

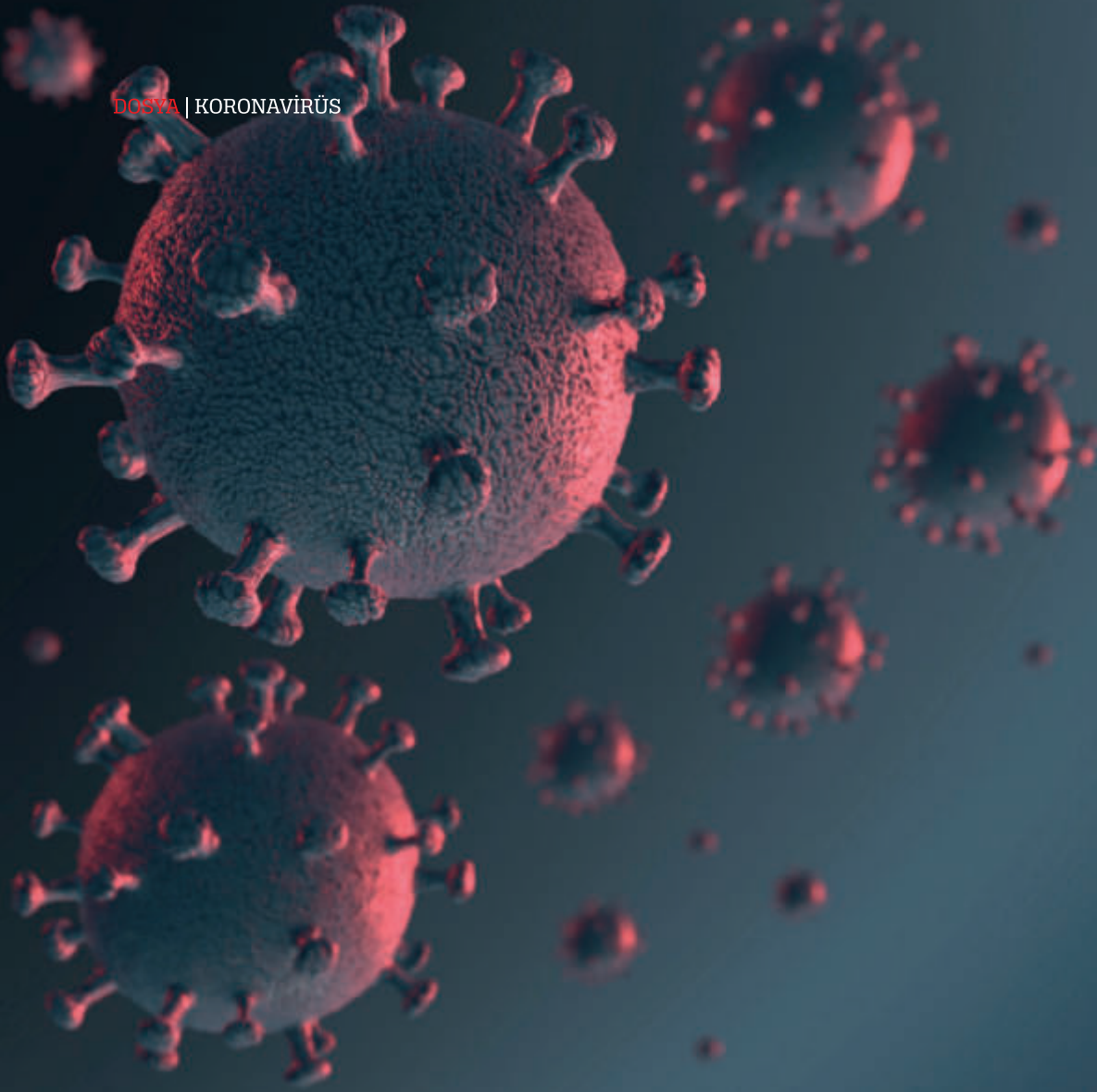


# K R N A VİRÜS

COVID-19 VİRÜSÜ **ON BİNLERCE CAN ALDI**  
DÜNYA EKONOMİSİNİ VURDU.

DOSYA / HABER  
MELİKE KOÇAK





OECD RAPORU:

# DÜNYA EKONOMİSİ TEHDİT ALTINDA

## OECD GEÇİCİ EKONOMİK GÖRÜNÜM TAHMİNLERİ, 2 NİSAN 2020 REEL GSYİH BÜYÜMESİ YILLIK % DEĞİŞİM

	2019	2020		2021	
		Ara ED yansımaları	Kasım EO'dan fark	Ara ED yansımaları	Kasım EO'dan fark
Dünya <sup>1</sup>	2.9	2.4	-0.5	3.3	0.3
G20 <sup>1,2</sup>	3.1	2.7	-0.5	3.5	0.2
Avustralya	1.7	1.8	-0.5	2.6	0.3
Kanada	1.6	1.3	-0.3	1.9	0.2
Euro bölgesi	1.2	0.8	-0.3	1.2	0.0
Almanya	0.6	0.3	-0.1	0.9	0.0
Fransa	1.3	0.9	-0.3	1.4	0.2
İtalya	0.2	0.0	-0.4	0.5	0.0
Japonya	0.7	0.2	-0.4	0.7	0.0
Kore	2.0	2.0	-0.3	2.3	0.0
Meksika	-0.1	0.7	-0.5	1.4	-0.2
Türkiye	0.9	2.7	-0.3	3.3	0.1
İngiltere	1.4	0.8	-0.2	0.8	-0.4
ABD	2.3	1.9	-0.1	2.1	0.1
Arjantin	-2.7	-2.0	-0.3	0.7	0.0
Brezilya	1.1	1.7	0.0	1.8	0.0
Çin	6.1	4.9	-0.8	6.4	0.9
Hindistan	4.9	5.1	-1.1	5.6	-0.8
Endonezya	5.0	4.8	-0.2	5.1	0.0
Rusya	1.0	1.2	-0.4	1.3	-0.1
Saudi Arabistan	0.0	1.4	0.0	1.9	0.5
Güney Afrika	0.3	0.6	-0.6	1.0	-0.3

**Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), "Koronavirüs: Dünya Ekonomisi Risk Altında" başlıklı Ekonomik Görünüm Ara Değerlendirme raporunu yayımladı. Dünya ekonomisinin tehdit altında olduğunun vurgulandığı OECD raporunda salgının devam etmesi durumunda küresel ekonominin daha da kötüye gideceği uyarısında bulunuldu. Asya Kalkınma Bankası da koronavirüs salgınının 6 ay sürmesi halinde bunun dünya ekonomisine maliyetinin 346,9 milyar dolara ulaşmasının beklendiğini kaydetti.**

**K**oronavirüs (COVID-19) salgını on binlerce can aldı ve büyük ekonomik bozulmalara neden oldu. Çin'in küresel tedarik zincirleri, seyahat ve emtia piyasalarındaki kilit rolünü ve yükselen rolünü yansıtan Çin'deki üretim kasılmaları hissediliyor. Diğer ekonomilerdeki müteakip salgınların, daha küçük ölçekte de olsa, benzer etkileri var.

### Gelişim beklentileri oldukça belirsiz.

■ 2020 yılının ilk çeyreğinde Çin'deki salgın zirvelerinin ve diğer ülkelerdeki salgınların ılımlı ve içerdiği varsayımı üzerine, küresel büyüme Kasım 2019 Ekonomik Görünümünde (Economic Outlook, IMF raporu) beklenenden yaklaşık yüzde 1/2 oranında azalabilir.

■ Buna göre, yıllık küresel GSYİH büyümesinin bir bütün olarak 2020'de yüzde 2,4'e düşeceği tahmin ediliyor. 2019'da zaten yüzde 2,9 olan zayıf bir büyüme ile 2020'nin ilk çeyreğinde büyüme muhtemelen negatif yönde olacak.

■ Çin'de büyüme 2021 yılında yüzde

6'nın üzerine çıkması bekleniyordu. Salgınla birlikte bu yıl büyüme yüzde 5'in altına düşerek, önemli ölçüde revize edildi.

■ Güven, finansal piyasalar, seyahat sektörü ve tedarik zincirlerindeki aksama üzerindeki olumsuz etki, 2020'de tüm G20 ekonomilerinde, özellikle Japonya, Kore ve Avustralya gibi Çin ile güçlü bir şekilde bağlantılı olanlar olmak üzere aşağı yönlü revizyonlara sebep oluyor.

■ Virüs salgınının varsayıldığı gibi azalması şartıyla, en fazla maruz kalan ekonomilerdeki iyi hedeflenmiş politika uygulamalarının güven ve gelirleri üzerindeki etkisi, küresel GSYİH büyümesinin 2021'de yüzde 3/4'e ulaşmasına yardımcı olabilir.

■ Asya-Pasifik bölgesi, Avrupa ve Kuzey Amerika'da yaygın olarak yayılan daha uzun süreli ve daha yoğun bir koronavirüs salgını, umutları önemli ölçüde zayıflatacak. Bu durumda, küresel büyüme 2020'de virüs salgını öncesinde öngörülen oranın yarısı kadar yüzde 1/2'ye düşebilir.

Hükümetler, koronavirüsü ve ekonomik etkilerini aşmak için hızlı ve güçlü bir şekil-

de hareket etmeli.

■ Hükümetler, enfeksiyon ve bulaşmayı önlemek için etkili ve iyi kaynaklanmış halk sağlığı önlemleri sağlamalı ve sağlık sistemi ve çalışanlarını desteklemek ve virüs salgını sırasında savunmasız sosyal grupların ve işletmelerin gelirlerini korumak için iyi hedeflenmiş politikalar uygulamalı.

■ Destekleyici makroekonomik politikalar, virüs salgınları hafifledikçe güveni yeniden kazanmaya ve talebin geri kazanılmasına yardımcı olabilir, ancak zorla kapatma ve seyahat kısıtlamalarından kaynaklanan acil aksaklıkları telafi edemez.

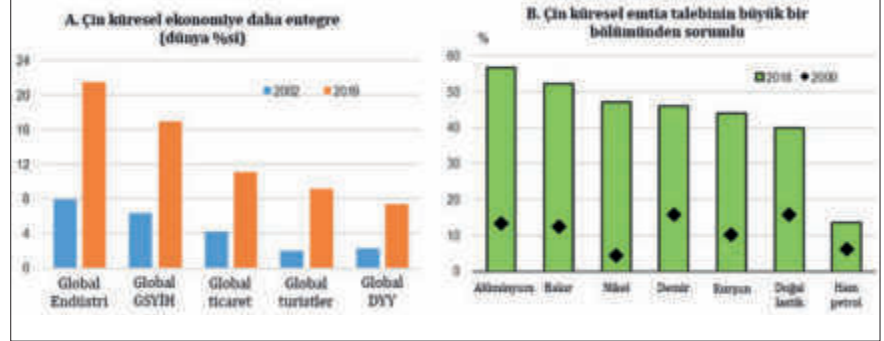
■ Aşağı yönlü riskler gerçekleşirse ve büyüme uzun bir süre için çok daha zayıf gibi görünüyorsa, güven kazanma ve gelirleri desteklemek için; etkili sağlık politikaları, sınırlama ve azaltma önlemleri sağlamak, düşük gelirli ekonomileri desteklemek ve ortaklaşa mali harcamaları artırmak için koordine edilen çok taraflı eylemler vasıtasıyla en etkili olacak.

## KÜRESEL EKONOMİK BEKLENTİLER, KORONAVİRÜS SALGINI NEDENİYLE BASKI ALTINDA VE BELİRSİZLİĞİNİ KORUYOR

Çin'de, sınırlama çabaları, karantinaları ve emek hareketliliği ve seyahat üzerindeki yaygın kısıtlamaları kapsıyor, bu da Bahar Festivali Tatili'nden sonra fabrikaların yeniden başlatılmasında planlanan gecikmelere ve birçok hizmet sektörü faaliyetinde keskin kesintilere neden oldu. Bu önlemler, salgının etkileri devam ederken büyük bir çıktı daralması anlamına gelir. Kore ve İtalya da dahil olmak üzere diğer ülkelerdeki müteakip salgınlar da, daha küçük ölçekte de olsa, karantinalar ve sınır kapanmaları gibi sınırlama önlemlerini başlattı.

Küresel tedarik zincirlerinde doğrudan bozulma, ithal mal ve hizmetlere yönelik nihai talebin zayıflaması ve uluslararası turizm ve iş seyahatlerinde daha geniş bölgesel düşüşler de dahil olmak üzere, bu gelişmelerin diğer ülkeler için olumsuz sonuçları önemli. Finansal piyasalarda riskten kaçınma arttı, ABD'nin 10 yıllık faiz oranı rekor seviyeye düştü ve hisse senedi fiyatları keskin bir şekilde düştü, emtia fiyatları düştü ve iş ve tüketici güveni azaldı.

2003'teki SARS salgını gibi geçmişte benzer olaylara kıyasla, küresel ekonomi önem-

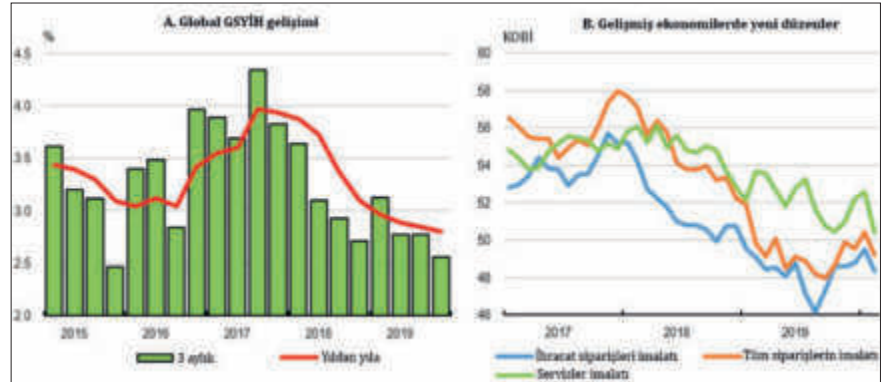


Not: Sanayi, GSYİH ve ticaretin sabit ABD doları cinsinden payı. Küresel DYY'nin mevcut ABD doları cinsinden payı. Turist payı verileri 2002 ve 2017'ye, DYY verileri 2005 ve 2018'e aittir. Sanayi verileri katma değer bazındadır ve inşaat sektörünü içeriyor. (Kaynak: OECD Ekonomik Görünüm veri tabanı; Rakamlarla OECD DYY, Ekim 2019 ve Dünya Bankası.)

li ölçüde daha bağlantılı hale geldi ve Çin küresel üretim, ticaret, turizm ve emtia piyasalarında çok daha büyük bir rol oynuyor. Bu, Çin'deki olumsuz şoktan diğer ülkelere karşı ekonomik yayımları büyütüyor. Salgının zirvesi kısa bir süre için kanıtlanmış olsa da, önümüzdeki birkaç ay boyunca üretimde ve talepteki yavaş yavaş toparlanmaya rağmen, 2020'de küresel büyümede önemli bir engel uygulayacak.

## EKONOMİK FAALİYET ZAYIF KALSA DA, COVID-19 SALGINI ÖNCESİNDE İSTİKRAR BELİRTİLERİ ORTAYA ÇIKMIŞTI

COVID-19 salgını öncesinde faaliyet verileri soft kaldı, ancak anket göstergeleri hem üretimde hem de hizmetlerde istikrar kazanmaya veya iyileşmeye başlamıştı (Şekil 2). Finansal koşullar, para politikası uyumunu artırma ve ticaret politikası gerginliklerini azaltma adımlarını da güçlendirdi. Ön tahminler, küresel GSYİH büyümesinin 2019'un dördüncü çeyreğinde, faaliyetlerini etkileyen grevler, sosyal huzursuzluk ve doğal afetlerle yüzde 2/2'nin biraz üzerinde (PPP bazında yıllık kurda) daha da yavaşladığını gösteriyor. Büyüme Amerika Birleşik Devletleri'ndeki eğilime yakın kaldı, ancak Ekim ayında tüketim vergisi artışının ardından Japonya'da talep keskin bir şekilde düştü ve Almanya da dahil olmak üzere küresel ticaretteki yavaşlamaya güçlü bir şekilde maruz kalan ekonomilerde zayıf kaldı. Büyüme birçok gelişmekte olan piyasa ekonomisinde durgunlaşmaya devam ederken, Çin'de GSYİH büyümesi yavaş yavaş gevşedi ve büyük tahsili gecikmiş alacaklar ve Hindis-



Not: PPP bazında sabit fiyatlarla GSYİH. 2019'un dördüncü çeyreğine ilişkin veriler bir tahmin. Gelişmiş ekonomi PMI serisi Avustralya, Euro bölgesi, Japonya, İngiltere ve ABD için PPP ağırlıklı bir ortalama. Kaynak: OECD Ekonomik Görünüm veritabanı ve Markit.

tan'daki yatırım ağırlıklı ağır kaldıraçlı kurumsal bilançolar oldu.

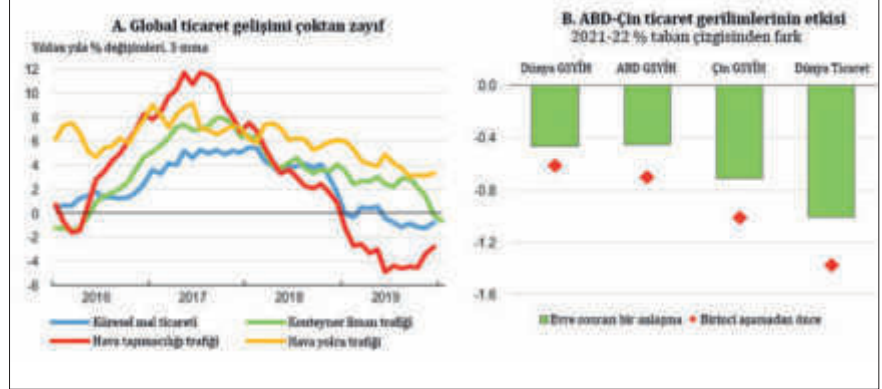
Sanayi üretimi 2019 yılının sonlarında durgun seyretmeye devam etti ve istikrarlı istihdam kazanımlarına rağmen tüketici harcamalarındaki artış ivme kaybetti. Kü-

resel otomobil satışlarındaki düşüşün hızı 2019 yılına kadar ılımlıydı, ancak talep daha sonra tekrar düştü ve geçici veriler, Ocak 2020'de satışlarda aylık yüzde 10'luk bir düşüş olduğunu ve Çin'de 20'lik bir düşüş olduğunu gösteriyor.

Küresel ticaret de çok zayıf. Mal ticareti hacimleri 2019'un dördüncü çeyreğinde daraldı ve 2019'da bir bütün olarak düştü, 2009'dan beri ilk takvim yılı düşüşü. Konteyner liman trafiği ve hava taşımacılığı trafiği de koronavirüs salgını öncesinde zayıftı ve yakın vadede daha da keskin düşüşler görülüyor. Yeni ihracat siparişleri üretmeye yönelik tetkik tedbirleri artmaya başladı, ancak özellikle Japonya ve Avustralya'da Şubat ayındaki hızlı PMI tetkiklerine geri döndü. Soft yatırım verileri de kısmen yüksek belirsizliğin devam etmesi ve gelecekteki zayıf büyüme beklentisinden gizli tutuldu. G20 ekonomilerindeki (Çin hariç) toplam yatırım büyümesi, 2018'in başındaki yıllık yüzde 5'lik orandan geçen yıl sadece yüzde 1'e düştü.

Son iki yılda ABD-Çin ikili ticaretine uygulanan yüksek tarifeler, küresel talep, ticaret ve yatırımın zayıflığının arkasında önemli bir faktör.

ABD-Çin "Birinci Aşama" ticaret anlaşması, bu etkilerin bazılarının hafifletilmesine yardımcı olması gereken makul bir gelişme.



Bununla birlikte, Çin'in 2020-21 yılı boyunca (yaklaşık 180 milyar ABD doları tutarındaki 2017 temeline göre) ABD'den 200 milyar ABD Doları tutarında ek kümülatif mal ve hizmet satın alma taahhüdü, üçüncü taraf ticareti bozmadan elde etmek zor olacak ve ikili tarifeler iki yıl öncesine göre oldukça yüksek. Genel olarak, Birinci Aşama anlaşması, 2020 ve 2021 yıllarında küresel GSYİH büyümesi üzerindeki sürüklenmeyi son iki yılda uygulanan önlemlerden yılda yaklaşık yüzde 0,1 puan düşürüyor.

## KORONAVİRÜS SALGINI, KISA VADELİ KÜRESEL EKONOMİK BEKLENTİLERİ ÖNEMLİ ÖLÇÜDE ZAYIFLATTI

Ocak ayındaki salgından bu yana, dünya çapında 85 bine yakın insan bunların Çin dışında hızla artması ile enfekte oldu. Salgının merkez üssü, Çin üretiminin yaklaşık yüzde 4,5'ini oluşturan Hubei eyaletindeydi, ancak etkiler, yolcu taşımacılığı, işgücü hareketliliği ve çalışma saatleri üzerinde geniş kapsamlı kısıtlamalara yol açan virüsün yayılmasını kontrol etme çabalarına rağmen Çin genelinde hızla ortaya çıktı. Şubat ayı için mevcut göstergeler, Çin içindeki faaliyetlerde önemli düşüşler olduğuna işaret ediyor ve 2020'nin ilk çeyreğindeki üretim düzeyinin, 2019'un dördüncü çeyreğinden düşük olmasını önlemek adına ay sonuna doğru hafif bir iyileşmenin belirsiz işaretleri yeterince hızlı değil.

Çin'in, özellikle bilgisayar, elektronik, ilaç ve nakliye ekipmanlarında ara mal üreticisi olarak küresel tedarik zincirlerindeki kilit rolü ve birçok emtia için birincil talep kaynağı olduğu göz önüne alındığında, Çin'deki üretim düşüşleri hızla dünyadaki işletme-

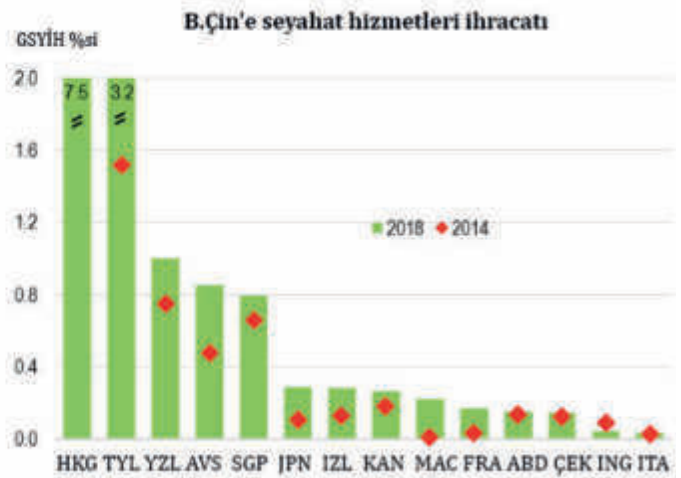
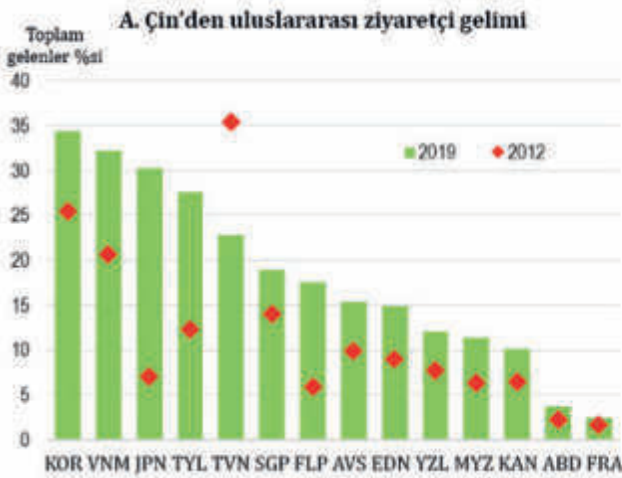
ler tarafından hissedildi. Geçici tedarik kesintileri stoklar kullanılarak karşılanabilir, ancak tam zamanında üretim süreçleri nedeniyle stok seviyeleri yalın ve özel parçalar için alternatif tedarikçiler kolayca elde edilemez. Etkilenen bölgelerde tam üretimin geri kazanılmasındaki uzun bir gecikme, dünyanın dört bir yanındaki tedarik sevkiyatları için gereken süre dikkate alındığında, birçok ülkede imalat sektörlerindeki zayıflığa katkıda bulunacak.

Seyahat kısıtlamaları ve planlanan ziyaretlerin, uçuşların, iş ve boş zaman etkinliklerinin iptal edilmesi birçok hizmet sektörünü ciddi şekilde etkiliyor. Bunun bir süre daha devam etmesi muhtemel. Dünya çapında Çinli turistler, sınır ötesi ziyaretçilerin yaklaşık onda birini ve Japonya, Kore ve bazı küçük Asya ekonomilerindeki tüm ziyaretçilerin dörtte biri veya daha fazlasını oluşturuyor. Çinli ziyaretçilerin harcamaları da dahil olmak üzere Çin'e seyahat hizmetleri ihracatı da birçok ülkede önem-

lidir. Çin'den giden turizmin sanal olarak kesilmesi, kısa vadede ciddi bir olumsuz talep şokunu temsil ediyor. Bu zaten birçok destinasyonda belirgin; Şubat ayında Hong Kong, Çin'e gelen ziyaretçi sayısı normalden% 95 daha düşüktü. Koronavirüs salgınının yayılması büyük ekonomilerdeki ziyaretçi sayılarını daha fazla etkiliyorsa, turizm OECD ekonomilerinde GSYİH'nın yüzde 41/4'ünü ve istihdamın neredeyse yüzde 7'sini doğrudan oluşturuyor.

**G-20 ülkelerinin 2020 yılına ilişkin büyüme tahmini 0,5 puan azaltılarak yüzde 2,7'ye düşürülen raporda, 2021 yılına ilişkin büyüme tahmini ise 0,2 puan artırılarak yüzde 3,5'e yükseltildi.**

## ÇİNLİ ZİYARETÇİLER, BİRÇOK EKONOMİDE ZİYARETLERİN VE TURİST HARCAMALARININ PAYININ ARTMASINDAN SORUMLU

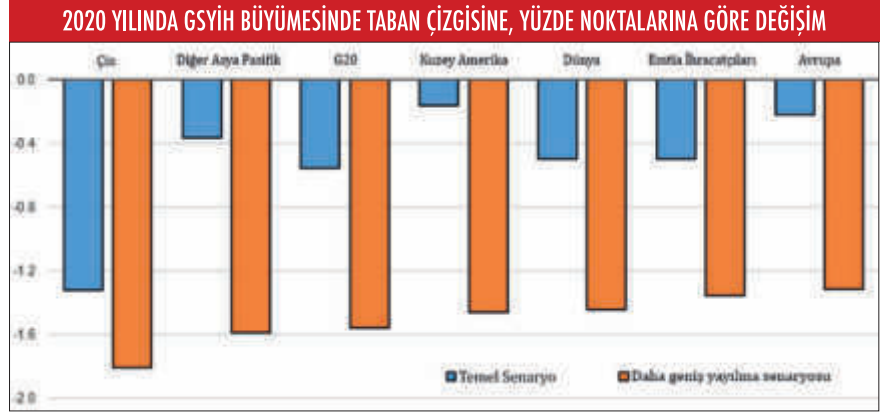


Not: Panel A: Japonya ve Kore'ye ilişkin veriler 2019'un ilk 11 ayı içindir; Avustralya için veriler Haziran 2012 ve Haziran 2019 yılları içindir; Fransa, Malezya, Yeni Zelanda, Filipinler ve Amerika Birleşik Devletleri verileri 2018 içindir; Endonezya için veriler 2017 içindir. Singapur ve Tayland için panel B verileri, ülkedeki yabancı turistlerin harcamaları içindir. Hong Kong, Çin ve İzlanda için veriler 2017 yılına aittir.

Kaynak: OECD Ekonomik Görünüm veritabanı; Ortak Ülkeye Göre OECD Hizmet Ticareti; Austrade; Eurostat; Direction Générale des Entreprises; Japonya Ulusal Turizm Örgütü; Kore Turizm Organizasyonu; Turizm Malezya; Yeni Zelanda İstatistik Ofisi; Filipinler Ticaret ve Sanayi Bakanlığı; Singapur Turizm Kurulu; İstatistik Kanada; Turizm ve Spor Bakanlığı, Tayland; ABD Uluslararası Ticaret İdaresi; Vietnam Ulusal Turizm İdaresi.

## KÜRESEL BÜYÜME BU YIL ZAYIFLAYACAK VE 2021'DE YAVAŞ YAVAŞ TOPARLANACAK

Büyüme beklentileri çok belirsiz. Tahminler, 2020 yılının ilk çeyreğinde Çin'deki salgının zirveye çıktığı ve ikinci çeyrek boyunca kademeli olarak toparlanmanın önemli ölçüde iç politika hafiflemesine yardımcı olduğu varsayımına dayanıyor. Küresel finansal koşullarda son zamanlarda gözle görülür bir bozulma ve artan belirsizlik ile birlikte, bu yılın ilk yarısında küresel GSYİH büyümesini baskılayacak, hatta muhtemelen 2020'nin ilk çeyreğinde sıfırın altına düşecek. COVID-19 etkileri varsayıldığı gibi 2020'ye kadar kademeli olarak azalsa bile, açıklayıcı simülasyonlar küresel büyümenin bu yıl yüzde 1/2'ye kadar azaltılabileceğini düşündürüyor. Diğer ülkelerdeki yeni virüs vakalarının da ara sıra gözükmesi ve sınırlı olduğu varsayılıyor, ancak eğer durum böyle değilse, küresel büyüme önemli ölçüde daha zayıf olacak. Bu temelde, küresel GSYİH büyümesinin 2019 yılında yüzde 2,9'dan bu yıl yüzde 2,4'e düşeceği tahmin ediliyor, çünkü 2021'de koronavirüsün etkileri azaldıkça ve çıktılar yavaş yavaş iyileştikçe yüzde 3 1/4'e çıkıyor. Tahminlerde yer alan açıklanmış ve uygulamaya konan politika eylemleri, özellikle etkilenen firmalar ve hanehalkları iyi hedeflenmiş olanlar olmak üzere, yakın dönemde gelirleri desteklemeye yardımcı olacak. En fazla maruz kalan ekonomilerde makroekonomik politika uyarıcılığı, virüs salgınının ve arz tarafındaki aksaklıkların etkileri azaldıkça güveni yeniden kazanmaya yardımcı olacak. Politika faiz oranlarındaki son ve öngörülen değişikliklerin faaliyet üzerindeki etkisinin gelişmiş ekonomilerde ılımlı olması muhtemel olmakla birlikte, düşük faiz oranları talebin azaltılma-



Not: Zayıf iç talep, düşük emtia ve hisse senedi fiyatları ve yüksek belirsizlik etkilerinin simüle edilmiş etkisi. Çin merkezli virüs salgını ile ilgili temel senaryo; Asya-Pasifik bölgesi, Avrupa ve Kuzey Amerika'nın diğer bölgelerinde salgının belirgin şekilde yayılmasıyla daha geniş bulaşma senaryosu. Uygulanan şokların tüm detayları için Kutu 1'e bakınız. Emtia ihracatçıları arasında Arjantin, Brezilya, Şili, Rusya, Güney Afrika ve OECD dışı diğer petrol üreten ekonomiler bulunmaktadır.  
Kaynak: NiGEM makroekonomik modeli kullanılarak OECD hesaplamaları.

sına yardımcı olmalı. Maliye politikasının gevşetilmesi Asya ekonomilerinde de yardımcı olacak, ancak soft büyüme beklentileri ve düşük borçlanma oranları göz önüne alındığında, özellikle Avrupa'da başta olmak üzere diğer birçok ülkede istenenden daha kısıtlayıcı görünüyor.

Hane halkı harcamaları, işgücü piyasası koşullarının iyileştirilmesiyle desteklenmeye devam ediyor ancak yavaş istihdam yaratılması, gelir artışına ağırlık verecek ve sürekli zayıf verimlilik artışı ve yatırım, gerçek ücret kazançlarının gücünü kont-

rol edecek. Ticaret ve yatırım çok zayıf olarak, belirsizliğin yükselmesi muhtemel. Finansal piyasa risk duyarlılığındaki gerileme ile iş seyahati ve turizmdeki düşüşler de bir süre için talep artışını sınırlandıracak.

### Büyük ekonomiler için beklentiler karışık:

■ Çin için beklentiler 2020'de belirgin bir şekilde gözden geçirilmiş ve takvim yılı GSYİH büyümesinin yüzde 5'in biraz altında olması öngörülmüyor. 2021'deki takvim yılı büyümesi buna uygun olarak yüzde 6 1/4-6 1/2'ye kadar çıktı ve 2021'e kadar çıktı seviyesi, koronavirüs salgınının yokluğunda öngörülecek olana paralel olarak yaygın bir şekilde gerçekleşti. Benzer, daha az belirgin olmakla birlikte, Japonya, Kore, Avustralya ve Endonezya da dahil olmak üzere Çin ile güçlü bir şekilde birbirine bağlı birçok ekonomide öngörülmüyor.

■ Koronavirüs salgınının Çin ile daha az entegre olan diğer ekonomiler üzerindeki etkilerinin, özellikle ABD ve Kanada'da nispeten ılımlı olacağı tahmin ediliyor, ancak güven, tedarik zincirlerindeki bozulma ve zayıf dış talep, büyüme beklentilerini ortalamaya getirecek.

### GSYİH BÜYÜME BEKLENTİLERİ ZAYIF SEYREDİYOR



Not: Mevcut Geçici Ekonomik Olasılık ve Kasım 2019 OECD Ekonomik Görünüm'den projeksiyonlar. Kaynak: OECD Ekonomik Görünüm veritabanı.



■ Euro bölgesindeki büyümenin 2020-21 yıllarında ortalama olarak yaklaşık yüzde 1 oranında vasatın altı olarak kalması öngörülmekle birlikte, virüs salgınının etkisi 2020'nin ilk yarısında sonuçları zayıflatacak. Euro bölgesi, mallar için temel bir serbest ticaret anlaşmasının 2021'in başından itibaren yürürlüğe gireceği varsayımına dayanıyor. Bu sorunsuz bir şekilde uygulansa bile, hizmet ihracatı ve tarife dışı idari engeller için daha yüksek maliyetlerin ihracata ve 2021 yılına kadar üretim artışına yük olması muhtemel.

■ Birçok gelişmekte olan piyasa ekonomisinde mütevazı da olsa kademeli bir toparlanma 2020-21 için öngörülüyor, ancak bu toparlanmanın kapsamı belirsiz. Bir yükseliş, Hindistan ve Brezilya'daki reformlardan ve para politikası desteğinden olumlu bir etki, sürdürülebilir büyümeyi artırmak için Meksika ve Türkiye'de iyi odaklanmış politika önlemleri ve Çin'de bu yılki yavaşlamaya maruz kalan emtia ihracatçılarında kademeli bir toparlanma gerektirecek.

COVID-19

# ● AŞAĞI YÖNLÜ RİSKLER ● BELİRGİN

Aşağı yönlü riskler gerçekleşirse büyüme hala daha zayıf olabilir. Yakın vadede, en büyük dezavantaj riski, koronavirüsün etkisinin, tahminlerde varsayıldığından daha uzun süre kalıcı ve daha yoğun olduğu. Salgınların Asya-Pasifik bölgesinde veya kuzey yarımküredeki büyük gelişmiş ekonomilerde daha yaygın olarak yayılması durumunda, küresel büyüme ve ticaret üzerindeki olumsuz etkiler çok daha kötü ve daha yaygın olacak. Bu aşağı yönlü risk senaryosunun açıklayıcı simülasyonları, küresel GSYİH'nin temel durum senaryosunda olduğu gibi yüzde 1/2 yerine 2020'de yüzde 1/2 azaltılabileceğini gösteriyor. Bu büyüklükteki büyüme beklentileri, küresel GSYİH büyümesini 2020'de yüzde 1/2'ye düşürebilir ve Japonya ve Euro bölgesi dahil olmak üzere birçok ekonomiyi durgunluğa itebilir. Çin üzerindeki genel etki, ihracat pazarlarındaki ve tedarik ekonomilerindeki düşüşü aksettirecek şekilde yoğunlaşacak.

## **DİĞER ÖNEMLİ OLUMSUZ RİSKLER:**

■ Ticaret ve yatırım gerilimleri yüksek olmaya devam etmekte ve daha da yayılabiliyor. Son iki yıl içinde yürürlüğe giren kalan tüm gümrük vergilerini kaldıracak ABD ile Çin arasında daha fazla ticaret anlaşması yapılması ihtimali belirsiz. Buna ek olarak, özellikle ABD ve Avrupa arasında, diğer ikili ticaret gerilimleri de yayılabilir. DTÖ uyuşmazlık çözüm prosedürlerindeki mevcut aksama derhal

çözüm getirilmemesi de küresel ticaret politikası belirsizliğine katkıda bulunacak. Özel bir endişe, ticaret ve yatırım kısıtlamalarının küresel şirketlerin vergilendirilmesi ve ticaretle ilgili olmayan diğer konularla ilgili müzakerelerde kaldıraç olarak kullanılabilmesi.

■ Gelecekteki İngiltere-AB ticaret ilişkileri ve bununla ilgili müzakerelerin, geri çekme anlaşmasında (şu anda 2020 sonu) belirtilen geçiş döneminin bitiminden önce tamamlanıp tamamlanamayacağına dair belirsizlik devam ediyor. Resmi bir ticaret anlaşmasının kararlaştırılmaması olasılığı, aşağı yönlü bir risk ve belirsizlik kaynağı olmaya devam ediyor. Birleşik Krallık ve Avrupa Birliği arasındaki ticaret, 2020'den sonra DTÖ koşullarına dönecek olsaydı, tahminlerde varsayıldığı gibi mallar için temel bir serbest ticaret anlaşması yerine, kısa vadeli büyüme beklentileri önemli ölçüde daha zayıf ve daha uçucu olurdu. Sınır düzenlemelerine yönelik hazırlıklar önemli gecikmeleri önleyemezse veya finansal piyasa koşulları ve tüketici güveni önemli ölçüde kötüleşirse, bu etkiler daha da güçlü olabilir.

■ Finansal piyasalarda Şubat ayının sonlarında koronavirüsün yayılmasına yönelik son dönemdeki sert tepki, Çin de dahil olmak üzere daha yavaş büyüme, yüksek şirket borcu ve azalan kredi kalitesi arasındaki gerilimler nedeniyle devam eden finansal zayıflıklara katkıda bulunuyor. Küresel olarak, 2019 yılında ihraç edilen tüm yeni yatırım yapılabilir şirket tahvillerinin yarısından fazlası BBB (en düşük yatırım düzeyinde derecelendirme) olarak derecelendirildi ve 2019 yılında ihraç edilen finansal olmayan şirket tahvillerinin dörtte biri yatırım dışı kalitedeydi. Bu gelişmeler, riskten kaçınma zaten yüksek seviyelerden, özellikle keskin bir ekonomik gerileme durumunda yoğunlaşırsa, önemli kurumsal stres riskini artırır. Bu gibi durumlarda, mevcut BBB dereceli tahviller yatırım dışı sınıfa indirgenebilir, bununla birlikte zorunlu satışlar, koronavirüs yayılımının tetiklediği ilk gerilemenin finansal piyasa etkilerini artırır.

Büyüme tahmini, İngiltere'ye ilişkin olarak 2020 için 0,2 puan, 2021 için de 0,4 puan azaltılarak her iki yıl için de 0,8'e düşürülen raporda, Hindistan'a ilişkin olarak da 2020 için 1,1 puan azaltılarak yüzde 5,1'e, 2021 içinse 0,8 puan azaltılarak yüzde 5,6'ya çekildi.

Raporda, Türkiye'nin de bu yıla ilişkin ekonomik büyüme tahmini 0,3 puan düşürülerek yüzde 2,7'e çekilirken, 2021 büyüme tahmini ise 0,1 puan artırılarak yüzde 3,3'e yükseltildi.

## AÇIKLAYICI KORONAVİRÜS SENARYOLARI VE EKONOMİK ETKİLERİ

**A**şağıda belirtilen senaryolar, Çin'de COVID-19 salgınının yol açabileceği potansiyel küresel ekonomik etkileri ve diğer ekonomilere yaydığı riskleri gösteriyor. Analiz, başlangıçta içerdiği salgının potansiyel etkilerine bakarak, büyük ölçüde Çin merkezli olmak üzere iki senaryo ve daha sonra salgının Asya'nın diğer bölgelerine, Kuzey yarımkürede Pasifik bölgesi ve gelişmiş ekonomilere önemli ölçüde daha fazla yayıldığı açıklayıcı bir dezavantajlı senaryodaki potansiyel etkileri içeriyor.

### TEMEL DURUM SENARYOSU: KAPSAMLI SALGIN

İlk senaryo, Çin'de kısa ömürlü ancak şiddetli bir gerilemenin etkilerini ele alıyor ve güncellenmiş büyüme projeksiyonları için bir rehber olarak kullanıldı. Koronavirüs salgınının etkisi ve yayılmasını kontrol etmek için kullanılan önlemler, olumsuz bir tedarik tarafı şokuna benziyor ve çalışma saatlerinde zorlanan bir düşüş var. Bununla birlikte, etkiler zayıf talepte yansıyor. Güven azalması, işten çıkarılan işçiler için önceden gelir kaybı ve seyahat ve turizm hizmetlerine olan talebin azalması tüketici harcamalarını etkiledi; nakit akışında bir azalma ve daha yüksek belirsizlik gecikmesi kurumsal yatırım; ve mevcut envanter seviyeleri tedarik zincirlerinin bozulması nedeniyle azalıyor.

#### Bu senaryoda ele alınan şoklar şöyle:

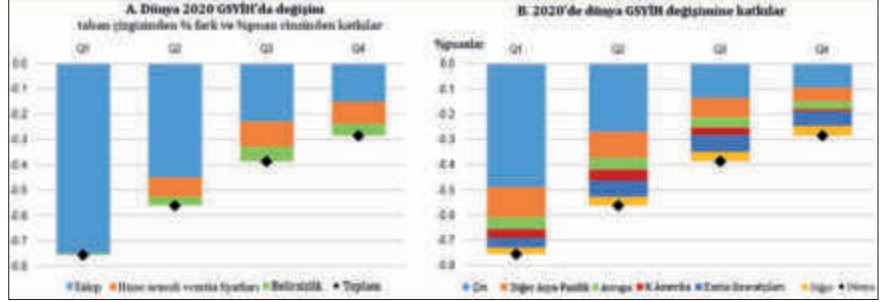
■ Çin ve Hong Kong'da iç talep, Çin'in 2020 yılının ilk çeyreğinde yüzde 4, 2020'nin ikinci çeyreğinde ise yüzde 2 oranında azalması hem yatırım harcamalarına hem de özel tüketime yansdı.

■ Küresel hisse senedi fiyatları ve gıda dışı emtia fiyatları 2020 yılının ilk yarısında yüzde 10 oranında düştü.

■ Daha yüksek belirsizlik, yatırım riski primlerinde 10 baz puanlık küçük bir artışla modellendi. Bu, sermaye maliyetini yükseltir ve yatırımı azaltır.

Bu şokların hepsinin daha sonra 2021'in başlarında yavaş yavaş kaybolacağı varsayılıyor.

Kısa vadede, kayda değer bir belirsizlik göz önüne alındığında, politika yapıcılar uzun bir gerileme olasılığını azaltmak için harekete geçse bile, işletmelerin ve hane-halklarının geleceğin kesin olarak bilin-



diği gibi davranmaları olası değil. Bu, harcamaya seçimlerini gelecekteki beklentilerden çok mevcut koşullara daha bağımlı hale getirir.

Para politikasının içsel olmasına izin verilir. Politika faiz oranları düşürülebilir (taban çizgisine göre), ancak açıklayıcı amaçlar için bağlayıcı sıfır alt sınırı olduğu varsayılır, böylece politika faiz oranları euro bölgesinde ve Japonya'da, zaten negatif olan yerlerde olduğu gibi negatif olamaz veya değişmeden kalmaz. Uygulamada, merkez bankaları standart olmayan tedbirler kullanılarak bunun üstesinden gelebilir, ancak bunlar ülkeler arasında önemli ölçüde farklılık gösterebilir. Otomatik mali dengeleyicilerin tüm ülkelerde tam olarak faaliyet göstermesine izin verilir, bu da hükümetlerin daha önce açıklanan bir bütçe yolunu korumaya çalışarak şoklara tepki göstermemelerini ima eder.

#### Bu senaryonun temel özellikleri:

■ Çin'de, bu şoklar GSYİH'nın 2020 H1'de yüzde 2 civarında (taban çizgisine göre) azalmasıyla sonuçlanırken, iç talepteki daha büyük düşüş, ithalat talebindeki yüzde 6'lık keskin bir düşüşle sonuçlanarak nihai ürün ve hizmetlere ve üretime ara girdiler için olan düşük talebi yansıtıyor. (seyahatle ilgili hizmetler dahil).

■ Genel olarak, dünya GSYİH düzeyi, şokun zirvesinde yüzde 34'e (taban çizgisine göre) kadar azalır; 2020'de küresel GSYİH büyümesi üzerindeki tüm yıl etkisi yaklaşık yüzde 0,5 civarında. Bu düşüşün büyük bir kısmı, Çin'deki talepteki ilk azalmanın etkilerinden kaynaklanıyor. Küresel ticaret, 2020

yılının ilk yarısında yüzde 1,4 ve bir yıl içinde yüzde 0,9 oranında azalarak önemli ölçüde etkilendi.

■ Dünyanın geri kalanı üzerindeki etkisi, Çin ile sınır ötesi bağlantıların gücüne bağlı. Yakın vadede, GSYİH üzerindeki olumsuz etkiler Japonya, Kore, Doğu ve Güneydoğu Asya'daki diğer küçük ekonomiler ve emtia ihracatçıları nispeten güçlü (Şekil 7, Panel B). Bu ekonomilerin tümü, güçlü tedarik zinciri bağlantıları ve turizm ve diğer seyahatle ilgili hizmetler yoluyla Çin'e önemli ölçüde maruz kalıyor.

■ Düşük hisse senedi fiyatları ve yüksek risk primi, tüketici harcamaları üzerindeki zenginlik etkileri ve daha yüksek bir sermaye maliyetinin işletme yatırımları üzerindeki etkisi ile dünya genelinde hane halkı ve kurumsal talebi olumsuz etkiliyor. Bununla birlikte, düşük emtia fiyatlarının genel etkisi büyük ölçüde tarafsız. Emtia ihracatçıları ihracat gelirlerindeki düşüşten etkilenir, ancak emtia ithalatçı ekonomiler düşük fiyatlardan yararlanır.

■ Kombine şokların net etkileri deflasyonist, tüketici fiyatları enflasyonu 2020 ekonomilerinde 2020 yılında yüzde 1/4, OECD dışı ekonomilerde ise biraz daha fazla düştü.

■ Çin dışındaki para politikası tepki vermeseydi ve otomatik bütçe dengeleyicilerinin faaliyet göstermesine izin verilmeseydi şokun etkisi daha büyük olurdu. Politika faiz oranları politika alanına sahip büyük OECD ekonomilerinde 25 baz puandan fazla ve en fazla maruz kalan ekonomilerde daha fazla azalıyor. Bu, ulusal faaliyet üzerindeki olumsuz etkilerin sınırlandırılmasına yardımcı olur

ve 2021'de iyileşme için destek sağlar. Hükümetin bütçe açığındaki tipik gelişmiş ekonomideki genel artış, 2020 yılında GSYİH'nın yaklaşık yüzde 0,1'inde küçük; otomatik dengeleyicilerin ve düşük vergi tabanının etkisi, düşük nominal nihai harcama ve düşük borçlanma maliyetleri ile dengelendi.

Bu analiz, virüsün Çin'deki etkisinden kaynaklanabilecek olası keskin süreksizlikleri tam olarak tespit edemez. Bunlar, özellikle alternatif tedarik kaynaklarının az olduğu olası tedarik zinciri kesintilerini veya bazı yerlere sınır ötesi seyahatin tamamen durmasını içerir. Bu faktörler, virüs salgınının zaman içindeki etkisini 2020'nin ilk çeyreğinde ve bölgelerde daha güçlü bir olumsuz etki ile değiştirebilir.

Çin'deki ekonomi politikası seçimlerinin, virüs salgını sonrasında ekonominin daha normal koşullara uyum sağlama hızı üzerinde önemli bir etkisi var. Çok kısa vadede, ana metinde tartışıldığı gibi, kurumsal nakit akışı sorunlarının üstesinden gelmek ve aksi takdirde çözücü firmaların yaygın muhafaza önlemleri sırasında iflas etmelerini sağlamak için, yeterli likidite sağlanması - yapıldığı gibi - önemli bir politika önlemi ve yürürlükte. Virüs salgını birkaç ay boyunca devam ederse ve yukarıdaki senaryoda varsayıldığı gibi sadece yavaşça kaybolursa, daha güçlü makroekonomik politika desteği ekonominin dengelenmesine yardımcı olabilir. Politika faiz oranları yukarıdaki senaryoda Çin'de yaklaşık 30 baz puan düşürülmüş ve otomatik mali dengeleyicilerin faaliyet göstermesine izin verildi, bütçe açığı 2020 yılında GSYİH'nın yaklaşık yüzde 0,4 oranında arttı. Birlikte ele alındığında, bu önlemler Çin'deki GSYİH büyümesindeki genel düşüşün derecesini 2020 yılında yaklaşık yüzde 0,2 puan azalttı. (PBOC zaten ters repo oranını ve bir yıllık Orta Vadeli Borçlanma Tesisi oranını 10 baz puan düşürdü). Ekonominin toparlanmaya başlamasıyla, tercihen sadece dolyalı olarak çalışan hane halkı ve kurumsal gelir yollu tedbirlerden ziyade nihai talebi güçlendiren daha güçlü yatırım harcamaları gibi, 2020'de zamanında, geçici ve iyi hedeflenmiş mali teşvik önlemleri almak başka bir seçenek olacak.

OECD raporunda, büyüme tahminleri Almanya'ya ilişkin olarak 2020 için 0,1 puan azaltılarak yüzde 0,3'e düşürülürken 2021 için yüzde 0,9'da sabit tutuldu, Fransa'ya ilişkin olarak ise 2020 için 0,3 düşürülerek yüzde 0,9'a çekilirken 2021 için 0,2 puan artırılarak yüzde 1,4'e çıkarıldı. Raporda, büyüme tahmini İtalya'ya ilişkin olarak da 2020 için 0,4 puan azaltılarak yüzde 0'a çekilirken 2021 için yüzde 0,5'te sabit tutuldu.



## BİR "DOMİNO" SENARYOSU: DAHA GENİŞ SALGIN

Bu açıklayıcı aşağı yönlü risk senaryosu, Çin'deki virüs salgınının daha geniş Asya-Pasifik bölgesi ve 2020'de kuzey yarımküredeki büyük ileri ekonomiler yoluyla şu anda olduğundan çok daha yoğun yayılması durumunda potansiyel etkileri göz önünde bulunduruyor. Bu durumda, talep uzun bir süre boyunca dünyanın büyük bir bölümünde önemli ölçüde etkilenmesi muhtemel. Bu senaryoda etkilenen ülkeler birlikte, küresel GSYİH'nın yüzde 70'inden fazlasını temsil ediyor (PPP açısından). Şu anda Çin'de görülen hareket kısıtlamalarının kapsamı her yerde tam olarak çoğaltılamayabilirken, ekonomik etkilerin birçoğunun benzer olması muhtemel, bu da büyük bir güven, yüksek belirsizlik ve (gönüllü) seyahat ve ticari ve spor kısıtlamaları harcamaları azaltabilecek olaylar ile benzer.

### Bu senaryoda dikkate alınan ek şoklar şunlar:

■ Japonya ve Kore de dahil olmak üzere diğer birçok Asya-Pasifik ekonomisinde iç talep ve gelişmiş kuzey yarımkürede ekonomilerde özel tüketim 2020'nin ikinci ve üçüncü çeyreğinde yüzde 2 oranında (taban çizgisine göre) azalıyor.

■ Küresel hisse senedi fiyatları ve gıda dışı emtia fiyatları 2020 yılının ilk dokuz ayında yüzde 20 oranında düştü.

■ Artan belirsizlik, 2020 yılında tüm ülkelerde yatırım riski premisinde 50 baz puanlık bir artışla modellendi.

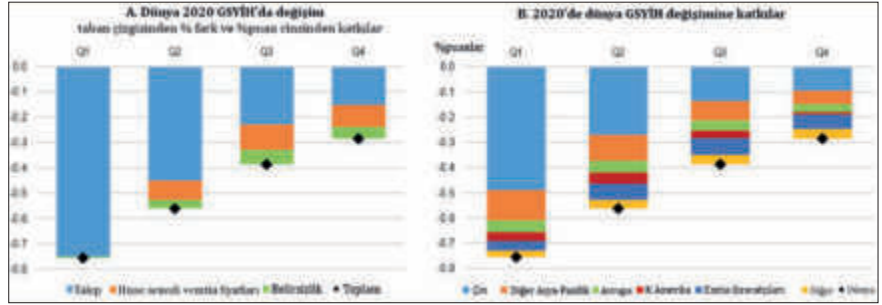
### ŞOKLARIN 2021 YILINA KADAR KADEMELİ OLARAK AZALDIĞI VARSAYILIYOR

#### Bu senaryonun temel sonuçları:

■ Genel olarak, dünya GSYİH seviyesi, 2020'nin son yarısındaki şokun zirvesinde yüzde 13-4'e (taban çizgisine göre) kadar azaldı ve 2020'deki küresel GSYİH büyümesi üzerindeki tüm yıl etkisi yüzde 11/2'ye yakın. Başlangıçta, olumsuz etki Çin'de yoğunlaşıyor, ancak Asya, Avrupa ve Kuzey Amerika'nın geri kalanındaki etkiler 2020'ye kadar yavaş yavaş artıyor. GSYİH'deki düşüşün büyük kısmı yine talepteki azalmanın doğrudan etkilerinden kaynaklanıyor; ancak artan belirsizliğin etkisi kademeli olarak birikiyor. Dünya ticareti önemli ölçüde zayıflıyor ve 2020'de yüzde 33/4 oranında azalmakta ve tüm ekonomilerde ihracata çarpıyor.

■ Birleşik şokların deflasyonist etkileri baz senaryodan çok daha büyük ve tüketici fiyat enflasyonu OECD ekonomilerinde 2020'de yaklaşık yüzde 0,6 puan aşağı çekildi.

### DOMİNO SENARYOSU: KORONAVİRÜS SALGINININ POTANSİYEL EKONOMİK ETKİSİ



Not: İlk panel şokun farklı unsurlardan GSYİH seviyesindeki düşüşe katkıları gösteriyor. İkinci panel, farklı bölgelerin ve ülkelerin küresel GSYİH'daki düşüşe katkılarını gösteriyor. Emtia ihracatçıları Arjantin, Brezilya, Şili, Rusya, Güney Afrika ve OECD dışı diğer petrol üreten ekonomilerdir.

Kaynak: NiGEM küresel makroekonomik modeli kullanılarak OECD hesaplamaları.

■ Büyük ekonomiler ve otomatik mali dengeleyicilerdeki para politikası uyumunu geliştirmeye yönelik adımlar, tam etkilerinin ortaya çıkması zaman alsa da, şokun genel etkisini hafifletmeye yardımcı olur. Politika alanı yeterli olan gelişmiş ekonomilerde, 2020 yılında politika faiz oranları ortalama yüzde 1 oranında azaldı. Otomatik den-

geleyicilerin kullanımı ve GSYİH'ya yapılan önemli isabet, düşük borçlanma maliyetlerine rağmen bütçe açıklarında önemli artışlara neden oluyor. Bütçe açığı ileri ekonomisinde, bütçe açığı 2020'de GSYİH'nın yüzde 0,5'inin biraz üzerinde artıyor.

■ Göz önünde bulundurulmuş büyüklükte büyük bir olumsuz şok ve uzun bir yüksek belirsizlik dönemi ile karşı karşıya kaldığında, birkaç merkez bankasının Avustralya, Kore ve İngiltere' de de dahil olmak üzere politika faiz oranlarına sıfır alt sınırla sınırlandırılma olasılığı artacak. Politikanın daha uygun hale getirilmesi için geleneksel olmayan politika önlemlerine ihtiyaç duyulacak.

Para politikasındaki artan kısıtlamalar, bu tür bir senaryo olması durumunda hızlı ve büyük ölçüde ihtiyarı bir mali tepkiye ihtiyaç duyulacağını gösteriyor. Bu, daha güçlü küresel politika işbirliği ihtiyacını güçlendiriyor. Önemli aşağı yönlü riskler, küresel büyümenin öngörülenden önemli ölçüde daha zayıf olacağı şekilde gerçekleştiğinde, etkili ve zamanında ekonomik istikrar için tüm büyük ekonomiler içinde ve arasında eşgüdmlü politika eylemi gerekli.

1. Bu tür etkileri yakalamak için NiGEM modelinde geriye dönük modda yakın dönem senaryosu gerçekleştirilir. Bu, tüketicilerin ve şirketlerin mevcut harcama seçimlerini, virüs salgınının etkilerinin 2020'nin ikinci yarısında kaybolacağından kesin olarak yapmadığı anlamına gelir.

2. Dikkate alınan büyük şoklara bir bakış açısı, küresel mali kriz sırasında meydana gelen değişimlerle sağlanır. O dönemde, OECD ekonomilerinde iç talep 2008-2009 yılları arasında yüzde 33/4 azaldı.



## MEVCUT DURUM SENARYOSUNDAKİ BELİRSİZLİĞİ AZALTMAK VE BÜYÜME BEKLENTİLERİNİ İYİLEŞTİRMEK İÇİN POLİTİKA DEĞİŞİKLİKLERİ

Zayıf bir küresel ekonominin ve aşağı yönlü risklerin arka planına karşı, koronavirüs salgınının kısa vadeli zorlukları, virüsün yayılmasını içeren, sağlık bakım sistemlerini güçlendiren, güveni ve talebi artıran ve olumsuz arzı sınırlayan politika eylemleri ihtiyacını güçlendiriyor. Çok taraflı politika diyalogu, koronavi-

rüsün yayılmasını kısıtlamak ve ekonomik maliyetlerini sınırlamak için uygun sınırlama ve politika önlemleri üzerinde anlaşmaya varmak için gerekli. Büyüme öngörülenden önemli ölçüde zayıf olsaydı, tüm büyük ekonomiler içinde ve arasında eşgüdümü politika eylemi en etkili ve zamanında karşı ağırlığı sağlayacak.



## ÇİN'DE VE KORONAVİRÜS SALGININDAN EN FAZLA ETKİLENEN EKONOMİLERDE HEDEFLenen ÖNLEMLERE İHTİYAÇ VAR

Tüm ekonomilerde, özellikle de COVID-19 salgından en fazla etkilenen ekonomilerde acil ihtiyaç, enfeksiyonun yayılmasını önleyen etkili halk sağlığı önlemleri için. Sağlık hizmeti sunumunu desteklemek ve koronavirüs salgını nedeniyle solvent şirketlerini ve çalışanlarını önemli geçici gelir kesintileri yaşamaktan korumak için iyi hedeflenmiş ekonomi politikaları gerekiyor.

■ Her şeyden önce, yeterli personel ve test tesisleri sağlamak için yeterli kaynaklar ve gerekli tüm önleme, muhafaza ve azaltma önlemleri dahil olmak üzere sağlık hizmetleri için ek mali destek gerekli.

■ Salgının savunmasız sosyal gruplar üzerindeki olumsuz etkilerini hafifletmek için de önlemler alınabilir. Mümkün olan durumlarda kısa süreli çalışma düzenleri, işlerin ve eve dönüş ücretinin korunmasını sağlarken çalışma saatlerinin esnekliğini artırmak için kullanılabilir, ancak bu tür programlar geçici veya göçmen işçileri işten çıkarmaya karşı korumaz. Hükümetler ayrıca, ücretli izin alan işçiler için nakit transferleri veya işsizlik sigortası gibi geçici yardımlar sağlayarak ve gerektiğinde herkes için virüsle ilişkili sağlık maliyetlerini karşılamayı garanti ederek hane halklarına yardımcı olabilir.

■ Çok kısa vadede, finansal sistemde yeterli likidite sağlanması da bankaların nakit akışı sorunu olan şirketlere, özellikle küçük ve orta büyüklükteki işletmelere yardım etmelerini sağlayan ve aksi takdirde çözücü firmaların kontrol altına alma önlemleri uygulanırken iflas etmemesini güvence altına alır. En çok etkilenen bölge ve sektörlerdeki firmalar için vergi veya borç ödemelerini azaltan veya geciktiren veya enerji gibi

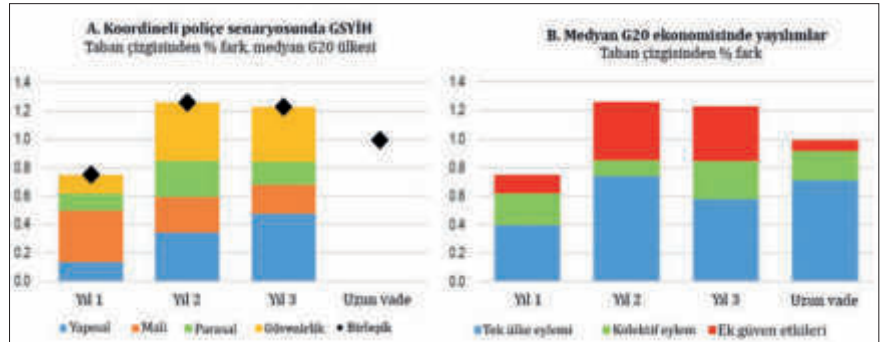
girdi maliyetlerini düşüren tedbirler dikkate alınmalı. Bankaların merkez bankasında tutmaları gereken rezerv seviyesindeki geçici indirimler gerektiğinde de uygulanabilir. Başlıca merkez bankaları arasındaki takas hatlarının da kullanılması gerekebilir, özellikle de portföy yatırımcıları tarafından ticarete yaygın bir bozulma veya güvenlik uçuşu ABD doları talebini artırıyor.

■ Otomatik mali dengeleyicilerin tam olarak çalışmasına izin vermenin yanı sıra sağlık hizmetlerine yapılan harcamaların artırılmasına ek olarak, özellikle seyahat ve turizmde keskin bir gerilemeye maruz kalan sektörlerdeki işletmeleri desteklemek için hedefli ve geçici mali önlemler de uygulanabilir. Küreselleşme nedeniyle işini kaybeden işçileri yeniden entegre etmek için kurulan fonlar da kullanılabilir. Avrupa Birliği'nde, diğer potansiyel seçenekler, 2008-

09 mali krizinin yüksekliğinde yapıldığı gibi, devlet yardım çerçevesini geçici olarak uyarlamak veya istisnai durumlar tanınmasıyla AB mali kurallarında etkilenen ekonomilere daha fazla geçiş sağlamak.

Daha genel olarak, daha düşük politika faiz oranları ve daha güçlü devlet harcamaları, salgının azalması ve seyahat kısıtlamaları kaldırıldıktan sonra güvenin artırılmasına ve talebin geri kazanılmasına yardımcı olabilir. Bununla birlikte, bu tür önlemler, zorla kapatma ve seyahat kısıtlamalarından kaynaklanan arz yönlü aksaklıkların giderilmesinde daha az etkili.

■ Çin'de, ekonomiye olumsuz şok göz önüne alındığında, geçtiğimiz ay, uygun bir şekilde, mali açıdan (yarı mali dahil) ve para politikası eylemlerinin geniş bir yelpazesi açıklandı ve işgücü hareketliliği üzerindeki



Not: Panel A'daki tüm G20 ekonomilerinin eşzamanlı olarak mali, parasal ve yapısal politikalarda değişiklikler yaptığı senaryo. Ülkeler üç yıl boyunca GSYİH'nin yüzde 0,5'i kadar borçla finanse edilen kamu harcamaları üstlenmektedir, para politikası, politika faiz oranları sıfırın üzerinde olan ekonomilerde (Japonya ve Euro bölgesi hariç tüm ülkeler) daha uygun hale geliyor ve üretkenliği artıran yapısal reformlar TFP'yi beş yıl sonra yüzde 1 oranında artırıyor. Güven, yavaş yavaş kaybolan iki yıl boyunca yatırım ve özkaynak riski premisinde 50 baz puanlık bir azalma ile modellendi.

Kaynak: NiGEM makroekonomik modeli kullanılarak OECD hesaplamaları.

kısıtlamalar kaldırıldıkça talebin iyileşmesine yardımcı olmalı. Büyüme daha da zayıflıyorsa veya politika enstrümanları geçmişe göre daha az etkili ise, ilave önlemler için kapsam vardır, ancak yüksek şirket borcu ve devam eden kiralama zorlukları gibi yapısal sorunlara eklenmekten kaçınmak için dikkatli seçimlere ihtiyaç var.

■ Kore ve Avustralya da dahil olmak üzere özellikle koronavirüs salgına maruz kalan bazı ekonomilerde politika faiz oranlarında ilave ihtiyati indirimler de yapılabilir. Bu tür tedbirler güveni yeniden kazanmaya ve borç ödemeye maliyetlerini azaltmaya yardımcı olabilir.

■ Kısa vadeli bir teşvik sağlamak için daha güçlü hükümet yatırım harcamaları, özellikle de kamu sektörü sermaye stokunun planlı onarım ve bakımının getirilmesi değerlendirilebilir.

## PARA POLİTİKASININ DESTEKLEYİCİ KALMASI GEREKİR

Koronavirüs salgını ile ilgili ek pruva rüzgarları ve belirsizlik, uzun vadeli faiz oranlarının düşük kalmasını sağlamak için para politikalarının tüm ekonomilerde destekleyici kalmasını zorunlu kılıyor. Politika, geçtiğimiz yıl, birçok ülkede, faiz oranlarındaki yaygın kesintiler ve hem gelişmiş hem de gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde politika gevşemesinin ve ECB tarafından yeniden başlatılan net varlık satın alma programının geleceği yönündeki ileriye dönük rehberlikle daha uygun hale geldi. Para politikası uyumunu iyileştirmeye yönelik hareketlerin, varlık fiyatlarına ve özel sektör duyarlılığına hızlı bir şekilde yansımaları muhtemel. Bununla birlikte, düşük veya negatif politika faiz oranlarının uzun bir dönemden sonra, ilave para politikası önlemlerinin talep ve enflasyon üzerindeki etkisi, özellikle diğer maliye ve yapısal politika desteğinin olmadığı durumlarda, sadece ılımlı olabilir.

Mevcut büyüme tahminlerine bağlı olarak, daha keskin bir büyüme yavaşlaması riski artmadığı sürece ABD'de politika faiz oranlarında daha fazla azalmaya ihtiyaç duyuluyor. Euro bölgesi ve Japonya, parsiyel büyümenin devam edeceği ve enflasyonun hedefin çok altında olacağı öngörülen, alışılmadık ek tedbirlerin uygulanması için yenilenmiş bir ihtiyaç ile karşılaşabilir, ancak para politikasını önemli ölçüde hafifletmek için daha az kapsama alanına sahip. Brezilya, Hindistan ve Meksika dahil olmak üzere, esnek döviz kuru çerçevelerine ve döviz cinsinden borçlara yönetilebilir maruziyete sahip bir dizi gelişmekte olan piyasa ekono-

misi, enflasyonun azalmasıyla birlikte yatırımcı güvenini artırmak için para politikasını daha da kolaylaştırarak mali ve yapısal önlemleri alma fırsatını üstleniyor.

## DAHA GÜÇLÜ KAMU YATIRIMI İLE MALİ DESTEĞİN ARTIRILMASI GEREKİYOR

İstisnai olarak düşük faiz oranları, maliye politikasının, koronavirüs salgınının savunmasız sosyal gruplar ve işletmeler üzerindeki etkisini hafifletmek adına geçici harcamalar da dahil olmak üzere, yakın dönemdeki talebi güçlendirmek için daha aktif bir şekilde kullanılmasına bir fırsat sunuyor. Koronavirüs salgını başlangıcından kaynaklanan etkilerin kaybolması şartıyla, uygun isteğe bağlı destek derecesi döngüsel gelişmelere, otomatik mali dengeleyicilerin boyutuna, borç sürdürülebilirlik hususlarına ve politika karışımını yeniden dengeleme ihtiyacına bağlı olacaktır.

■ COVID-19 salgını öncesinde kararlaştırılan bazı isteğe bağlı mali genişleme, bu yıl Kanada, Almanya, Japonya, Kore ve İngiltere de dahil olmak üzere bir dizi gelişmiş ekonomide gerçekleştiriliyor. Avustralya ve Almanya dahil olmak üzere birçok ekonomide borç sürdürülebilirliğini tehlikeye atmadan ek teşvik tedbirleri uygulanabilir.

■ Büyük ölçüde ihtiyari mali genişleme kapsamı, nispeten yüksek borç ve bütçe açıkları olan bazı ileri ülkelerde sınırlı olmakla birlikte, hükümetler harcamaların ve vergilerin yapısını virüs salgınlarının ve ekonomik büyüme ve gelirleri desteklemeye yardımcı olur.

■ Yarı mali tedbirlerin kullanımı üzerindeki daha güçlü kısıtlamalar da dahil olmak üzere daha sıkı bir maliye politikası durumu, Brezilya ve Hindistan da dahil olmak üzere gelişmekte olan birçok piyasa ekonomisinde gerekli olmaya devam ediyor. Ancak bu, düşük gelirli gruplara sosyal transferleri ve hem kamu hem de özel sektör yatırımlarını desteklerken bakılmalıdır.

Geleceğe bakıldığında, bu zayıf büyüme bölümü, talebi desteklemek ve orta vadeli yaşam standartlarını yükseltmek için yaygın olarak eğitim ve sağlık harcamalarını içerecek şekilde tanımlanan birçok ülkede daha güçlü kamu yatırımı ihtiyacını güçlendiriyor. Küresel mali krizden bu yana uzun bir harcama kısıtlamasının ardından, özellikle euro bölgesinde olmak üzere birçok ekonomide kamu sermayesi açığı belirtilebilir ortaya çıkmaya başladı. Birçok gelişmiş ekonomide uzun vadeli faiz oranlarının sınıra yakın olması nedeniyle, kamu yatırımlarından elde edilen sosyal getiri oranının,

birçok projenin finansman maliyetini aşması muhtemel. Özellikle ekonominin geri kalanı için büyük pozitif dışsallıklara sahip olan ve sağlık, eğitim, dijital ve çevresel altyapılar dahil olmak üzere piyasa başarısızlıkları nedeniyle yetersiz yatırımın gerçekleştirileceği alanlara yatırım yapılması gerekiyor. Merkezi ve alt-merkezi hükümetleri veya özel kamu yatırım fonlarını entegre eden stratejik altyapı planlarının daha fazla kullanılması, uzun vadede önceliklerin belirlenmesine ve büyük ölçekli yatırım projeleri desteklenmesine yardımcı olabilir.

## AŞAĞI YÖNLÜ RİSKLER GERÇEKLEŞİRSE, KÜRESEL OLARAK KOORDİNE EDİLMİŞ VE DAHA GÜÇLÜ EYLEMLER GEREKİYOR

Koronavirüs salgınının daha geniş bir yayılımı da dahil olmak üzere aşağı yönlü riskler gerçekleşirse ve küresel büyüme öngörülenden çok daha düşük gibi görünüyorsa, hükümetler iç politika alanının sınırlı olduğu bir zamanda önemli zayıflıklara cevap vermek zorunda kalmasıyla karşı karşıya kalabilirler. Yaşanabilir işletmeleri ve korunmasız işçileri desteklemek için geçici önlemlere ek olarak, dünyanın dört bir yanında etkili sağlık hizmeti sunumunu sağlamak ve küresel ekonomiye en etkili uyararı sağlamak için tüm büyük ekonomiler arasında eşgüdümlü politika eylemlerine ihtiyaç duyulacak.

Ek maliye ve para politikası desteği ve tüm ülkelerde iyileştirilmiş yapısal reformlar büyümeyi geri kazanmaya, tüketicilerin ve yatırımcıların güvenini artırmaya ve belirsizliği azaltmaya yardımcı olacak. G20 ekonomileri için açıklayıcı simülasyonları, ekonomi politikası işbirliğinin faydalarını vurguluyor. Dikkate alınan özel koordine edilmiş mali, parasal ve yapısal önlemler seti, üç yıl boyunca tüm ülkelerde GSYİH'nin yüzde 0,5'inin borç finansmanı ile mali olarak hafifletilmesini, ekonomilerin çoğunda politika faiz oranlarındaki düşüşleri ve rekabeti artıran ek reformları içeriyor. Birlikte ele alındıklarında, bu rakamlar medyan G20 ekonomisinde ilk yıl içinde GSYİH düzeyini yüzde 3/4 ve ikinci yılda çıktı seviyesini uzun vadede daha yüksek ve kalıcı olarak yüzde 1/4 artırıyor. Tüm G20 ülkelerinde, kendi başına hareket eden her bir ülkeye göre toplu eylemden net kazanımlar var. Bunun nedeni, eşgüdümlü eylemin ticaret ve pozitif güven yoluyla pozitif yayılma etkileri yaratması ve bu da her ülkede tek başına hareket ettiklerinden daha büyük bir genel çıktı kazancı sağlar.

Tablo 3. Farklı Senaryolar Altında COVID-19'un Tahmini Küresel ve Bölgesel Etkisi

	En iyi vaka		İlmlı vaka		En kötü vaka	
	GSYH'nin %'si	Milyonlarca \$ kayıp	GSYH'nin %'si	Milyonlarca \$ kayıp	GSYH'nin %'si	Milyonlarca \$ kayıp
Dünya	-0.089	\$76,693	-0.182	\$155,948	-0.404	\$346,975
Çin Halk Cumhuriyeti	-0.323	\$43,890	-0.757	\$103,056	-1.740	\$236,793
Çin Halk Cumhuriyeti haricinde gelişen Asya	-0.171	\$15,658	-0.244	\$22,284	-0.463	\$42,243
Dünya'nın kalanı	-0.011	\$17,145	-0.020	\$30,608	-0.044	\$67,938

Kaynak: Asya Kalkınma Bankası personel tahminleri

# ASYA KALKINMA BANKASI'NDAN 3 FARKLI SENARYO

Asya Kalkınma Bankası, yeni tip koronavirüs (Koronavirüs - Covid-19) salgınının, sona erme süresine bağlı olarak, dünya ekonomisi üzerindeki maliyetine ilişkin 3 farklı senaryo belirledi.

**Y**eni tip koronavirüs (Covid-19) salgınının, sona erme süresine bağlı olarak, dünya ekonomisi üzerindeki maliyetine ilişkin 3 farklı senaryo belirleyen Asya Kalkınma Bankası, Covid-19'un, 2 ay sürmesi öngörülen en iyi senaryoya göre dünya ekonomisine maliyetinin 76,6 milyar dolar, 3 ay sürmesi halinde 155,9 milyar dolar, 6 ay sürmesi halinde ise 346,9 milyar dolara ulaşmasını bekliyor.

Asya Kalkınma Bankası, salgının, sona erme süresine bağlı olarak, dünya ekonomisi üzerindeki maliyetine ilişkin 3 farklı senaryo belirledi. Rapora göre, salgın nedeniyle gelişmekte olan Asya ve dünya genelinde ekonomik büyümenin bu yıl düşmesi öngörülmüyor.

Raporun yayımlandığı 6 Nisan 2020 başlangıç kabul edildiğinde, salgının, 2 ay sürmesi öngörülen en iyi senaryoya göre dünya ekonomisine maliyetinin 76,6 milyar dolar, 3 ay sürmesi halinde 155,9 milyar dolar, 6 ay sürmesi halinde de 346,9 milyar dolara çıkması bekleniyor.

En iyi senaryoya göre, küresel GSYH'nin yüzde 0,08'lik azalma ile 76,6 milyar dolarlık kayba uğrayacağı tahmin ediliyor. Çin'in GSYH'sinin ise yüzde 0,32'lik düşüş ile 43,9 milyar dolar kaybetmesi bekleniyor.

İlmlı senaryoya göre, küresel GSYH'nin yüzde 0,18'lik küçülme ile 155,9 milyar dolarlık, Çin'in de yüzde 0,75'lik küçülme ile 103,05 milyar dolarlık kayba uğraması öngörülmüyor.

En kötü senaryoya göre ise küresel GSYH'nin yüzde 0,40 azalma ile 346,9 milyar dolarlık kayba uğraması bekleniyor. Çin'in de yüzde 1,74'lük küçülme ile 236,79 milyar dolarlık kayba uğrayacağı tahmin ediliyor.

Her 3 senaryoda da Çin'e maliyeti, oluşacak küresel maliyetin 3'te 2'sine karşılık geliyor. Salgının küresel ekonomi üzerindeki etkisi, Çin dışındaki ekonomilere ise eşit oranda pay edildi.

Rapora göre, salgın nedeniyle Asya Kalkınma Bankası'na üye gelişmekte olan ülkelerin çoğunun turizm talebinde önemli bir düşüş olacak.

Çin için turizm gelirlerindeki düşüşün önemine yer verilen raporda, bu kaybın en iyi senaryoya göre Çin'in GSYH'sinin yüzde 3'üne, en kötü senaryoya göre de yüzde 9'una denk gelebileceği aktarıldı.

Turizm sektörünün büyük önem taşıdığı Kamboçya, Maldivler ve Tayland gibi diğer ekonomilerin de turizm gelirlerinde salgın nedeniyle önemli bir düşüş olması bekleniyor.

Gelişmekte olan Asya ekonomilerinin çoğunda turist gelişlerinin şubat ayında önceki yıla göre yüzde 50-90 düştüğü belirtilen rapora göre, Asya Kalkınma Bankası analistlerinin turizm gelirleri ile ilgili tahminlerine de yer verildi. Analistlerin tahminlerine göre, Çin'in turizm gelirlerinde 15-35 milyar dolar, gelişmekte olan Asya'nın geri kalanı için de 19-45 milyar dolar kayıp olması öngörülmüyor.



OECD raporunda, koronavirüs salgınının Asya Pasifik, Avrupa, Kuzey Amerika gibi bölgelerde uzun süreli ve yoğun bir şekilde devam etmesi durumunda bunun küresel ekonomik görünümde ciddi bozulmaya neden olabileceği, bu senaryonun gerçekleşmesi durumunda ise küresel ekonomik büyümenin yüzde 1,5'e kadar gerileyebileceği uyarısında bulunuldu.

OECD raporunda, Avro Bölgesi'nin bu yıla ilişkin büyüme tahmini 0,3 puan azaltılarak yüzde 0,8'e çekilirken, 2021 yılına ilişkin büyüme tahmini yüzde 1,2'de sabit tutuldu.

Büyüme tahmini, ABD ekonomisine ilişkin 2020 yılı için 0,1 puan azaltılarak yüzde 1,9'a çekilirken 2021 için 0,1 puan artırılarak yüzde 2,1'e yükseltilen raporda, Çin ekonomisine ilişkin olarak da 2020 yılı için 0,8 puan azaltılarak yüzde 4,9'a çekilirken 2021 yılı için de 0,9 artırılarak yüzde 6,4 olarak öngörüldü.

E