

BÖLÜM 2

COVID-19 KÜRESEL SALGININDA ABD MERKEZ BANKASININ PARA POLİTİKALARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Nadira SEYİDOVA¹

GİRİŞ

2019 yılının sonlarına doğru Çin'de başlayan ve daha sonra dünya genelinde yayılan Covid-19 salgını sadece sağlık değil, yaşamın tüm alanlarında etkilerini göstermiştir. Bu dönemde bankacılık, sigortacılık, turizm, lojistik, havayolu taşımacılığı, eğitim, iletişim, eğlence gibi sektörler de dahil olmak üzere hem reel üretim hem de hizmet sektöründe yapısal değişiklikler yaşanmış, uzaktan/çevrimiçi çalışma modellerinin benimsenmesi için hem kamu hem de özel sektör tarafından girişimler yapılmıştır. Bu süreçte ekonomiler kötü etkilenmekle birlikte ülkelerin ticaret hacimleri, sanayi üretim endeksleri ve büyüme rakamlarında düşüş, işsizlik, kapanan şirket sayısı, hane halkı borçluluk oranları gibi göstergelerde ise artış yaşanmıştır. Bankacılık, sigortacılık, aracı kurumlar gibi finansal faaliyetlerde bulunan hizmet sektörlerinde pandemi koşullarına uygun çalışma ortamları oluşturularak hem personellerin hem de müşterilerin güvenliği için gerekli tedbirler alınmıştır. Ofislerde dönüşümlü çalışma saatleri, bazı hizmetlerin tamamen çevrimiçi olarak sunulması gibi uygulamalar bu sektörlerin göreceli olarak daha az etkilenmesine olanak tanımıştır. Fakat taşımacılık, işletmecilik, eğlence gibi sektörlerde faaliyette bulunan şirketler bu salgından daha çok etkilenerek istihdam politikalarını değiştirmiş veya tamamen iflas etmiştir. Aynı zamanda eğitim sektöründe de uzaktan eğitim modelleri benimsenerek sürece uyum sağlanmaya çalışılmıştır. Fakat özellikle gelişmekte olan ülkelerde kırsal kesimlerdeki bilgi teknolojilerine ilişkin altyapı eksiklikleri hem öğrencilerin hem de çalışanların bu durumdan negatif etkilenmelerine sebep olmuştur.

Salgınla beraber tüm kamu politikaları da tekrar şekillenmiş, özellikle ekonomi ve sağlık politikalarında güncellemeler yapılmıştır. Bu süreçte ilgili bakanlıklar başta olmak üzere diğer kamu kurumlarının da sürece ilişkin kararlarının koordineli olarak alınması politika yapıcılar açısından büyük önem arz etmiştir. Özel-

1 Dr. Nadira Seyidova, nadireseyidova@yahoo.com.tr

likle merkez bankaları gibi özerk kamu kurumlarının aldığı kararlar ekonominin bütün birimlerini yakından etkilemiştir. Hem tasarruf sahibi hem de borçlu olan hane halkı, işletmeler ve bankalar merkez bankaları tarafından alınan kararların sonuçlarını tüm ticari faaliyetlerinde tecrübe etmiştir.

Merkez Bankaları küresel finans krizini takiben genişletici para politikası uygulamalarını benimsemişlerdir. Bu süreçte para arzı artırılmış, özellikle gelişmiş ülkelerde politika faiz oranları düşük seviyelerde istikrarlı seyretmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde de para arzı artırılmış, fakat enflasyonla mücadele kapsamında bazı ülkelerde politika faiz oranları yükseltilmiştir. Bu ülkeler için döviz kurları, emtia fiyatları ve jeopolitik riskler de ayrıca değerlendirme unsuru olmuştur (Krugman, 2015).

Çalışmanın amacı küresel salgın başlangıcından itibaren dünyanın en büyük rezerv para birimi olan doların arzını kontrol eden ABD Merkez Bankası'nın (Federal Reserve Banks - FED) para politikasına ilişkin kararlarını inceleyerek bu kararların büyüme, işsizlik, para arzı, enflasyon, faiz oranları gibi makro ekonomik göstergeler temelinde değerlendirilmesidir.

İlk vakaların 2019 yılının sonlarına doğru gözlemlenmesi nedeniyle inceleme sürecinde 2019 yılının son çeyreğine ait kararlar da değerlendirilmiştir. Bunun amacı hem o dönemdeki durumu anlamak hem de salgın başlangıcındaki eğilimin nasıl olduğunu araştırmaktır. Bu merkez bankasının örnek olarak seçilmesinin bir sebebi doların rezerv para olması iken, diğer sebebi de dolara ilişkin alınan kararların sadece menşe ülke olan ABD'yi değil, aynı zamanda diğer tüm dünya ülkelerini de yakından ilgilendirmesidir. Özellikle salgın sürecinde aşımın bulunmasına kadar olan zaman diliminde merkez bankaları defalarca olağan programı dışında toplantılar yapmış ve yeni politikalar duyurmuşlardır. Çalışmada literatür taraması yapıldıktan sonra FED'e ilişkin kısa bilgiler verilerek 2020-2021 yılında alınan para politikası uygulamalarına ilişkin kararlar incelenmiştir. Araştırmada aynı zamanda 2019 yılının son toplantısına ve 2022 yılının ilk toplantısına ait kararlar da incelenerek değerlendirmeye dahil edilmiştir.

MERKEZ BANKASI PARA POLİTİKASI VE ARAÇLARI

Merkez bankalarının asli görevi fiyat istikrarını sağlamak şeklinde de yorumlanabilir. Aynı zamanda ulusal paranın hem iç hem de dış değerini korumak şeklinde de tanımlanabilir. Gerçek anlamdaki merkez bankacılığı ise devletin bankası olmak, kâğıt para ihracını tekelinde bulundurmak ve likiditenin son mercii olmak gibi üç önemli fonksiyonu içine alacak şekilde 18 yüzyılda ortaya çıkmıştır. Günümüzde ise merkez bankalarının **temel görevi** fiyat istikrarını sağlamak şeklin-

de kabul edilmekle birlikte zamanla fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrarı da sağlamak da hedeflenmiştir. Özellikle 2008 Küresel Finans Krizi ile merkez bankalarının finansal istikrarı sağlama görevleri gündeme gelmeye başlamıştır (Kozanoğlu, 2011). Merkez bankaları fiyat istikrarını sağlamak için çeşitli para politikaları uygular. Bu politikaları uygularken kullandığı araçlar ve stratejiler dolaylı ve doğrudan olmakta, politikaların sonuçları da kısa ve uzun vadede gözlemlenmektedir.

Para politikası ekonomik amaç ve hedeflere ulaşabilmek için alınan kararlar, izlenen yollar, uygulanan önlemler ve harcanan tüm çabaların bütünüdür (Parasız, 2009). Para politikası sadece ekonomik değil, demografik ve sosyal sorunlara da çözüm üretmeyi hedefler. Para politikasının başlıca amaçları fiyat istikrarını sağlama, döviz kurlarında, faiz oranlarında, finansal piyasalarda istikrarı sağlama, yüksek istihdam ve iktisadi büyüme için destekleme gibi sıralanabilir (Orhan, 2007). Ülkelerin ekonomik, siyasi ve sosyal koşulları, birimlerin ekonomik çıkarları, ülke ekonomisi ile ilgili değerler ve zamanlama para politikası amaçlarının öncelik sıralamasını etkilemektedir. Bu amaçların gerçekleşme başarısı ise merkez bankalarının etkinliğini göstermektedir. Merkez bankalarının güvenilirliği bu politika amaçlarının gerçekleşmesini olumlu etkilerken, para politikasının ekonomiyi etkilemesindeki gecikmeler ise merkez bankalarının başarısını olumsuz etkilemektedir.

Para Politikası Araçları enflasyona (fiyatlar genel seviyesinde yükselişe) sebep olmadan tam istihdam düzeyine ulaşmak ve bunu sürdürmek için alınan kararlar olarak ifade edilebilir. Örneğin merkez bankaları para arzını arttırarak veya faiz oranlarını düşürerek genişletici/gevşek para politikası uygulayabilirler. Genellikle ekonomi durgunluğa girme eğilimi gösterdiğinde bu kararlar tercih edilmektedir. Yaşanan son global ekonomik krizde başta FED, ECB (Avrupa Merkez Bankası) ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) olmak üzere diğer merkez bankaları ekonomiye likidite sağlamak için faiz oranlarını düşürmüştür. Tam tersi durumda, ekonomi fazla canlandığında ve enflasyonist tehditler hissedildiğinde, merkez bankaları para arzındaki artışı yavaşlatmak için faiz oranlarını indirerek daraltıcı/sıkı para politikası uygulayabilirler.

Merkez bankalarının kullanabilecekleri geleneksel para politikası araçları zorunlu rezerv oranları , açık piyasa işlemleri ve reeskont oranları şeklinde sıralanabilir. Bu araçların yanı sıra merkez bankaları döviz ve efektif alım-satımları, rezerv opsiyon mekanizması, niceliksel para ve kredi gevşemesi, makro ve mikro ihtiyati tedbirler, ikna yöntemi, ileriye dönük rehberlik gibi araçlar da kullanmaktadır (Eğilmez, 2011).

Zorunlu Karşılık (Rezerv) Oranları mevduat münzam oranları olarak da bilinmektedir. Mevduat münzam karşılığı bankaların zorunlu olarak merkez bankası nezdinde bloke bir hesapta tutmak üzere ayırdıkları karşılıktır. Merkez bankaları bu oranı yükselterek piyasadaki likiditeyi azaltabileceği gibi, oranı düşürerek likiditeyi artırabilir (Uzunoglu, 2007). Merkez bankaları rezerv oranlarını değiştirerek para arzında büyük değişikliklere neden olmaktadır. Bu yöntemin uygulama sonuçlarının geç gözlemlenmesi ve esnek olmaması eleştirilere sebep olmaktadır.

Açık Piyasa İşlemleri (APİ) Merkez bankalarının, faiz oranlarını istenen düzeyde tutmak ve likiditeyi düzenlemek amacıyla menkul kıymet alıp satma işlemleridir. APİ, para politikası uygulaması çerçevesinde merkez bankasının kısa vadeli faiz oranlarının belirlenen düzeylerde oluşmasını sağlamak ve finansal piyasalardaki likiditeyi etkin bir şekilde düzenlemek amacıyla, menkul kıymet alım ve satımı ile para piyasası işlemleri yapması olarak tanımlanmaktadır (Mishkin, 2014). Merkez bankası, piyasadaki likidite açığı ya da fazlasının geçici olduğu koşullarda repo ve ters repo işlemlerine başvurmaktadır. Bu işlemlerin yanı sıra piyasada kalıcı likidite sıkışıklığının olduğu durumlarda menkul kıymetlerin doğrudan alımı, piyasada kalıcı likidite sıkışıklığının olduğu durumlarda ise doğrudan satımı işlemi yapılmaktadır.

Likidite açığı ya da fazlalığının geçici olduğu koşullarda, repo ve ters repo uygun araçlar iken, kalıcı olduğu durumlarda doğrudan alım-satım ve likidite senetleri ihracı ile piyasada önlemler alınmaktadır. Repo, likidite sıkışıklığı nedeniyle merkez bankasının piyasayı kısa vadede geçici olarak fonlamasıdır. TCMB, repo ya konu olan menkul kıymetleri (Devlet İç Borçlanma Senetleri-DİBS) işlemin vadesinde geri satmak üzere, belirli bir süre satın alır ve piyasaya likidite sağlar. İşlemin vadesinde ters işlem gerçekleşir. Ters Repo ise piyasadaki likidite fazlalığının geçici süre için piyasadan çekilmesidir. Merkez bankası, portföyündeki menkul kıymetleri (DİBS) işlemin vadesinde geri almak üzere, belirli bir süre için satarak piyasadaki likidite fazlalığını çeker. İşlemin vadesinde ters işlem gerçekleştirir.

Reeskont Oranları merkez bankasının, bankalara kredi verirken uyguladığı faiz oranını ifade etmektedir. Bankalar, merkez bankasından kredi almak istediklerinde ellerindeki senet, bono gibi kıymetli evrakları merkez bankasına iskonto ettirirler. Merkez bankaları reeskont oranlarını düşürerek ve yükselterek para arzını kontrol edebilirler. Reeskont oranındaki bir düşüş, bankaların daha fazla borçlanmasını teşvik eder ve böylece piyasada likiditenin artmasını sağlar. Tam aksine, reeskont oranlarının yükseltilmesiyle, bankalara açılan krediler kısılarak, piyasadaki likidite kontrol altına alınmış olur.

Merkez bankalarının uyguladıkları para politikası araçlarının başarıları genellikle para arzı verilerinin diğer makro ekonomik göstergelerle olan ilişkisi analiz

edilerek değerlendirilmektedir. Para arzı tanımlamaları ise geniş anlamda ve dar anlamda olmak üzere gruplandırılmakta ve hesaplanmaktadır.

PARA ARZI TANIMLARI

Dar anlamda para arzı M0 ve M1 olmak üzere iki şekilde gruplandırılmaktadır. M0, en dar anlamdaki para arzıdır. M1, M0'a bankalarda bulunan vadesiz mevduatın da eklenmesiyle hesaplanmaktadır.

$$M0 = (\text{Dolaşımdaki Banknotlar} + \text{Madeni Paralar}) - \text{Banka kasalarındaki nakit}$$

$$M1 = M0 + \text{Vadesiz Mevduat}$$

Geniş anlamda para arzı ise M2 ve M3 olmak üzere iki şekilde ölçülmektedir (Eroğlu, 2011). M2, M1'e vadeli mevduatların eklenmesiyle bulunur. En geniş para arzı olan M3 ise, M2'ye repo ve para piyasası fonları ve ihraç edilen menkul kıymetlerin eklenmesiyle bulunmaktadır.

$$M2 = M1 + \text{Vadeli mevduat}$$

$$M3 = M2 + \text{Repo} + \text{Para piyasası fonları} + \text{İhraç edilen menkul kıymetler}$$

$$\text{Rezerv Para} = \text{Emisyon} + \text{MB'nın bankacılık sektörüne olan toplam yerel para yükümlülükleri}$$

$$\text{Parasal Taban} = \text{Rezerv Para} + \text{MB'nın açık piyasa işlemlerinden doğan borçlar}$$

Parasal Taban (Monetary base) Para bazı diye de adlandırılır. Bir ekonomide parasal taban (B), dolaşımdaki para miktarıyla (C), bankaların nakit rezervleri (L) ve merkez bankasındaki zorunlu karşılıkların (R) toplamından oluşmaktadır.

$$B = C + L + R$$

Merkez Bankası Parası = Parasal Taban + MB'nın kamuya olan yükümlülükleri
Para arzı tanımları ve para politikası araçları ülkelere göre farklılık göstermese de merkez bankalarının yapıları ve amaçları ülkeden ülkeye farklılık gösterebilir. Para politikası kararlarını doğru yorumlamak için çalışma kapsamında araştırılan merkez bankalarının kurumsal yapısı ve temel görevleri bu nedenle genel hatlar çerçevesince incelenmiştir.

ABD MERKEZ BANKASI'NIN (FEDERAL RESERV BANK-FED) GÖREVLERİ

Amacı güvenli, esnek ve istikrarlı para politikası olan FED, 1913 yılında bölgesel bazda faaliyet gösteren 12 merkez bankasının katılımıyla kurulmuştur. Bu 12 banka içinde New York, Chicago ve San Fransisco bankaları FED varlıklarının %50'sine sahip olmuştur. Her bir banka yarı kamu yarı özel sektör kaynaklı olarak faaliyet göstermektedir. FED'i oluşturan 12 merkez bankası da para politikaları-

nın oluşumunda rol oynamaktadırlar. FED, hem amaç hem de araç bağımsızlığına sahip ender merkez bankalarından birisidir (FED, 2022a).

FED'in **beş temel görevi** ulusal para politikasını yürütmek; finansal sistemde istikrarı sağlamak; finansal kurumları düzenlemek ve denetlemek; takas ve ödeme sistemlerinde güvenlik ve etkinliği sağlamak; tüketicinin korunmasını ve toplumun gelişimini teşvik etmek şeklinde sıralanmıştır. FED'in diğer görevleri ise çek takas etme, banknot basma, piyasadaki yıpranmış banknotları geri çekme, bankalara reeskont kredisi verme, bankalar arasındaki birleşme faaliyetlerinin değerlendirme, iş dünyası ile federal rezerv sistemi arasındaki ilişkiyi sağlama, bankaları inceleme, bölgesel olarak iş dünyasındaki gelişmelerle ilgili bilgi toplama, para politikaları üzerinde araştırmalar yapacak uzman personel bulundurma olarak sayılabilir (FED, 2022b).

ABD MERKEZ BANKASI'NIN KARARLARI

ABD Merkez Bankası altı haftada bir olmak üzere düzenli/planlı toplantılar gerçekleştirerek para politikasına ilişkin kararlarını yayınlamaktadır. 2019 yılına ait son toplantısını 11 Aralık tarihinde gerçekleştiren FED bu toplantıda 12 Aralık tarihinden geçerli olmak üzere zorunlu ve fazla rezerv bakiyelere ödenen faiz oranının yüzde 1,55 düzeyinde tutulmasına ve hazine bonusu alımlarının devam edilmesine karar etmiştir. 2021 yılında korona virüs salgınının etkilerinin görülmesi ile birlikte FED birkaç defa planlanan tarihler dışında toplantılar yaparak diğer makro ekonomik göstergeleri destekleyici ve istikrarı korumaya yönelik kararlar almıştır. FED toplantılarında alınan kararlara ilişkin özet Tablo 1'de yer almaktadır.

FED 2021 yılında 15 Mart, 19 Mart, 23 Mart, 31 Mart ve 27 Ağustos olmak üzere beş defa planlanan tarihler dışında toplantı düzenlemiştir. Bu toplantılardan ilki olan 15 Mart tarihinde yapılan toplantıda birincil kredi oranının 1.75'den 0.25 seviyesine düşürülmesine karar verilmiştir (FED, 2021c). 23 Mart'ta yapılan toplantıda ise FED, bu zorlu zamanda ABD ekonomisini desteklemek, maksimum istihdam ve fiyat istikrarı hedeflerini sağlamak için tüm araçlarını kullanmaya kararlı olduğunu açıklamıştır. FED aynı zamanda düzgün piyasa işleyişini ve para politikasının daha geniş finansal koşullara etkin bir şekilde aktarılmasını desteklemek için ihtiyaç duyulan miktarlarda menkul kıymetler satın almaya devam edeceğini de bildirmiştir. (FED, 2021e)

31 Mart'ta yapılan toplantıda ise finansal piyasaların sorunsuz işleyişini desteklemeye yardımcı olmak için geçici bir FIMA Repo Tesisi (Foreign and International Monetary Authorities) kurulduğunu duyurmuştur. Bu tesisin amacı, açık

Tablo 1: FED Para Politikası Kararlarının Özeti

Tarih	Politika Faiz Oranı	Karar Özeti
11 Aralık 2019 Planlı (FED, 2019)	1.55	Federal fon oranını yüzde 1-1 / 2 ila 1-3 / 4 arasında bir hedef aralığında tutmak için gerektiği
29 Ocak 2020 Planlı (FED, 2020a)	1.60	şekilde açık piyasa işlemlerinin yapılması; En azından 2020'nin ikinci çeyreğine kadar Hazine bonusu satın almaya devam edilmesi; İlgili bir eylemde, Federal Rezerv Sistemi Governörler Kurulu, mevcut yüzde 2,25 seviyesindeki birincil kredi oranının oluşturulmasını oybirliğiyle kabul etmiştir.
3 Mart 2020 Planlı (FED, 2020b)	1.10	Federal fon oranını yüzde 1 ila 1-1/4 hedef aralığında tutmak için gerektiği şekilde açık piyasa işlemlerinin yapılması; En azından 2020'nin ikinci çeyreğine kadar Hazine bonusu satın almaya devam edilmesi; İlgili bir eylemde, Federal Rezerv Sistemi Governörler Kurulu, 4 Mart 2020 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, birincil kredi oranının 1/2 puanlık yüzde 1,75'e düşürülmesini oybirliğiyle kabul etmiştir.
15 Mart 2020 Planlanmamış (FED, 2020c)	0.10	Federal fon oranını yüzde 0 ila 1/4 arasında bir hedef aralığında tutmak için gerektiği şekilde açık piyasa işlemlerinin yapılması; İlgili bir eylemde, Federal Rezerv Sistemi Governörler Kurulu, 16 Mart 2020 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, birincil kredi oranının 1-1 / 2 puanlık yüzde 0,25'e düşürülmesini oybirliğiyle kabul etmiştir.
17-18 Mart		Toplantı iptal edilmiştir
19 Mart 2020 Gösterim oyu (FED, 2020d)		FED, diğer merkez bankalarıyla geçici ABD doları likidite düzenlemelerinin kurulduğunu duyurmuştur.
23 Mart 2020 Gösterim oyu (FED, 2020e)		Hanehalklarına ve işletmelere kredi akışını desteklemek için ilave adımlar atılması; Hazine menkul kıymetleri ve ajans ipoteğe dayalı menkul kıymetleri satın almaya devam edilmesi; Federal fon oranını yüzde 0 ila 1/4 arasında bir hedef aralığında tutmak için gerektiği şekilde açık piyasa işlemlerinin yapılması;

Güncel Ekonomi Çalışmaları II

31 Mart 2020 Gösterim oyu (FED, 2020f)		FED, ABD Hazine piyasası da dahil olmak üzere finansal piyasaların düzgün işleyişini desteklemek ve böylece ABD'ye kredi arzını sürdürmek için yabancı ve uluslararası para otoriteleri (FIMA Repo Facility) için geçici bir geri alım anlaşması tesisi kurulduğunu duyurmuştur. (en az 6 aylık)
29 Nisan 2020 Planlı (FED, 2020g)	0.10	Federal fon oranını yüzde 0 ila 1/4'lük bir hedef aralığında tutmak için gerektiği şekilde açık piyasa işlemlerinin yapılması; Hazine menkul kıymetleri ve ajans ipoteğe dayalı menkul kıymetleri satın almaya devam edilmesi; İlgili bir eylemde, Federal Rezerv Sistemi Governörler Kurulu, mevcut yüzde 0,25 seviyesindeki birincil kredi oranının oluşturulmasını oybirliğiyle kabul edilmiştir.
10 Haziran 2020 Planlı (FED, 2020h)	0.10	
29 Temmuz 2020 Planlı (FED, 2020i)	0.10	
27 Ağustos 2020 gösterim oylaması (FED, 2020j)		FED, Uzun Vadeli Hedefler ve Para Politikası Stratejisine İlişkin Açıklamasında yapılan güncellemelerin onaylandığını duyurdu Maksimum istihdam hedefi için çalışılması; Uzun vadeli enflasyon hedefi %2 her Ocak ayında Daha Uzun Vadeli Hedefler ve Politika Beyanı'nı değerlendirme uygulamasına devam edeceğini ve para politikası stratejisini, araçlarını ve iletişim uygulamalarını kabaca her 5 yılda bir gözden geçirmeyi planladığını bildirdi.
16 Eylül 2020 Planlı (FED, 2020k)	0.10	Federal fon oranını yüzde 0 ila 1/4'lük bir hedef aralığında tutmak için gerektiği şekilde açık piyasa işlemlerinin yapılması Hazine menkul kıymetleri ve ajans ipoteğe dayalı menkul kıymetleri satın almaya devam edilmesi; İlgili bir eylemde, Federal Rezerv Sistemi Governörler Kurulu, mevcut yüzde 0,25 seviyesindeki birincil kredi oranının oluşturulmasını oybirliğiyle kabul etmiştir.
05 Kasım 2020 Planlı(FED, 2020l)	0.10	
16 Aralık 2020 Planlı (FED, 2020m)	0.10	
27 Ocak 2021 Planlı (FED, 2021a)		
17 Mart 2021 Planlı (FED, 2021b)	0.10	
28 Nisan 2021 Planlı (FED, 2021c)	0.10	
16 Haziran 2021 Planlı (FED, 2021d)	0.15	
28 Temmuz 2021 Planlı (FED, 2021e)	0.15	

22 Eylül 2021 Planlı (FED, 2021f)	0.15	
03 Kasım 2021 Planlı (FED, 2021g)	0.15	
15 Aralık 2021 Planlı (FED, 2021h)	0.15	
26 Ocak 2022 Planlı (FED, 2022c)	0.15	

Kaynak: FED Para Politikası Kurulu Toplantı Tutanaqları temel alınarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

piyasada menkul kıymet satışları dışında alternatif bir geçici ABD doları kaynağı sağlamak ve ABD hazine piyasasının düzgün işleyişini desteklemeye yardımcı olmaktır (FED, 2021f). Ayrıca, FED'in diğer merkez bankalarıyla kurduğu ABD doları likidite takas hatlarının küresel ABD doları fonlama piyasalarındaki baskıları hafifletmesi beklenmektedir. 27 Ağustos'ta yapılan toplantıda ise FED, "Uzun Vadeli Hedefler ve Para Politikası Stratejisine İlişkin Açıklama"sında yapılan güncellemelerin onaylandığını duyurmuştur (FED,2021j). Güncellemeler, son on yılda ekonomideki değişiklikleri ve politika yapımcıların para politikasını yürütürken bu değişiklikleri nasıl dikkate aldıklarını yansıtmaktadır. Güncellenen açıklama aynı zamanda para politikasının şeffaflığını, hesap verebilirliğini ve etkinliğini artırmayı da amaçlamaktadır. Fiyat istikrarı konusunda ise FOMC (The Federal Open Market Committee), "zaman içinde ortalama yüzde 2 enflasyona ulaşmayı hedeflediğini" belirtmiştir (FED,2021j).

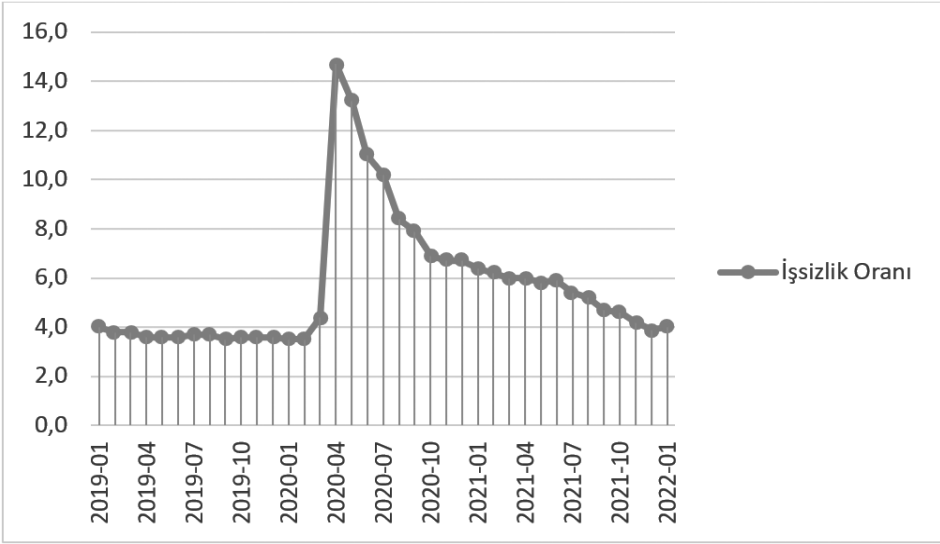
FED başkanı Jerome H. Powell açıklamasında "Ekonomi her zaman geliyor ve FOMC'nin hedeflerine ulaşma stratejisi ortaya çıkan yeni zorluklara uyum sağlamalı" ve "Gözden geçirilmiş açıklamamız, özellikle düşük ve orta gelirli topluluklardaki birçok kişi için güçlü bir işgücü piyasasının faydalarına yönelik takdirimizi ve enflasyonda istenmeyen bir artışa neden olmadan sağlam bir iş piyasasının sürdürülebileceğini yansıtıyor." Şeklinde ifadeler yer vermiştir (FED,2021j).

Bu toplantıda aynı zamanda Strateji beyanındaki güncellemeler, sürekli olarak düşük faiz oranı ortamının yarattığı para politikası zorluklarından da bahsedilmiştir. FOMC, aynı zamanda her ocak ayında Daha Uzun Vadeli Hedefler ve Politika Beyanı'nı değerlendirme uygulamasına devam edeceğini ve para politikası

stratejisini, araçlarını ve iletişim uygulamalarını kabaca her 5 yılda bir gözden geçirmeyi planladığını açıklamıştır(FED,2021j).

FED 16 Haziran 2021 tarihli toplantısında ise zorunlu ve fazla rezerv bakiyeleri için ödenen faiz oranını dipten 15 baz puan yükseltmiştir (FED,2021d). Bu değişikliğin amacı federal fon piyasasında ticareti teşvik etmeyi ve kısa vadeli fonlama piyasalarının sorunsuz işleyişini desteklemek olarak açıklanmıştır.

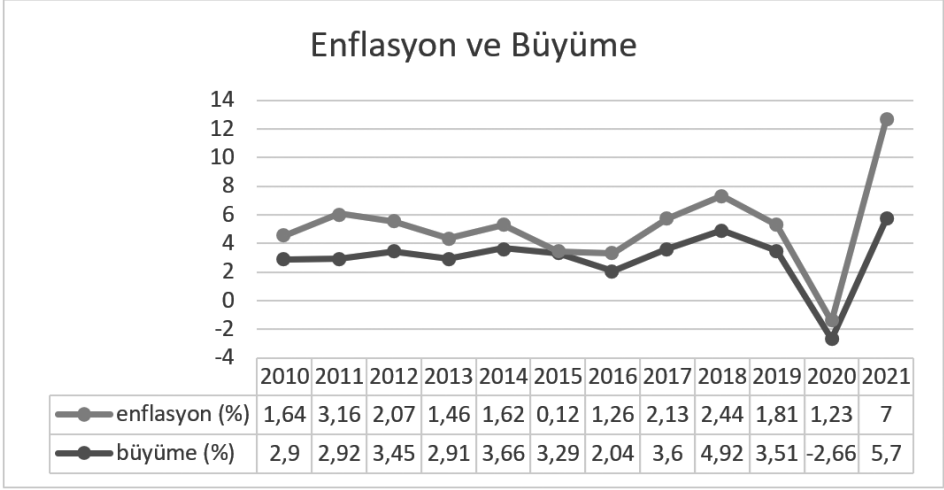
Bu dönemdeki para arzı, istihdam, büyüme verileri incelendiği zaman bu verilerin de merkez bankası kararları ile paralellik gösterdiği gözlemlenmektedir.



Şekil 1: ABD İşsizlik Oranı (%)

Kaynak: OECD verileri temel alınarak yazar tarafından hazırlanmıştır

ABD ekonomisi için önemli role sahip olan işsizlik oranı verileri Şekil 1' de incelendiğinde 2020 yılının nisan ve mayıs aylarında %14 seviyesine ulaşmıştır. FED'in 15, 19, 23 ve 31 Mart tarihlerinde gerçekleştirdiği toplantılarda da bu durumu önlemek için kararlar alınmış, nitekim mayıs ayından itibaren mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranlarında düşüş gözlemlenmiştir.



Şekil 2: ABD Büyüme ve Enflasyon Oranları

Kaynak: World Bank ve International Monetary Fund verileri temel alınarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Şekil 2’de ABD ekonomisinde enflasyon ve büyüme rakamlarının da 2020 yılında çok sert bir düşüş yaşadığı, 2021 yılından itibaren ise toparlanma eğilimine girdiği gözlemlenmektedir. ABD hükümet politikaları ve FED kararları pozitif sonuçlar vererek istihdamı artırma ve büyüme konusuna olumlu ilerlemeler kaydetmiştir. Enflasyon konusunda da artış olması FED’i ilerleyen zamanda daraltıcı para politikaları uygulamaya yöneltmiştir. Nitekim 16 Ağustos 2021 tarihli toplantıda politika faiz oranının 0,10’dan 0,15 düzeyine çıkarılmasına karar verilmiştir (FED, 2021d). İzleyen dönemlerdeki toplantılarda FED faiz oranını aynı düzeyde tutmakla birlikte bu oranı 2022 yılında yükselteceğinin de sinyallerini vermiştir.

SONUÇ

2019 yılında ilk vakaların görüldüğü zamandan itibaren Dünya Sağlık Örgütü korona virüs konusunda dikkatli olmayı tavsiye etmiş, bir sıra tedbirler ve öneriler açıklamıştır. 2020 yılının mart ayında ise pandemi ilan edilmiş ve küresel çapta bir salgınla mücadele başlamıştır. Salgına karşı ilk aşuların bulunması ve yaygın kullanımına kadar geçen sürede tüm yaşam alanlarında belirsizlikler ve riskler maksimum seviyeye ulaşmıştır. İlk aşuların başarılı sonuç vermesiyle birlikte hem ekonomi hem de diğer alanlarına yeni yol haritaları hazırlanmıştır. ABD ekonomisi de bu süreçten çok zarar görmüştür. Enflasyon ve işsizlik rakamları maksimum seviyeye ulaşmış, gayri safi yurtiçi hasıla küçülerek ekonomik daralma mey-

dana gelmiştir. Bu dönemde FED aldığı kararlarda bu olumsuzlukları gidermeye odaklanmış, politika faizlerini düşürerek varlık alımlarına devam etmiştir. Aynı zamanda diğer ülkelerin merkez bankaları ile bir araya gelerek yeni sözleşmeler imzalamış, uluslararası piyasalarda doların güçlenmesi için stratejiler geliştirmiştir. Salgın döneminde 2020 ve 2021 yılındaki toplantılar sonucunda genellikle genişletici para politikası uygulamalarına karar verilmiştir. 2021 ağustos ayından sonra ise büyüme ve işsizlik rakamlarındaki toparlanma da göz önüne alınarak enflasyon artışını önlemek için daraltıcı para politikası uygulamalarına geçiş yapılmıştır. İnceleme yapılan süreç içinde FED diğer kamu politikaları ile koordineli olarak çalışmalar yaparak ABD ekonomisinin istikrarı için önemli kararlara imza atmıştır.

KAYNAKLAR

- Eğilmez, M. (2011). *Küresel Finans Krizi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Eroğlu, N (2011). *Türkiye'de Parasal Kesim ve Merkez Bankası İşlemlerinin Analizi*. İstanbul: Der Yayınları.
- Kozanoğlu, H. (2011). *Uç(ur)amayan Balon:Finans*. İstanbul.
- Krugman, P. (2015). *Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü ve Küresel Kriz*. (N. Domaniç, Çev.Ed.) İstanbul: Literatür Yayınları.
- Mishkin, Frederick. S. (2014). *Para Teorisi-Politikası*. (A. Ç. İlyas Şıklar, Çev.Ed.) İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- Orhan, Osman Z., Erdoğan, Seyfettin. (2007). *Para Politikası* 4.Baskı Ankara: Palme Yayıncılık.
- Parasız, İlker (2009). *Para, banka ve Finansal Piyasalar* 9. Baskı. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Uzunoğlu, Sadi (2007). *Para ve Döviz Piyasaları* 3.Baskı. İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- FED (2020j). *Federal Open Market Committee announces approval of updates to its Statement on Longer-Run Goals and Monetary Policy Strategy* (21/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200827a.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2022a). *Structure of the Federal Reserve System*, (02/02/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2019). *Decisions Regarding Monetary Policy* (15/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20191211a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2020a). *Decisions Regarding Monetary Policy* (16/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200129a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2020b). *Decisions Regarding Monetary Policy* (16/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200303a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2020c). *Decisions Regarding Monetary Policy* (16/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200315a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2020d). *Decisions Regarding Monetary Policy* (17/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200319b.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2020e). *Decisions Regarding Monetary Policy* (17/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200323a.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2020f). *Decisions Regarding Monetary Policy* (18/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200331a.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2020g). *Decisions Regarding Monetary Policy* (18/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200429a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2020h). *Decisions Regarding Monetary Policy* (19/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200610a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).

Güncel Ekonomi Çalışmaları II

- FED (2020i). *Decisions Regarding Monetary Policy* (20/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200729a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2020k). *Decisions Regarding Monetary Policy* (21/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200916a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2020l). *Decisions Regarding Monetary Policy* (21/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20201105a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2020m). *Decisions Regarding Monetary Policy* (23/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20201216a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (202a). *Decisions Regarding Monetary Policy* (23/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20210127a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2021b). *Decisions Regarding Monetary Policy* (23/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20210317a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2021c). *Decisions Regarding Monetary Policy* (23/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20210428a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2021d). *Decisions Regarding Monetary Policy* (23/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20210428a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2021e). *Decisions Regarding Monetary Policy* (25/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20210616a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2021f). *Decisions Regarding Monetary Policy* (25/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20210728a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2021g). *Decisions Regarding Monetary Policy* (25/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20210922a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2021h). *Decisions Regarding Monetary Policy* (25/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20211103a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2021i). *Decisions Regarding Monetary Policy* (25/01/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20211215a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2022b). *Structure of the Federal Reserve System*, (02/02/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-board.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- OECD (2022), *Unemployment Rates* (03/02/2022 tarihinde <https://www.oecd.org/newsroom/unemployment-rates-oecd-update-january-2022.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- IMF (2022), *GDP Growth*, (03/02/2022 tarihinde <https://data.imf.org/?sk=4c514d48-b6ba-49ed-8a-b9-52b0c1a0179b> adresinden ulaşılmıştır).
- FED (2022c). *Decisions Regarding Monetary Policy* (05/02/2022 tarihinde <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20220126a1.htm> adresinden ulaşılmıştır).
- The World Bank (2022). *Consumer Prices Index* (15/02/2022 tarihinde <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=US> adresinden ulaşılmıştır).
- Bankalarımız 2015, Mayıs 2016, Türkiye Bankalar Birliği, (2016, Eylül 15), Alıntılanan site: https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/istatistikraporlar/ekler/773/Bankalarimiz_2015-tum_kitap.pdf