

Economic Effects of Negative Interest Rate Policy Implementation

Melih Çildir^a

^a Eshisehir Osmangazi University, Turkey,

mildir@ogu.edu.tr

<https://orcid.org/0000-0002-5854-9368>

Economic Effects of Negative Interest Rate Policy Implementation

ARTICLE INFO

Research Article

2020, Vol. 2(1), 360-369

e-ISSN 2667-5927

Article History:

Received: 26.12.2019

Accepted: 10.01.2020

Available Online: 15.01.2020

JEL Code: E31, E43, E58

Keywords: negative interest, economic impact, negative interest rate policy

Anahtar Kelimeler: negatif faiz, ekonomik etki, negatif faiz politikası

Abstract

In the United States, a liquidity crisis in the mortgage market in 2006 resulted in the bankruptcy of Lehman Brothers, The Investment Bank of America, on September 15, 2008. This situation has turned into a crisis affecting the world economy and financial markets. In addition to this practice known as monetary easing, the Bank of America reduced interest rates to near zero. He then started a new practice by adding the lyrical orientation to his policies. Sweden, Swiss, Danish and European Central Banks have implemented negative interest rate policies to cope with low inflation. In this study, the effect of negative interest rate implementation on the economies of the country was examined.

Negatif Faiz Politikası Uygulamasının Ekonomik Etkileri

Öz

Amerika Birleşik Devletlerinde 2006 yılında mortgage piyasasında gerçekleşen likidite krizi Amerika yatırım bankası Lehman Brothers'ın 15 Eylül 2008 yılında iflas etmesiyle sonuçlanmıştır. Bu durum dünya ekonomisinde ve finans piyasalarında etkisini gösteren bir krize dönüşmüştür. Bu krizin atlatılması için yapılan müdahaleler ise şimdiye kadar hiç uygulanmayan yöntemlerin uygulanmasının başlangıcı olmuştur. Parasal genişleme olarak bilinen bu uygulamaya ek olarak, Amerika Merkez Bankası faiz oranlarını sıfıra yakın düzeye indirmiştir. Daha sonra sözle yönlendirmeyi politikalarına ekleyerek yeni bir uygulamaya başlamıştır. İsveç, İsviçre, Danimarka ve Avrupa Merkez Bankaları düşük enflasyonla başa çıkabilmek için negatif faiz politikasını uygulamaya koymuşlardır. Daha sonra Japon Merkez Bankası 'da negatif faiz politikasını başlatmıştır. Bu çalışmada negatif faiz uygulamasının ülke ekonomileri üzerindeki etkisi incelenmiştir.

1. Giriş

2008 yılının Eylül ayındaki dünya finans krizi Merkez Bankalarının politikalarında büyük bir değişiklik meydana getirmiştir. Yıllardır deflasyonla mücadele eden Japonya, yatırımlarını hızlandırmaya çalışan Avrupa Merkez Bankası politika faizini negatif faiz oranına indirmiştir. Buradaki amaç, Avrupalı tasarruf Sahiplerini tüketime yönelterek ekonomilerini büyütmeektir.

29 Ocak 2016 tarihinde Japonya Merkez bankası negatif faiz uygulamasına geçmiştir. Japon Merkez Bankası'nın bu uygulaması Avrupa Merkez bankasının negatif faiz uygulamaya başlamasından 18 ay sonra olmuştur. Politika yapıcılar, yan etkilerinin sınırlı olması nedeniyle negatif faiz uygulanmasını desteklemişlerdir. Borçlanma faizleri için merkez bankaları bir gösterge oluşturmaktadır. Bu nedenle negatif faiz sabit getirili menkul kıymetleri de etkilemiştir. Euro hükümetlerinin ihraç etmiş olduğu tahvillerin 1/3'üne negatif faiz uygulanmıştır. Bu da tahvillere sahip olan yatırımcıların vade sonunda, negatif faiz nedeniyle, yatırdıkları parayı geri alamaması demektir. Negatif faizin etkisi negatif faizin etkisi kısmen de olsa japon büyüme oranlarında etkili olurken, Avrupa'da bu etki sınırlı kalmıştır.

2. Negatif Faiz Ve Uygulanma Nedenleri

Negatif faiz, Merkez Bankalarının ekonomideki durgunluğu gidermek için bankaların kendisinde açtığı cari hesaplara ülkede yaşanan enflasyon oranının altında faiz vermesidir. Bu durum uygulamada Merkez Bankasının uyguladığı nominal faiz oranı pozitif olarak uygulanabileceği gibi reel faiz oranının negatif olması şeklinde de uygulanabilmektedir. Negatif faiz uygulamasıyla Merkez Bankası bankaları, bu paraları bana verme, bunun yerine kredi ver mesajını iletmektedir. Çünkü yatırımcılar yönünden de kredi maliyetlerinin ucuzlaması nedeniyle kredi talebinde bir artışın olması amaçlanmaktadır (Bech, Malkhozov, 2016).

Avrupa'da ekonomik toparlanmanın istenilen seviyeye ulaşmaması, ekonomik sorunların devam etmesi ve enflasyonun gelişmiş ülkelerde hedeflenen oran olan %2'nin altında kalması, ekonomik büyüme konusundaki endişeler ve sert düşen petrol fiyatları enflasyonun üzerinde aşağı yönlü bir baskı oluşturmaktadır. Bütün bu olgular, gelişmiş ekonomiler için tercih edilmeyen bir metod olmasına rağmen, gelişmiş ülkelerin merkez bankaları negatif faizi ekonomide bir çıkış yolu bulmak için kullanmaktadırlar (Rinnes,2016).

Negatif faiz uygulamasına geçen ülkeler açısından değerlendirecek olursak, bu uygulama uluslararası ticarete diğer ülkelere karşı bir rekabet üstünlüğü sağlamaktadır. Ülkeler negatif faiz uyguladığında, kendi para birimleri diğer ülke para birimleri karşısında değer kaybına uğrayacaktır bu da ülkelere ihracatta

rekabet üstünlüğünü ele geçirmelerini sağlayacaktır (Top 4 Central Banks Dominating the Economy,2015).

3. Negatif Faiz Uygulamasının Riskleri

Negatif faiz uygulayan ülkelerde, yatırımcılar faiz ödememek için paralarını Merkez Bankalarına yatırmak yerine kendi kasalarında tutmayı yeğlemektedirler. Bu nedenle tüketicilerin, firmaların nakit paraya taleplerinin artacağı ve bunun da önemli bir risk teşkil edeceği belirtilmektedir.

Bir diğer sorunda bankaların, Merkez Bankalarında bulundurdıkları kaynakların maliyetleridir. Bu da negatif faiz açısından karşımıza bir sorun olarak çıkmaktadır. Diğer taraftan devlet tahvilinin negatif faiz oranından alıcı bulup bulamayacağı da ayrı bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu sorunlarda negatif faiz politikasının bankaların karlılıklarını ve maliyet yapılarını negatif yönde etkileme riskini ön plana çıkarmaktadır.

Bütün bu risklere rağmen negatif faizden alınan bir devlet tahvilinin daha yüksek bir fiyattan satılma olasılığı, bankaların faizlerini maliyetlerine göre ayarlayabilmeleri negatif faiz politikasını yaşamın gerçeklerinden farklı bir duruma getirmektedir, Ekonomideki büyümenin yeterli olmaması nedeniyle yetersiz büyüme ve durgunlukla mücadele etmek için uygulanan negatif faiz, ekonominin işleyişini engelleyecek risklerin oluşmasına da neden olacaktır. Para politikası bakımından değerlendirildiğinde negatif faiz uygulaması sıra dışı bir uygulamadır. Negatif faiz, Merkez Bankalarında bankaların tuttuğu rezervler için faiz almak yerine faiz vermek demektir (World Economics Situation and Prospect,2016).

Piyasadaki fiyat mekanizması da negatif faizler tarafından olumsuz yönde etkilenmektedir. Bunun nedeni de Merkez Bankalarının denge faiz oranından uzaklaşması ve ekonomide fiyat mekanizmasını bozmasıdır. Merkez bankalarının, denge faiz oranından uzaklaşması, ekonomide her zaman fiyat bozulmalarına yol açmaktadır. Nedeni ise yüksek fiyatlardan birinin politika faiz oranı olmasıdır. Bu durum tasarruf ve yatırım isteklerine büyük zara vermektedir (Kennedy,2015).

Avrupa bankalarının öz sermaye karlılığı hızla düşmektedir. Alman bankalarının 2015 yılındaki ortalama karlılık oranı yüzde eksi 0,5 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran, Polonya bankaları için yüzde eksi 1, Hollanda bankaları için yüzde eksi 0,25. Avrupa ortalaması ise yüzde 1,6 düzeyinde olmuştur (World Economy, 2015).

Avrupa bankalarının sahip olduğu hisse senetlerinde yılın ilk aylarında yüzde 30-40 Oranında değer kaybına uğramıştır. Buna düşük faiz oranlarının öz sermaye karlılığını süratle aşağı çekmesinin önemli bir oynadığı söylenmektedir. Avrupa Merkez Bankası yetkililerinin, bu gelişmelerin farkındadırlar, ancak faiz indiriminin sürmesi ilginç bir durum oluşturmaktadır. Kasım 2015'te yayımlanan Avro Bölgesi Finansal İstikrar Raporu, düşük faizin bankaların net karlılık oranlarını düşürdüğünü belirtmiştir. Avrupa Merkez Bankası, bu rapora rağmen faiz oranlarını Aralık 2015 ve Mart 2016 yılında onar baz puan daha düşürmüştür.

Avrupa Merkez Bankası Başkanı nisan toplantısı sonrası yaptığı açıklamada, faizlerin daha da düşürülebileceğinin söylemiştir (Top 4 Central Banks Dominating the World Economy, 2015).

Döviz kurlarını ve sermaye hareketliliğini de etkilemektedir. Merkez bankalarının uyguladıkları faiz oranlarındaki fark, döviz kurları açısından belirleyici olmaktadır. Bu nedenle, negatif faiz uygulamaları döviz piyasaları için de önemli bir durum oluşturmaktadır. Merkez bankasının faiz oranlarını düşürmesi, Ülkelerin milli parasının değerini diğer ülke milli paraları karşısında değer yitirmesine neden olmaktadır (Bech, Malkhozov,2016).

Avrupa Merkez Bankası,2014 yılının 5 Haziranında negatif faiz uygulamasına geçmeden önce avro/dolar paritesi 1,36 dolaylarındayken, ABD Merkez Bankası (Fed)'in, 2015 yılının Aralık ayında faiz oranlarını arttırdığında parite 1,36'dan 1,08'e düşmüştür. Talebin zayıf olması geçerli kur üzerinden gerçekleşen ihracat artışını da etkilemekte ve bu nedenle ihracat düşmektedir. Bu nedenle döviz kurundaki düşüşün olumlu etkilerini de görmek mümkün olmaktadır (Rinse, 2016).

4.Negatif Faiz Uygulayan Ülkeler ve Negatif Faiz Uygulanmasının Nedenleri

Negatif faiz politikası, Danimarka Merkez Bankası, İsviçre Merkez Bankası, Avrupa Merkez Bankası, Macaristan Merkez Bankası, İsveç Merkez Bankası tara ile Japon Merkez Bankası tarafından uygulamaya konulmuştur. Merkez Bankalarının negatif faiz uygulaması başlatmasının nedenleri birbirinden farklıdır. Bu nedenleri iki şekilde açıklayabiliriz. Birincisi negatif faiz politikası Avrupa Merkez Bankası, İsviçre Merkez Bankası, ve Japon Merkez Bankası tarafından ekonomide süregelen resesyon, düşük enflasyonu hedeflenen enflasyon oranına yükseltmek ve büyümeyi desteklemek için başlatılmıştır. İkincisi ise Danimarka ve İsviçre Merkez Bankaları negatif faizi sermaye girişlerini engellemek ve milli paraları üzerindeki değer artış baskısını düşürmek için uygulamaya koymuşlardır. Macaristan Merkez Bankası da negatif faiz uygulamasını düşen enflasyon yanında döviz kuru üzerinde olan baskı nedeniyle başlatmıştır. Merkez Bankalarının faiz oranları Danimarka'da eksi 0,65İsveçte eksi0,50 seviyelerindedir 2015 yılının Ocak ayında negatif faiz uygulamasına geçen İsviçre'de ise eksi 1,25 olarak gerçekleşmiştir.

Avrupa Merkez Bankası Haziran 2015'te mevduat ve faizi ve tahvil alımları faizini eksi 0,10 seviyesine indirmişti. Ayrıca bankaların zor bir durumla karşılaşmalarını için Avrupa Merkez Bankası bankalara ek teşvikler vermiştir.

29 Ocak 2015 yılında Japon Merkez Bankası (BOJ) , negatif faiz uygulamasına geçmiştir. Bu tarihte Japon Merkez Bankası cari hesaplara faiz oranını eksi 0,10'a

indirmiştir Ayrıca banka parasal tabanı yıllık 80 trilyon yen arttırmıştır ve hem niceliksel hem de niteliksel olarak parasal genişleme politikasına geçmiştir.

Negatif faiz politikası uygulayan Avrupa Merkez Bankası ve Japon Merkez Bankası büyük ekonomilerde faaliyetlerini sürdürürlerken, diğer Merkez Bankaları için böyle bir değerlendirme yapmak olası görünmemektedir. Bu merkez Bankaları Avrupa Merkez Bankasının uygulamış olduğu politikaların az da olsa etkisinde kalmış ve kendi ekonomileri üzerinde gösterdiği bu etkileri azaltmaya çalışmışlardır. (Baştürk, Ertürk, 2018)

Söz konusu merkez bankalarından mevduat faiz oranı Danimarka'da yüzde eksi 0,65 ve İsveç'te yüzde eksi 0,50 düzeyinde bulunuyor. Geçen yılın ocak ayında negatif faize geçen İsviçre'de ise bu oran yüzde eksi 1,25 olarak belirlenmiş durumdadır.

ECB ise 2015 yılının Haziran ayında tahvil alımlarının yanı sıra mevduat faizini yüzde eksi 0,10 düzeyine indirmiştir. Negatif faiz uygulamasının bankaları zor durumda bırakmaması için ECB ayrıca bankalara ek teşvikler sağlamıştır. (Baştürk, Ertürk 2018)

Negatif faiz uygulamasına son olarak BoJ geçerek, 29 Ocak'ta merkez bankasında tutulan cari hesaplara uygulanan faizi yüzde eksi 0,10'a çekmişti. Aynı zamanda parasal tabanı yıllık 80 trilyon yen artıran banka, böylece hem niceliksel hem de niteliksel parasal genişleme (QQE) politikasına geçme kararı almıştı (Baştürk, Ertürk, 2018).

Negatif faiz oranı politikasını uygulayan merkez bankalarından ECB ve BoJ büyük ekonomilerde faaliyet gösterirken, diğer merkez bankaları için bu değerlendirmeyi yapmak mümkün değildir. Bunlar kısmen ECB'nin uyguladığı politikalardan etkilenmiş ve bu politikaların kendi ekonomileri üzerindeki etkilerini azaltmayı amaçlamıştır Aşağıda yer alan tabloda bugüne kadar negatif faiz oranı politikasını uygulayan merkez bankaları ve uygulama zamanları yer almaktadır (Baştürk, Ertürk, 2018).

Ülke merkez bankalarınca alınan faiz kararları farklı birçok makroekonomik göstergesi etkilemektedir, herhangi bir ekonomik krizden ya da durgunluktan çıkma konusunda önemli bir rol oynamaktadır. Bu nedenle faizlerin tasarruf, yatırım kalemleri ve ekonomik büyümedeki rolü önemli olmaktadır. Şekilde de görüldüğü üzere, faiz oranlarına yönelik alınan kararlar farklı birçok belirleyeni içermekte olup, tasarruf-yatırım aracılığı ile ekonomik büyümeyi de etkilemektedir. Buradan hareketle ülkeleri negatif faiz kararlarına yönlendiren belli sebepler bulunmakta olup, aslında bunlar negatif faiz uygulamalarının amaçlarını oluşturmaktadır. Bu amaçları:•Bankalara ucuz kredi olanağının sağlanması Tasarruf sahiplerini harcama yapmaya yönlendirmek Yerli para değerinin düşürülmesi Yabancı para akışı ya da transferinin hızlanıp, kolaylaşması olarak belirtebiliriz (Baştürk, Ertürk,2018).

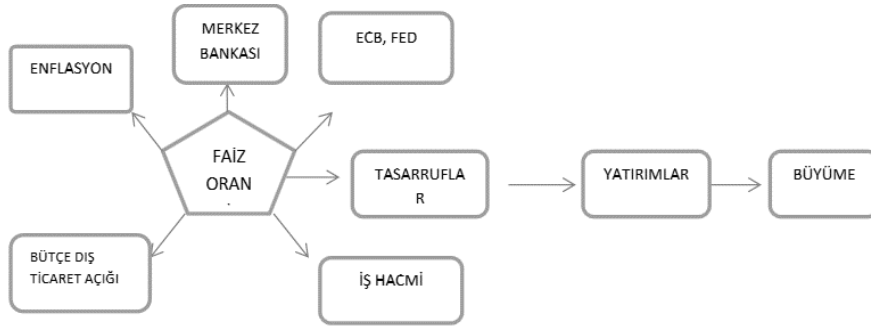
Aşağıdaki şekilde görüldüğü gibi faizlerin ekonomik büyümede meydana getireceği etki dışında yüksek faiz oranlarının, hem yüksek maliyetlerden kaynaklanan talep düşüşü hem de kazançlı olabileceği düşünülen proje ve altyapı yatırımlarının ertelenebilmesine ve son olarak yol açabileceği yapısal sorunlar, eklendiğinde birtakım zorluklarının da olduğu görülebilmektedir. Bu nedenle özellikle finansal yapısı kırılma eğilimine yatkın riskli ülkeler için, faizlerin yükselmesi sonucu ülkeye giren sermaye aracılığıyla kısa dönemde elde edilen kazanımların ve yine yüksek faiz sebebi ile azalan yatırımların meydana getirdiği yapısal problemlerin karşılaştırılması gerekmektedir (Ergin, Yetiz, 2017) Burada dikkat edilmesi gereken faizdeki değişkenliğin enflasyon başta olmak üzere bütçe, dış ticaret açığı, iş hacmi gibi farklı pek çok değişkenden meydana getirdiği etkinin dikkate alınması gerekir (Uçan, 2018).

Tablo 1: Negatif Faiz Uygulayan Ülkeler

Merkez Bankaları	Politikayı Uygulama Dönemi	Mevduat Oranı	Politika Faiz Oranı (Ekim 2018)
Danimarka Merkez Bankası (DN)	Temmuz 2012 –Nisan 2014	-0.20	
	Eylül 2014	-0.05	
	Ocak 2015	-0.20	
	Ocak 2015	-0.35	0,05
	Ocak 2015	-0.50	
	Şubat 2015	-0.75	
	Ocak 2016	-0.65	
	Ekim 2018 (devam ediyor)	-0.65	
Avrupa Merkez Bankası (ECB)	Haziran 2014	-0.10	
	Eylül 2014	-0.20	
	Aralık 2015	-0.30	0
	Mart 2016	-0.40	
	Ekim 2018 (devam ediyor)	-0.40	
İsviçre Merkez Bankası (SNB)	Aralık 2014	-0.25	
	Ocak 2015	-0.75	-1,25 -0,25
	Ekim 2018 (devam ediyor)	-0.75	
İsveç Merkez Bankası (Riksbank)	Temmuz 2009-Eylül 2010	-0.25	
	Temmuz 2014	-0.50	
	Ekim 2014	-0.75	
	Şubat 2015	-0.85	-0.50
	Mart 2015	-1.00	
	Temmuz 2015	-1.10	
	Şubat 2016	-1.25	
	Ekim 2018 (devam ediyor)	-1.25	
Japon Merkez Bankası (BoJ)	Şubat 2016	-0.10	-0.10
	Ekim 2018 (devam ediyor)	-0.10	
Macaristan Merkez Bankası (MNB)	Mart 2016	-0.05	0.90
	Eylül 2017	-0.15	
	Ekim 2018 (devam ediyor)	-0.15	

Kaynak: Baştürk ve Ertürk, 2018: 300

Şekil 1: Faiz Oranı-Tasarruflar-Yatırımlar ve Büyüme Etkileşimi



Ergin ve Yetiz, 2017. 72

5.Negatif Faiz Uygulamasının Etkileri

Küresel aktörler (Japonya, Çin, Avrupa, ABD) başta olmak üzere küresel ekonominin küresel ekonominin en önemli iki büyük problemi çok düşük enflasyon oranı ve çok büyük borçlar olarak belirtilmektedir. Bu problemlerin yeni bir ekonomik sorunlara yol açacağı ve mevcut problemleri daha da arttıracığı belirtilmektedir. Bu problemlerin çözümü olarak, Merkez Bankalarının kamu harcamalarını desteklemeleri, bunun için de ekonomideki ajanların tüketim ve yatırım harcamalarına destek olması, baka bir deyişle para transfer edilmesi gerektiği söylenmektedir. Negatif faiz uygulaması tahvil alımıyla başlayıp bazı gelir gruplarına gelir transferinin son halkası olarak değerlendirilmektedir (Irwin, 2016).

Negatif faiz uygulamasının bankalar açısından olumsuz sonuçları vardır. Para ve sermaye perspektifinden bakıldığında, yatırım araçlarından hisse senetleri, bono fiyatlarının düşmesine dolayısıyla da bankaların karlarında azalışa yol açacaktır. Bu düşüşün somut sonuçları da ABD, Avrupa ve Japonya'da sırasıyla %15,%20 ve%22 olarak gerçekleşmiştir. Bunun sonucu olarak negatif faiz uygulayan bankalar yeni kredi imkânları sağlamak ve aktif varlık kazanmak için fırsat arayışlarına giriştiği ve bu yolla genişletici para politikası araçlarının tamamlayıcısı olduğu görülmektedir.

Negatif faiz uygulaması para piyasasını doğrudan etkilemektedir. Özellikle hazine bonoları ve tahviller üzerinde bu etkisini göstermektedir. Negatif faizler anılan para piyasası araçlarının getirisini düşürmektedir. Dolayısıyla hazine bonoları ve devlet tahvillerine sahip olan emekli fonları ve para piyasası fonları bu durumdan olumsuz bir şekilde etkilenmektedirler. Özellikle bu ürünleri uzun süre elde bulundurmayan kurum ve kişiler bu durumdan etkilenmektedirler (Bech, Malkhozov, 2016).

Faiz düşüşü milli paranın değerinin düşürülmesi nedeniyle ihracatta artışa, daha pahalı hale gelmesi dolayısıyla da ithalatın düşmesine yol açar. Başka bir ifadeyle negatif faiz en çok döviz kurlarını etkilemektedir. Alman bankacılar bu durumu biraz daha ileriye götürmüş ve negatif faiz politikasının tek etkisinin döviz kurları üzerinde olduğunu belirtmişlerdir. Bazı Avrupa ülkeleri de bugün bu durumdan

etkilenmektedir. Negatif faiz politikası uygulayan Euro bölgesi haricindeki üç Avrupa ülkesinde temel amacı, Euro ile denkliği sağlamak, milli paralarının değerlenmesini önlemek ve ihracatlarını arttırmaktır (Baştürk, Ertürk.2018).

Negatif faiz veya sıfıra yakın pozitif faiz oranları, sıkı olmayan para politikaları, büyük orandaki kamu borçlanmasını zorladığı sıkı mali politikalar uygulamanın en önde gelen unsurlarıdır. Negatif faizin kur üzerindeki, ilgili ülkeye düşük kur avantajı sağladığını göz önüne alırsak, yaşanan gelişmenin bir tür “kur savaşına” dönüşeceğini söylemek iddialı bir durum olmayacaktır (Matthews, 2016).

Negatif faiz uygulamasına geçen üç Avrupa ülkesi, uygulamanın gerçekleştirdiği kur avantajının elde etmişlerdir. Yine Avrupa Merkez Bankası tarafından Euro’ harekete geçirme açısından negatif faizin etkili bir araç olduğu değerlendirilmektedir. Bunlardan farklı olarak, negatif faiz uygulamasına geçildiği tarihte bu tarafa Japonya’da Yen Dolara karşı %5.5 oranında değer kazanmıştır. Bu durum negatif faiz uygulamasının kura etkisi konusunda bir risk oluşturduğu görülmüştür (Top4 central Banks Dominating the World.2015).

2008yılı küresel ekonomik krizin nedenlerinden biri ve en önemlisi gelişmiş ülkelerin Kamu Borçları / GSMH oranının yüksek olmasıydı. Bu oranlar o tarihlerde Japonya’da 175, Yunanistan’da 130, Portekiz’de 91, ABD’de 86, Belçika’da 85 düzeylerindedi. Krizden sonra uygulanan kurtarma ve genişletici para politikaları bu oranları daha da yüksek bir seviyeye çıkarmıştır. Örnek olarak, bu oranın Japonya’da 200, Yunanistan’da 175’in üzerine çıkışını verebiliriz. Dünya’daki 2008 yılında ortaya çıkan küresel ekonomik krizin ardından Merkez Bankaları, parasal genişleme ve sözle yönlendirme faaliyetlerine başlamışlardır. Bunların arasına daha sonra negatif faiz de eklenmiştir. Negatif faiz uygulaması bugün küresel ekonominin dörtte birinde uygulanmaktadır (Irwin,2016).

Negatif faiz uygulamasının sonuçları hakkında negatif ve pozitif görüşler bulunmaktadır Negatif faizin ekonomiyi canlandırıcı etkisi yanında, Merkez Bankalarının bu etkinliğinin bu uygulamayla giderek azaldığı ifade edilmektedir. Çünkü uygulamanın sürdüğü ülkelerde, uygulamanın olumlu ya da olumsuz sonuçlarına henüz ulaşamamıştır.

Negatif faizin uygulama etkisi çeşitli riskler içermesine rağmen, daha çok milli paraların değer yitirmesinde görülmektedir. Bu şekilde ihracatın artışı, dış sermaye girişinin düşmesi ve borç oranlarının düşürülmesi, öte yandan ithalatla fiyatlar genel seviyesindeki artışın başlaması da mümkün görülmektedir (Kennedy,2016).

6. Sonuç

Günümüzde politika faizi Avrupa Merkez Bankası'nca yüzde 0.00; İngiliz Merkez Bankası'nca yüzde 0.75, Japon Merkez Bankası'nca negatif yüzde 0.01 olarak belirlenmiş olup FED'in faiz hedefi de yüzde 2 1/4-2 2/4 düzeyindedir. Gelişmiş ekonomilerde fiyat istikrarı, yıllık ortalama yüzde 2.0 fiyat artışı olarak belirlendiğinden, para politikasıyla bu düzeyde enflasyon yaratılması hedeflenmektedir. Faiz oranı değiştirilmesinin ekonomik etkileri, etkenliği kuramsal açıdan da tartışılmalıdır. Kuramsal olarak faiz oranının indirilmesiyle, tasarrufların getirisi, tüketimin alternatif maliyetinin azalmasıyla hane halkının tüketim harcamalarını; kaynak maliyetinin ucuzlamasıyla da işletmelerin yatırım harcamalarını artırmaları amaçlanmaktadır. Ancak faizin tüketim ve yatırım harcamalarını belirleyici değişken, etken olduğu kuramsal açıdan genel kabul görmediği gibi, uygulamada da kesin kanıtı yoktur. Ekonomik araştırmalarda bulgular; tüketim harcamalarını belirleyen ana etkenin hane halkının geliri; işletmelerin yatırım kararlarında da satış artışı beklentisi, kapasite kullanım oranı, faaliyet fonu yaratmaları, mali yapıları olduğu yönündedir. Faizin, yatırım ve tüketim harcamalarını belirlediğine ilişkin kesin bilgi yoktur. Nitekim 2007-2008 krizi sonrası merkez bankalarının faiz indirimi yoluyla ekonomileri canlandırma girişimleri günümüze değin sonuç vermemiş; ekonomiler resesyona, durgunluğa girme riskinden kurtulamamışlardır. Negatif reel hatta nominal faize karşın ekonomilerde hedeflenen düzeyde enflasyon yaratılamamıştır.

Negatif faiz milli paranın değerini düşürmektedir. Paranın değerinin düşmesi ülkeye düşük kur üstünlüğü sağlamaktadır. Bu gelişmenin ülkeler arasında bir kur savaşına yol açacağını belirtebiliriz. Bu gelişme de, 2000'lerin başlarında dış ticarete yaşanan küresel dengesizliğin, bu sefer başka bir yönde krizlere yol açabileceğini söyleyebiliriz Çalışmadan ulaşılan bir diğer sonuçta, Avrupa ve Japon merkez bankalarının negatif faiz uygulamasına geçmesidir. Bankaları daha sonra İngiliz Merkez Bankasının da katılmasının bir sonucu Amerika Merkez Bankasının, kısa sürede negatif faiz uygulamasına geçmemiş olsa da, hiç olmazsa faiz artırım sürecini yavaşlatacağını veya erteleyeceği olasıdır.

Kaynaklar

Baştürk, M. F, Ertürk, E.(2018). Küresel Kriz Sonrası Gelişmiş Ülke Merkez Bankalarının Negatif Faiz Oran Politikası Uygulamaları: Bir Değerlendirme. Balıkesir Universty The Journal of Social Sciences Institute Volume:21-Issue40, 299-301.

Bech,M. Malkhozov,A. (2016).How have Central Banks Implemented Negative Policy Rates? Bıs Quarterley Review,10-15.

Ergin, Ünal ,A.Yetiz. F.(2017). Parasal Genişlemeye Alternatif Arayışları: Negatif Faiz. Politik Ekonomik kuram, cilt:1, Sayı: 2, 70-72.

Ergin,Ünal, A. Uçan, Ü. (2018). Ekonomik Büyümede Alternatif Bir araç: Negatif Faiz, Ardl Analizi Yaklaşımı, Journal, Fiscaoconomia ,151-157.

Irwin, N.(2016). Negative Interest Rate: Why People are Paying to Save. NYT.

Kennedy,S.(2015). Negatif Interest Rate The Normal Next Time Economies Slump. Bloomberg.

Matthevs C.(2016) Negatif Interest Rates Wont Save Us, Fortune.

Rines, S.(2016). A.Sub- Z. World. The National Interest. Org.

World Economic , S. P.(2016) BM, 31. Top 4 C. Banks Dominating The World Economy(2015). Investopedia.Com. Articles.