

THE ANALYSIS OF THE RELATIONSHIP BETWEEN INFLATION AND INTEREST RATES

Adil AKINCI

Prof. Dr., Bilecik Şeyh Edebali University
E-mail: adil.akinci@bilecik.edu.tr
ORCID ID: 0000-0002-2181-6952

Başbuğ Alparslan GÜNAL

Master Student, Bilecik Şeyh Edebali University
E-mail: alparslangunal7@gmail.com
ORCID ID: 0009-0005-0409-044X

Abstract

In the 21st century, many studies have explained monetary policy rules based on interest rates. The most significant factors that affect the spending decisions of businesses and households are interest rates and inflation. The effectiveness of monetary policy largely depends on how accurately this relationship is understood and managed. The aim of this study is to examine the theoretical foundations of the relationship between inflation and interest rates and to analyze how this relationship is interpreted within different economic schools of thought. The study examines the Fisher effect, the Keynesian approach, and the monetarist view. The interest rates determined by the Central Bank's currency board also affect inflation through the transmission mechanism. The study concludes that the relationship between inflation and interest rates is neither linear nor stable; rather, it varies depending on inflation expectations, economic structure, and the credibility of monetary policy.

Keywords: Inflation, Interest Rate

GİRİŞ

Enflasyon, genel fiyat düzeyinde sürekli artış olarak tanımlanırken; faiz oranı, tasarruf ve yatırımlar arasında denge sağlayan temel finansal değişkenlerden biridir. Bu iki kavram arasındaki ilişki, hem teorik iktisat hem de ekonomi politikası açısından uzun süredir tartışılmaktadır (Mankiw, 2021). Faiz artışının enflasyon oranını yükselttiği tezini savunanlar olduğu gibi, yüksek enflasyonun faizin yükselmesine yol açtığı tezini savunanların da var olduğu görülmektedir (Akgül & Özdemir, 2018: 153). Genel olarak ekonomilere bakıldığında yüksek düzeyli enflasyon oranları faiz oranlarının da yüksek seviyelerde belirlenmesine neden olmaktadır. Bunun sebebi ise yüksek enflasyonun olduğu dönemlerde mal ve hizmet fiyatlarında meydana gelen fiyat değişmelerinin kontrol altına alınmasının zor olmasıdır. Böyle dönemlerde yatırımcılar kârlarını hesaplamakta zor durumda olacakları için kendilerine güvenli bir ortam bulmak isterler ve risk altında kalmamak için yüksek bir getiri aracına yönelirler ve dolayısıyla faizler artış gösterir (Doğan vd., 2016: 406). Merkez bankalarının temel amaçlarından biri fiyat istikrarını sağlamak olduğundan, faiz oranları enflasyonla mücadelede en önemli para politikası araçlarından biri olarak kullanılmaktadır (Mishkin, 2019). Özellikle yüksek enflasyon dönemlerinde faiz oranlarının enflasyona nasıl tepki verdiği, ekonomik karar birimleri açısından belirleyici olmaktadır. Bu bağlamda enflasyon-faiz ilişkisi, yalnızca teorik bir tartışma alanı değil; aynı zamanda büyüme, tasarruf ve yatırım kararları üzerinde doğrudan etkisi olan bir konudur. Bu çalışmada, faiz ve enflasyon arasındaki ilişkiyi inceleyen teorik yaklaşımlar incelenmiştir.

TEORİK ÇERÇEVE

Fisher Etkisi

Irving Fisher 1930 yılında yayınladığı "The Theory of Interest" adlı eserinde ilk kez nominal faiz oranı ile beklenen enflasyon arasındaki ilişkiyi ortaya koymuştur. Fisher (1930), nominal faiz oranının, reel faiz oranı ile beklenen enflasyon oranının toplamından oluştuğunu ileri sürmüştür. Bu durum Fisher Etkisi ya da Fisher Hipotezi olarak adlandırılmaktadır. Bu çerçevede, enflasyon oranındaki artışların nominal faiz oranlarına aynı yönde yansımaları beklenmektedir. Dolayısıyla Fisher etkisi, enflasyon ile nominal faiz oranı arasında uzun dönemde pozitif bir ilişki olduğunu öngörmektedir (Fisher, 1930). Fisher teorik olarak enflasyon ile faiz oranı arasında birebir ilişkiyi ileri sürmesine rağmen bazı ülkelerde bu ilişkinin varlığı çok fazla gözlenmemektedir. Ülke yapısı, ekonominin dinamikleri ve tarihsel gelişimi bu ilişkiyi ortadan kaldıracaktır (Örç, 2016: 299).

Keynesyen Yaklaşım

Keynesyen iktisadi yaklaşım, faiz oranını tasarruf-yatırım dengesi yerine likidite tercihi teorisi kapsamında ele almaktadır. Keynes'e (1936) göre faiz oranı, para arzı ile para talebinin kesiştiği noktada belirlenmektedir. Keynesyen iktisatta faiz oranı para arzı tarafından belirlenmektedir. Likidite tercihi teorisinde olduğu gibi eğer ekonomi likidite tuzağında değil ise para arzındaki artış faiz oranlarını azaltacaktır. Dolayısıyla enflasyonun temel nedenlerinden biri olan para arzı artışı, faizleri etkilemektedir (Örç, 2016:299). Bu yaklaşımda genişletici para politikaları faiz oranlarını düşürerek yatırımları ve toplam talebi artırmakta; bu süreç ise zamanla enflasyonist baskılara yol açabilmektedir. Dolayısıyla Keynesyen çerçevede düşük faiz oranları ile yüksek enflasyon arasında dolaylı bir ilişki bulunmaktadır (Keynes, 1936).

Monetarist (Parasalcı) Görüş

Parasalcı yaklaşım, enflasyonu temelde parasal bir olgu olarak ele almakta ve uzun dönemde para arzındaki artışların yalnızca fiyatlar genel düzeyini etkilediğini savunmaktadır (Friedman, 1968). Parasalcılara göre genişletici para politikaları kısa vadede faiz oranlarını düşürebilir; ancak artan enflasyon beklentileri nedeniyle uzun vadede nominal faiz oranları yükselir. Bu görüş, Fisher etkisiyle büyük ölçüde uyumludur ve enflasyon ile faiz oranı arasında uzun dönemli pozitif ilişkiye işaret etmektedir (Friedman, 1968).

ENFLASYON VE FAİZ ORANLARI ARASINDAKİ İLİŞKİ

Modern makroekonomik analizlerde enflasyon beklentileri, enflasyon ile faiz oranları arasındaki ilişkinin açıklanmasında belirleyici bir unsur olarak kabul edilmektedir. Rasyonel beklentiler yaklaşımına göre ekonomik birimler, mevcut tüm bilgileri ve politika sinyallerini dikkate alarak gelecekteki enflasyon oranına ilişkin öngörülerde bulunmakta; tüketim, tasarruf ve yatırım kararlarını bu beklentiler doğrultusunda şekillendirmektedir (Lucas, 1972). Bu çerçevede beklentiler, yalnızca bireysel kararları değil, aynı zamanda finansal piyasalardaki fiyatlama davranışlarını da doğrudan etkilemektedir.

Beklenen enflasyon oranının yükselmesi durumunda, yatırımcılar ve tasarruf sahipleri reel getirilerinin aşınmasını telafi edebilmek amacıyla daha yüksek nominal faiz oranları talep etmektedir. Fisher hipoteziyle uyumlu olan bu süreç, nominal faiz oranlarının beklenen enflasyona duyarlılığını ortaya koymaktadır (Fisher, 1930). Bu mekanizma sonucunda, merkez bankasının politika faizinde herhangi bir değişikliğe gitmediği durumlarda dahi piyasa faiz oranları yukarı yönlü hareket edebilmektedir. Dolayısıyla faiz oranları, yalnızca cari para politikası kararlarının değil, aynı zamanda geleceğe yönelik enflasyon algılarının ve beklenti oluşum süreçlerinin bir yansıması hâline gelmektedir (Mishkin, 2019).

Bu bağlamda, para politikasının güvenilirliği ve merkez bankasının uyguladığı enflasyon hedeflemesi rejiminin inandırıcılığı, faiz oranlarının enflasyona verdiği tepkinin büyüklüğünü ve hızını doğrudan etkilemektedir. Güçlü kurumsal yapı, şeffaf iletişim ve tutarlı politika uygulamaları, enflasyon beklentilerinin çıpalandırılmasını sağlayarak faiz oranlarındaki oynaklığı sınırlamaktadır (Woodford, 2003; Svensson, 1997). Buna karşılık, politika güvenilirliğinin zayıf olduğu ekonomilerde beklentiler kanalı daha baskın hâle gelmekte; bu durum enflasyon-faiz ilişkisini daha kırılğan, öngörülemez ve maliyetli bir yapıya dönüştürmektedir (Clarida, Galí, & Gertler, 1999).

SONUÇ

Bu çalışma, enflasyon ve faiz oranı arasındaki ilişkinin farklı iktisadi yaklaşımlar çerçevesinde nasıl ele alındığını kapsamlı biçimde ortaya koymuştur. Fisher etkisi ve parasalcı yaklaşım, uzun dönemde enflasyon ile nominal faiz oranları arasında pozitif ve sistematik bir ilişki bulunduğunu savunurken; Keynesyen yaklaşım, bu ilişkiyi para politikası uygulamaları ve toplam talep kanalı üzerinden açıklamakta ve kısa dönem dinamiklerine vurgu yapmaktadır. Bu teorik farklılıklar, enflasyon-faiz ilişkisine ilişkin tek tip ve evrensel bir mekanizmanın varlığını sorgulamaya açmaktadır.

Çalışmanın genel değerlendirmesi, enflasyon ile faiz oranları arasındaki ilişkinin tek yönlü, doğrusal ve zamandan bağımsız bir yapı sergilemediğini göstermektedir. Aksine bu ilişki; enflasyon beklentilerinin oluşum süreci, para politikasının güvenilirliği, merkez bankasının kurumsal bağımsızlığı ve ülkeye özgü yapısal özellikler tarafından şekillendirilen çok boyutlu bir nitelik taşımaktadır. Özellikle beklentiler kanalının güçlü olduğu ekonomilerde, faiz oranlarının enflasyona tepkisi yalnızca cari politika kararlarına değil, geleceğe yönelik politika algılarına da bağlı hâle gelmektedir.

Bu çerçevede, politika yapıcılarının faiz oranlarını enflasyonla mücadelede etkin bir araç olarak kullanabilmeleri, yalnızca teorik modellerin öngörülerine değil, aynı zamanda uygulamadaki kurumsal ve yapısal sınırlılıkların doğru biçimde değerlendirilmesine bağlıdır. Para politikasının öngörülebilirliği, şeffaflığı ve tutarlılığı, enflasyon beklentilerinin çıpalandırılması açısından kritik öneme sahiptir. Aksi hâlde, yüksek faiz politikaları kısa vadede enflasyonu kontrol altına almayı amaçlasa dahi, uzun vadede büyüme ve finansal istikrar üzerinde olumsuz etkiler yaratabilmektedir.

Son olarak, gelecekte yapılacak çalışmaların, enflasyon-faiz ilişkisini doğrusal olmayan modeller, rejim değişimlerini dikkate alan yaklaşımlar ve ülke bazlı ampirik analizler aracılığıyla incelemesi, literatüre önemli katkılar sağlayacaktır. Bu tür çalışmalar, para politikası tasarımı daha esnek, bağlama duyarlı ve sürdürülebilir stratejilerin geliştirilmesine olanak tanıyacaktır.

REFERENCES

- Akgül, I. & Özdemir, S. (2018), “Enflasyon-Faiz Oranı ve Enflasyon-Döviz Kuru İkilemi: GEG Programı Döneminde Türkiye Gerçeği”. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 18(1): 153-166
- Barro, R. J. (1995). *Inflation and Economic Growth*. Bank of England Quarterly Bulletin, 35(2), 166–176.
- Doğan, B., Eroğlu, Ö. & Değer, O. (2016). “Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği”. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi*, 6(1): 405-425.
- Fisher, I. (1930). *The Theory of Interest*. New York, NY: Macmillan.
- Friedman, M. (1968). *The Role of Monetary Policy*. *American Economic Review*, 58(1), 1–17.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.
- Lucas, R. E. (1972). “Expectations and the Neutrality of Money”. *Journal of Economic Theory*, 4(2), 103–124
- Mankiw, N. G. (2021). *Macroeconomics* (11th ed.). New York, NY: Worth Publishers.
- Mishkin, F. S. (2019). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets* (12th ed.). Boston, MA: Pearson.



November 13-15, 2025 in Baku/Azerbaijan

EMIDWORLD 3rd International Congress on Economics Public Finance Business & Social Sciences

Öruç, E. (2016). “Fisher Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama”. Kastamonu Üniversitesi İİBF Dergisi, 13: 297-311

Svensson, L. E. O. (1997). “Inflation Forecast Targeting: Implementing and Monitoring Inflation Targets”. European Economic Review, 41(6), 1111–1146

Taylor, J. B. (1993). Discretion versus Policy Rules in Practice. Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, 39, 195–214. [https://doi.org/10.1016/0167-2231\(93\)90009-L](https://doi.org/10.1016/0167-2231(93)90009-L)

Woodford, M. (2003). Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy. Princeton, NJ: Princeton University Press.