviz rezervleri kullanılarak bu baskı savuşturulmaya girişildiyse de döviz rezervlerinin hızla tükenmesi, Merkez Bankası'nı net döviz borçlusu bir konuma soktu ve 2020'nin sonbaharında ekonomi yeni bir döviz krizinin eşğine geldi. Bu noktada gidilen politika değişikliğiyle hem Merkez Bankası başkanı hem de Hazine ve Maliye Bakanı değiştirildi, faiz oranları sert bir biçimde yukarı çekildi ve küresel likiditenin bol olduğu bir ortamda yüksek getiri arayan kısa vadeli finansal sermayenin bir

kısımının bu dönemde Türkiye'ye yönelmesi ile Türk lirası yeniden değer kazanmaya başladı.

Bu değişikliklerle elde edilen istikrar görüntüsü ise çok uzun sürmedi. Bu kez de yüksek faiz oranları salgının da etkileriyle birleşince içeride borç çevrimini güçleştirmeye ve şirketlerin finansman maliyetlerini yükseltmeye başladı. Mart 2021'in sonlarına doğru yeniden bir politika değişikliğine gidileceğinin ve faizlerin indirileceğinin sinyali Merkez Bankası başkanının bir kez daha değiştirilmesi ve göreve düşük faiz yanlısı birisinin atanmasıyla geldi. Ancak bu atama, dış sermayenin Türk lirası cinsinden varlıklardan çok hızlı bir biçimde çıkmasıyla sonuçlandı ve Türk lirası hızlı bir biçimde değer kaybetti. Bunun sonucu ise bir faiz indiriminin kısa vadede imkânsız hale gelmesi ve ekonominin nihayetinde hem faiz oranlarının hem de döviz kurlarının yüksek olduğu bir döneme girmesi oldu.

Salgının doğrudan etkilerinden birisi de işsizlik ve istihdam istatistiklerinde görüldü. Resmi işsizlik oranı yüzde 13.1'e, genç işsizlik oranı yüzde 25.3'e ve TÜİK'in "atıl işgücü" olarak tanımladığı geniş işsizlik oranı ise yüzde 27.8'e ulaştı. GSYH'nin dağılımına baktığımızda ise 2020'de aynı dönemde çalışanların toplam gelir içerisindeki payının yüzde 39'dan 2021'in ilk üç ayında yüzde 35.5'e düştüğü görülüyordu. Normalde uzun dönemlerde oldukça yavaş bir biçimde değişen bu oranın bir senede bu kadar sert bir biçimde daralması da eşitsizliklerin ne kadar hızlı arttığının bir göstergesi oluyordu. Öte yandan, salgının doğrudan ve dolaylı etkileri birçokları tarafından hissedilirken ağır bir yoksullaşmanın da yayıldığına dair emareler artıyor. Dünya Bankası'nın Nisan 2021'de yayınladığı Türkiye Ekonomik İzleme Raporu'na göre Türkiye'de mutlak

yoksulluk oranı 2018’de yüzde 8.5 iken, 2019’da yüzde 10.2’ye, 2020’de ise yüzde 12.2’ye yükselmiştir. Yani 2020 sonunda Dünya Bankası tanımıyla Türkiye’deki mutlak yoksul sayısı 8.4 milyon kişiye ulaşmış durumda.

2021’in ikinci yarısında hemen hemen tüm kısıtlamaların kaldırılması, aşı tedarikinin sağlanması ve hızlı bir biçimde aşılama girişimi ile ekonomik aktivitede bir toparlanma başlasa da Türkiye ekonomisinin 2018’den bu yana içine sürüklendiği faiz-döviz kısılacısından kurtulamadığı Eylül 2021’de Merkez Bankası faiz oranlarında yüzde 1’lik bir indirim gittiğinde döviz kurunun yeniden hızla yükselmeye başlamasıyla görüldü. Ancak bu kez küresel likidite koşulları faiz indirimine hiç uygun değildi. ABD Hazine tahvillerinin faizleri artmakta, ABD doları diğer para birimlerine karşı görece değerli seyretmekte ve her an Fed’in varlık alımlarını azaltmaya başlayacağını duyurması beklenmekteydi. Bu kez finansal piyasaların faiz indirimine tepkisi oldukça sert oldu, TL’nin değer kaybı hızlandı. Buna rağmen Ekim’de faiz indirimine devam edildi ve Kasım’da da indirimin devam edeceğinin sinyalleri verildi.

Üretimin ithalata bağımlılığın yüksek olması ise her kur şokunun fiyat artışı olarak yansımaya yol açmakta ve Türkiye ekonomisi yüksek işsizlikle birlikte yüksek enflasyonun birlikte seyrettiği bir döneme girmiş durumda. Gerek ABD’de gerekse dünyanın geri kalanında enflasyonda gözlenen artış, Türkiye gibi üretimde ithalata oldukça bağımlı bir ülkede zaten yüksek olan enflasyon açısından da büyük bir tehlike arz ediyor.

Düşük faiz politikasının arkasında bir yandan bedeli ne olursa olsun ekonomik büyümeyi yüksek tutmak, bir yandan da iktidara yakın özellikle inşaat sermayesini desteklemek yattığı anlaşılıyor. Bu politikanın etrafına

serpiştirilen ‘kalkınmacı’ motifler ise bütünlüklü bir programın parçası olmaktan çok uzaklar. Bu çerçevede yükselen enflasyon katlanılması gereken bir maliyet gibi görülürken, olası bir erken seçim öncesinde kamu bütçesi olanakları kullanarak en azından bazı kesimler için enflasyonun etkilerinin kısa süreli de olsa telafi edilmeye çalışılması da olasılıklar arasında.

Kurda umulanın ise kurun yüksek bir yerde de olsa dengelenmesi olduğu görülüyor. Ancak Fed’in varlık alımlarını azaltmaya başladığı bir dönemde bu dengelenme gerçekleşmeden kurdaki artışın devam etmesinin ülkeyi yeniden bir ödemeler dengesi krizinin eşiğine getirmesi ve faiz politikasında yine bir U dönüşünün gündeme gelmesi şaşırtıcı olmayacaktır. Bu da sonunda Türkiye ekonomisi hem kurun hem de faizin oldukça yüksek olduğu bir ortama sürüklenmekte.

Öte yandan, yukarıda bahsettiğimiz gibi Fed’in bir noktada “miktarsal genişleme” politikalarına son vermesinin finansal piyasalarda bir krize yol açacağından endişe edilirken bu politika değişikliğinin Türkiye ve benzer ülkeleri de sermaye hareketleri üzerinden etkilemesi bekleniyor. Hem küresel belirsizliklerin hem de Türkiye ekonomisindeki kırılganlıkların yüksek seviyelerde seyrettiği bir ortamda Türkiye’nin de çok fazla bir dış sermaye çekmesi mümkün görünmüyor. Bu ise dış borçların çevrilmesinde sorunlar yaşanması ihtimalini hep gündemde tutmakta. Şimdilik özel sektördeki bankalar ve şirketler borç çevrimi konusunda bir sorun yaşamamış olsa da dış borçların çevrilmesi giderek daha pahalı hale geliyor. Özel sektör döviz açık pozisyonunu düşürerek riskleri azaltmaya çalışırken kamunun döviz borçları ve dolayısıyla döviz açık pozisyonu artmaya devam ediyor.

Kısacası salgın sonrası dönem hem dünya ekonomisinde hem Türkiye ekonomisinde bir yandan risklerin ve kırılganlıkların çok yüksek olduğu, bir yandan da önemli politika değişikliklerinin gündemde olacağı bir dönem olarak şekilleneceğe benzemektedir. 2022’de salgının olumsuz ekonomik etkilerinin aşılabacağı bekleniyor olsa da Fed salgın döneminde rekor düzeylere ulaşan tahvil alımlarını 2021 sonlarında azaltmaya başlayacağını açıklamış durumda. Varlık alımlarının azaltılmasının küresel finansal piyasalar üzerinde yaratacağı etkiler bu gidişatta ana belirleyen olacaktır.



GLOBAL ACADEMY, ULUSLARARASI İLİŞKİLER KONSEYİ DERNEĞİ DESTEĞİYLE
GELİŞTİRİLEN BİR DÜŞÜNCE PAYLAŞIM PLATFORMUDUR.



Uluslararası İlişkiler Konseyi (UİK) Derneği, Türkiye’de uluslararası ilişkiler çalışmalarının gelişimine katkıda bulunmak, ilgili alanlarda çalışanları bir araya getirmek ve çalışmalarını desteklemek amacıyla bir grup akademisyen, medya çalışanı ve dışişleri mensubu tarafından 2004 yılında tarihinde kurulmuştur. 2010 yılından beri *International Studies Association* (ISA) ortak kuruluşu ve 2016’dan beri de *Balkan Political Science Association* (BPSA) üyesi olan UİK, iki yılda bir düzenlediği *Uluslararası İlişkiler Çalışmaları ve Eğitimi Kongresi* ile *Güvenlik Akademisi* ve *Dış Politika Akademisi* eğitim programlarını gerçekleştirmektedir. Uluslararası İlişkiler disiplininin Türkiye’deki gelişimine katkı yapmış öğretim üyelerine yönelik *Ustalara Saygı Ödülü* ile genç akademisyenlere yönelik *Teşvik Ödülü* veren UİK, başta *Uluslararası İlişkiler* dergisi ile *Güvenlik Çalışmaları* serisi olmak üzere kapsamlı bir yayım programı ile *Güvenlik Portalı* (GP), *Türkiye Barışı Koruma Veri Tabanı* (TÜBAKOV), *Kavram Avcıları* ve *Black Sea Young Reformers Fellowship* (BSYRF) projelerini hayata geçirmiştir.

UİK hakkında daha fazla bilgi almak için, lütfen **web sayfasını** (<https://www.uik.org.tr>) ziyaret ediniz.



Global Akademi Konuşmaları Serisi, Heinrich Böll Stiftung Derneği Türkiye Temsilciliği tarafından desteklenmektedir.

Global Academy Talks Series are supported by the Heinrich Böll Stiftung Turkey Office.

© GlobalAcademy 2021

Bu çalışmanın telif hakları Global Academy’e ait olup, 5846 Sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu uyarınca kaynak gösterilerek kısmen yapılacak makul alıntılar dışında, hiçbir şekilde önceden izin alınmaksızın kullanılamaz, yeniden yayımlanamaz. Bu çalışmada yer alan değerlendirmeler yazarına aittir; Global Academy’nin kurumsal görüşünü yansıtmamaktadır.