

ENFLASYON
FAİZ, KUR ve BELİRSİZLİK ETKİLEŞİMİ
Farklı Modeller, Farklı Sonuçlar

Prof. Dr. Özcan Karahan



FİLİZ KİTABEVİ
İSTANBUL
2025

Aralık 2025

ISBN: 978-625-5697-79-0

BASKI - CİLT

Filiz Kitabevi Basım Yayın Dağıtım
Petrol Ürünleri Sanayi ve Tic. Ltd. Şti.
Matbaacı Sertifika Numarası: 77398

YAYINLAYAN



Filiz Kitabevi Basım Yayın Dağıtım
Petrol Ürünleri Sanayi ve Tic. Ltd. Şti.
Cemal Yener Tosyalı Cad. No: 57/A (113)
Vefa-Fatih/İSTANBUL
Tel: (212) 527 0 718
(850)441 0 359
Faks: (212) 519 20 71

www.filizkitabevi.com

bilgi@filizkitabevi.com

Yayıncı Sertifika Numarası: 77398

Copyright© Bu kitabın Türkiye’deki yayın hakları Filiz Kitabevi Basım Yayın Dağıtım Petrol Ürünleri San. ve Tic. Ltd. Şti.’ne aittir. Her hakkı saklıdır. Hiçbir bölümü ve paragrafı kısmen veya tamamen ya da özet halinde, fotokopi, faksimile veya başka herhangi bir şekilde çoğaltılamaz, dağıtılamaz. Normal ölçüyü aşan iktibaslar yapılamaz. Normal ve kanunî iktibaslarda kaynak gösterilmesi zorunludur.

*Gerçeęi basitleřtirmek,
onu kaybetmenin en kolay yoludur...*

ÖNSÖZ

Türkiye’de enflasyon uzun yıllardır devam eden bir sorun olarak sürekli biçimde toplumsal refahı azaltıyor. Ülkemizde yaygın olarak benimsenen kolay yoldan basit çözüm bulma yaklaşımı enflasyonu düşürmemize yardımcı olmuyor. Öyle ki, Türkiye’de enflasyonu dar bir analitik çerçeve içine hapseden basit analizler hem teorik kavrayışı sınırlıyor hem de politika tasarım sürecini sistematik biçimde hataya sürüklüyor.

Bu kitap, Türkiye’de enflasyona ilişkin düşünme biçiminin derinleşmesi gerektiğine yönelik güçlü bir epistemolojik mesaj vermek için yazılmıştır. Amacımız enflasyonun çözümünde gerekli olan çok yönlü bakış açısını ortaya koymaktır. Böylece, iktisadi düşüncemizde gittikçe yaygınlaşan “kolaycı” yaklaşımlara karşı çıkmayı hedefliyoruz.

Enflasyonu, “faiz neden, enflasyon sonuç” şeklinde iki kutuplu sloganlara indirgemek yerine, farklı modeller kullanarak, tersine dönen ilişkiler, birbiriyle çelişen nedenler ve çatışan politikalar çerçevesinde anlatmaya çalıştık. Eğer, enflasyona yönelik kolaycı analizleri sorgulatmaya ve bu konuda düşünme kapasitemizi derinleştirmeye katkı sunabilirsek amacımıza ulaşmış olacağız.

Çalışmanın hazırlık sürecinde tartışmalarıyla düşünsel katkı sağlayan ve metnin farklı aşamalarında eleştirileriyle yön veren meslektaşlarıma teşekkür ederim. Ancak, şüphesiz, kitaptaki tüm değerlendirmelerin sorumluluğu sadece bana aittir.

Son olarak, yoğun çalışma döneminde bana sınırsız sabır ve anlayış gösteren sevgili eşim ve çocuklarıma çok teşekkür etmek isterim.

Özcan Karahan

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	V
İÇİNDEKİLER	VII
ÖZET	XI
ABSTRACT	XI
GİRİŞ	1

1. FAİZ ORANI VE ENFLASYON	7
1.1. ORTODOKS YAKLAŞIM	11
1.1.1. Toplam Talep ve Fiyatlar Genel Seviyesi.....	13
1.1.2. Faizden Enflasyona Negatif Nedensellik.....	16
1.1.3. Talep Yanlı Politika Çıkarımı.....	19
1.2. ARZ YANLI YAKLAŞIM	22
1.2.1. Toplam Arz ve Fiyatlar Genel Seviyesi.....	23
1.2.2. Faizden Enflasyona Pozitif Nedensellik	26
1.2.3. Arz Yanlı Politika Çıkarımı.....	30
1.3. FISHER YAKLAŞIMI.....	34
1.3.1. Paranın Zaman Değeri ve Reel Faiz	36
1.3.2. Enflasyon Beklentisinden Faize Pozitif Nedensellik	38
1.3.3. Beklenti Yönetimine Dayalı Politika.....	41
1.4. NEO-FISHER YAKLAŞIMI	44
1.4.1. Enflasyon Beklentisi ve Politika Faizi.....	46
1.4.2. Faizden Enflasyon Beklentisine Pozitif Nedensellik	52
1.4.3. Güven Yaratmaya Yönelik Politika.....	56

2. DÖVİZ KURU VE ENFLASYON	61
2.1. KUR GEÇİŞKENLİĞİ YAKLAŞIMI	65
2.1.1. Kur Geçişkenliği Kanalı	66
2.1.2. Kordan Enflasyona Pozitif Nedensellik.....	70
2.1.3. Kredibilite ve Üretim Yapısına Yönelik Politika.....	75
2.2. SATIN ALMA GÜCÜ PARİTESİ YAKLAŞIMI	79
2.2.1. Tek Fiyat Kanunu	82
2.2.2. Satın Alma Gücü Paritesi Üzerinden Enflasyondan Kura Nedensellik	86
2.2.3. Satın Alma Gücünü Korumaya Yönelik Politika.....	89
2.3. REEL DÖVİZ KURU PARİTESİ YAKLAŞIMI	92
2.3.1. Sabit Reel Kur İlkesi.....	95
2.3.2. Reel Kur Paritesi Üzerinden Enflasyondan Kura Nedensellik	98
2.3.3. Reel Kuru Korumaya Yönelik Politika.....	101
2.4. PARA İKAMESİ YAKLAŞIMI	104
2.4.1. Para İkamesi Mekanizması.....	107
2.4.2. Para İkamesi Üzerinden Enflasyondan Kura Nedensellik ..	110
2.4.3. Parasal Güven İnşasına Dayalı Politika.....	113
 3. BELİRSİZLİK VE ENFLASYON.....	121
3.1. CUKIERMAN & MELTZER YAKLAŞIMI	125
3.1.1. Asimetrik Bilgi ve Belirsizlik	128
3.1.2. Belirsizlikten Enflasyona Pozitif Nedensellik	132
3.1.3. Bilgi Asimetrisine Yönelik Politika.....	137

3.2. HOLLAND YAKLAŞIMI	141
3.2.1. Kurumsal Rasyonalite Üreten Belirsizlik	143
3.2.2. Belirsizlikten Enflasyona Negatif Nedensellik	147
3.2.3. Kurumsal Rasyonaliteyi Destekleyici Politika	151
3.3. FRIEDMAN & BALL YAKLAŞIMI	155
3.3.1. Fiyat Sinyallerine Dayalı Bilgi Akışı	156
3.3.2. Enflasyondan Belirsizliğe Pozitif Nedensellik	159
3.3.3. Parasal Hedeflemeye Yönelik Şeffaf Politika	164
3.4. POURGERAMI & MASKUS YAKLAŞIMI	167
3.4.1. Öğrenilmiş Öngörülebilirlik Kapasitesi.....	168
3.4.2. Enflasyondan Belirsizliğe Negatif Nedensellik.....	175
3.4.3. Epistemik Yönetim Politikaları	180
KAYNAKÇA.....	185

Interactions between Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and Uncertainty

Different Models, Different Outcomes

ÖZET

Bu kitap enflasyon olgusunun çok yönlü dinamiklerini göstermek amacıyla yazılmıştır. Bu kapsamda enflasyon ile faiz, döviz kuru ve belirsizlik gibi temel makroekonomik göstergeler arasındaki etkileşim analiz edilmiştir. Enflasyonun her bir makroekonomik gösterge ile etkileşimi dört farklı yaklaşımla ele alınarak toplamda on iki model çerçevesinde incelenmiştir. Şüphesiz, enflasyon olgusu, daha fazla değişken, daha fazla model ile çok daha geniş bir perspektiften analiz edilebilir. Ancak, bu kitap çerçevesinde ortaya konan analitik çerçeve bile enflasyona ilişkin kompleks bir yapı ortaya koymuştur. Böylece, kitabın Türkiye’de enflasyona yönelik tekdüze düşünme biçimini değiştirmeye yönelik katkı sunması beklenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Enflasyon, Faiz, Kur, Belirsizlik

ABSTRACT

This book aims to illuminate the multifaceted dynamics of inflation. In this context, it analyzes the interactions between inflation and key macroeconomic indicators such as interest rates, exchange rates, and uncertainty. The interactions between inflation and each indicator are examined through four distinct approaches, yielding a total of twelve analytical models. Undoubtedly, the phenomenon of inflation could be analyzed from a much broader perspective, with more variables and more models. However, even the analytical framework presented in this book has revealed a complex structure regarding inflation. Thus, the book is expected to contribute to reshaping the prevailing, overly uniform way of thinking about inflation in Turkey.

Keywords: Inflation, Interest Rate, Exchange Rate, Uncertainty