



ECB Negatif Faiz Politikası Duyurularının Türk Piyasalarına Etkisi

Gökhan Ő. Güneş, Koç Üniversitesi-TÜSİAD
Ekonomik Arařtırma Forumu

Negatif Faiz Politikaları Konferansı
4 Kasım 2016

ECB Negatif Faiz Politikası Duyurularının Türk Piyasalarına Etkisi

ECB Negatif faiz politikası duyuruları Türk piyasalarını etkiliyor mu?

- Giriş
- Aktarım kanalları
- Veriler ve yöntem
- Sonuçlar
- Değerlendirme

2008-09 küresel krizine karşı gelişmiş ülkelerde uygulanan politikalar:

- Sıfır ya da sıfıra yakın politika faizi
- Standart dışı para politikaları (miktarsal genişleme vb.)
- Negatif faiz
- Arteta vd. (2016):

Negatif faiz politikaları => gelişen ülkelere sermaye girişi

Gelişen ekonomilerde aktarım kanalları

Sermaye girişinin aktarım kanalları: Negatif faiz uygulanan ülkedeki aktarım kanallarına benzer (etki ters yönde olabilir)

- **Döviz kuru kanalı:** Ülke para birimi değer kazanır
- **Faiz hadleri kanalı:** Faizler düşer, Chen vd. (2011)
- **Portföy kanalı:** Tahvil ve hisse senedi fiyatları artar, Chen vd. (2011), Ehrmann ve Fratzscher (2006)
- **Kredi kanalı:** Bankaları yeni kredi açmaya ya da mevcut kredilerin vadesini uzatmaya teşvik eder, Arslan ve Taşkın (2014), Lane ve McQuade(2013)

Veriler

- **Döviz kuru kanalı**
 - EUR/TL ve USD/TL
- **Faiz hadleri kanalı**
 - 1-ve 3-aylık TRLIBOR
- **Portföy kanalı**
 - BİST100, 2- ve 10-yıllık devlet tahvili

Ekonometrik Yöntem

- 2014:Ocak-2016:Eylül günlük değişim
- Kısa vadeli getiri ve oynaklık değişimi tahmini
- GARCH(1,1) modeli, Bollerslev (1986)
 - Kontrol değişkenleri

Ekonometrik Analiz

3 soru:

1. Toplam etki ne kadar?
2. Duyurular farklı etkilere mi sahip, etki zamanla deđiřti mi?
3. Piyasalar ne zaman tepki verir?

Duyuruların Toplam Etkisi

Değişken	Getiri ¹	Oynaklık ¹
1-aylık TRLIBOR	-0,111	-0,008
3-aylık TRLIBOR	-0,070	0,001
EUR/TL	-0,003	0,001
USD/TL	-0,010	-0,001
BIST100	0,017	-0,002
2-yıllık Tahvil	-0,079	-0,011
10-yıllık Tahvil	-0,065	-0,008

(1) İstatistik olarak anlamlı sonuçlar koyu renkle gösterilmiştir.

Duyuruların Tekil Etkisi

Değişken	Getiri ¹				Oynaklık ¹			
	Duyuru 1	Duyuru 2	Duyuru 3	Duyuru 4	Duyuru 1	Duyuru 2	Duyuru 3	Duyuru 4
1-aylık TRLIBOR	-0,141	-0,033	-0,274	-0,039	0,001	-0,012	0,002	-0,012
3-aylık TRLIBOR	-0,186	-0,036	0,016	-0,262	0,009	-0,012	-0,012	-0,001
EUR/TL	-0,023	-0,020	0,024	-0,002	-0,001	-0,001	0,001	0,001
USD/TL	-0,016	-0,008	0,001	-0,016	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001
BIST100	0,023	0,044	-0,030	0,015	-0,003	-0,003	-0,003	-0,003
2-yıllık Tahvil	-0,123	-0,115	-0,006	-0,032	-0,011	-0,012	-0,013	-0,012
10-yıllık Tahvil	-0,133	-0,091	0,056	-0,055	-0,009	-0,011	-0,011	-0,010

(1) İstatistik olarak anlamlı sonuçlar koyu renkle gösterilmiştir.

Duyuruların Güne Göre Etkisi

Değişken	Getiri ¹			Oynaklık ¹		
	1 gün önce	Duyuru günü	1 gün sonra	1 gün önce	Duyuru günü	1 gün sonra
1-aylık TRLIBOR	0,002	-0,034	-0,131	-0,018	-0,009	-0,002
3-aylık TRLIBOR	0,004	-0,007	-0,150	-0,021	-0,002	0,006
EUR/TL	-0,019	0,024	-0,024	-0,001	0,001	-0,001
USD/TL	-0,014	-0,007	-0,010	-0,001	-0,001	-0,001
BIST100	0,028	0,021	0,022	-0,001	-0,003	-0,004
2-yıllık Tahvil	-0,105	-0,065	-0,064	-0,015	-0,014	-0,014
10-yıllık Tahvil	-0,030	-0,091	-0,058	-0,012	-0,009	-0,011

(1) İstatistik olarak anlamlı sonuçlar koyu renkle gösterilmiştir.

Değerlendirme

ECB duyuruları...

- Kısa vadede Türkiye piyasalarını etkiliyor
- Getirilerin oynaklığını azaltıyor
- Getiriler üzerindeki toplam etkisini portföy kanalından gösteriyor
 - Borsa yükseliyor
 - Tahvil faizleri düşüyor



Teşekkürler!



<http://eaf.ku.edu.tr>