

T.C.
ATILIM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI
UYGULAMALI İKTİSAT YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN YURTİÇİ TASARRUFLARA ETKİSİ

Yüksek Lisans Tezi

Ozan Arslan BULUT

Ankara-2024

T.C.
ATILIM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI
UYGULAMALI İKTİSAT YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN YURTIÇİ
TASARRUFLARA ETKİSİ

Yüksek Lisans Tezi

Ozan Arslan BULUT

Danışman

Doç. Dr. Hülya SAYGILI

Ankara-2024

KABUL VE ONAY

Ozan Arslan BULUT tarafından hazırlanan ‘‘Bireysel Emeklilik Sisteminin Yurtiçi Tasarruflara Etkisi’’ başlıklı bu çalışma, .07./06./2024 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafında İktisat Ana Bilim Dalı, Uygulamalı İktisat Programında Yüksek Lisans Tezi olarak oy birliği/oy çokluğu ile kabul edilmiştir.

Dr. Öğr. Üyesi Baybarshan Ali KAZANCI (Başkan)

Doç.Dr. Hülya SAYGILI (Danışman)

Dr. Öğr. Üyesi Esra Hasdemir Üye)

Prof. Dr. şule TUZLUKAYA

Enstitü Müdürü

ETİK BEYAN

Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kılavuzuna uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmasını;

- Akademik ve etik kurallar çerçevesinde hazırladığımı,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmasında yararlandığım eserlerin tümüne atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu bildirir,

Aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

07.06.2024

Ozan Arslan BULUT

ÖZ

BULUT, Ozan Arslan. Bireysel Emeklilik Sisteminin Yurtiçi Tasarruflara Etkisi, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2024.

Ekonomik büyüme ve kalkınmanın finansmanında sermaye kıtlığı çeken gelişmekte olan ülkelerinin ekonomik büyümelerini sürekli ve sürdürülebilir hale getirmek için yurtiçi tasarruf oranlarını artırması gerekmektedir. Bireysel Emeklilik Sistemi (BES), bu çerçevede kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak ortaya çıkmış ve yurtiçi tasarruflarını artırmak isteyen gelişmekte olan ülkeler BES ekonomik politikalarının bir parçası olarak benimsemişlerdir. Bu çalışmanın amacı Türkiye’de 2003 yılında uygulanmaya başlanan BES’nin 2003Q3-2024Q1 yılları arası gelişmelerini ve yurtiçi tasarruf oranları üzerindeki uzun dönem etkisini incelemektir. BES’de, ulusal tasarrufa etkisinin yetersiz olduğu düşünülerek dönem içerisinde değişiklikler yapılmıştır. Bu çerçevede çalışmanın esas motivasyonu yapılan BES düzenlemelerindeki değişiklikler sonrası ulusal tasarruf-BES arasındaki uzun dönem ilişkisindeki değişimi tespit etmektir. Sonuçlar BES’inin yurtiçi tasarruflar üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu fakat son dönemlerde bu etkinin zayıfladığı yönündedir.

Anahtar Sözcükler: Bireysel Emeklilik Sistemi, Tasarruf, Yurtiçi Tasarruf Oranı, Yatırım, Sermaye

ABSTRACT

BULUT, Ozan Arslan. Thesis Title Master's Thesis, Ankara, 2024.

Developing countries, which suffer from capital scarcity in financing economic growth and development, need to increase their domestic savings rates to make their economic growth steady and sustainable. In this context, the Private Pension System (BES) emerged as a complement to the public social security system, and developing countries that want to increase their domestic savings have adopted the Pension System as a part of their economic policies. The aim of this study is to examine the developments of BES, which started to be implemented in Turkey in 2003, between 2003Q3 and 2024Q1 and its long-term impact on domestic savings rates. Within this period, several changes were made to BES, considering that its impact on national savings was insufficient. In this context, the main motivation of the study is to determine the change in the long-term relationship between national savings and BES after the changes in BES regulations. The results show that PPS has a positive effect on domestic savings, but this effect has weakened recently.

Keywords: Private Pension System, Savings, Domestic Savings Rate, Investment, Capital

TEŞEKKÜR

Bu satırları yazmamı sağlayan, her zaman yanımda olan ve emeklerini hiçbir zaman esirgemeyen kıymetli AİLEME, sosyal hayatta ve lisans hayatımda hep destek veren değerli büyüğüm Dr. Baybarshan Ali KAZANCI'ya, yüksek lisans eğitimim ve sosyal yaşantımda her zaman yardımcı olan ALTUNDAŐ ailesine, bilgi birikimi, yol göstericiliği ile bilime katkı sunan tez danışmanım kıymetli büyüğüm Doç. Dr. Hülya SAYGILI hocama, tez sürecimde yanımda olan değerli Eőim Kübra BULUT'a çok teşekkür ederim.

İÇİNDEKİLER

ÖZ.....	i
ABSTRACT	ii
TEŞEKKÜR	iii
İÇİNDEKİLER	iv
TABLolar DİZİNİ	vi
ŞEKİLLER DİZİNİ	vii
GİRİŞ	1
BÖLÜM 1: BİREYSEL EMEKLİK SİSTEMİ: ORTAYA ÇIKIŞ NEDENİ, ANA HATLARI, TANIMI, İŞLEYİŞ SÜRECİ, AMACI, ÖZELLİKLERİ, EKONOMİK ETKİLERİ.....	3
1.1 Bireysel Emeklilik Sistemi: Ortaya Çıkış Nedeni.....	3
1.2 Bireysel Emeklilik Sistemi: Tanımı ve Ana Hatları	4
1.3 Bireysel Emeklilik Sistemi: İşleyiş Süreci	5
1.4 Bireysel Emeklilik Sistemi: Bireysel Emeklilik Sisteminin Amacı	6
1.4.1 Sosyal güvenlik ile ilgili amaçlar	7
1.4.2 Ekonomik amaçlar	7
1.5 Bireysel Emeklilik Sistemi: Özellikleri.....	8
1.6 Bireysel Emeklilik Sistemi: Makroekonomik Etkileri	9
1.6.1 Gelir etkisi	10
1.6.2 Tasarruf etkisi	10
1.6.3 İstihdama etkisi	10
1.6.4 Bütçe açığına etkisi	10
1.6.5 Sermaye piyasalarına etkisi	10
1.6.6 İşgücü piyasasına etkisi	11
1.6.7 Vergi avantajı etkisi	11

1.6.8 Rekabet avantajı etkisi	11
1.6.9 Kayıt dışılığı önleme.....	11
BÖLÜM 2: TÜRKİYE’DE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN MEVCUT DURUMU	12
2.1 Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemi	12
2.2 Türkiye’de Mevcut Bireysel Emeklilik Sisteminin Durumu	14
BÖLÜM 3: BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ 2004 VE 2023 YILLARI KARŞILAŞTIRMASI.....	19
3.1 Bireysel Emeklilik Sistemi ile İlgili Finansal Bilgiler	19
3.2 2004 Yılı Bireysel Emeklilik Sistemi Finansal Bilgileri.....	19
3.3 2023 Yılı Bireysel Emeklilik Sistemi Finansal Bilgileri.....	22
3.4 2004 ve 2023 Yıllarının Finansal Açından Karşılaştırılması	24
BÖLÜM 4: BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN YURTIÇI TASARRUFLARA ETKİSİNİN ANALİZİ.....	26
4.1 Bireysel Emeklilik Sisteminin Yurtiçi Tasarruflara Etkisi	26
4.2 Model ve Veriler	26
4.3 Ampirik Sonuçlar	28
4.3.1 Durağanlık testleri	28
4.3.2 Eş-bütünleşme testleri.....	29
4.3.3 ARDL analizi.....	30
4.3.4 Sağlamlık testleri	32
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	34
KAYNAKÇA	36
TURNİTİN RAPORU.....	39
ÖZGEÇMİŞ.....	47

TABLULAR DİZİNİ

Tablo 1: 2019 Yıl Sonu İtibariyle Gerçek Kişilerin Portföy Değerleri	16
Tablo 2: 2022 Yılsonu İtibariyle Gerçek Kişilerin Portföy Değerleri	17
Tablo 3: 31.12.2022 İtibariyle Toplam Fonların Yatırım Araçlarına Dağılımı .	17
Tablo 4: Verilerin Tanımlayıcı İstatistikleri, 2003Ç4-2024Ç1	28
Tablo 5: Ng-Perron Birim Kök Testleri.....	29
Tablo 6: Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği	29
Tablo 7: Eş-Bütünleşme Test Sonuçları (Bağımlı Değ. ΔS): Sınır Testi	30
Tablo 8: ARDL Modeli İçin Tahmin Edilen Uzun Dönem ve Hata Düzeltme Katsayıları (2003q4-2018q3)	30
Tablo 9: ARDL Modeli İçin Tahmin Edilen Uzun Dönem ve Hata Düzeltme Katsayıları (2003q4-2024q1)	31
Tablo 10: FMOLS ve DOLS Modeli İçin Tahmin Edilen Uzun Dönem Katsayıları (2003q4-2018q3)	32
Tablo 11: FMOLS ve DOLS Modeli İçin Tahmin Edilen Uzun Dönem Katsayıları (2003q4-2024q1): 2018 Sonrası Kukla Değişkenli	32

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1:2009-2022 Yılları Hanehalkı Kullanılabilir Geliri (Bin TL)	12
Şekil 2: 2009-2022 Yılları Arası Hanehalkı Tasarruf Oranları (Yüzde)	13
Şekil 3: Yıl Sonları İtibariyle Bes Fon Büyüklükleri (Milyar TL)	15
Şekil 4: Ödemelerin Dağılımı, 2004	19
Şekil 5: Sözleşmelerin Coğrafi Bölgelere Göre Dağılımı, 2004	20
Şekil 6: Sözleşmelerin Ödeme Araçlarına Göre Dağılımı, 2004	20
Şekil 7: Katılımcıların Fon Grubu Tercihi, 2004	21
Şekil 8: Ödemelerin Dağılımı, 2023	22
Şekil 9: Sözleşmelerin Coğrafi Bölgelere Göre Dağılımı (%), 2023	22
Şekil 10: Katkı Payının Ödeme Araçlarına Göre Dağılımı, 2023	23
Şekil 11: Katılımcıların Fon Grubu Tercihi, 2023	24

GİRİŞ

İktisadi açıdan tasarruf, gelirin kullanılmayan kısmı olarak tanımlanmaktadır. Belirli bir süre içerisinde bir ülkede üretilen nihai mal ve hizmetlerin üretimindeki artış olarak ifade edilen ekonomik büyümeyi, üretim faktörlerindeki artışı ve devamlılığını sağlayan yatırımlar, yatırımlara kaynak temini de yurtiçi tasarruflar tarafından sağlanmaktadır. Yurtiçi tasarruf bir ülkenin ekonomisinde yer alan temel göstergelerden birisi olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bir ülkenin büyümesi, gelişmesi ve kalkınması yatırımların sürekliliğine ve seviyesine bağlıdır. Yatırım seviyesi bir ülkedeki tasarruflarla doğrudan ilişkilidir. Az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkeler sermayelerinin az olması nedeniyle iktisadi büyümelerini devamlı hale getirebilmek için dış sermayeye ihtiyaç duyarlar ve en sonunda dış sermaye bağımlı hale gelmektedirler. Bu yüzden az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler yurtiçi tasarruflarını artırma eğilimine girmeleri gerekmektedir. Ülkelerin ekonomi politikasından sorumlu olan kişiler zaman zaman uyguladıkları yöntem ve politikalarla yurtiçi tasarrufların artması için çalışmalar yapmıştır.

Bu çerçevede Türkiye’de 07.04.2003 tarihinde resmi gazetede 4632 sayılı “Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu yayımlanmıştır. Kanunun amacı, “Kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak, bireylerin emekliliğe yönelik tasarruflarının yatırıma yönlendirilmesi ile emeklilik döneminde ek bir gelir sağlanarak refah düzeylerinin yükseltilmesi, ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak istihdamın artırılması ve ekonomik kalkınmaya destek olunması” olarak açıklanmıştır. 27 Ekim 2003 tarihinde ilk emeklilik planlarının onaylanmasıyla beraber bireysel emeklilik sistemi tam anlamıyla faaliyete başlamıştır.

Bireysel emeklilik sisteminin ekonomik etkisinden dolayı mevcut sosyal güvenlik sistemine ek olarak kişileri özel emeklilik sistemine katılmayı teşvik etmektedir. Bireysel emeklilik sistemi çalışma hayatlarında gelirinin bir bölümünü tasarruf yapan kişilerin emeklilik dönemlerinde daha refah bir yaşam sürmelerine ve ek gelir elde etmelerini sağlamakla beraber aynı zamanda bireysel emeklilik sisteminde biriken tasarruflar ülkenin sürekli ve uzun vadeli yatırımlarını finanse etmektedir. Bu gibi etkilerinden dolayı ülkeler yurtiçi tasarruf oranını arttırmak için politika üretmiş ve hayat geçirmek için çalışmalar yapmıştır.

Bu bilgilerin ışığında çalışmamızın amacı 2003 yılında yurtiçi tasarrufların artması için uygulanmaya başlanan bireysel emeklilik sisteminin 2003Q3-2024Q1 yılları arasında yurtiçi tasarruflara olan etkisini incelemektir. Çalışmamız 4 bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde Bireysel Emeklilik sisteminin ortaya çıkış nedeni, tanımı, ana hatları, işleyiş süreci, özellikler ve ekonomiye etkisi açıklanmıştır.

İkinci bölümde Türkiye’de bireysel emeklilik sistemi, bireysel emeklilik sisteminin mevcut durumu, gerçek kişilerin hangi yatırım araçlarını tercih ettiği ve fon büyüklükleri, fonların yatırım araçlarına oransal dağılımıyla gösterilmiştir. Üçüncü bölümde BES 2004 ve 2023 yılları finansal açıdan karşılaştırılmıştır.

Son olarak, dördüncü bölümde BES’in uygulamada olduğu 2003Ç1-2024Ç1 döneminde sisteminin yurtiçi tasarruflar üzerine etkisi analiz edilmiştir. Çalışmanın bu kısmı, Ertuğrul ve Gebeşoğlu (2020) çalışması izlenerek düzenlenmiştir. Analiz dönem içerisinde BES uygulamasında çeşitli değişiklikler yapılmıştır. Bu çerçevede Ertuğrul ve Gebeşoğlu (2020) çalışmasına da katkı olarak, yapılan değişiklikler sonrası yurtiçi tasarruflar ve BES arasındaki uzun dönem ilişkisindeki değişimler incelenmiştir.

BÖLÜM 1: BİREYSEL EMEKLİK SİSTEMİ: ORTAYA ÇIKIŞ NEDENİ, ANA HATLARI, TANIMI, İŞLEYİŞ SÜRECİ, AMACI, ÖZELLİKLERİ, EKONOMİK ETKİLERİ

1.1 Bireysel Emeklilik Sistemi: Ortaya Çıkış Nedeni

Bireysel emeklilik sisteminin, ortaya çıkmasında çeşitli nedenler etkili olmuştur. Bu nedenlerin en önemlisi yurtiçi tasarruf oranının yetersizliğidir. Yurtiçi tasarruflar, bir ekonominin genel dengesinin oluşmasını sağlayan temel değişkenlerden biridir. Yurtiçi tasarruf oranı, sermaye hareketlerine kapalı bir ekonomide yurtiçi tasarruflarının sabit sermaye yatırımı ile stok değişmelerinin toplamına eşittir. Yurtiçi tasarruflarının artış göstermesi yatırımların artışına, yurtiçi tasarrufların azalış göstermesi ise yatırımların azalışına yol açmaktadır. Dışa açık ekonomilerdeyse yurtiçi tasarruflara dış tasarruflar (yabancı sermaye hareketleri) eklendiği zaman yatırım, büyüme ve kaynaklara kullanılacak finansman miktarı ortaya çıkmaktadır. Doğal olarak yatırım yapılması için ayrılan yurtiçi tasarruflardaki eksiklik dış tasarruflar ile karşılanmış olacaktır. Düşük yurtiçi tasarruf oranı, mevcut yatırım giderlerinin karşılanmasında dış tasarruflara daha fazla bağlı duruma gelmesine yol açmaktadır. Bu durum haliyle ülkeleri cari açık sorunu ile karşı karşıya bırakmaktadır. Dış tasarruflara bağımlı bir ülkede beklenmedik finansman çıkışı ülkenin dinamiğini bozacağından planlanan ekonomik büyümenin elde edilmesi tehlike altına girecektir. Özellikle de gelişmemiş ve gelişmekte olan ülkelerin durumu göz önüne alındığında kalkınma ve ekonomik büyüme olumsuz etkilenecek ve bunun sonunda bölgesel ya da küresel krizlerin ortaya çıkması söz konusu olacaktır. Bunun için yurt içi tasarruflara dair dengesizlik durumunun azaltılması ya da minimum yurt içi tasarruf seviyesine gelmesi ülke ve dünya ekonomisi açısından çok önemli bir durum arz etmektedir (Başar vd., 2016;591).

Yurtiçi tasarrufların yetersiz oluşu sadece gelişmemiş ya da gelişmekte olan ülkeleri değil gelişmiş ülkelere de zaman zaman sorunlara yol açmıştır. Dünya’da özellikle de gelişmiş ekonomisi olan ülkelere genç nüfus oranı azalmakta, çalışmayan bireylerin çalışan bireylere oranını ifade eden bağımlılık oranı artmaktadır. Bağımlılık oranı yüksek olan gelişmiş ülke ekonomilerinde, yurtiçi tasarruf oranı azalmakta, devletin sunduğu emekli sistemi istenilen faydayı vermekte yetersiz kalmaktadır. Yurtiçi tasarrufların yetersizliği, dış tasarruflara bağımlılık ve bağımlı nüfusun fazla

olması ülkeleri emeklilik sistemlerinin gözden geçirmeye itmiştir. Emeklilik sistemlerinde yapılan iyileştirmeler sayesinde kamunun sunduğu emeklilik sisteminin yanında üç tür emeklilik sistemleri etkinleştirilmiştir (Başar vd., 2016;593).

Günümüz şartlarında emeklilik sistemleri üç türe ayrılmaktadır. İlki devletin sağladığı zorunlu emeklilik sistemi, ikincisi Dünya’da yaygınlaşmaya başlayan zorunlu özel emeklilik sistemi, sonuncusu ise gönüllülük esasına dayanan gönüllü özel emeklilik sistemidir. Devletin sağlamış olduğu zorunlu emeklilik sistemi yurtiçi tasarrufların, ekonomik kaynakların, gelirin ve servetin toplum içindeki bireyler ve kesimler arasında dağılımı gibi fonksiyonlarını yerine getirmede yetersiz hale geldiği için özel emeklilik sistemleri önem kazanmıştır. Uluslararası araştırma kuruluşlarının önerisi ve bazı ülkelerin başarılı uygulamaları sayesinde birçok ülke reform kapsamında özel emeklilik sistemlerine geçiş yapmakta tereddüt etmemişlerdir (Özel ve Yalçın, 2013).

1.2 Bireysel Emeklilik Sistemi: Tanımı ve Ana Hatları

Son yıllarda Dünya ekonomisi küresel veya bölgesel açıdan ekonomik krizler ile karşı karşıya kalmış, bu ekonomik krizler her ülkeyi doğrudan ya da dolaylı bir şekilde etkilemiştir. Bireyler ortaya çıkan krizlerden korunmak için kazandıkları gelirlerinin bir bölümünü birikim olarak kullanmaya yönelmişlerdir. Bireylerin tasarruf etmekteki ana hedefi yaşam standartlarının düşeceği korkusuyla geleceklerini garanti altına almaktır. Devletin bireylere sağlamak zorunda olduğu sosyal güvenlik sisteminin bu konuda yeterli düzeyde olmamasından dolayı ve emeklilik dönemlerinde bireylere ikinci bir ek gelir elde etmesi için yeni bir sistem meydana getirilmiştir. Bu sistemin adı ise ‘Bireysel Emeklilik Sistemidir’ (Yalınç, 2016: 23).

Bireysel emeklilik sistemi (BES), önemli bir tasarruf yöntemidir. Bireysel emeklilik sistemi, hane hakları veya bireylerin elde ettikleri kazançlarının bir bölümünü gelecek zamanlarda ihtiyaçlarını ve giderlerini karşılamak, emeklilik dönemlerinde ek bir gelir elde edilmesi için tasarruf yapabilme ya da tasarruflarının kullanılmasını sağlamaktadır. Bireysel emeklilik sistemi mevcut bulunan sosyal güvenlik sistemini tamamlayan bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır (Elbil, 2015: 40).

Bireysel emeklilik sisteminde, bireyler çalışma dönemleri boyunca temin ettikleri kazançların bir kısmı ile emeklilik dönemlerini daha refah seviyede geçirmek

için tasarruf etmektedirler. Bu nedenle bireysel emeklilik sistemi, bireylerin emekli olmadan önceki elde edilen gelirlerinin %5-15 gibi oranını planlı ve sürekli olarak tasarruf etmeleri ve söz konusu sistemde var olan yatırım araçlarından yararlanma ve gelir elde etmesine dayanmaktadır (Özer ve Çınar,2012:77).

Devletler ya da hükümetler, birikim yapan vatandaşlarının bireysel emeklilik sistemine katılımıyla, halihazırda var olan zorunlu sosyal güvenlik sisteminin neden olduğu yükümlülüklerinin bir kısmını vatandaşlarının inisiyatifine bırakabilmektedir. Bireyler mevcut sosyal güvenlik sisteminden istediği kadar gelir sağlayamadığını düşünen bireylere kendi isteğine göre, zorunlu ya da gönüllü olarak katılım sağlayabilecekleri bireysel emeklilik sistemine katılım sağlayarak gelirlerinin artmasına imkan sunmuştur (Güneş, 2015: 26).

1.3 Bireysel Emeklilik Sistemi: İşleyiş Süreci

Bireysel emeklilik sisteminin işleyiş süreci 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ve bu kanunla bağlantılı yönetmelik ve kararnamelerle düzenlenmiştir. Mevcut düzenlemeler incelendiğinde, bireysel emeklilik sistemine katılanlar ile emeklilik şirketleri arasında işleyiş sürecine dair sistemsel bir ilişkinin olduğu gözlemlenmektedir. Bununla beraber katılımcılar ve beraberinde emeklilik şirketleri arasında aracılık yapan kuruluşlar ile tasarrufların hangi yatırım fonlarında değerlendirilmesi gerektiğiyle ilgili emeklilik yatırım fonlarıyla alakalı düzenlemeler de bulunmaktadır.

4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununun 2 inci ve 3 üncü maddeleri göz önüne alındığında Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Hazine Müsteşarlığı (HM), Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM), Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu (BEDK), Saklayıcı Kuruluş (Takasbank vs.), bireysel emeklilik aracıları, bireysel emeklilik şirketleri ve katılımcı ile bireysel emeklilik şirketi arasında yapılan sözleşmeler bireysel emeklilik sisteminin ana öğelerini oluşturmaktadır (Salantur, 2015: 75).

Bireysel emeklilik sözleşmesini ana unsurlarını katılım ve emeklilik şirketleri oluşturmaktadır. Bireysel emeklilik sistemine katılım sağlayabilmek için katılımcının Türk medeni kanununun 8 inci maddesinde belirtildiği üzere medeni haklarını kullanmaya elverişli bir birey olması gerekmektedir. Bireysel emeklilik sistemine dahil olmak isteyen kişiler emeklilik şirketi ile emeklilik sözleşmesi imzalamaya

zorunlu kılınmıştır. Emeklilik sözleşmesi 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununun 4 üncü maddesi şu şekilde tanımlanmıştır, Emeklilik sözleşmesi; şirket nezdinde bireysel emeklilik hesabı açılması, hesaba katkı payı ödenmesi, ödenen katkı paylarının tercih edilen fonlarda yatırıma yönlendirilmesi ve hesapta biriken paraların hak sahiplerine ödenmesine ilişkin esas ve usuller ile tarafların bu kapsamdaki diğer hak ve yükümlülüklerini düzenleyen sözleşmedir.” (4632 SK: md.4).

Bireysel emeklilik sistemine dahil olmak için bireyleri medeni haklarını kullanabilir olmalarının yanında 18 yaşına gelmeleri yeterli görülmektedir. Bunun dışında cinsiyet, çalışma durumu, meslek ve bir sosyal güvenlik sistemine dahil olup olmamaları gibi faktörler kişilerin bireysel emeklilik sistemine katılmalarına engel oluşturmamaktadır (Bacak, 2005: 165).

Halihazırda bulunan düzenlemeler ile bireysel emeklilik sistemine sadece birey olarak değil, grup olarak dahil olmakta mümkün olmaktadır. Asgari on çalışanı olan işyeri, tüzel kişiliği olan herhangi bir meslek kuruluşu, dernek ya da vakıfa üye olanların her birini içerecek biçimde düzenlenebilmektedir. Grup emeklilik sözleşmesi, işverenin onayıyla, kendi hür iradesi ile anlaşma yaptığı emeklilik şirketi ile yaptıkları sözleşmeyle işleyebilmektedir. Çalışanların bireysel emeklilik sisteminden faydalanmaları, bireysel iş sözleşmelerine veya toplu iş sözleşmelerine yer alacak özel hüküm yada tek taraflı iradi beyanları ile düzenlenmektedir (Tuncay, C., 2003, s.32).

Katılımcı ile imzalanan sözleşmeden hemen sonra katılımcının bireysel emeklilik sistemine dahil olduğu kabul edilip emeklilik şirketinde kendisinin kullanacağı hesap açılmaktadır. Açılan hesapta katılımcıya kendisinin belirlediği katkı payını ve bu payların getirilerini takip etme imkanı sunulmaktadır. Kanunun ilgili madde gereği her emeklilik şirketinin risk durumuna göre en az üç adet emeklilik yatırım fonuna sahip olması gerekmektedir. Sisteme dahil olan katılımcı risk durumuna göre katkı paylarını kendi tercihleri doğrultusunda fonlara yönlendirebilmektedir (Sözer, A. N., A., 1996, s.7).

1.4 Bireysel Emeklilik Sistemi: Bireysel Emeklilik Sisteminin Amacı

7 Ekim 2001 yılında yürürlüğe giren 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunuyla birlikte yapılan düzenlemeye göre, bireysel emeklilik

sistemi ile kamu sosyal güvenlik sistemine ek olarak gönüllü katılım esasına dayanan, katılımcıların emeklilik dönemlerinde mevcut refah seviyesinin artması için ikinci bir gelirin sağlanması amaçlanmıştır (Zor, ve Aslanoğlu, S., 2005, s.188-189).

4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu'nun birinci bölümünde yer alan amaç, kapsam ve tanım başlıklı bölümün ilk maddesinde bireysel emeklilik sisteminin amacı ve kapsamı şu şekilde ifade edilmiştir: “Kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak, bireylerin emekliliğe yönelik tasarruflarının yatırıma yönlendirilmesi ile emeklilik döneminde ek bir gelir sağlanarak refah düzeylerinin yükseltilmesi, ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak istihdamın artırılması ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunulmasını teminen, gönüllü katılıma dayalı ve belirlenmiş katkı esasına göre oluşturulan bireysel emeklilik sisteminin düzenlenmesi ve denetlenmesidir” (4632 Sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, Madde 1).

İlgili kanun gereği bireysel emeklilik sisteminin amaçları, sosyal güvenlikle alakalı amaçlar ve ekonomik amaçlar olarak iki kısımda incelemek mümkündür.

1.4.1 Sosyal güvenlik ile ilgili amaçlar

- Mevcut sosyal güvenlik sisteminin eksiklerini tamamlayıcı yeni kurumsal yapısının oluşturulmasını sağlamak,
- Bireyleri tasarruf yapmaya teşvik edip emeklilik dönemlerinde daha refah yaşamlarını imkan sağlamak,
- Tasarruf yapmak isteyen bireylere, tasarruf yapmalarını sağlamak,
- Tasarruf yapan bireylere ikinci bir ek gelir elde etmelerini sağlamak,

1.4.2 Ekonomik amaçlar

- Kamu hizmetlerinin temininde ihtiyaç duyulan uzun vadeli finansmanı sağlamak,
- İstihdamın artmasını sağlamak,
- Tasarruf eksikliği problemini ortadan kaldırarak ekonomik kalkınmanın hızlanmasını sağlamak, (Rakıcı ve Ela, 2016;95)

Bireysel emeklilik sistemi, mevcut sosyal güvenlik sisteminin eksiklerini tamamlayıcı özellikte olup bireyleri tasarruf etmeye yönlendirmiş olup aynı zamanda toplumsal bilinç ve sorumluluk duygusu üstlenilmesini sağlamaktadır. Bireysel

emeklilik sistemiyle beraber kişiler kendi geleceklerine yatırım yaparken ailelerini ve çevrelerini de teşvik edebilmektedir. Bu açıdan bakıldığında zaman bireysel emeklilik sisteminin sosyal tarafının ortaya çıktığı görülmektedir. Bireysel emeklilik sistemine yapılan yatırımların uzun vadeli olması ve dolayısıyla ekonominin ihtiyaç duyduğu yatırım finansmanında sürekliliği sağlaması beklenmektedir. Finansal piyasada yatırım araçlarının ve benzerlerinin çeşitlilik göstermesine katkıda bulunmaktadır. Ekonomiye uzun vadeli kaynak sağlanması amaçlandığından kamu ve özel sektöre göre uzun vadeli kredi vermesiyle, yatırımların, üretimin, ihracatın, istihdamın artmasına katkıda bulunmaktadır. Bu süreç bireysel emeklilik sisteminin ekonomik etkilerini ortaya koymuştur (Karacabey, 2005: 134).

1.5 Bireysel Emeklilik Sistemi: Özellikleri

Türkiye’de bireysel emeklilik sistemi, bireylerin çalışma hayatları boyunca yaptığı tasarrufları çeşitli yatırım araçlarında değerlendirerek, emeklilik dönemleri boyunca daha refah bir yaşam seviyesi ve ikinci ek gelir elde etmesini sağlamaya çalışan bir sistemdir. Bireysel emeklilik sisteminin en önemli özelliklerinden birisi, bireylerin sisteme dönemsel olarak ödemek istedikleri katkı payı tutarını kendilerinin belirleyebilmesidir. Bununla birlikte birey mevcut bulunduğu sosyal güvenlik kurumunun yanında ikinci bir gelir elde etmektedir (Öztürk, 2010: 5).

Bireysel Emeklilik sisteminin genel özellikleri şu şekilde sıralanabilir (EGM, 01.05.2018, www.egm.org.tr ve Ünüvar 2006: 27):

- Bireysel emeklilik sistemi zorunlu değil, gönüllük esasına dayanmaktadır.
- Mevcut zorunlu sosyal güvenlik sistemi yerine geçemez, aksine zorunlu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı niteliğindedir.
- Medeni kanuna göre 18 yaşını dolduran her birey sisteme katılabilmektedir.
- Bireysel emeklilik sisteminde, emeklilik için en az 10 yıl boyunca düzenli katkı payının ödemesi ve 56 yaşın doldurulması sonunda elde edilebilmektedir.
- Bireysel emeklilik sisteminde emeklilik hakkı kazanan bireyler, hem tasarruflarında oluşan birikimi hem de yatırım araçlarından kazanılan birikimleri elde etmektedirler.

- Bireysel emeklilik sisteminde yer alan katılımcıların çalışmama durumu ortaya çıktığında ya da katılımcının yaşamının sona ermesi durumunda hesaplarında biriken birikimleri yasal mirasçıları alabilmektedir.
- Bireysel emeklilik sisteminde devletin vermiş olduğu katkı payını hak edebilmeye süre sınırı getirilmiştir, en az 3 yıl sistemde kalmanın getirisi %15, en az 6 yıl sistemde kalmanın getirisi %35, en az 10 yıl sistemde kalmanın getirisi %60 olarak belirlenmiştir. Emeklilik durumu, vefat durumu, hastalık ya da sakatlıktan dolayı emeklilik durumu gerçekleştiği takdirde bireysel emeklilik getirisi ve katkı paylarının tamamı alınabilmektedir. Bireysel emeklilik sisteminde 3 yıldan az bir süre kalınması durumunda devlet katkısından faydalanamamaktadır.
- Bireysel emeklilik sisteminde gerekli süreyi dolduran katılımcılar, katkı payının getirisi ve birikimin tamamını alarak bireysel emeklilik sisteminden ayrılabilir.
- 2013 yılında %25 olan devlet katkı tutarı, 2022 yılında %30'a çıkartılmıştır. Bireysel emeklilik sistemine dahil olan katılımcılara sağlanan bu katkı tutarı katılımcının hesabından izlenebilmektedir.
- Bireysel emeklilik sisteminde bulunan birey, kamunun zorunlu sosyal güvenlik sistemi içerisinde de bulunabilmektedir. Her iki sistemden birinde bulunma zorunluluğu yoktur.

Genel anlamda bireysel emeklilik sistemini özellikleri belirtilmiştir. Bireysel emeklilik sistemi yurtiçi tasarruf yetersizliğinden dolayı ortaya çıkmıştır. Bireysel emeklilik sisteminin amacı iç tasarruf yetersizliğini minimum seviyeye gelmesiyle kamusal harcama, yatırımların finanse edilmesi ve bireylerin emeklilik dönemleri boyunca ek gelir elde edilmesi amaçlanmıştır. Emeklilik fonları sayesinde sermaye piyasası araçlarının genişlemesine ve gelişimine katkıda bulunmuştur.

1.6 Bireysel Emeklilik Sistemi: Makroekonomik Etkileri

Bireysel emeklilik sisteminde, emeklilik fonları aracılığıyla emeklilik zamanları için tasarruf eden bireyler bir taraftan kendi faydaları için hareket ederken, diğer taraftan özel tasarrufların dolayısıyla da ulusal tasarrufların artmasına katkı sağlamaktadırlar.

Bireysel emeklilik sisteminin makroekonomik etkileri şu şekilde sıralanabilir:

1.6.1 Gelir etkisi

Bireyin emeklilik fonları sayesinde geliri artarken refah seviyesi yükselmektedir.

1.6.2 Tasarruf etkisi

Bireysel emeklilik sistemine dahil olan birey sayısı fazlalaştıkça tasarruf eğilimide artacaktır. Sermaye artışına yol açan düzenli ve uzun vadeli tasarruflar arttıkça ve tasarruflar doğru yatırıma dönüştükçe ekonomik büyüme gerçekleşecektir. Tasarrufların artması yatırımları finanse edecektir ve ekonomik büyümenin getireceği istikrarlı refah seviyesi artışı, fon sisteminin uygulandığı toplumlarda her neslin kendisinden önceki nesilden daha fazla gelir elde etmesine imkan sunmaktadır. Bireysel emeklilik sisteminin, emeklilik fonlarında artan tasarruflar ülkesel ekonomilerde şok etkisi yaratacak ve enflasyonu düşürücü etkide bulunacaktır. Emeklilik fonlarının piyasa ve finansal araçlar üzerinde uyarıcı etkisi, tasarrufları ve tasarrufların eğilim gösterdiği yatırımların performansını artırarak ekonomik büyümeye neden olacaktır (Ergenekon, 1998: 29).

1.6.3 İstihdama etkisi

Tasarruflar aracılığıyla yaratılan kaynak sayesinde, yapılacak yatırımlar ile istihdam artacaktır.

1.6.4 Bütçe açığına etkisi

Bireysel emeklilik sisteminin toplumun her kesimine yaygınlaşmasıyla sosyal güvenliğin alanı genişleyecek ve kamunun yükü azalış eğilimine girecektir.

1.6.5 Sermaye piyasalarına etkisi

Sermaye piyasaları düzenli bir yapıya dönüşmektedir. Bireysel emeklilik fonlarının sürekli ve uzun vadeli yatırımlarıyla beraber ekonomik büyüme daha sağlıklı bir biçimde gerçekleşecektir.

Bireysel emeklilik sisteminin uygulandığı ülkelerde sermaye piyasası ve bireysel emeklilik fonları arasında bir uyum söz konusudur. Talep artışından dolayı fiyat istikrarının gerçekleşmesi, sermaye araçlarının maliyetini aşağı çekmesi nedeniyle yatırım araçlarının ihraçlarını ve yatırımların artış göstermesini sağlamaktadır. Piyasa tarafından bakıldığında bireysel emeklilik sisteminin uzun

vadeli yatırımları, modernleşirmesi finansal yenilikler teşvik edici bir hız kazandırmaktadır (Yanardağ, 2010:105).

1.6.6 İşgücü piyasasına etkisi

Bireysel emeklilik sistemi, bireyleri gelecekleri için yatırım yapmaya teşvik edeceği için bireylerin çalıştıkları işlerde daha uzun çalışmasını sağlamaktadır. Bu durum da işverenin çalışacak kişi aramamasını yol açmakla beraber nitelikli çalışandan verim alma oranını yükseltmektedir.

1.6.7 Vergi avantajı etkisi

Vergisel kesintilerin olmamasında dolayı, yüksek getiri sağlayan fonların zaman içerisinde mevcut vergi diliminden daha yüksek bir vergi oranına çıkmasıyla; orta ve uzun zamanda kamu gelirlerinde artış yaşanacaktır.

1.6.8 Rekabet avantajı etkisi

Bireysel emeklilik fonları arasında yaşanan rekabet daha fazla dinamizm, verimlilik ve etkinlik sağlayacaktır.

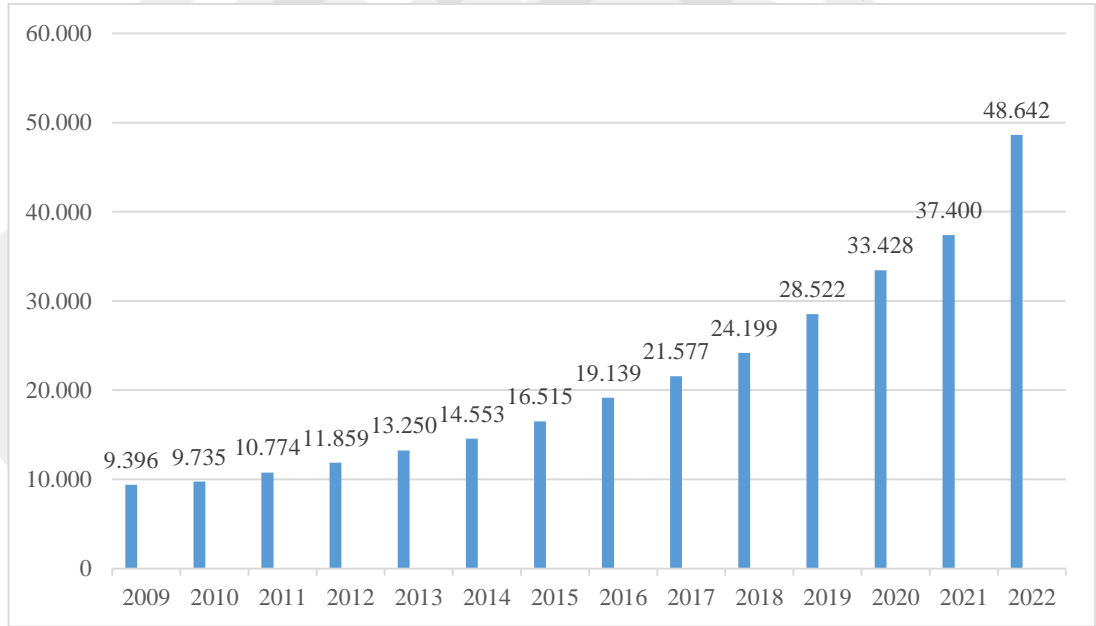
1.6.9 Kayıt dışılığı önleme

Bireysel emeklilik sisteminin denetiminin yüksek ve şeffaf bir yapıda olması kayıt dışılığı engellemektedir.

BÖLÜM 2: TÜRKİYE’DE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN MEVCUT DURUMU

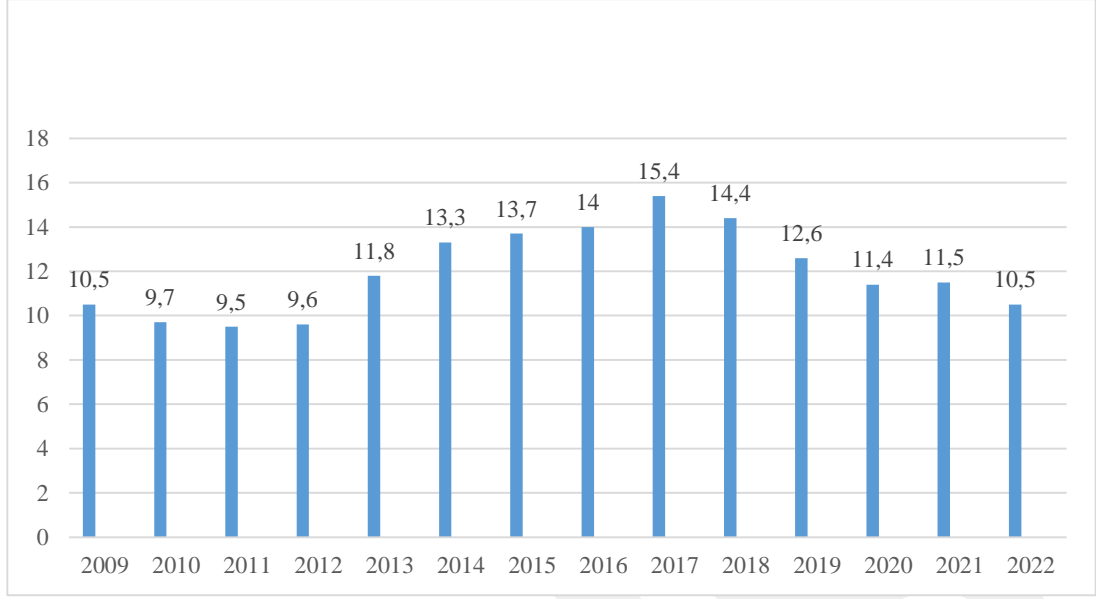
2.1 Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemi

Türkiye’de gönüllü bireysel emeklilik sistemi 27 Ekim 2003 yılında uygulanmaya başlanmıştır. Bireysel emeklilik sistemine beklenen katılımcı sayısı istenen seviyeye ulaşamamıştır. 2019-2023 yıllarını kapsayan on birinci kalkınma raporuna göre 2023 yılında bireysel emeklilik sistemine hedeflenen katılımcı sayısı 15.2 milyon kişi iken 2022 yılında bireysel emeklilik sistemine katılımcı sayısı ise 8.6 milyon kişidir. Türkiye’de sosyal güvenlik açıklarının fazla olması, yıllık bütçede en öncelikli harcama kalemi olarak karşımıza çıkmakta ve ortaya çıkan durum ekonominin genel dengesi ve emeklilik sistemi bakımından tehlike oluşturmaktadır. Diğer bir taraftan, Türkiye’de sosyal güvenlik primlerinin yüksek olması işveren için maliyet oluşturmakta, bu durumda kayıt dışı istihdamın artmasına yol açmaktadır. Hem düşük gelir elde edilmesi hem de kayıt dışı çalışanların emeklilik tasarrufları düşük kalması yoksulluğun yaygınlaşıp artmasına neden olmaktadır.



Şekil 1: 2009-2022 Yılları Hanehalkı Kullanılabilir Geliri (Bin TL)

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)



Şekil 2: 2009-2022 Yılları Arası Hanehalkı Tasarruf Oranları (Yüzde)

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)

Şekil 1’de 2009-2022 yılları arası hanehalkı kullanılabilir gelirinde istikrarlı bir artış olmasına rağmen Şekil 2’de aynı dönemde hanehalkı tasarruf oranları inişli-çıkışlı bir seyir izlemiştir. 2009 ile 2012 arası istikrarlı bir azalış; 2013-2017 yılları arasında istikrarlı bir artış; 2018’den itibaren ise düşüş eğilimi içine girdiği gözlenmiştir. Hanehalkının tasarruf oranının düşmesine neden olan çeşitli faktörler vardır. Bu faktörlerin bazıları şu şekildedir:

- Tüketici kredi ve kredi kartı faizlerinin düşük seviyede olması nedeniyle hanehalkı borçlanma eğilimine girmiştir, bu durum hanehalkının tasarruf yapmasını engellemiştir.
- Toplam nüfus içinde kentlerde yaşayan nüfusun artması doğal olarak mal ve hizmetlerin azalacağı güdüsüyle tüketim artışı meydana getirmiş ve tasarruf oranı düşmüştür.
- Kadın istihdam oranında yaşanan inişli çıkışlı sürece paralel olarak, hanehalkı harcanabilir gelirindeki azalış tasarruf eğilimini olumsuz etkilemiştir.

Bu faktörlerden belki de en önemlisi ithalata olan bağımlılıktır, tüketimdeki artış ekonomik büyüme sağlarken tasarruf eğilimine negatif yönde etki etmektedir. Hanehalkı tasarruf oranını arttırmak için hükümet teşvik edici reformlar uygulamıştır. Bunların en önemlileri, 1 Kasım 2013 tarihinde yürürlüğe giren devlet katkısı uygulamasıdır. 1 Kasım 2013’te %25 olarak açıklanan devlet katkısı, 22 Ocak 2022

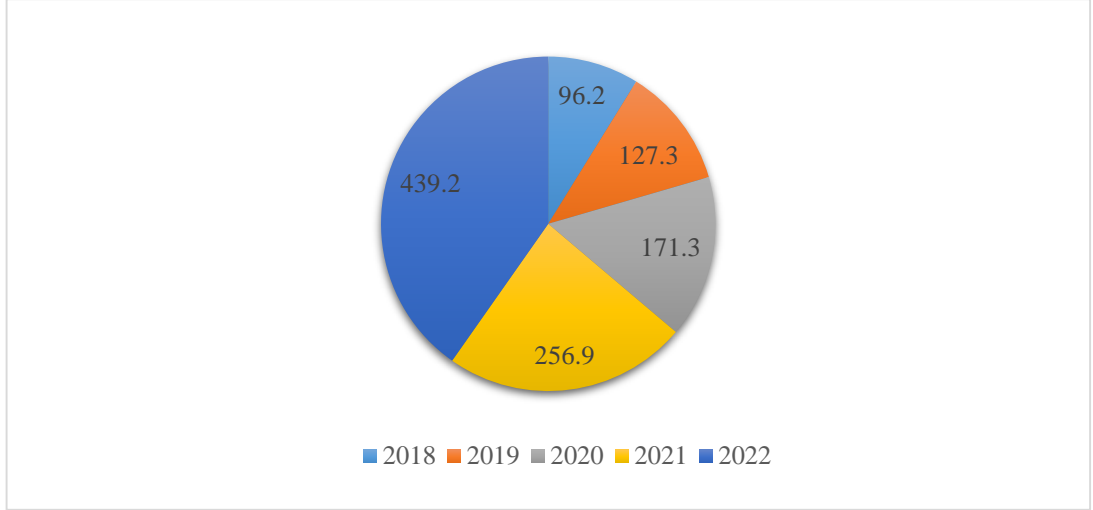
tarihinde yürürlüğe giren kararname ile %30'a çıkartılmıştır. 26 Eylül 2023'de resmi gazetede yayımlanan, Sigortacılık ve Özel Emeklilik Düzenleme ve Denetleme Kurulu tarafından hazırlanan, Bireysel Emeklili Sistemine Kısmen Ödeme Hakkında Yönetmeliğe göre katılımcıların kısa vadeli ihtiyaçlarının karşılanması amacıyla sistemden çıkmalarına engel olmak için sağlık, evlilik, eğitim, konut edin ve doğal afet hallerinde katılımcılara sözleşmelerini sonlandırmadan toplam birikimlerinin %50'sine kadar olan kısmı ödenecektir. Bireysel emeklilik sistemine katılan işveren ve vergi mükelleflerine çeşitli vergi avantajları sağlanmıştır. Teşviklerin, vergi avantajlarının sağlanmasının sebebi, on birinci kalkınma raporuna göre yurtiçi tasarruf oranının GSYH içindeki payının %30.3'e çıkmasıdır.

2.2 Türkiye'de Mevcut Bireysel Emeklilik Sisteminin Durumu

27 Ekim 2003 yılında itibaren uygulanmaya başlanan bireysel emeklilik sistemi, 2022 yılı sonunda toplam fon büyüklüğü bir önceki yıla göre % 58,5 artarak 439.2 milyar TL'ye, katılımcı sayısı ise bir önceki yıla göre %9.1 artarak 7.8 milyon kişiye ulaştığı görülmektedir (Grafik 3). 2018-2022 yıllarının yıl sonu fon büyüklükleri baz alındığında ortalama yıllık artış oranı yüzde 31,1 olarak karşımıza çıkmaktadır.

Mevcut bireysel emeklilik sistemine katılımı arttırmak için uygulanan mekanizma vergi indirimi sağlanmasıdır. Vergi indirimine hak kazanabilmesi için ödemiş oldukları tasarruflarının brüt ücretlerinin ya da beyan etmiş oldukları gelirlerinin yüzde 15'i geçmemek şartıyla vergi matrahından indirim tabii olmaktadır. Bu durumda yapılabilecek yıllık toplam indirim miktarı brüt asgari geçmemektedir. Sisteme katılımı yaygınlaştırmak için uygulanan bir diğer teşvik edici politika ise, emeklilik yatırım fonlarından elde edilen gelir sistemde bulunulduğu süre boyunca stopaj vergisinden feragat edilmesidir.

Yatırımcı açısından risk durumu göz önüne alındığında, yatırım fonlarına devlet herhangi bir garanti vermemektedir. Emeklilik şirketlerinin faaliyetleri Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) tarafından, yatırım fonlarının portföy yöneticileri ise Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından denetim sürecinden geçmektedir. Yatırım fonlarının, hesapları ve işlemleri zorunlu olarak dış denetime tabii olmaktadır.



Şekil 3: Yıl Sonları İtibariyle Bes Fon Büyüklükleri (Milyar TL)

Kaynak: Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM)

Bireysel emeklilik sisteminin büyüüp gelişmesinde kamu tarafından sağlanan destekler ve teşviklerden sonra yatırım fonlarının yönetim giderleri önemli bir görev üstlenmiştir. Yatırımcının giderleri fon işlem ücreti ve yönetim giderinden oluşmaktadır. Yatırılan tutar içerisinde yönetim giderinin tahsil edilmesinden sonra yatırım aracında değerlendirilmektedir. Yatırım fonu gider kesintisi azami olarak yüzde 8.5'i geçmemekte olup bu oran emeklilik yatırım şirketleri tarafından belirlenmektedir. 2022 yılında Emeklilik Gözetim Merkezinin verilerine göre yıllık yönetim gideri ortalaması yüzde 2.12 olarak belirlenmiştir. Yatırım fonu işletim gideri, fonun maliyetini karşılamak için günlük olarak tahsil edilmektedir. Günlük tahsil edilen işletim gideri azami olarak yüz binde on dördtür ve bu oran emeklilik şirketleri tarafından belirlenebilmektedir (Emeklilik Gözetim Merkezi Azami Fon Toplam Gideri Kesintisi).

11 Mart 2020 tarihinden itibaren Türkiye'de etkisini göstermeye başlayan Covid-19 pandemisi yerini 1 Temmuz 2021 tarihinde İşçileri Bakanlığının yayımladığı genelge ile normalleşme sürecine bırakmıştır. Covid-19 pandemisi Türkiye'yi en başta sağlık, ekonomi ve sosyal açıdan olumsuz etkilemiştir. Pandemi süreci ile kişilerin yatırım stratejilerinde değişiklikler meydana gelmiştir. Yatırım stratejilerinde ortaya çıkan değişiklikleri daha iyi anlayabilmek için 2019 (pandemi öncesi) 2022 (pandemi sonrası) yıl sonları itibariyle gerçek kişilerin portföylerinin hangi yatırım araçlarında değerlendirdikleri tablolar halinde sunulmuştur.

Tablo 1: 2019 Yıl Sonu İtibariyle Gerçek Kişilerin Portföy Değerleri

YATIRIM ARACI	MİKTAR(TL)	YÜZDE(%)
TL Mevduat	839 Milyar	37.85
YP Mevduat ve Kıymetli Maden	749 Milyar	33.80
Hisse Senedi	447 Milyar	20.01
Menkul Kıymet Yatırım Fonu	114.1 Milyar	5.14
Emeklilik Yatırım Fonu	66.6 Milyar	3.00
TL Kamu Borçlanma Senedi	228.4 Milyon	0.001
Özel Sektör Borçlanma Araçları	92.5 Milyon	0.004

Kaynak: Sermaye Piyasa Kurulu(SPK), Emeklilik gözetim Merkezi (EGM), Takasbank, Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurulu (BDDK), Borsa Trend Raporu (2022), Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu (TEFAS)

Tablo 1’de görüldüğü üzere 2019 yılında en büyük yatırım kalemini %37.85 ile TL mevduat hesabı oluşturmuştur. Bu hesaba, yatırımcıların büyük bir kesiminin sermayelerini bankalarda TL mevduat olarak enflasyondan korunmak ve faiz geliri elde etmek için yatırdığı bilinmektedir. Bu hesap sermayenin daha kolay çekilebilmesi ve düşük risk almak isteyen yatırımcı tarafından tercih edilmektedir. İkinci yatırım kalemi ise %33,80 ile Yabancı Para ve Kıymetli Maden Hesabıdır. Bu hesap, yatırımcıların döviz ve kıymetli maden mevduatlarını göstermektedir. Döviz ve Kıymetli Maden Hesabı, döviz kurunda ve kıymetli madenlerde yaşanabilecek dalgalanmalara karşı koruma sağladığı için yatırımcı tarafından tercih edilmektedir. Hisse Senetleri portföyün %20,01’ini oluşturarak üçüncü sırada yer almıştır. Bu durum yatırımcının hisse senetlerine ilgili olduğunu göstermektedir. Hisse senetleri yüksek getiri sağlayabilmekle beraber yüksek risk taşıdıkları için yatırımcı tarafından tercih edilmektedir. Menkul Kıymet Yatırım Fonu ise portföyün %5,14’ünü oluşturarak dördüncü sırada yer almaktadır. Menkul Kıymet Yatırım Fonu, yatırımcının profesyonel kişiler tarafından yönetilen fonlara yatırım yapmalarını olanak sağlamaktadır. Çeşitli menkul kıymetlerden oluşan bu fonlar riski en aza indirdiği için yatırımcı tarafından tercih edilmektedir. Emeklilik Yatırım Fonu, portföyün %3.00’ünü oluşturmasıyla beşinci sırada yer almıştır. Yatırımcı bu fona emeklilik döneminde ek gelir elde etmek, daha profesyonel yönetim, varlıkların çeşitlendirilmesi (hisse senedi, tahvil vs.), uzun vadeli yatırım ve vergisel avantajları olmasından dolayı tercih etmektedir TL Kamu Borçlanma Senedi ve Özel Sektör Borçlanma Araçları portföyün en az tercih edilen yatırım araçları olduğu görülmektedir. Düşük risk, düzenli faiz geliri, likidite ve vergi avantajı sağladığı için yatırımcı tarafından tercih edilmektedir.

Tablo 2: 2022 Yılı Sonu İtibariyle Gerçek Kişilerin Portföy Değerleri

YATIRIM ARACI	MİKTAR(TL)	YÜZDE(%)
YP Mevduat ve Kıymetli Maden Hesabı	3.088 Trilyon	33.74
Hisse Senedi	2.484 Trilyon	27.14
TL Mevduat	2.460 Trilyon	26,88
Menkul Kıymet Yatırım Fonu	680 Milyar	7,43
Emeklilik Yatırım Fonu	439 Milyar	4,79
TL Kamu Borçlanma Senedi	232.4 Milyon	0.002
Özel Sektör Borçlanma Araçları	168.6 Milyon	0.001

Kaynak: Sermaye Piyasa Kurulu (SPK), Emeklilik gözetim Merkezi (EGM), Takasbank, Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurulu (BDDK), Borsa Trend Raporu (2022), Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu (TEFAS)

2019 ve 2022 yılları karşılaştırıldığında öncelikle TL Mevduatı hesabındaki %10.97 oranında düşüş dikkat çekmektedir. Yatırımcıların TL mevduatına yatırım yapma tercihlerinin azaldığı görülmektedir. Yabancı Para ve Menkul Kıymet Hesabı, %0.6 oranında düşmesi aradaki 3 yıla rağmen çok belirgin bir düşüş göstermemiştir. Hisse Senedi belirgin bir artış ile % 7.13 oranında artış göstermiş olup, yatırımcının Borsa İstanbul'a olan talep ve ilgisi artmıştır. Menkul Kıymet Yatırım Fonu % 2.29 artmıştır, Emeklilik yatırım Fonu % 1.79 artış göstermiş, TL Kamu Borçlanma Senedi % 0.001 oranında artış göstermiş olup Özel Sektör Borçlanma Araçlarıysa %0.003 oranında düşüş göstermiştir.

Tablo 3: 31.12.2022 İtibariyle Toplam Fonların Yatırım Araçlarına Dağılımı

YATIRIM ARACI	MİKTAR (MİLYON TL)	YÜZDE (%)
Diğer	223.473	32.80
Pay	142.722	20.97
Özel Sektör Borçlanma Araçları	141.238	20.78
Kamu Borçlanma Senedi	103.403	15.02
Yabancı Menkul Kıymet	36.155	5.32
Ters- Repo	25.415	3.74
Borsa Para Piyasası	9.307	1.37

Kaynak: Sermaye Piyasa Kurulu (SPK)

Tablo 3'e göre Bireysel Emeklilik Sisteminde işleme alınan fonların büyük çoğunluğu %32.80 oranı ile "Diğer" başlığında sınıflandırılmıştır. Diğer başlığı şu anlamı ifade eder: Kıymetli madenlere, türev enstrümanlara, Türk şirket tahvillerine ve varlığa dayalı menkul kıymetlere yapılan yatırımlardır. Bunları pay piyasası (yeni pay alma haklarının, borsa yatırım fonlarının, varantların, sertifikaların, sahipliğe dayalı kira sertifikalarının, gayrimenkul sertifikalarının, gayrimenkul yatırım fonları

ile girişim sermayesi yatırım fonlarının, katılma paylarının Borsa İstanbul'da işlem gördüğü piyasa) izlemektedir. Yatırımcının yüksek getiri elde etme isteğinin olduğu ortaya çıkmaktadır. Özel Sektör Borçlanma Araçları ise %20.78 oranı ile üçüncü sırada yer almıştır. Özel sektörde faaliyet gösteren şirketlerin ihraç edilebilen ve faiz ödemeyi garanti eden borçlanma senetleridir. Kamu sabit faiz getirisi elde edilen borçlanma senetleridir. Düşük risk oluşturduğu için tercih edilmektedir. Yabancı Menkul Kıymet(hisse senedi, tahvil vs.) %5.32 ile beşinci sıradadır. Genellikle portföyü çeşitlendirmek amacıyla yatırım yapılmaktadır. Ters- Repo %3.74 oranı ile altıncı sırada yer almıştır. Ters-Repo yatırım araçlarının belirlenen sürenin sonunda bir daha satın üzere alınması olarak tanımlanmaktadır. Temel amacı kısa vadeli likidite sağlamaktır. Borsa Para Piyasası %1.37 ile dağılımın sonunda yer almıştır. Finansal araçların daha likit ve kısa vadeli olan piyasa olarak tanımlanmaktadır.

BÖLÜM 3: BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN 2004 VE 2023 YILLARI KARŞILAŞTIRMASI

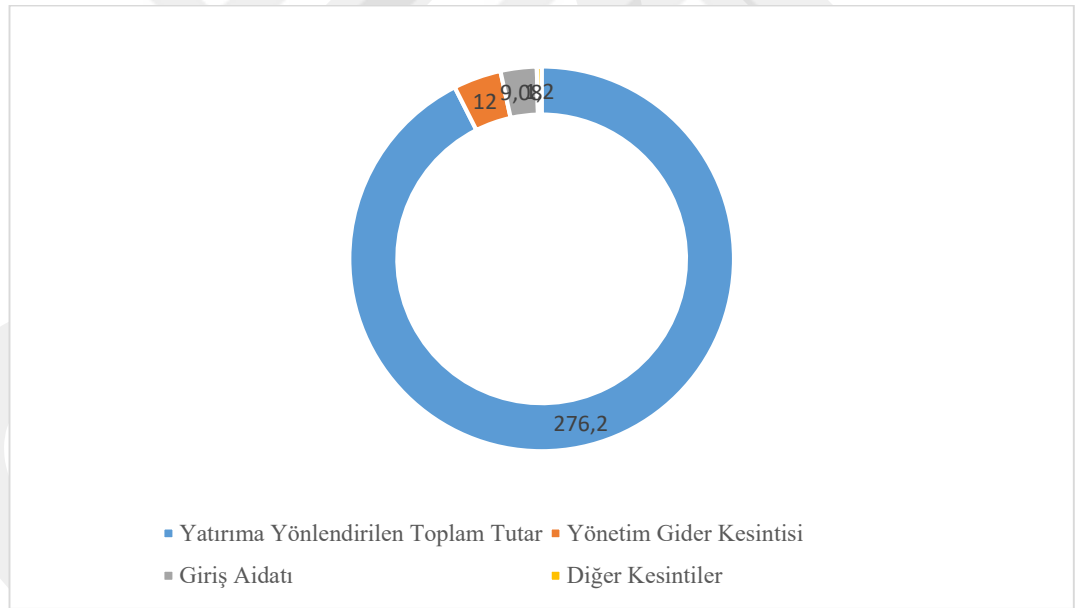
3.1 Bireysel Emeklilik Sistemi ile İlgili Finansal Bilgiler

27 Ekim 2003 yılında uygulanmaya başlayan bireysel emeklilik sisteminin 2004 yılını kapsayan ilk gelişim raporu 18 Mayıs 2005 tarihinde yayımlanmıştır. Bu bölümde 2004 ve 2023 yıllarının karşılaştırılması yapılmıştır.

Bu bölümde yer alan istatistiklerin ve grafiklerin tamamı Emeklilik Gözetim Merkezi'nden (EGM) alınmıştır.

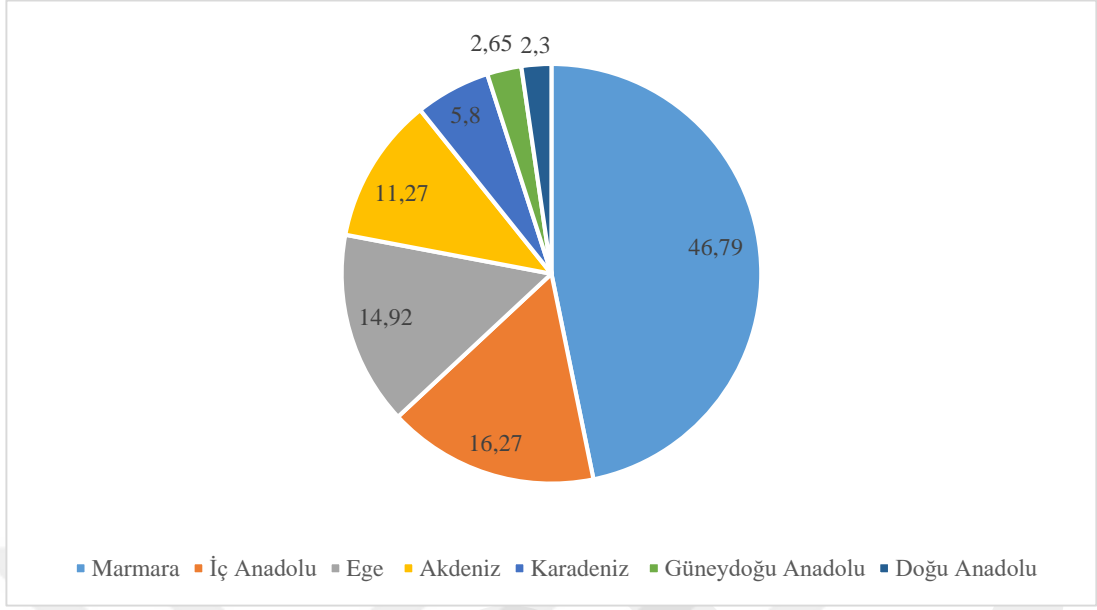
3.2 2004 Yılı Bireysel Emeklilik Sistemi Finansal Bilgileri

2004 yılında Bireysel Emeklilik Sisteminde yürürlükte olan sözleşme sayısı 334.557, toplam katkı payı tutarı 288.325.706 TL ve ödenen ortalama katkı payı tutarı ise 100-150 TL arasında değişmektedir.



Şekil 4: Ödemelerin Dağılımı, 2004

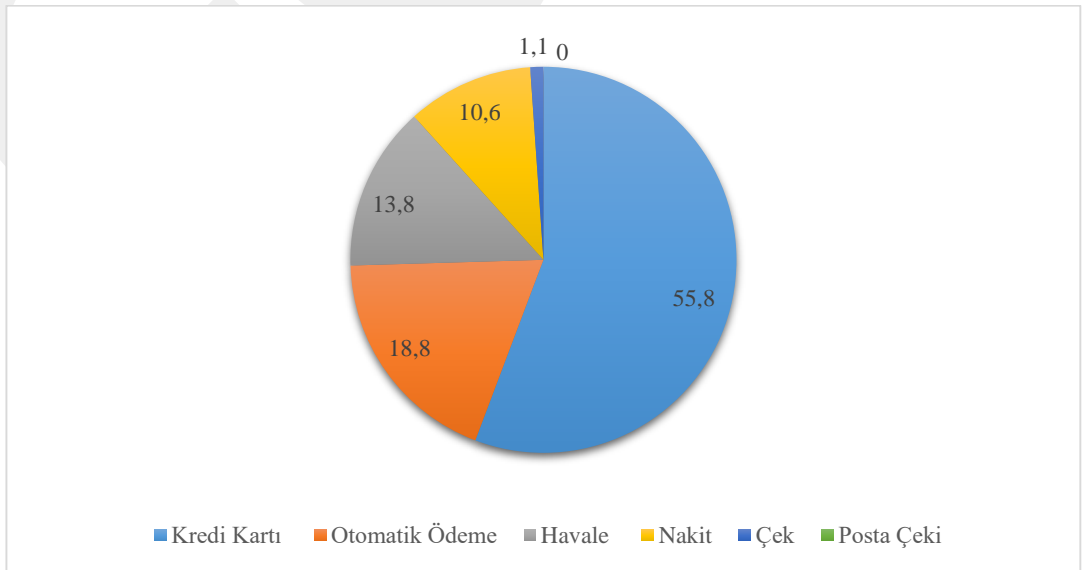
2004 yıl sonu itibariyle yürürlükte yer alan sözleşmelerin toplam katkı payının (288.325.706 milyon TL), 12.0 milyon TL'lik kısmı yönetim gider kesintisi olarak kesintiye uğramış, 9.0 milyonluk kısmı giriş aidatı olarak tahsil edilmiş, diğer kesintilere 2.325 TL harcanmış, kalan tutar olan 276.2 milyon TL yatırıma yönlendirilmiştir (Şekil 4).



Şekil 5: Sözleşmelerin Coğrafi Bölgelere Göre Dağılımı, 2004

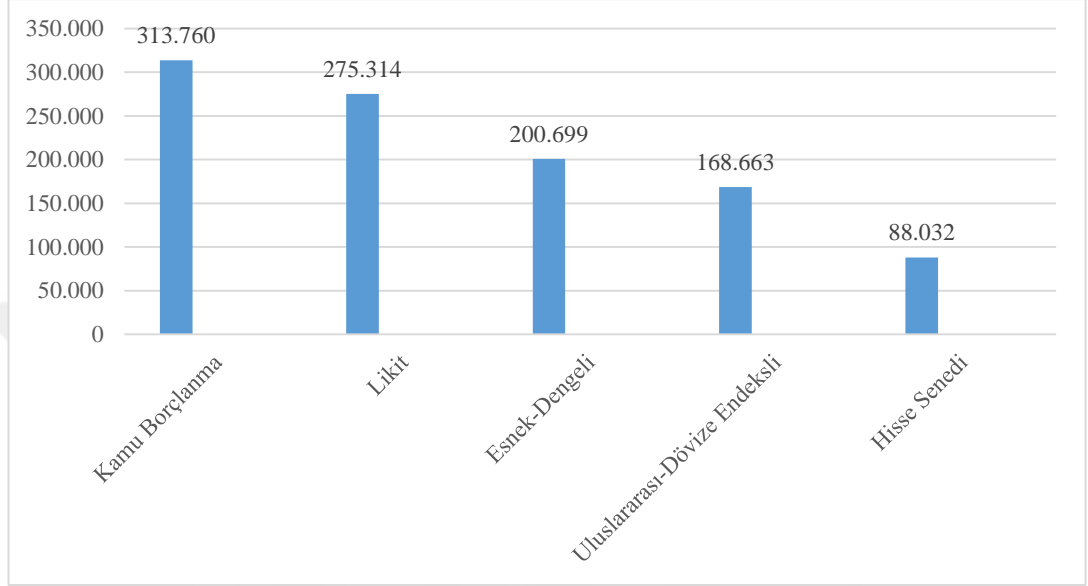
Kaynak: Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM)

Yukarıdaki grafikte gösterilen veriler katılımcıların ikamet ettiği bölgeye göre belirlenmiştir. Şekil 5'e göre bireysel emeklilik sisteminin uygulanmaya başlandığı tarihten 2004 yılının sonunda açıklanan sistem gelişim raporuna göre en çok katılım sağlayan bölge %46.27 ile Marmara bölgesi olmuştur. Marmara'yı sırasıyla %16.27 ile İç Anadolu Bölgesi, %14.92 ile Ege Bölgesi, %11.27 ile Akdeniz Bölgesi, %5.80 ile Karadeniz Bölgesi, %2.65 ile Güneydoğu Anadolu Bölgesi ve %2.31 ile Doğu Anadolu Bölgesi takip etmiştir.



Şekil 6: Sözleşmelerin Ödeme Araçlarına Göre Dağılımı, 2004

Şekil 6’da yer alan sözleşmelerin ödeme araçlarına göre dağılımı dikkate alındığında katılımcıların %55.8’ni kredi kartı ile ödeme yaptığı görülmektedir. Kredi kartını sırasıyla, %18,8 ile otomatik ödeme, %13,8 ile havale, %10,6 ile nakit, %1,1 ile çek, %0 ile posta çeki takip etmiştir.



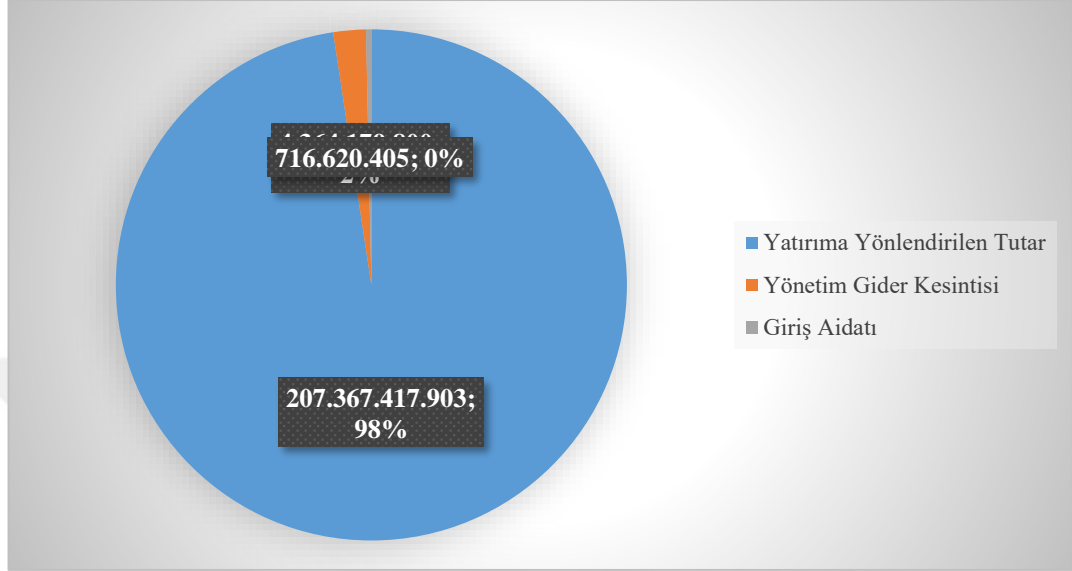
Şekil 7: Katılımcıların Fon Grubu Tercihleri, 2004

Şekil 7’de katılımcıların fon grupları tercihleri incelendiğinde, en yüksek tercihin kamu borçlanma fonu olarak karşımıza çıkmaktadır. Kamu borçlanma fonunu likit fon takip etmektedir. Kamu borçlanma fonunu katılımcılar için düşük riskli ve güvenli bir yatırım aracıdır. Likit fon ise kısa vadeli ve değer kaybetmeden paraya çevrilebileceği için katılımcılar tarafında tercih edilmiştir. Endeks dengeli fon ve uluslararası-döviz endeksli fon katılımcılara daha dengeli bir yatırım imkanı sunmaktadır. Hisse senedi fonu yüksek risk içerdiğinden dolayı en tercih edilen fon olmuştur.

Finansal bilgiler göz önüne alındığında, 27 Ekim 2003 tarihinde ilk bireysel emeklilik sözleşmesinin uygulanmaya başlanmasıyla beraber 31 Aralık 2024 yılında açıklanan bireysel emeklilik sistem gelişim raporuna göre, yatırıma yönlendirilen toplam katkı payı tutarı 276.287.104 TL, fonların toplam getirisi 299.907.849 milyon TL’dir. Onbeş ay gibi kısa sürede toplam 23.620.745 milyon TL kar elde edilmiştir.

3.3 2023 Yılı Bireysel Emeklilik Sistemi Finansal Bilgileri

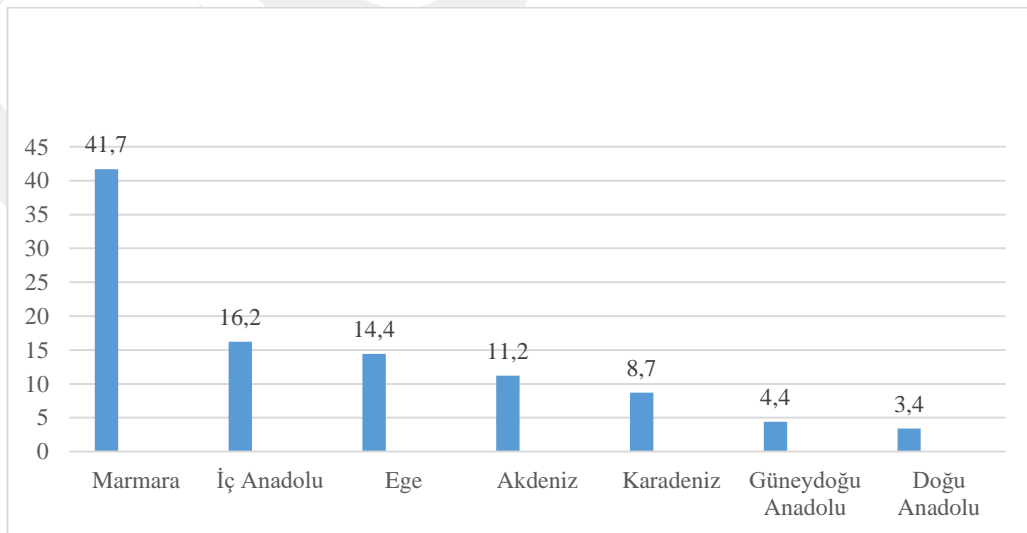
2023 yılında Bireysel Emeklilik Sisteminde yürürlükte olan sözleşme sayısı 10.619, toplam katkı payı tutarı 212.4 milyar TL ve ödenen ortalama katkı payı tutarı ise 9.714 TL olarak karşımıza çıkmaktadır.



Şekil 8: Ödemelerin Dağılımı, 2023

Kaynak: Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM)

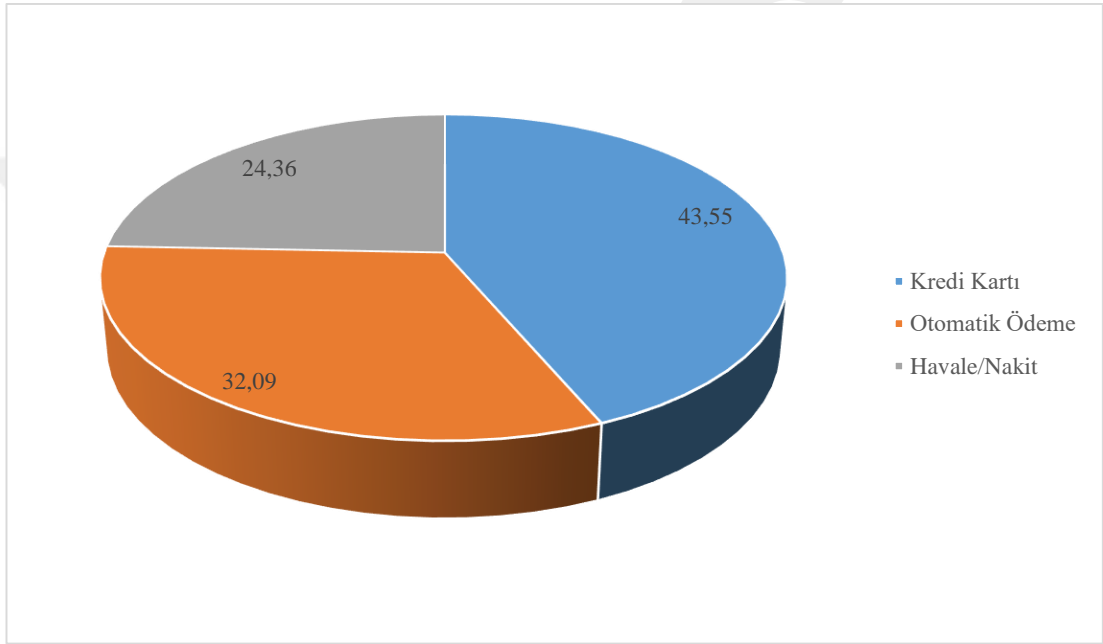
2023 yılsonu verilerine göre toplam katkı payı tutarı 212.4 milyar TL olarak karşımıza çıkmaktadır. Toplam tutar içinden yatırıma yönlendirilen tutar %95.61 ile 207.3 milyar TL, yönetim gider kesintisi nedeniyle kesintiye uğrayan miktar %2.05 ile 4.3 milyar TL, giriş aidatı olarak %0.34 ile 716.6 milyon TL tahsil edilmiştir.



Şekil 9: Sözleşmelerin Coğrafi Bölgelere Göre Dağılımı (%), 2023

Kaynak: Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM)

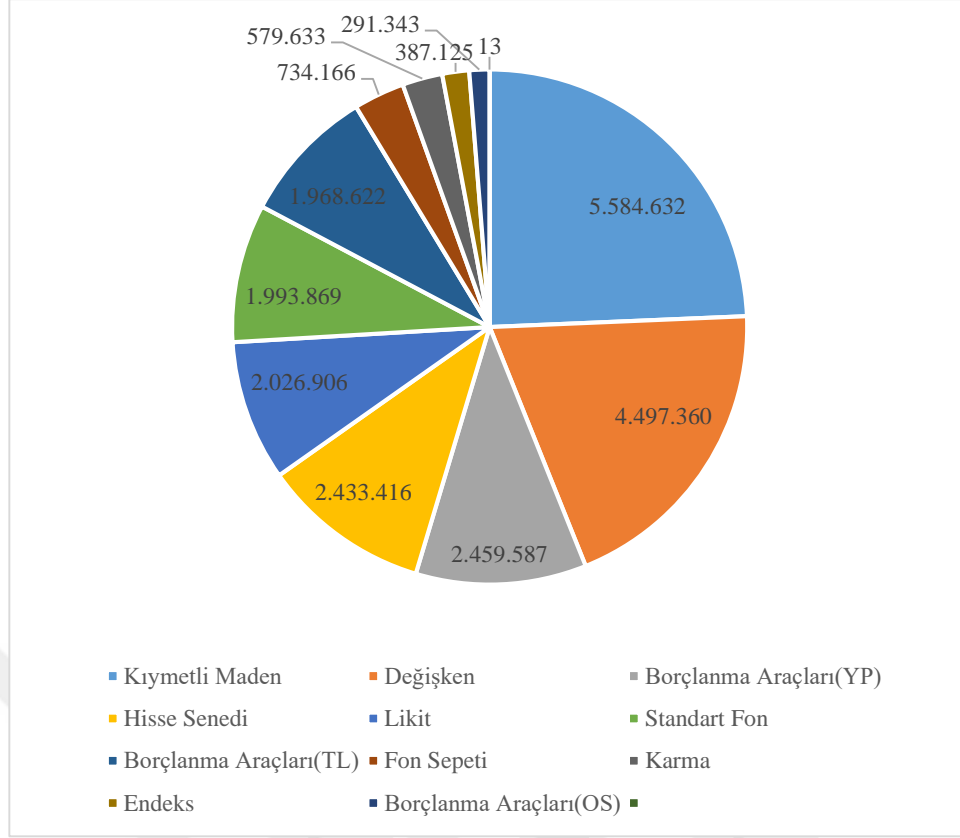
Şekil 9'a göre, farklı bölgelerdeki sözleşmelerin coğrafi bölgelere göre dağılım oranları göz önünde bulundurulduğunda, Marmara bölgesinin %41,7 ile en yüksek orana sahip olduğu görülmektedir. İç Anadolu ve Ege bölgeleri de sırasıyla %16,2 ve %14,4 oranlarıyla önemli bir sözleşme adedi oranına sahiptir. Karadeniz ve Akdeniz bölgeleri ise %11,2 ve %8. i oranlarında sözleşme oranlarına sahiptirler. Güneydoğu Anadolu ve Doğu Anadolu bölgelerinde bu oranlar %4,4 ve %3,4 olarak karşımıza çıkmaktadır. 2003 yılına göre Karadeniz, Güneydoğu Anadolu ve Doğu Anadolu bölgelerinin payları artmış, Marmara bölgesinin ise düşmüştür.



Şekil 10: Katkı Payının Ödeme Araçlarına Göre Dağılımı, 2023

Kaynak: Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM)

Şekil 10'da yer alan sözleşmelerin ödeme araçlarına göre dağılımı dikkate alındığında katılımcıların %43,55'ni kredi kartı ile ödeme yaptığı görülmektedir. Kredi kartını sırasıyla, %32,09 ile otomatik ödeme, %24,36 ile havale ve nakit takip etmiştir.



Şekil 11: Katılımcıların Fon Grubu Tercihleri, 2023

Kaynak: Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM)

Şekil 11’de çeşitli finansal araç türlerinden katılımcının fon grubu tercihleri yer almaktadır. En fazla tercih edilen fon grubu "Kıymetli Maden"dir ve bu fon grubu, diğerlerine göre belirgin şekilde öne çıkmaktadır. "Değişken" ve "Borçlanma Araçları (YP)" ise ikinci ve üçüncü sırada gelmektedir. Bunların yanı sıra, "Hisse Senedi", "Likit", "Standart Fon" ve "Borçlanma Araçları (TL)" tercih edilen fon grupları da birbirlerine oldukça yakın seviyelerdedir. Geride kalan fon grubu tercihleri ise bu ana fon grubu tercihlerine kıyasla daha düşük sözleşme adetlerine sahip olduğu ortaya çıkmaktadır.

Emeklilik Gözetim Merkezinden alınan verilere göre 2023 yılı sonu itibariyle yatırıma yönlendirilen toplam tutar 207.367.413.903 milyar TL ve toplam yatırımların getirisi ise 1.171.499.000.000 TL’dir. 2023 yılı sonu itibariyle 964.131.586.097 TL kar elde edilmiştir.

3.4 2004 ve 2023 Yıllarının Finansal Açısından Karşılaştırılması

2004 yılında başlayan Bireysel Emeklilik Sistemi'nde geçen 19 yılda, 2004 yılında yatırıma yönlendirilen toplam tutar 276.2 milyar TL, 2023 yılında 207.3

milyar TL'ye ulaşarak ortalama 750 kat artış göstermiştir. Ayrıca, fonların toplam getirisi 299.907.849 milyon TL iken, 2023 yılı sonunda bu tutar 1.171.499.000.000 TL'ye yükselmiştir. Getiri miktarındaki büyük artış, sistemin katılımcılarına sağladığı yatırım getirisinin olumlu etkilerini göstermektedir.

2004 yılında Marmara Bölgesi'nin bireysel emeklilik sistemine en yüksek katılım sağlayan bölge olması, bu bölgenin %46.27'lik bir oranla sisteme büyük ilgi gösterdiğini gösterirken, 2023 yılında Marmara'nın oranı %41,7'ye gerilemiştir. Kalan bölgelerde katılım oranında artış göze çarpmaktadır. Bu durum ise, bireysel emeklilik sistemin yaygınlaşması ve kalan bölgelerde olumlu bir ilginin olduğunu göstermektedir.

Ödeme araçlarında ise, 2004 yılında kredi kartıyla ödeme yapan katılımcıların oranı %55.8 iken, 2023 yılında bu oran %43.55'e gerilemiştir. Bu durum, ödeme alışkanlıklarında değişim yaşandığını ve farklı ödeme yöntemlerine yönelimin arttığını ifade etmektedir. 2023 yılındaysa, otomatik ödeme ve havale gibi diğer ödeme yöntemlerinin tercih edilme oranları artmıştır.

Sonuç olarak, Bireysel Emeklilik Sistemi'nin geçen yıllarda büyük bir büyüme gösterdiği ve katılımcıların sisteme olan ilgisinin arttığı gözlemlenmektedir. Yatırıma yönlendirilen toplam tutardaki artış, farklı bölgelerdeki katılım oranlarındaki değişim ve ödeme alışkanlıklarındaki değişim, bireysel emeklilik sistemin gelişimi ve yaygınlaşması için önemli istatistikler sunmaktadır. Bu istatistikler, Bireysel Emeklilik Sistemi'nin Türkiye'de giderek daha fazla ilgi gördüğünü ve yatırımcılar için bir yatırım aracı olduğunu göstermektedir.

BÖLÜM 4: BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN YURTIÇİ TASARRUFLARA ETKİSİNİN ANALİZİ

4.1 Bireysel Emeklilik Sisteminin Yurtiçi Tasarruflara Etkisi

Yukarıdaki bölümlerde de bahsedildiği üzere BES ulusal tasarrufların arttırılması amacı ile geliştirilmiş bir sistemdir. Çalışmanın bu bölümünde ulusal tasarruflarla BES arasındaki uzun dönem ilişkisi incelenecektir. Çalışmanın analizi Ertuğrul ve Gebeşoğlu (2020) çalışmasının güncel verilerle yeniden incelenmesi üzerine dayanmaktadır. Türkiye’de BES uygulaması 2013 ve 2022 yıllarında yenilenmiştir. Bununla birlikte özellikle son dönemlerde küresel ve yurtiçi ekonomik gelişmeler tasarruf eğilimlerini etkilemiştir. Dolayısı ile bu çalışmanın Ertuğrul ve Gebeşoğlu (2020) çalışmasına katkısı söz konusu dinamiklerin tasarruf-BES arasındaki uzun dönem ilişkisini nasıl etkilediğini incelemesidir.

4.2 Model ve Veriler

Ertuğrul ve Gebeşoğlu (2020) çalışması 2003Ç4-2018Ç3 dönemini kapsamaktadır. Bu çalışmaya 2003Ç4-2023Q1 dönemi veriler dahil edilmiştir.

Ertuğrul ve Gebeşoğlu (2020)’de olduğu gibi çalışma veri seti bireysel emeklilik katkı payı tutarları, faiz oranı ve ulusal tasarruf istatistiklerinden oluşturulmuştur. Bireysel emeklilik katkı payı tutarları Emeklilik Gözetim Merkezinden, faiz oranı (iç borçlanmanın ortalama maliyeti) Hazine ve Maliye Bakanlığı’nın internet sitesinden alınmıştır. Üç aylık ulusal tasarruf oranları ise, Ertuğrul ve Gebeşoğlu (2020)’de olduğu gibi ulusal hesap istatistikleri kullanılarak aşağıda gösterilen şekilde hesaplanmıştır.

Ulusal tasarruf (S) en basit şekliyle kullanılabilir gelir (NDI) ile tüketim harcamaları (C) arasındaki fark olarak ifade edilmektedir:

$$S=NDI-C \quad (1)$$

Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GDP) hesaplarından aşağıda gösterilen şekilde ifade edilmektedir:

$$GDP=C+I+[X-M] \quad (2)$$

Burada C toplam tüketimi, I toplam yatırımı ve (X-M) cari dengeyi ifade etmektedir. Denklem her iki tarafına Net gelir ve transferler (NIT) eklenip denklem yeniden düzenlenirse:

$$NDI=C+I+CAB \quad (3)$$

Burada $NID=GDP+NIT$ ulusal harcanabilir geliri, $CAB=[X-M]+NIT$ cari açık dengesini ifade etmektedir.

Son olarak, eşitlik 3, eşitlik 1 içine yerleştirildiğinde ulusal tasarruflar, yatırım ve cari denge arasındaki ilişki elde edilir.

$$S=I+CAB \quad (4)$$

Eşitlik 4’de görülen tüm değişkenleri Türkiye İstatistik Kurumunun ulusal veri tabanından elde etmek mümkündür.

Çalışmamızın regresyon modeli, esas alınan çalışmada olduğu gibi aşağıda verilen denklemle ifade edilmiştir.

$$S_t=\alpha_0+\alpha_1BES_t+\alpha_2R_t+u_t \quad (5)$$

Yukarıda ifade edilen regresyon modelinde S_t , t zamanında ulusal tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya içindeki oranını, BES_t t zamanında emeklilik yatırım fonlarının gayrisafi yurtiçi hasıla içindeki oranını, R_t t zamanında iç borçlanma maliyetini ifade etmektedir. Hata terimi ise u_t ile belirtmektedir. Modelde S ve BES değişkenleri mevsimsellikten arındırılmıştır.

Eşitlik 5’in ampirik tahmini hem faiz oranı değişkenli hem de faiz oranı değişkeni olmaksızın yapılmıştır. Ampirik modele başlamadan önce geleneksel Ng-Perron ve yapısal kırılma içeren birim kök testleri yapılarak değişkenlerin durağanlığı araştırılmıştır. Durağanlık kontrolünü takiben değişkenler arasında eş-bütünleşmenin, diğer bir ifade ile uzun dönem ilişkinin varlığı incelenmiştir. Ertuğrul ve Gebeşoğlu(2020)’yi takiben bu aşamada Pesaran, Shin ve Smith (2001)’in Sınır Testi uygulanmıştır. Sınır Testi yaklaşımının tercih edilmesi, geleneksel eş-bütünleşme modellerine kıyasla durağanlık analizine ihtiyaç duymadan modelleme yapılabilmesi ve sınırlı büyüklükteki örneklerde üstün sonuçlar elde edilebilmesi gibi avantajlar olarak açıklanmıştır (Narayan & Narayan, 2004 ve Ertuğrul ve ark., 2020).

Tablo 4: Verilerin Tanımlayıcı İstatistikleri, 2003Ç4-2024Ç1

	BES	S	R
Ortalama	3,523	25,757	14,487
Medyan	3,973	25,301	13,500
Maksimum	6,264	32,608	45,500
Minimum	0,049	21,477	6,300
Std. Dev.	1,572	2,769	6,495
Çarpıklık	-0,419	0,664	1,842
Basıklık	2,129	2,800	8,812
Jarque-Bera	4,995	6,161	161,807
Olasılık	0,082	0,046	0,000
Toplam	288,899	2112,055	1187,9
Toplam kare sapması	200,197	621,085	341,688
Gözlem	82	82	82

Yukarıda Tablo 4’te 2003Ç4-2024Ç1 dönemini kapsayan veri setinin tanımlayıcı istatistikleri sunulmaktadır. Ertuğrul ve Gebeşoğlu (2020)’de benzer tabloda sunulan ortalama ve medyan değerler kıyaslandığında her değişkenin ortalama ve medyan değerlerinin artmış olduğu gözlenmektedir. Aynı zamanda değişkenlerin standart sapması, basıklık ve çarpıklık değerleri de artmıştır.

Uzun dönem eş-bütünleşme testleri ile değişkenler arasında uzun dönem ilişkisinin varlığı tespit edildikten sonra, denklem 5’teki katsayıları tahmin etmek amacı ile ARDL modelini kullandık. Aynı zamanda sonuçlar FMOLS (Tamamen Modifiye OLS) ve DOLS (Dinamik OLS) gibi statik modeller ile de

4.3 Ampirik Sonuçlar

4.3.1 Durağanlık testleri

Değişkenlerin durağanlığı iki farklı birim kök testi ile incelenmiştir: Ng-Perron ve seride kırılmaya izin veren Artırılmış Dikey-Fuller testleri. Tablo 5 ve 6 da sunulan birim kök testleri S ve BES değişkenlerinin seviyede birim kök içerdiğini fakat ilk farklar alındıktan sonra durağan hale geldiğini göstermektedir, değişkenler I(1)

formundadır. Faiz oranı değişkeni yapısal kırılma içermektedir. Yapısal kırılma kontrol edildikten sonra ilk fark aldıktan sonra faiz oranları da durağan hale gelmiştir.

Tablo 5: Ng-Perron Birim Kök Testleri

Boş hipotez: değişken birim kök içerir					
Düzye		MZa	MZt	MSB	MPT
R		-1,53472	-0,87242	0,56846	15,8903
BES		0,39600	0,36409	0,91941	52,9639
S		-4,72470	-1,48885	0,31512	5,29215
Asimptotik kritik değerler	1%	-13,8000	-2,58000	0,17400	1,78000
	5%	-8,10000	-1,98000	0,23300	3,17000
	10%	-5,70000	-1,62000	0,27500	4,45000
İlk fark alındıktan sonra					
		MZa	MZt	MSB	MPT
R		-1,18355	-0,41213	0,34822	10,8707
BES		-35,6920	-4,17991	0,11711	0,81704
S		-39,9893	-4,45247	0,11134	0,66629
Asimptotik kritik değerler	1%	-13,8000	-2,58000	0,17400	1,78000
	5%	-8,10000	-1,98000	0,23300	3,17000
	10%	-5,70000	-1,62000	0,27500	4,45000

Tablo 6: Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği

Boş hipotez: değişken birim kök içerir				
Trend Belirtimi: Trend ve sabit katsayı				
Kırılma Özelliği: Yalnızca sabit katsayı				
Kırılma Türü: Yenilikçi				
		R	BES	S
Seviyede		-3,78616	-4,083232	-3,98832
<i>p</i> değeri		0.5090	0.3210	0.3788
İlk farkta		-1,23913	-1,366344	-1,060545
<i>p</i> değeri		< 0.01	< 0.01	< 0.01
Asimptotik kritik değerler	1%	-5,347598		
	5%	-4,859812		
	10%	-4,607324		

4.3.2 Eş-bütünleşme testleri

Bir sonraki aşamada, durağan olmayan değişkenler arasında eş-bütünleşme ilişkisi analiz edilmiştir. Tablo 7’de Sınır testi F-istatistikleri verilmiştir. F-istatistikleri I(0) yani düzey de kritik değerinin üzerindedir. Bu sonuçlar %5’de değişkenler arasında seviyede uzun dönem ilişkisi yoktur hipotezini reddetmektedir. Diğer bir ifade ile değişkenler eş-bütünleşiktir.

Tablo 7: Eş-Bütünleşme Test Sonuçları (Bağımlı Değ. ΔS): Sınır Testi

Boş hipotez: Seviyede ilişki yoktur				
Faiz oranı dahil				
k	F-istatistiği	kritik değerler (% 5 de anlamlı)		
		I(0)		I(1)
2	3,261	3,10		3,87
Faiz oranları dahil edilmemiş				
k	F-istatistiği	kritik değerler (% 5 de anlamlı)		
		I(0)		I(1)
1	3,671	3,62		4,16

4.3.3 ARDL analizi

Bir sonraki adımda eş-bütünleşik değişkenler arasında ARDL modeli ile uzun dönem katsayıları tahmin edilmiştir. Tahminler hem faiz oranı dahil hem de dahil olmayan denklemler için gerçekleştirilmiştir. Her iki model için optimum gecikme sayısı Schwarz kriterlerine göre belirlenmiştir.

Analizlere Ertuğrul ve Cebesöğlü(2020) sayfa 175’de Tablo 3’te raporlanmış oldukları tahminlerini yenileyerek başlanmıştır.

Tablo 8: ARDL Modeli İçin Tahmin Edilen Uzun Dönem ve Hata Düzeltme Katsayıları (2003q4-2018q3)

	Faiz oranı dahil ARDL(1 1 1) modeli		Faiz oranı dahil edilmemiş ARDL(1 0 1) modeli	
Uzun dönem katsayıları (bağımlı değişken ΔS)				
Değişken	katsayı	T-istatistiği	katsayı	T-istatistiği
BES	1,1631	4,3318*	0,6278	1,617
R	0,2937	3,4190*		
C	17,5171	9,3077*	23,5942	15,824
Hata düzeltme katsayıları (ECT): bağımlı değişken ΔS				
Değişken	katsayı	T-istatistiği	katsayı	T-istatistiği
ECT(1)	-0,398791	-4,1801	-0,200679	-2,84619
Diagnostik Kontrolü				
X^2_{BG}	0,148[0,862]		0,090[0,914]	
$X^2_{Normality}$	0,676 [0,713]		0,013 [0,993]	
X^2_{White}	0,414 [0,981]		1,124 [0,363]	
X^2_{Ramsey}	0,704 [0,405]		1,186[0,281]	

Not: "*" ve "*" sırasıyla %1 ve %5 de istatistiksel olarak anlamlı katsayıları göstermektedir. ECT hata düzeltme katsayıdır.**

Tablo 8’de sunulan sonuçlar 2003Ç4-2018Ç3 dönemini kapsamaktadır ve faiz oranlarının dahil edildiği sonuçlar bir miktar yüksek olmakla birlikte Ertuğrul ve Cebeşoğlu(2020)’in bulguları ile uyumaktadır. Hata düzeltme terimi katsayısı negatif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Modelin durağan olduğuna işaret etmektedir. Diagnostik testleri modelin normal dağıldığını ve istatistiksel olarak bir sorun olmadığına işaret etmektedir. Tahmin edilen katsayılar gelince, BES ile tasarruflar arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir uzun dönem ilişkisi tespit edilmiştir. Tahmin edilen katsayı faiz oranlarının dahil edildiği modelde 1,16’dır. Öte yandan, faiz oranlarının dahil edilmediği modelde ilişki yönü Ertuğrul ve Cebeşoğlu ile uyumlu olmakla birlikte elde ettiğimiz sonuç istatistiksel olarak anlamsız çıkmıştır. Bu sonuçta, Ertuğrul ve Cebeşoğlu(2020) çalışmasının yayınlanmasından sonra verilerde yapılmış revizyonların etki olmuş olacağı düşünülmektedir.

Tablo 9, 2003Ç4-2024Ç1 dönemini kapsayan verilerin kullanılması ile elde edilmiştir. ERC katsayısı negatif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Diagnostik testleri modelde herhangi bir sorun olmadığına işaret etmektedir. Tablo 9 ve Tablo 8’deki sonuçlar kıyaslandığında ise dikkat çeken ilk şey hem BES hem de R katsayısının pozitif fakat istatistiksel olarak anlamsız hale gelmesidir. Bu sonuç, diğer bir ifade ile katsayıların 2018 sonrası veriler eklendikten sonra istatistiksel olarak anlamsız hale gelmesi, son dönemlerde BES’in ulusal tasarruflara önemli bir katkısının olmadığını ima etmektedir.

Tablo 9: ARDL Modeli İçin Tahmin Edilen Uzun Dönem ve Hata Düzeltme Katsayıları (2003q4-2024q1)

	Faiz oranı dahil ARDL(1 1 1) modeli		Faiz oranı dahil edilmemiş ARDL(1 0 1) modeli	
Uzun dönem katsayıları (bağımlı değişken ΔS)				
Değişken	katsayı	T istatistiği	katsayı	T istatistiği
BES	0,8524	1,5867	0,5846	1,0621
R	0,1833	1,9647		
C	21,0817*	5,8203	24,8769*	11,098
Hata düzeltme katsayıları (ECT): bağımlı değişken ΔS				
Değişken	katsayı	T istatistiği	katsayı	T istatistiği
ECT(1)	-0,1715*	-3,6833	-0,132616*	-3,3614
Diagnostik Kontrolü				
X^2_{BG}	0,019[0,890]		0,278[0,758]	
$X^2_{Normality}$	3,474 [0,176]		1,958 [0,375]	
X^2_{White}	0,580 [0,911]		0,955 [0,483]	
X^2_{Ramsey}	1,881 [0,159]		1,490[0,231]	

Not: "*" ve "*" sırasıyla %1 ve %5 de istatistiksel olarak anlamlı katsayıları göstermektedir. ECT hata düzeltme katsayısıdır.**

4.3.4 Sağlamlık testleri

Statik FMOLS ve DOLS modelleri ARDL sonuçlarının sağlamlığını doğrulamak için kullanılmıştır. Faiz değişkenli ve faizsiz alternatif modellerin uzun vadeli katsayı karşılaştırmaları Tablo 10 da gösterilmektedir. FMOLS ve DOLS tahminleri Tablo 8'deki 2003Ç4-2018Ç3 dönemi için tahmin edilen katsayılar ile uyumludur. Hem BES hem de R katsayısı pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu sonuçlar her iki model için de doğrulanmıştır.

Tablo 10: FMOLS ve DOLS Modeli İçin Tahmin Edilen Uzun Dönem Katsayıları (2003q4-2018q3)

		FMOL		DOLS	
Uzun dönem katsayıları (bağımlı değişken S)					
Değişken	katsayı	T istatistiği		katsayı	T istatistiği
BES	1,1905*	5,6681		1,0436*	7,6288
R	0,3052*	4,4347		0,3010*	6,8188
C	16,9532*	11,3818		17,4600*	18,1772
BES	0,6124 *	3,3015		0,5550*	2,7703
C	22,7474*	33,8539		23,0272*	29,9607

Not: "" ve "***" sırasıyla %1 ve %5 de istatistiksel olarak anlamlı katsayıları göstermektedir. ECT hata düzeltme katsayısıdır.*

Tablo 11: FMOLS ve DOLS Modeli İçin Tahmin Edilen Uzun Dönem Katsayıları (2003q4-2024q1): 2018 Sonrası Kukla Değişkenli

		FMOLS		DOLS	
Uzun dönem katsayıları (bağımlı değişken S)					
Değişken	katsayı	T istatistiği		katsayı	T istatistiği
BES	0,9869*	4,7680		0,9456 *	5,9937
R	0,2403*	3,6084		0,2650*	5,1715
C	23,9768*	7,4524		24,7526*	5,4649
D	-3,8454 *	-6,4236		-3,8344*	-5,3067
D*BES	-0,2573 *	-2,9008		-0,3156*	-2,3875
D*R	18,1775*	12,5968		18,1009*	16,5524

Not: "" ve "***" sırasıyla %1 ve %5 de istatistiksel olarak anlamlı katsayıları göstermektedir. ECT hata düzeltme katsayısıdır.*

2018 sonrası dönemde uzun dönem ilişkilerin nasıl değiştiğini incelemek için bir kukla değişkeni tanımlanmıştır. Kukla değişken 2018 sonrası dönem için 1, öncesi dönem için 0 değerini almaktadır. 2018 sonrası gelişmelerin hem sabit katsayıyı hem de esneklik katsayılarını etkilediği varsayılmıştır. Bu amaçla tahminlere kukla değişkeni ile hem BES hem de R değişkeninin çarpımları eklenmiştir. Tablo 10 etkileşim terimlerini de içeren modelin katsayılarının FMOL ve DOLS tahminlerini göstermektedir.

FMOL ve DOLS yöntemleri kullanılarak elde edilen kukla değişkeni katsayısı ve etkileşim katsayıları tahminleri negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur.

Sonuç, 2018 sonrasında BES ve maliyetlerin ulusal tasarruflara olumsuz yönde etki ettiğini doğrulamaktadır. Olumsuz ekonomik koşulların ve hanehalkı tasarrufunu artırmak amacı ile hükümetin yapmış olduğu harcamaların ulusal tasarrufun son dönemlerde istenilen düzeye ulaşmamasında etkili olduğu düşünülmektedir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Az gelişmiş ya da gelişmekte olan her ülke, ekonomik büyümeyi ve kalkınmayı devamlı ve sürdürülebilir hale getirmek için çaba göstermektedir. Ekonomik büyümenin ve kalkınmanın en önemli finansman kaynağı ise yurtiçi tasarruflardır. Bireysel Emeklilik Sistemi (BES), sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak ortaya çıkmış ve yurtiçi tasarrufları artırmak isteyen ülkelerin ekonomik politikalarının önemli bir parçası haline gelmiştir. Bu çalışma Türkiye’de 2003 yılında uygulanmaya başlanan BES’nin 2003Q3-2024Q1 yılları arası gelişmelerini ve yurtiçi tasarruf oranları üzerindeki uzun dönem etkisini incelemiştir.

Çalışma tasarruflar ile BES arasındaki uzun dönem ilişkiye odaklanmıştır. Bu amaçla Ertuğrul ve Cebespoğlu (2020) çalışması referans alınarak, güncel veriler ile ARDL, FMOL ve DOLS modelleri kullanılarak uzun dönem katsayıları tahmin edilmiştir. Çalışmanın esas sorusu, 2018 sonrası yaşanan küresel ve ulusal gelişmelerin BES-tasarruf arasındaki, ilişkiyi nasıl etkilediğidir. Ampirik analiz sonuçları, BES ile tasarruflar arasında uzun dönemde pozitif bir ilişki olduğunu tespit etmiştir. Fakat, sonuçlar son dönemlerde bu ilişkinin zayıfladığını ve hem BES hem de faiz oranlarının tasarruflara beklendiği oranda etki etmediğine işaret etmektedir.

Banka kredilerine erişimin kolay olması, kredi kartı kullanımının artması, ülkenin kalkınma ile ekonomik büyüme istatistiklerinin pozitif yönde olması, bireylerin tüketim alışkanlıklarını arttırması gibi durumlar sebebiyle yurtiçi tasarruflarda düşme meydana gelmiştir. Bunun sonucunda yatırımların eksik kalması ve finanse edilememesi tasarruf açığına neden olmuştur.

Ekonomi politikası yapıcıları finansman ihtiyacını karşılamak için çeşitli sistem ve politika üretmektedirler. Bireysel Emeklilik Sistemi, yurtiçi tasarrufları artırmak, ekonomiye kaynak sağlamak, bireysel emeklilik sistemine katılan kişilerin emeklilik dönemlerinde ek gelir sağlaması ve daha refah seviyesi yüksek bir hayat yaşamalarını sağlamak amacıyla ortaya çıkmıştır. Türkiye’de hanehalkı gelirinin düşük olmasından dolayı, bireyler istenilen düzeyde tasarruf yapamamaktadır. Devlet, uyguladığı politika ve teşviklerle hanehalkını tasarruf konusunda bireyleri bilinçlendirme eğilimine girmektedir . Türkiye’de 27 Ekim 2003 yılında ilk sözleşmenin onaylanmasıyla başlayan bireysel emeklilik sistemi uygulanmaya başlamıştır. Onbirinci kalkınma raporuna göre 2023 yılında bireysel emeklilik

sistemine hedeflenen katılımcı sayısı 15.2 milyon kişi iken bu sayı 8.6 milyon kişi ile sınırlı kalmıştır. Bireysel emeklilik sistemine katılımcı sayısının istenilen seviyeye ulaşamamasında çeşitli faktörle rol oynamakta olup, tasarruf sahibi bireylerin tasarruf eğilimlerinin Bireysel Emeklilik Sistemin içindeki yeri ve etkisi belirlenmelidir. Bireylerin tasarruf eğilimleri yaş, cinsiyet, gelir seviyesi, eğitim durumu, yaşadığı çevre ve hassasiyetlere göre değişiklik göstermektedir.

Türkiye’de bireysel emeklilik sisteminin gönüllük esaslı olarak uygulanması, katılımcıların sistemde kalma sürelerini olumsuz etkilemektedir. Bireysel emeklilik sistemi içinde kalma süresi kısa olduğunda, bireysel emeklilik fon tutarları istenilen seviyeye gelememektedir. Bu durumdan dolayı katılımcıların kendi istekleri doğrultusunda sistemde kalması, bireysel emeklilik sistemine katılım sayısını düşmesine neden olmaktadır.

Bireysel Emeklilik Sistemine katılımının düşük olmasının en önemli sebeplerinden biri de sisteminin “Sistemin nasıl işlediği?, Nasıl fayda sağladığı?, Ne kadar süre kalınması durumunda daha da fazla fayda alınacağı?” gibi soruların cevaplarının tasarruf sahiplerine anlaşılır bir şekilde anlatılamadığıdır. Çünkü hiçbir birey tam anlamıyla bilmediği bir sisteme dahil olmak için gelirinden artırdığı tasarrufunu yatırıma yönlendirmek için can atmayacaktır. Bunun sonucunda tasarruf sahibi altın, döviz gibi diğer yatırım araçlarına yatırım yapmaktadır.

Bu sebeplerden dolayıdır ki Türkiye Cumhuriyeti Devleti, yurtiçi tasarrufları arttırmak için uygulanan sistemlerden biri olan Bireysel Emeklilik Sistemini vatandaşlarına en ince detayına kadar anlatıp, bilinçlendirmek zorundadır. Hazine ve Maliye Bakanlığının liderliğinde ilgili kuruluşlar ile çalışmalar yapıp bireylerin bireysel emeklilik sistemine katılımını artıracak reform ve teşvikler hayata geçirilmelidir.

KAYNAKÇA

- 4632 Sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu (2023). *T.C. Resmi Gazete*. 10 Nisan 2024 tarihinde <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2023/09/20230926-2.htm> adresinden erişildi.
- Bacak, B. (2005). Sosyal güvenlik yönüyle bireysel emeklilik. *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, 49, 159-171.
- Başar, S., Eren, M. ve Bozma, G. (2016). Bireysel emeklilik tasarruf oranı ve cari açık arasındaki ilişkiler OECD ülkeleri üzerine bir uygulama. *Avrasya Ekonomileri Konferansı*.
- EGM (t.y.). “Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu’nun çalışma esas ve usulleri hakkında yönetmelik”, md. 4-5”. 10 Nisan 2024 tarihinde <https://www.egm.org.tr/Sites/1/upload/files/Yonet56ek-681.pdf> adresinden erişildi.
- Erden, B. P. (2017). *Türkiye’de hanehalkı tasarruflarını etkileyen faktörler*. Basılmamış uzmanlık tezi. T.C. Kalkınma Bakanlığı, Ankara.
- Erden, B. P. (2017). *Türkiye’de hanehalkı tasarruflarını etkileyen faktörler*. Basılmamış uzmanlık tezi. T.C. Kalkınma Bakanlığı.
- Ergenekon, Ç. (1998). *Sosyal güvenlik sistemleri bağlamında özel emeklilik uygulamaları: Türkiye’deki gelişime global perspektifte bir bakış*. İstanbul: Milli Reasürans Türk Anonim Şirketi.
- Güneş, H. (2015). *Bireylerin bireysel emeklilik sistemine tutum ve davranışları: Karabük ilinde bir alan araştırması*. Basılmamış yüksek lisans tezi. Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Karabük.
- Karacabey, A. A. ve Gökğöz, F. (2005). *Emeklilik fonlarının portföy analizi*. Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Özel, Ö. ve Yalçın, C. (2013). Yurtiçi tasarruflar ve bireysel emeklilik sistemi: Türkiye’deki uygulamaya ilişkin bir değerlendirme. *TCMB, Çalışma Tebliği*, 13(4).

- Özer, Ö. ve Çınar, E. (2012). Bir vakıf üniversitesi akademik personelinin bireysel emeklilik sistemine bakış açısının değerlendirilmesi. *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(19), 75-88.
- Öztürk, Y. (2010). *Dünya’da ve Türkiye’de bireysel emeklilik sistemi: Türkiye performansı üzerine değerlendirmeler*. Basılmamış doktora tezi. Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon.
- Rakıcı, C. ve Ela, M. (2016). Türkiye’de bireysel emeklilik sistemine yönelik vergisel teşvikler. *AİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (3), 89-110.
- Salantur, Ş. B. (2015). *Bireysel emeklilik katılımcılarının sistemden erken çıkma riskinin değerlendirilmesi*. Basılmamış doktora tezi. Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Sekman, M. (2019). *Türkiye’de tasarruf açığının karşılanmasında bireysel emeklilik sistemi*. Basılmamış yüksek lisans tezi. Gaziantep Üniversitesi, Gaziantep.
- Sözer, A. N. (1996). Sosyal sigortalarda yeniden yapılanma konusunda tarafların görüşleri. *Sosyal Politika Tartışmaları-I*, 24 Mayıs 1996, İzmir.
- Tuncay, C. (2003). Çalışanlara yönelik grup emeklilik sözleşmeleri. *Mercek Dergisi*.
- Türkiye Sigorta (2013). “Bireysel emeklilik devlet katkısı”. 11 Nisan 2024 tarihinde <https://www.turkiyesigorta.com.tr/bireysel-emeklilik/devlet-katkisi#:~:text=Devlet%20katk%C4%B1s%C4%B1%20uygulamas%C4%B1%2C%201%20Ocak%202013'te%20ba%C5%9Flam%C4%B1%C5%9Ft%C4%B1> adresinden erişildi.
- Ünüvar, S. (2006). *Bireysel emeklilik sistemi ve iş tatmini*. Basılmamış yüksek lisans tezi. İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul.
- Yalınç, N. (2016). *Bireysel emeklilik sisteminin finansmanı ve öngörüler*. Basılmamış yüksek lisans tezi. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Yanardağ, M. Ö. (2010). *Türkiye’de sosyal güvenlik sistemi ve bireysel emeklilik sisteminin etkinliği: Muğla ili üzerine ampirik bir inceleme*. Basılmamış doktora tezi. Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muğla.

Zor, İ. ve Aslanoğlu, S. (2005). Kurumsal yatırımcı olarak özel emeklilik fonları: Türkiye’de oluşturulan sisteme yönelik değerlendirme ve geleceğe yönelik bir tahmin. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 26, 184-196.

TURNİTİN RAPORU

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ORJİNALLİK RAPORU

% 19	% 16	% 13	% 10
BENZERLİK ENDEKSİ	İNTERNET KAYNAKLARI	YAYINLAR	ÖĞRENCİ ÖDEVLERİ

BİRİNCİL KAYNAKLAR

1	acikbilim.yok.gov.tr İnternet Kaynağı	% 5
2	docplayer.biz.tr İnternet Kaynağı	% 1
3	www.openaccess.hacettepe.edu.tr:8080 İnternet Kaynağı	% 1
4	Submitted to Atilim University Öğrenci Ödevi	% 1
5	Submitted to The Scientific & Technological Research Council of Turkey (TUBITAK) Öğrenci Ödevi	% 1
6	www.researchgate.net İnternet Kaynağı	% 1
7	adudspace.adu.edu.tr:8080 İnternet Kaynağı	% 1
8	dspace.atilim.edu.tr İnternet Kaynağı	<% 1
9	Submitted to Baskent University Öğrenci Ödevi	<% 1

10 Anatürk, Şerife. "Yenilenebilir ve Yenilenemeyen Enerji Kaynakları İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği", Anadolu University (Turkey), 2022
Yayın

<% 1

11 www.egitimyayinevi.com
İnternet Kaynağı

<% 1

12 Meral, Hasan. "Bireysel Emeklilik Sistemine Otomatik katılım: Türkiye için Bir Uygulama", Marmara Üniversitesi (Turkey), 2021
Yayın

<% 1

13 Submitted to Ege Üniversitesi
Öğrenci Ödevi

<% 1

14 www.egm.org.tr
İnternet Kaynağı

<% 1

15 f-rayscoring.com
İnternet Kaynağı

<% 1

16 Öke, Mustafa Ferhan. "Türkiye'de Döviz Kurlarının Tüketim ve Tasarruflar Üzerine Etkisi", Dokuz Eylül Üniversitesi (Turkey), 2024
Yayın

<% 1

17 Gasimov, Gabil. "Türk Finansal piyasalarının derinleşmesine özel Emeklilik fonlarının Etkisi : Bir Uygulama", Marmara Üniversitesi (Turkey), 2021
Yayın

<% 1

18	dergipark.org.tr İnternet Kaynağı	<% 1
19	earsiv.anadolu.edu.tr İnternet Kaynağı	<% 1
20	prezi.com İnternet Kaynağı	<% 1
21	www.atilim.edu.tr İnternet Kaynağı	<% 1
22	Submitted to Bahcesehir University Öğrenci Ödevi	<% 1
23	openaccess.marmara.edu.tr İnternet Kaynağı	<% 1
24	Submitted to Anadolu University Öğrenci Ödevi	<% 1
25	Submitted to Bülent Ecevit Üniversitesi Öğrenci Ödevi	<% 1
26	Erenel, Aylin. "Türkiye'de Bireysel Emeklilik Fonlarının Performans Değerlendirmesi", Marmara Üniversitesi (Turkey), 2022 Yayın	<% 1
27	Submitted to Karadeniz Teknik University Öğrenci Ödevi	<% 1
28	Dincer, Tayfur. "Dunya'Da Ve Turkiye'De Emeklilik Sistemleri Ve Bireysel Emeklilik	<% 1

Sisteminin Ekonomik Yapıya Etkileri", Anadolu University (Turkey), 2021

Yayın

29 Oktay, Ahmet Naim. "Bireysel Emeklilik ve Vergilendirilmesi", Marmara Üniversitesi (Turkey), 2021

Yayın

30 Sutlas, Nurhan. "Eğitim Hizmetleri Pazarlaması: Türkiye'Deki üniversitelerin Pazarlama Stratejileri Konusunda Ampirik Bir Arastırma", Marmara Üniversitesi (Turkey), 2021

Yayın

31 ideastudies.com

İnternet Kaynağı

32 slidex.tips

İnternet Kaynağı

33 ÖZER, Özlem and ÇINAR, Evren. "Bir vakıf üniversitesi akademik personelinin bireysel emeklilik sistemine bakış açısının değerlendirilmesi", Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2012.

Yayın

34 Alkoc, Burcin. "Bireysel Emeklilik fonlarının Türkiye'Deki önemi Ve secili Fonlar İtibariyle Performans Analizi.", Marmara Üniversitesi (Turkey), 2020

Yayın

35	Submitted to Kocaeli Üniversitesi Öğrenci Ödevi	<% 1
36	Sen, Fatima Kubra. "Bireysel Emeklilik Fonlarının Katılım Bankacılığı Ve Mevduat Bankacılığı Arasında Karşılaştırılması Analizi", Marmara Üniversitesi (Turkey), 2020 Yayın	<% 1
37	Yildiz, Sare Melike. "Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemi ve Kamu Sektörü çalışanlarının Bes’ Ne Giriş Kararlarını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi; Konya İli örneği", Necmettin Erbakan University (Turkey), 2021 Yayın	<% 1
38	doaj.org İnternet Kaynağı	<% 1
39	lux.leuphana.de İnternet Kaynağı	<% 1
40	www.dicle.edu.tr İnternet Kaynağı	<% 1
41	www.ortaklarymm.com İnternet Kaynağı	<% 1
42	www.webturkey.net İnternet Kaynağı	<% 1
43	www.yenisafak.com İnternet Kaynağı	<% 1

44	www.isarder.org İnternet Kaynağı	<% 1
45	www.tskb.com.tr İnternet Kaynağı	<% 1
46	Aka, Kemal. "Türkiye'De Tasarrufun Belirleyicileri Ve Finansal Sistem ilişkisi: bankacılık sektörü üzerine Bir Uygulama.", Marmara Üniversitesi (Turkey), 2021 Yayın	<% 1
47	Submitted to Mersin Üniversitesi Öğrenci Ödevi	<% 1
48	acikerisim.erbakan.edu.tr İnternet Kaynağı	<% 1
49	acikerisim.kirklareli.edu.tr:8080 İnternet Kaynağı	<% 1
50	uysadconference.com İnternet Kaynağı	<% 1
51	www.alomaliye.com İnternet Kaynağı	<% 1
52	www.gecekitapligi.com İnternet Kaynağı	<% 1
53	www.kgk.sakarya.edu.tr İnternet Kaynağı	<% 1
54	www.yumpu.com İnternet Kaynağı	<% 1

55 Kırdar, Elif. "Sosyal güvenlik uzmanları Ve Akademisyenlerin bakış açıları İle Türkiye'Deki Sosyal güvenlik Sistemi üzerine Nitel Bir araştırma", Sakarya Üniversitesi (Turkey), 2022

Yayın

<% 1

56 Novruzov, Jeyhun. "Türkiye'nin Arap Baharı'ndan Önce ve Sonra Orta Doğu Ülkeleri İle İlişkileri: Türkiye'nin Suriye Ve Irak İlişkilerinde İran Rekabetinin Etkisi", Marmara Üniversitesi (Turkey), 2023

Yayın

<% 1

57 Sekmen, Taner. "ülke Kredi Notlarının Uluslararası Sermaye Akisi üzerindeki Etkileri", Anadolu University (Turkey), 2021

Yayın

<% 1

58 www.kap.org.tr

İnternet Kaynağı

<% 1

59 Özgün, Fergül. "Finansal İçerme ve Yoksulluk İlişkisi: Türkiye Üzerine bir Uygulama", Marmara Üniversitesi (Turkey), 2023

Yayın

<% 1

60 Girgin, Kadir. "Özel emeklilik fonları ve sermaye piyasasına etkileri", Dokuz Eylül Üniversitesi (Turkey), 2024

Yayın

<% 1

61 Ova, Alper. "The Efficiency of Pension Companies: A Comparison of Stochastic Frontier Analysis and Data Envelopment Analysis.", Marmara Universitesi (Turkey), 2021 <% 1
Yayın

62 Singhateh, Kaddijatou. "Döviz Kuru Oynaklığı ve dış Ticaret Etkileşimi: Gambiya Örneği", Dokuz Eylül Üniversitesi (Turkey), 2024 <% 1
Yayın

63 Yildirim, Aydin. "Bireysel Emeklilik Sisteminde Fonların Yönetimi, Türkiye Uygulamaları, örnek ülkelerle karşılaştırılması", Marmara Üniversitesi (Turkey), 2021 <% 1
Yayın

64 cagli, Ali inan. "Bireysel Emeklilik Sisteminin Genel Yapısı Ve Emeklilik şirketlerinin Fon Performanslarına Göre Topsis Yöntemi İle Değerlendirilmesi", Marmara Üniversitesi (Turkey), 2021 <% 1
Yayın

Alıntıları çıkart Kapat

Bibliyografyayı Çıkart Kapat

Eşleşmeleri çıkar

Kapat

ÖZGEÇMİŞ

Adı ve Soyadı:

Öğrenim Durumu: Lisans

Derece	Alan	Üniversite	Yıl
Lisans			
Yüksek Lisans			

İş Deneyimi:

Çalıştığı Yer	Görev	Yıl

