

T.C.
GÜMÜŞHANE ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ VE MAKROEKONOMİK İSTİKRAR

YÜKSEK LİSANS

Ayşe KOÇ

AĞUSTOS-2022
GÜMÜŞHANE



T.C.
GÜMÜŞHANE ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ VE MAKROEKONOMİK İSTİKRAR

INDIVIDUAL PENSION SYSTEM AND MACROECONOMIC STABILITY

YÜKSEK LİSANS

Ayşe KOÇ

AĞUSTOS-2022
GÜMÜŞHANE



**T.C.
GÜMÜŞHANE ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**

İKTİSAT ANABİLİM DALI

BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ VE MAKROEKONOMİK İSTİKRAR

INDIVIDUAL PENSION SYSTEM AND MACROECONOMIC STABILITY

YÜKSEK LİSANS

Ayşe KOÇ

Danışman: Doç. Dr. Pınar KOÇ

**AĞUSTOS-2022
GÜMÜŞHANE**

BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK BEYANI

Yüksek Lisans Tezi olarak hazırlamış olduğum “**Bireysel Emeklilik Sistemi ve Makroekonomik İstikrar**” isimli bu tezimin, tamamen kendi çalışmam olduğunu, her alıntıya kaynak gösterdiğimi, alıntı yaptığım tüm çalışmalarını kaynakçada belirttiğimi ve Gümüşhane Üniversitesi'nin lisanslı kullanıcısı olduğum intihal yazılım programı ile Lisansüstü Eğitim Enstitüsü'nün belirlediği kıstaslara uygun olarak raporladığımı taahhüt ederim. Tezimin kâğıt ve elektronik kopyalarının Gümüşhane Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü arşivinde saklanmasına izin verdiğimi onaylarım.

Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Yönetmeliği'nin ilgili maddeleri uyarınca gereğinin yapılmasını arz ederim.

03/08/2022

.....
Ayşe KOÇ

TEŞEKKÜR

Tezimin başarıyla yürütülmesinde eseri ve katkısı olan değerli danışman hocam Doç. Dr. Pınar Koç'a teşekkürlerimi sunarım. Ciddi bir emek ve özveri ile hazırladığım yüksek lisans tezimde, beni destekleyen, sabır ve şefkatlerini eksik etmeyen Anneme ve Babama teşekkürü bir borç bilir ve şükranlarımı sunarım. Tez savunma jürimde bulunan, tezimin son şeklini almasını sağlayan değerli hocalarıma teşekkür bir borç bilirim.

Ayşe KOÇ
GÜMÜŞHANE – 2022

ÖZET

Günümüz dünya ekonomisinde emeklilik sistemleri, ulusların ekonomik istikrarı sağlamalarında en önemli güvenceleri olmuştur. Nüfusun yaşlanması, aktif-pasif dengesinin bozulması, sağlık hizmetlerinin maliyetlerindeki artış, siyasi müdahaleler, ekonomik dalgalanmalar, enflasyon, işsizlik gibi nedenler, hemen her ülkede sosyal güvenlik sistemlerini sıkıntıya sokmuştur. Oluşan bu krizler neticesinde sosyal güvenliği tamamlayıcı bir unsur olan bireysel emeklilik sistemi, krizlerin çözümü için uygun bir araç olarak görülmüş ve uygulamaya konulmuştur. BES, bireylerin çalışırken yaşadığı refahın emeklilik döneminde de sürdürülmesini amaçlamaktadır. Bu çalışmanın amacı bireysel emeklilik fon büyüklüğü ile makroekonomik istikrar arasındaki nedensellik ilişkisini Türkiye için analiz etmektir. Analiz iki aşamadan oluşmaktadır. Birinci aşamada, GSYH (büyüme), enflasyon, işsizlik, bütçe açığı ve cari işlemler açığı değişkenleri kullanılarak, Temel Bileşenler Analizi ile Türkiye için bir makroekonomik istikrar endeksi oluşturulmuştur. İkinci aşamada Makroekonomik İstikrar Endeksi ile BES fon büyüklüğü arasındaki nedensellik ilişkileri Toda-Yamamoto ve Fourier Toda Yamamoto Nedensellik Testi kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışma sonuçları, bireysel emeklilik fon büyüklüğü ile makroekonomik göstergeler arasında nedensellik ilişkisi olmadığını göstermektedir. Çalışmadan elde edilen sonuçlar, geçmiş dönem bireysel emeklilik sistemi fon tutarlarının, makroekonomik istikrar öngörülerinde kullanılamayacağını göstermektedir. Kur oynaklığı ve enerji maliyetlerinde meydana gelen artışlar, COVID 19 nedeniyle küresel tedarik zincirinde meydana gelen bozulmalar, dünya genelinde enflasyon oranlarının artmasına neden olmuş, gelişmiş ülkelerde yüksek enflasyon nedeniyle alınan faiz artırımı kararları, diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye ekonomisini de olumsuz etkilemiştir. Finansman olanaklarının kısıtlı olması ve yükselen kurlar ülke genelinde kırılganlığı artırmaktadır. Bu bağlamda, makroekonomik istikrarın sağlanabilmesi için, finansal kırılganlıkların azaltılması ve istikrarlı bir büyümenin sağlanması önemlidir.

Anahtar Kelimeler: Bireysel emeklilik sistemi, Makroekonomik istikrar, Nedensellik Testi

SUMMARY

In today's world economy, pension systems have also been the most important guarantees for the economic stability of nations. The aging of the population, the deterioration of the asset-liability balance, the increase in the costs of health services, political interventions, economic fluctuations, inflation and unemployment have put the social security systems into trouble in almost every country. As a result of these crises, the private pension system, which is a complementary element to social security, was deemed appropriate for the solution of the crises and was put into practice. The Individual Pension System aims to maintain the welfare experienced by individuals during their retirement periods as well. The aim of this study is to analyze the causality relationship between private pension fund size and macroeconomic stability for Turkey. The analysis consists of two phases. In the first stage, macroeconomic stability index was calculated by using macroeconomic tors such as GDP (growth), unemployment, inflation, budget deficit and current account deficit through main component analysis. In the second stage, the causality relationships between Macroeconomic Stability Index and private pension system fund size were analyzed with the Toda-Yamamoto and Fourier Toda Yamamoto Causality Test. The results of the study show that there is no causality relationship between the private pensiton fund size and macroeconomic stability. The results obtained from the study show that the past period private pension system fund amounts cannot be used in macroeconomic stability predictions.

Keywords: Individual pension system, Macroeconomic stability, Causality Test

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY	IV
BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK BEYANI	IV
TEŞEKKÜR	V
ÖZET	VI
SUMMARY	VII
İÇİNDEKİLER.....	VIII
TABLolar DİZİNİ.....	X
ŞEKİLLER DİZİNİ	XI
SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ.....	XII
1. GİRİŞ	1
2. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ: KAVRAMSAL ALTYAPI	3
2.1. Bireysel Emeklilik Sistemi	3
2.2. Bireysel Emeklilik Sistemlerinin Ortaya Çıkışı.....	4
2.3. Özel Emeklilik Fonları	6
2.4. Bireysel Emeklilik Sisteminin Kapsamı.....	6
2.5. Bireysel Emeklilik Sisteminin Özellikleri.....	7
2.6. Bireysel Emeklilik Sisteminin Türleri.....	8
2.6.1. Fayda (Maaş) Esaslı Emeklilik Programları.....	8
2.7. Dünyada Özel Emeklilik ve Otomatik Katılım Uygulaması: Ülke Örnekleri.....	9
2.8. Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sisteminin Kuruluşu ve Gelişimi	10
2.8.1. Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemine Katılım Düzeyi.....	13
2.8.2. Türkiye’de BES Fon Büyüklüğü ve Fon Getirileri	15
2.8.3. Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemi Devlet Katkısı Tutarları	19
2.8.4. Türkiye’de Bireysel Emeklilik Otomatik Katılım Sistemi	20
3. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN TEORİK ALTYAPISI	22
3.1. Geleneksel Tasarruf Teorileri	22
3.2. Nispi Gelir Hipotezi	23
3.3. Anlık Hazzın Cazibesi Hipotezi	23
3.4. Davranışsal Ekonomi Hipotezleri	24
4. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN MAKROEKONOMİK ETKİLERİ	25
4.1. Bireysel Emeklilik Sistemini Ekonomik İstikrara Etkisi	25
4.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Fiyat İstikrarına Etkisi.....	25

4.3. Bireysel Emeklilik Sisteminin Tam İstihdama Etkisi	26
4.4. Bireysel Emeklilik Sisteminin Ekonomik Büyüme Etkisi.....	27
4.5. Bireysel Emeklilik Sistemini Gelir Dağılımı ve Kaynak Etkinliği Üzerine Etkisi..	27
4.6. Bireysel Emeklilik Sisteminin Cari Açığa Etkisi.....	28
4.7. Bireysel Emeklilik Sistemini Bütçe Açığı ve Borçlanmaya Etkisi.....	29
4.8. Bireysel Emeklilik Sisteminin Sosyal Etkileri	30
4.9. Bireysel Emeklilik Sistemi ve Makroekonomik İstikrar İlişkisi Üzerine Literatür Taraması	30
5. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ VE MAKROEKONOMİK İSTİKRAR ARASINDAKİ NEDENSELLİK İLİŞKİSİNİN ANALİZİ	34
5.1. Araştırmanın Amacı	34
5.2. Yöntem ve Veri Seti.....	34
5.2.1. Temel Bileşenler Analizi	34
5.2.2. Toda- Yamamoto Nedensellik Testi	35
5.2.3. Fourier Toda Yamamoto Nedensellik Testi	36
5.3. Ekonometrik Model Tahmini	37
5.4. Analiz Sonuçları.....	41
6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME.....	42
KAYNAKÇA	44
ÖZGEÇMİŞ	50

TABLolar DİZİNİ

Tablo 1. Seçilmiş ülkelerde otomatik katılım programlarının özellikleri	9
Tablo 2. Bireysel emeklilik sistemi özet veriler (25 Mart 2022)	17
Tablo 3. Otomatik katılım sisteminde biriken fon tutarları ve oranlar	20
Tablo 4. Emeklilik şirketleri bazında otomatik katılım göstergeleri	21
Tablo 5. Enflasyon oranları ve BES katılımcı sayısı artış oranları (2003-2018)	26
Tablo 6. İstihdama ilişkin bazı göstergeler (2005-2019)	27
Tablo 7. Cari denge ile BES katılımcılarının toplam fon tutarının GSYH'ya oranı (2003-2018).	28
Tablo 8. Bütçe dengesi, borçlanma gereği, net borçlanma ve fon tutarlarının GSYH'ya % oranı (2006-2018).	30
Tablo 9. Bireysel emeklilik sistemi ve makroekonomik istikrar arasındaki ilişkiye yönelik literatür özeti	31
Tablo 10. Temel bileşenler analizinin değişkenleri ve hesaplanma yöntemleri.....	35
Tablo 11. Makroekonomik istikrar endeksi hesaplamasında kullanılan değişkenler	37
Tablo 12. Makro ekonomik istikrar göstergelerine ait tanımlayıcı istatistikler	38
Tablo 13. KMO ve Bartlett testi sonuçları	38
Tablo 14. Temel bileşenlerin varyans analizi.....	39
Tablo 15. Faktör ağırlıkları	39
Tablo 16. Fourier ADF ve ADF birim kök testi	40
Tablo 17. Granger toda yamamoto causality test	41

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1. OECD ülkelerindeki emeklilik varlıklarının ülkelere göre dağılımı, 2019 yılı... 5	
Şekil 2. BES katılımcı sayısı 13	
Şekil 3. Şirket bazında katılımcı sayıları..... 14	
Şekil 4. BES’de emeklilik sayısı; 2003-2021 15	
Şekil 5. Emeklilik sözleşmelerinin sözleşme türüne göre dağılımı % 16	
Şekil 6. Yıllara göre katılımcıların fon tutarları 16	
Şekil 7. Şirketlere göre katılımcıların fon tutarları 17	
Şekil 8. Sözleşme türlerine göre fonların dağılımı 18	
Şekil 9. Katkı payının pazarlama kanalı ve ödeme periyoduna göre dağılımı 18	
Şekil 10. Fon gruplarına göre katılımcıların fon gelirlerinin dağılımı 19	
Şekil 11. Sisteme giriş yılına göre katılımcılara ödenen devlet katkısı tutarlarının oransal dağılımı 20	

SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BES	: Bireysel Emeklilik Sistemi
BESKS	: BES Katılımcı Sayısı
BESTFT	: BES Toplam Fon Tutarı
EGM	: Emeklilik Gözetim Merkezi
EACA	: Geçerli Otomatik Katılım Sözleşmeleri
QACA	: Nitelikli Otomatik Katkı Sözleşmeleri
GSYH	: Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
OKS	: Otomatik Katılım Sistemi
PAYG	: Pay-As-You-Go
SGK	: Sosyal Sigortalar Kurumu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
TBA	: Temel Bileşenler Analizi
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
TSB	: Türkiye Sigorta Birliği
YYF	: Yabancı Yatırım Fonları

1. GİRİŞ

Ülkelerin demografik yapılarındaki değişime bağlı olarak yaşlı nüfus yoğunluğunun ve yaşlı nüfusun sağlık giderlerinin artması, sosyal güvenlik sisteminin sürdürülebilirliğinin sorgulanmasına yol açmıştır. 1994 yılında Dünya Bankası'nın hazırladığı rapor ülkelerin sosyal güvenlik sistemleri üzerindeki mali yükleri azaltmak amacıyla üç basamaklı bir emeklilik sistemi önerisini ortaya koymuştur. Dünyada yaşanan gelişmeler kapsamında ülkemizde de 2001 yılında Bireysel Emeklilik Sistemi'ne ilişkin yasal düzenlemeler oluşturulmaya başlanmış ve sistem 27 Ekim 2003 tarihinde uygulamaya konulmuştur (Akın, 2008: 1).

Ülkemizde 2003 yılında başlatılan Bireysel Emeklilik Sistemi hızlı bir gelişim göstermiş, 2013 yılında başlatılan devlet katkısı uygulaması ise sisteme bir ivme kazandırmıştır. 2017 yılında ise tasarrufların artırılarak çalışanların emeklilik dönemlerindeki refah düzeylerinin yükseltilmesi ve ekonomiye uzun vadeli kaynak sağlamak amacıyla zorunlu otomatik katılım uygulaması başlatılmıştır. Otomatik katılım bireysel emeklilik sistemi, hem katılımcı sayısının hem de fon birikiminin hızlı bir şekilde büyümesini sağlamıştır (Akın vd., 2019: 1).

Özel emeklilik sistemleri, bir yandan bireylere ek bir gelir sağlayarak bireylerin refah seviyelerini yükseltirken, diğer taraftan ülkenin tasarruf düzeyini ve dolayısıyla yatırım olanaklarını artırarak ekonomik büyümeyi teşvik etmektedir.

Tezin amacı bireysel emeklilik fon büyüklüğü ile makroekonomik istikrar arasındaki nedensellik ilişkisini analiz etmektir. Analiz kısmı iki aşamadan oluşmaktadır. Birinci aşamada Temel Bileşenler Analizi ile Türkiye için bir makroekonomik istikrar endeksi hesaplanmıştır. İkinci aşamada, bireysel emeklilik fon büyüklüğü ile makroekonomik ekonomik istikrar arasındaki nedensellik ilişkileri Toda-Yamamoto ve Fourier Toda Yamamoto nedensellik testleri ile analiz edilmiştir. GSYH (büyüme), enflasyon, işsizlik, bütçe açığı ve cari işlemler açığı değişkenleri, makroekonomik istikrar endeksini oluşturmak için kullanılan makroekonomik göstergelerdir.

Çalışma 6 bölümden oluşmaktadır. Birinci bölüm giriş kısmıdır. İkinci bölümde bireysel emeklilik sisteminin amacı, ortaya çıkış süreci, özellikleri ve Türkiye'de ve diğer ülkelerde bireysel emeklilik sisteminin işleyişi ele alınmıştır. Üçüncü bölümde, bireysel emeklilik sistemi tasarruf teorileri bağlamında teorik olarak ele alınmıştır.

Dördüncü bölümde, Bireysel emeklilik fonlarının makroekonomik etkileri teorik olarak incelenmiş ve ilgili literatüre yer verilmiştir. Beşinci bölümde, bireysel emeklilik fon büyüklüğü ile makroekonomik istikrar arasındaki nedensellik ilişkileri analiz edilmiştir. Altıncı bölümde, analiz sonuçları sunulmuş, elde edilen sonuçlar değerlendirilmiştir.

Çalışmadan elde edilen sonuçlar, Türkiye’de bireysel emeklilik fon büyüklüğü ile makroekonomik istikrar arasında bir nedensellik ilişkisi bulunmadığını göstermektedir. Bu bulgu, geçmiş dönem bireysel emeklilik fon büyüklüğünün, Türkiye’nin makroekonomik istikrarını öngörmeye kullanılamayacağı anlamına gelmektedir. Türkiye’de bireysel emeklilik sisteminin ekonomik karar birimleri tarafından benimsenmesinin zaman alması, birikimlerin genel olarak yastık altında tutulması ve özellikle altın ve döviz türünden tasarrufların bireysel güven ilişkilerine dayalı olarak, finansal kesim dışında tutulması, mevcut tasarrufların atıl kalmasına ve mevcut varlıkların fon kaynağı olarak kullanılmasına engel olmaktadır. Ekonomide artan finansal kırılganlıklar ve geçmiş dönemde yaşanan bankacılık krizleri finansal sisteme duyulan güveni zayıflatmaktadır. Bu bağlamda işlem maliyetlerinin düşük tutulması, yüksek finansal getiri ve finansal okuryazarlığın artırılması finansal sistemde etkinliğin artırılması BES kanalıyla makroekonomik istikrarın sağlanabilmesi için önemlidir.

2. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ: KAVRAMSAL ALTYAPI

2.1. Bireysel Emeklilik Sistemi

Bireysel emeklilik sistemi esas olarak, bireylerin çalışma dönemlerinde elde ettiği gelirlerin bir kısmını tasarruf ederek ve bu tasarruflarını çeşitli finansal yatırım araçlarına yatırarak emeklilik dönemlerinde ilave bir gelir elde etmelerine imkân tanıyan sistemdir. OECD'ye göre, bireysel emeklilik sistemi kamu otoritesinde yer almayan bir kurum aracılığıyla yönetilen emeklilik planlarını ifade etmektedir (OECD, 2019).

Bireysel emeklilik sisteminde değerlendirilen yatırımlar bireysel hesaplarda takip edilmektedir. Hesaplarda biriken fonlar, fon yöneticileri tarafından getirisi en yüksek yatırım araçlarında değerlendirilmektedir. Emeklilik döneminde katılımcılar tasarruflarını toplu olarak çekme hakkına sahiptir. Katılımcı, BES kapsamında yer alan tasarruflarının maaş şeklinde ödenmesini de isteyebilir.

Bireysel emeklilik sistemine yapılan ödemeler kişinin kendisi, işvereni ya da çalışan-işveren işbirliğiyle yapılabilir. Sisteme katılım için çalışma zorunluluğu bulunmamaktadır. Emeklilik döneminde tasarruf yapmak isteyen bireyler, düzenli katkı payı ödeyerek, sisteme katılır ve emekli olmaya hak kazanır. Sistem kimi ülkelerde gönüllük esasına dayalı iken, kimi ülkelerde zorunludur (Antolin, 2012: 6).

Neo-klasik iktisat teorisinin temelini oluşturan “tam rekabet piyasası” ve “homoeconomicus insan” yaklaşımında bireysel emeklilik sistemine katılımın yararlı olduğunu söylemek mümkün değildir. Çünkü bireylerin sisteme yatıracakları her bir lira, bugünkü refahlarının da bir lira azalmasına neden olacaktır. Her açıdan rasyonel olan bireyler, bugünkü gelirlerini gelecekte teslim almalarını sağlayacak bir sisteme yatırımtansa bugünkü piyasa şartlarına göre kendi tercihleri doğrultusunda yönetmeyi tercih edeceklerdir (Blinder, 1982: 5).

Aksak rekabet piyasalarının hâkim olduğu günümüz ekonomik sisteminde, bireysel emeklilik sistemleri bireylerin tasarruf etmeleri ve bugünkü refah seviyelerini emeklilik dönemlerinde de koruyabilmeleri için önemlidir. Mevcut sosyal-ekonomik koşullarda Neo-klasik iktisat tarafından tanımlanan rasyonel insan yoktur (Lefevre ve Chapman, 2017: 12).

2.2. Bireysel Emeklilik Sistemlerinin Ortaya Çıkışı

Bireysel emeklilik sistemlerinin geliştirilmesinde iki önemli faktör rol oynamaktadır. Bu faktörlerden birincisi, iç tasarrufların yetersiz olduğu ülkelerde dışa bağımlılık oranının yüksek olması ve yüksek dışa bağımlılığın getirdiği ekonomik sorunlardır. Gelişmekte olan ülkelerde iç tasarrufların yetersiz olması ve yüksek cari açık probleminin varlığı, bu ülkeleri iç ve dış şoklara maruz bırakmaktadır. Özellikle finansal serbestleşme, gelişmekte olan ülkelerde finansal kırılganlıkların artmasına neden olarak, krizlerin küresel boyutlara ulaşmasına yol açmaktadır. Bu bağlamda özellikle gelişmekte olan ülkelerde yeni finansman araçlarının geliştirilmesi ve tasarruf olanaklarının artırılması dışa bağımlılığın ve finansal kırılganlıkların azaltılabilmesi için önemlidir.

Bireysel emeklilik sistemlerinin ortaya çıkmasında önemli rol oynayan diğer etken, birçok ülkede nüfusun yaşlanması, varlık-yükümlülük dengesinin bozulması, sağlık sektöründe maliyetlerin artması, hastalık çeşitliliğinin artış göstermesi, siyasi ve politik kararlar ve istikrarsızlıklar gibi birçok nedenden dolayı sosyal güvenlik kurumlarında yaşanan krizlerdir. Kriz dönemlerinde hükümet yetkilileri çeşitli riskleri yönetmek için yetersiz kalmaktadır (Tuncay, 2000: 4). Bu nedenle Dünya Bankası tarafından üç basamaklı yeni bir emeklilik sistemi önerilmiştir. Dünya Bankası tarafından önerilen özel emeklilik sistemleri üç basamaklı bir yapıya dayanmaktadır. Bu basamaklar şunlardır (Erdilek Karabay, 2012);

Birinci Basamak: Kamunun yetki verdiği kişiler tarafından yönetilen ve belirli bir emeklilik geliri sağlayan ve katılım zorunluluğu bulunan ilk basamaktır. Bu basamakta tüm çalışanlar sistemde yer almak zorundadır. Emeklilik planları dağıtım esaslı sisteme göre yapılmaktadır.

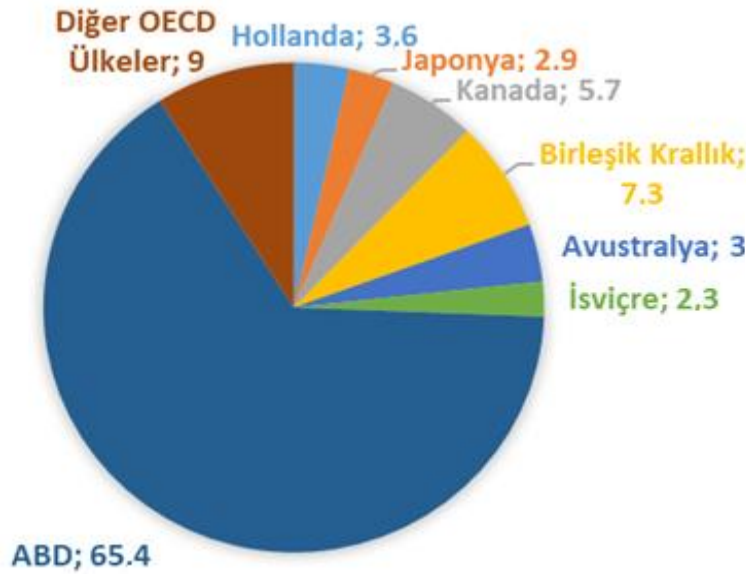
İkinci Basamak: Bu basamak, işverenler tarafından sağlanan ve birinci basamağı tamamlayıcı bir emeklilik geliri elde edilmesine imkân veren basamaktır. Genel olarak fonlama yöntemine dayanmaktadır. Sigorta ve tasarruf işlevlerini yerini getirme özelliğine sahiptir.

Üçüncü Basamak: Gönüllü katılımın esas olduğu ve emeklilik döneminde yaşam standartlarının aktif çalışma hayatındaki seviyesinde devam etmesini güvence altına almayı hedefleyen ve ek emeklilik geliri sağlayan basamaktır. Tasarruf ve sigortacılık işlevlerinin birlikte gerçekleştiği bu basamak tamamen fon esasına göre işlemektedir.

Bu üç basamak birbirlerini tamamlamaktadır. Üç basamaklı emeklilik sisteminde, ikinci ve üçüncü basamağın gönüllük esasına mı dayanacağı yoksa zorunlu mu olacağı ülkelere göre değişmektedir (Altaş, 2010: 9).

20.yüzyılın ikinci yarısında başlayan sosyal güvenlik sorunlarının çözümünde ilk olarak mesleki emeklilik sistemleri oluşturulmuş, daha sonraki yıllarda da BES geliştirilmiştir. Hâlihazırdaki sistemlere tamamlayıcı nitelikte geliştirilen bu sistemler “özel emeklilik sistemi” olarak adlandırılmaktadır (Karabacak, 2019: 2).

BES’ de, kendi istekleriyle sisteme girmiş kişilerin emeklilik dönemlerinde gelirlerinin artmasıyla refah seviyesi artar ve kamu sosyal güvenlik sistemini tamamlayıcı nitelikte olan sistem bireyler tarafından kabul görür (Demir ve Yavuz, 2004: 248).



Şekil 1. OECD ülkelerindeki emeklilik varlıklarının ülkelere göre dağılımı, 2019 yılı (OECD, 2020).

Şekil 1, OECD ülkelerinin emeklilik varlıklarının ülkelere göre dağılımını göstermektedir. Şekil 1’de görüldüğü gibi en fazla paya sahip ülke ABD’dir. % 7.3’lük payla İngiltere ikinci sırada yer almaktadır. % 5.7’lik payla Kanada üçüncü sırada yer almaktadır.

Emeklilik sistemlerinin finansmanı, dağıtım ve fonlama olmak üzere temelde iki metotla yapılmaktadır. Dağıtım metodu (PAYG), mevcut çalışanların emekli olanların gelirini finanse ettiği bir metottur. Bu sistemin en önemli özelliği gerek kuşaklararası gerekse kuşak içi gelir dağılımının sağlanmasıdır (Oran, 2017: 111). Dağıtım metodunun esas alındığı emeklilik planları belirli fayda esasına göre işlemektedir. Diğer bir ifadeyle katılımcının emeklilik döneminde elde edeceği fayda bellidir (Demirci ve Şen, 2006: 49). Fonlama metodunda ise bireyler kendi kişisel hesaplarındaki tasarruflarını emeklilik geliri olarak geri almaktadır. Fonlama yönteminin en önemli özelliği ise genel olarak

finansal alan ile özel olarak sermaye piyasalarıyla yakından ilişkili olmasıdır (Oran, 2017: 111).

2.3. Özel Emeklilik Fonları

Özel emeklilik fonları (private pension funds), bireylerin çalışma hayatı boyunca elde ettikleri gelirlerin bir kısmını tasarruf ettiği ve bu tasarruflarının katkı payı olarak fonlarda tutulduğu ve yatırıma yönlendirildiği kurumsal yapılardır. Özel emeklilik fonlarının temel amacı, bireylerin emeklilik döneminde daha yüksek yaşam standartlarında yaşamalarını sağlamaktır (Derelioğlu, 2001: 21).

Bilinen ilk özel emeklilik fonu 1862 yılında Avustralya'da Bank of New South Wales tarafından kurulmuştur. Avustralya'yı 1875 yılında kurulan Amerikan Express Co ile ABD takip etmiştir. 1950 yılından sonraki dönemde özel emeklilik fonlarının sayısı, katılımcı sayısı ve fon büyüklüğü hızlı bir şekilde artmıştır. 1999 yılında ise özel emeklilik fon varlıkları küresel düzeyde 11 trilyon dolara ulaşmıştır (Ergenekon, 1998).

Özel emeklilik fonları, sosyal güvenlik sistemini tamamlayıcı özelliklerinin yanı sıra sermaye piyasalarında kurumsal yatırımcı kimliği ile de önem arz etmektedir. Bu kurumları sermaye piyasasında faaliyet gösteren diğer kurumsal yatırımcılardan ayıran en önemli özellik, katılımcıların dönemsel olarak yapacakları katkıların kişilerin emeklilik döneminden önce genel olarak çekilememesi veya erken çekişlerin vergilendirilmesi gibi nedenlerle yatırım stratejilerinin uzun vadeli olmasıdır (Dalğar, 2007: 103).

2.4. Bireysel Emeklilik Sisteminin Kapsamı

Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM) tarafından yapılan tanıma göre; Bireysel Emeklilik Sistemi (BES), kişilerin aktif çalışma dönemleri içerisinde yaptıkları tasarrufları, uzun vadeli yatırıma yönlendirerek emeklilik dönemlerinde yaşam standartlarını korumalarını sağlayan özel emeklilik sistemidir. Kişiler bu sisteme gönüllü katılmakta ve sosyal güvenlik sistemi tarafından sağlanan emeklilik gelirin ilave bir gelir elde etmektedir (EGM, 2022).

Emeklilik dönemi, insanın yaşam döngüsünün en önemli kısımlarından biridir. Bu nedenle, emeklilik dönemindeki gelir düzeyi, emeklilerin yaşam kaliteleri ve ihtiyaçlarını karşılamak için önemli bir konudur. İnsanlar neredeyse tüm çalışma hayatını bu dönemi düşünerek ve planlayarak geçirmektedir. Bu yüzden emeklilik dönemindeki gelir her insan için hayli önem arz etmektedir (Blake, 2003: 1).

2.5. Bireysel Emeklilik Sisteminin Özellikleri

Bireysel emeklilik sistemi, genel olarak tasarruf yapabilecek kesimlere hitap etmekte ve emeklilik döneminde daha iyi yaşam olanağı sağlaması açısından bireyleri tasarrufa teşvik etmektedir. Söz konusu tasarruflar ise, katılımcının fon tercihlerine göre farklı risk ve getiri seviyelerinde fonlama yöntemiyle değerlendirilmektedir. BES' te katılımcıların sisteme dâhil olduğu dönemden sistemden ayrıldığı döneme kadar geçen süre zarfında herhangi bir sigorta işlemi yapılmamaktadır (Erdemir Vakfi, 2019; Katılım Emeklilik, 2019). Bireysel emeklilik sistemi son derece şeffaf bir yapıya sahiptir. Katılımcılar, ödedikleri katkı payı tutarlarını, fon getirilerini ve fonlar ile ilgili tüm bilgileri telefon, internet vb. elektronik ortamlarda takip edebilmektedir. Katılımcı, bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerin başka bir emeklilik şirketine aktarılmasını ya da birleştirilmesini talep edebilmektedir. Bununla birlikte katılımcılar diledikleri zaman sistemden ayrılma hakkına da sahiptir. Asgari 10 yıl sistemde kalarak bu süre boyunca katkı paylarını düzenli bir şekilde ödeyen ve 56 yaşını dolduran bir katılımcı emeklilik hakkı kazanmaktadır (Uyar, 2012: 35-37).

Bireysel emeklilik sisteminin genel özelliklerini kısaca aşağıdaki şekilde özetlemek mümkündür (İlhan, 2016; Özbek, 2006);

- Emeklilikte elde edilecek gelir, yatırılan katkı payları ile katkı paylarının yatırım getirilerine bağlı olarak belirlenmektedir.
- Birikimler, bireysel hesaplarda takip edilmekte ve Takas bank tarafından saklanmaktadır.
- Emeklilik yatırım fonları, Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi olan portföy yönetim şirketlerinde çalışan finans uzmanları tarafından yönetilmektedir.
- Sistem katılımcıların her türlü bilgiyi edinmesini sağlayacak şekilde ve şeffaflık esaslarına göre düzenlemiştir.
- Hazine Müsteşarlığı, SPK, EGM, Takas bank, bağımsız denetim şirketleri ve iç denetim organları aracılığıyla etkin gözetim ve denetim altyapısı oluşturulmuştur.
- Katılımcılar diledikleri zaman fon tercihlerini değiştirme hakkına sahiptir.
- Katkı payı ödeme, birikim ve emekliliğe hak kazanım aşamalarında vergi teşvikleri yapılmaktadır
- Bireysel emeklilik sisteminin temel amacı bireylere yaşlılık dönemlerinde ek gelir sağlamaktır.

2.6. Bireysel Emeklilik Sisteminin Türleri

Bireysel emeklilik sistemleri; sistemin kuruluş biçimine, katılımın gönüllü ya da zorunlu olması durumuna veya katkı paylarını ödeyen kişilere göre farklı şekillerde sınıflandırılabilir. Ancak en yaygın sınıflandırma sistemin yapısal ve fonksiyonel özelliklerine göre yapılmaktadır. Bu bağlamda bireysel emeklilik planları iki sınıfta incelenmektedir (Meral, 2021: 20).

2.6.1. Fayda (Maaş) Esaslı Emeklilik Programları

Fayda esaslı emeklilik programları, programın sonunda belirlenmiş bir fayda sağlamayı amaçlamaktadır. Fayda esaslı emeklilik programlarında yer alan fayda sözü genelde, yazılı garantiyi yerine getirecek bir işvereni gerektirmektedir (Yanardağ, 2010: 108).

Maaş ya da fayda esaslı emeklilik programlarında, emeklilik döneminde sağlanacak gelirin düzeyi başlangıçta ödenecek primlere göre tespit edilmektedir. Bu tespit, her katılımcıya çalışma yılına karşılık belirli bir miktar gelir elde etme, aktif çalışma döneminin sonunda aylık gelirin miktarının belirlenmesi ya da bu iki yöntemin birleşiminden oluşan bir metoda dayanabilmektedir (İnan, 2019: 89).

2.6.2. Katkı (Prim) Esaslı Emeklilik Programları

BES 'in katkı ya da prim esaslı plan türünde, emeklilik döneminde elde edilecek gelirlere ilişkin herhangi bir taahhütte bulunulmamaktadır. Sadece katkı oranları veya katkı tutarları belirlenmektedir. Katılımcılar düzenli olarak katkı payı ödedikleri bireysel bir hesaba sahiptir. Yatırım riski, portföy yöneticileri tarafından üstlenilmektedir. Emeklilik döneminde elde edilecek gelir düzeyi, yatırılan katkı paylarının getirilerine bağlı olarak belirlenmektedir. Bu da portföylerin ne kadar iyi yönetildiğine bağlıdır. Katkı (prim) payı esaslı emeklilik programlarında, çalışan aylıklarının bir kısmı, işveren ya da çalışanın kendisi tarafından bu fonlara yönlendirilmesi amacıyla sponsor işverenin veya emeklilik şirketinin ilgili hesabına yatırılmaktadır (Yanardağ, 2010: 109).

Bu yöntemde çalışanlar, genç yaşlarda yatırımın verimlilik prensibine ağırlık vererek daha riskli ama verimliliği yüksek fonlara; yaşlılıkta ve birikimleri arttığında ise, yatırımın güvenilirlik prensibine ağırlık vererek daha az riskli, sabit getirili fonlara yönelerek birikimlerini daha akılcı bir şekilde yönetebilme imkânlarına sahip olabilecektir (Yanardağ, 2010: 110).

Genel olarak işveren veya çalışan tarafından belli bir miktar ya da kazancın belli bir yüzdesi, bireysel emeklilik hesabına katkı olarak verilir. En kısa zamanda bu katkılar, büyük ölçüde çalışanın isteği doğrultusunda yatırım araçlarına, tesis edilen yatırım

fonlarına yönlendirilir. Çalışan emeklilik hakkı kazandığında, emeklilik hesabındaki bakiye, bu çalışanın emeklilik menfaatini belirler. İşçi, biriken parayı nasıl ve ne zaman çekeceğine kendi inisiyatifi içinde karar verebilir (Yanardağ, 2010: 110).

2.7. Dünyada Özel Emeklilik ve Otomatik Katılım Uygulaması: Ülke Örnekleri

Emeklilik sistemleri, tanımlanmış kar ve tanımlanmış katkı olarak iki grupta kategorize edilebilir. Tanımlanmış kar planında işveren nitelikli çalışanına emekli olduğunda vermek üzere emekli maaşı vereceğini taahhüt eder. Bu kapsamda çalışanın yükümlülüğünün büyüklüğü genellikle çalışanın aldığı maaşa ve hizmet ettiği yıla bağlıdır (Bassett, 1998: 264). Otomatik katılım esaslı BES tanımlanmış katkı planlarına dayanmaktadır. Otomatik katılım, çalışanların çoğunu emeklilik planlarına kaydettirmek için en etkili mekanizma olarak kabul edilmektedir. Otomatik katılım altında, çalışanlar, aksini belirtmedikleri sürece, işverenleri tarafından önceden belirlenmiş bir katkı oranı ve portföy tahsisi seçeneği ile otomatik olarak emeklilik programlarına kaydedilmektedir. Otomatik katılım programları emeklilik tasarruflarını teşvik etmektedir ve işlem maliyetleri diğer emeklilik sistemlerine göre daha düşüktür. Bu nedenle ABD, İngiltere Yeni Zelanda ve İtalya gibi ülkeler otomatik katılım esasına dayalı bireysel emeklilik sistemini benimsemiştir (OECD, 2019: 13).

Tablo 1. Seçilmiş ülkelerde otomatik katılım programlarının özellikleri (Paklina, 2014: 28).

Ülke	Uygulama Yılı	Hedef Nüfus	İptal Etme	Katkı Oranı	Maddi Teşvikler	Katkı Payı
ABD	1998	22 yaşından büyük ve 1 yıllık hizmet süresini tamamlamış olanlar.	İptal etme 90 gün içinde mümkündür. Katkıları bunlara ilişkin kazançlarda dâhil çalışanlara geri ödenmektedir.	EACA 401(k) planlarında, çalışanlar katkı oranına karar verir (kanunla belirlenen sınırlar dâhilinde) QACA planında, asgari varsayılan oran %3 olup, beşinci yılda %6'ya erişmek üzere aşamalı olarak artmaktadır. İşverenlerin, plana bağlı çalışanların katkıları olarak çalışanların katkılarını tamamlamak için çeşitli seçenekleri vardır. Otomatik katılım planları, yükseltme özelliklerini içerebilir.	Vergi teşvikleri	İzin verilmedi

Tablo 1. (Devamı)

Ülke	Uygulama Yılı	Hedef Nüfus	İptal Etme	Katkı Oranı	Maddi Teşvikler	Katkı Payı
İngiltere	2012	22 yaş ve devlet emeklilik yaşı arasında her yıl 10000 GBP' den daha fazla kazanan çalışanlar	İptal etme her zaman mümkündür. Katılım işlemi takip eden ay içinde iptal edilirse yapılan ödemeler geri alınır. Çalışanlar sisteme 3 yıl sonra yeniden kayıt olabilirler.	Minimum katılım oranı 6 yıllık dönemde artacaktır. Yılda en az 10000 Sterlin kazanan çalışanlar için 2018 yılından itibaren asgari katkı payı, çalışanların katkısı (%4), işveren katkısı (%3) ve vergi kesintisinden gelen katkı (%1) da dâhil olmak üzere %8 olacaktır.	Devlet Katkısı Vergi İndirimi ile olmaktadır	Kullanıcıların İsteddiği Zaman sistemden ayrılmalarına izin verilmektedir.
Şili	2012-2015	Belirli bir vergi diliminde serbest çalışanlar	Gelir Vergisi beyan sürecinin bir parçası olarak, 2012'den 2014'e kadar her yıl sistemden çıkma seçeneği bulunmaktadır.	Bireysel kazançların %10'u	Yok	İzin verilmedi

2.8. Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sisteminin Kuruluşu ve Gelişimi

Son 15 yılda hızlı bir büyüme performansı gösteren Türkiye ekonomisi, büyük ölçüde iç tüketime bağlı olarak büyümüş ve iç tasarruf oranlarında büyük bir düşüş gözlenmiştir. 2002-2008 döneminde yurt içi tasarrufların oranı ortalama % 16.4 iken, bu oran 2009-2014 döneminde % 14'e düşmüştür. Düşük tasarruf düzeyi iki açıdan Türkiye ekonomisini olumsuz etkilemektedir. Birincisi, yurt içi tasarruf düzeyi ile yüksek büyüme arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır (İçöz ve Özdemir, 2018: 126). Tasarruf oranları arttıkça, ulusal yatırım hacmi artmakta bu da ulusal gelir düzeyinin artmasını sağlamaktadır.

İkincisi, düşük tasarruf düzeyi, ülke genelinde tasarruf yatırım açığının artmasına neden olmakta ve tasarruf yatırım açığındaki artış zaten var olan cari açık problemini artırarak ülkeyi dış finansmana bağımlı hale getirmektedir. Dışa bağımlı ekonomik yapı ekonomik kırılganlıkları artırarak, Türkiye ekonomisini küresel şoklara karşı savunmasız bırakmakta ve bu durum ekonomik istikrarı bozmaktadır (İçöz ve Özdemir, 2018: 126).

Ülkemizde yapılan araştırmalar kamu sosyal güvenlik sisteminde yer alan bireylerin ek tasarruf yapmadıkları sürece özellikle emeklilik dönemlerinde önemli ölçüde refah kaybına uğrayacaklarını göstermektedir. İlave olarak, Türkiye'de doğum hızının azalmış olması ve bugünkü genç nüfusun uzun vadede yaşlı nüfus kapsamına

girecek olması nedeniyle, gelecekte sosyal güvenlik kurumlarında daha büyük açıklar oluşması beklenmektedir. Bu nedenle Türkiye’de “Bireysel Emeklilik Sistemi” ne ihtiyaç artmıştır (Dalğar, 2007: 48).

Teoride tasarrufların en önemli belirleyicileri olarak dört temel kurumsal değişken tanımlanmaktadır. Bunlar; kurumsallaşmış tasarruf mekanizmaları, finansal bilgi ve eğitim, teşvikler ve kolaylıklar şeklinde sıralanmaktadır (Beverly ve Sherraden, 1999: 457). Bu açıdan bireysel emeklilik sistemi, sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olmasının yanında, ülkede tasarruf düzeyinin artırılması ve bunların en verimli şekilde değerlendirilerek ekonomik ve sosyal hedeflerin gerçekleştirilmesi amacını taşımaktadır.

Türkiye’de bireysel emeklilik sisteminin benimsenmesinin en önemli nedenlerinden biri de sosyal güvenlik sisteminin etkin işlemeyişidir. Özellikle geçmiş yıllarda emeklilik yaşının erken olması ve aktif çalışabilecek durumda olan kişilerin devletten emekli maaşı alması, ayrıca BAĞKUR ve SSK’ da sık sık prim aflarının yapılması sosyal güvenlik sisteminde gelir kayıplarına neden olmuştur. Bunlarla birlikte sistemde toplanan primlerin etkin değerlendirilmemesi de sosyal güvenlik sisteminde açıkların artmasına neden olmuştur. Sistemde 1990’lı yıllara kadar biriken fonlar nedeniyle aktüeryal dengesizlik açığa çıkmamıştır. Ancak 1990’lı yıllardan sonra sistemde biriken fonların iyi değerlendirilmemesinin yanında bu fonlar bütçe açıklarının kapatılmasında kullanılmaya başlanmıştır. Bu durumun düzeltilmesi amacıyla 1999 yılında tamamlayıcı nitelik taşıyan Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu çıkarılmış (Can, 2010: 140), bu süreçte yaşanan ekonomik krizler nedeniyle kanun, TBMM tarafından 28 Mart 2001 tarihinde kabul edilmiş, 7 Nisan 2001 tarih ve 24366 sayılı Resmi Gazete (2001)’de yayımlanmıştır. Kanun 7 Ekim 2001 tarihinde yürürlüğe girmiştir (EGM, 2005: 21).

Kanunda, sisteme dâhil olan kişilere katılımcı denmektedir. Katkı payı ödemek isteyen ve kanunda belirtilen şartları yerine getiren herkes sisteme katılma hakkına sahiptir. Sisteme katılım, katılımcı ile BES alanında faaliyet gösteren finans kurumu arasında yapılacak bir sözleşme ile sağlanmaktadır. Katılım sözleşmesinde her iki tarafı da bağlayıcı maddeler bulunmaktadır (İşbilen, 2008: 75).

Sisteme katılımın artması ve bu bağlamda yurt içi tasarruf oranlarının artması için 1 Ocak 2013 tarihinde BES verilen teşvikler yeniden düzenlenmiş ve devlet katkısı uygulaması başlatılmıştır (Kalkınma Bakanlığı, 2013). Bireysel emeklilik sistemine katılım 1 Ocak 2017 tarihi itibarıyla 45 yaş altındaki tüm kamu ve özel sektör çalışanları için zorunlu olarak otomatik hale getirilmiştir (Oran, 2017: 126). Bu bağlamda,

Türkiye’de bireysel emeklilik sisteminin gelişimini dört dönem altında incelemek mümkündür;

2003-2012 Dönemi: Ülkemizde bireysel emeklilik sistemi ile sosyal güvenlik sistemi üzerindeki yükün hafifletilmesinin yanı sıra bireylerin yaşam standartlarını koruyacakları bir özel emeklilik sisteminin oluşturulması amaçlanmıştır. Bu dönemde bireysel emeklilik sistemi önemli bir gelişim göstermiştir (Akın vd., 2019: 27).

2013-2015 Dönemi: 2013 yılında bireysel emeklilik sistemine olan katılımı artırmak amacıyla sistemdeki tüm katılımcıların faydalanabileceği %25’lik devlet katkısı uygulaması başlamıştır. Devlet Katkısı uygulaması ile bireysel emeklilik sistemi teşvik edilmiş ve gelişimini bu dönemde de sürdürmüştür.

2017-2021 Dönemi: 1 Ocak 2017 tarihinde bireysel emeklilik sisteminde otomatik katılım uygulaması başlamıştır.

2022 ve sonrası: Bireysel emeklilik sisteminde 22 Ocak 2022 tarihinde yapılan bir değişiklikle devlet katkısının %25 ‘ten %30’a yükseldiği açıklanmıştır. 45 yaş üstü çalışanların da talep etmeleri halinde otomatik katılım sistemine dâhil edilmesi kararlaştırılmıştır (EGM, 2022). Türkiye’de 2022 yılı ve sonrası için; BES ’e katılımın artırılması ve sisteme yeni özelliklerin eklenmesine yönelik çalışmalar yapılmaktadır.

Emeklilik Gözetim Merkezi tarafından yayınlanan 2005 yılı Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu’nda, sistemin ülke ekonomisine ve bireylere sağlayacağı katkılar aşağıdaki şekilde sıralanmaktadır (EGM, 2005);

- Bireylerin güvenli bir şekilde tasarruf yapabilmelerini sağlamak,
- İkinci bir emeklilik maaşı sağlayarak bireylerin emeklilik döneminde refahlarının artmasını sağlamak,
- Altyapı yatırımları ve uzun vadeli yatırımlara olanak sağlayacak fon birikiminin oluşturulması,
- Mali sektörün daha dengeli ve sağlıklı işlemesini sağlamak,
- Enflasyonla etkin mücadelenin ve istikrarlı büyümenin sağlanması,
- Sermaye piyasalarının derinleşmesi ve finansal piyasalarda etkinliğin ve verimliliğin artması.

Demirbilek (2018) bireysel emeklilik sisteminden elde edilmesi beklenen faydaları ekonomiye olan katkısı açısından ve bireylere olan katkısı açısından olmak üzere iki başlık altında toplamaktadır. Ekonomiye olan katkısı açısından bireysel emeklilik sisteminden elde edilmesi beklenen faydalar aşağıdaki gibi sıralanmaktadır (Demirbilek, 2018);

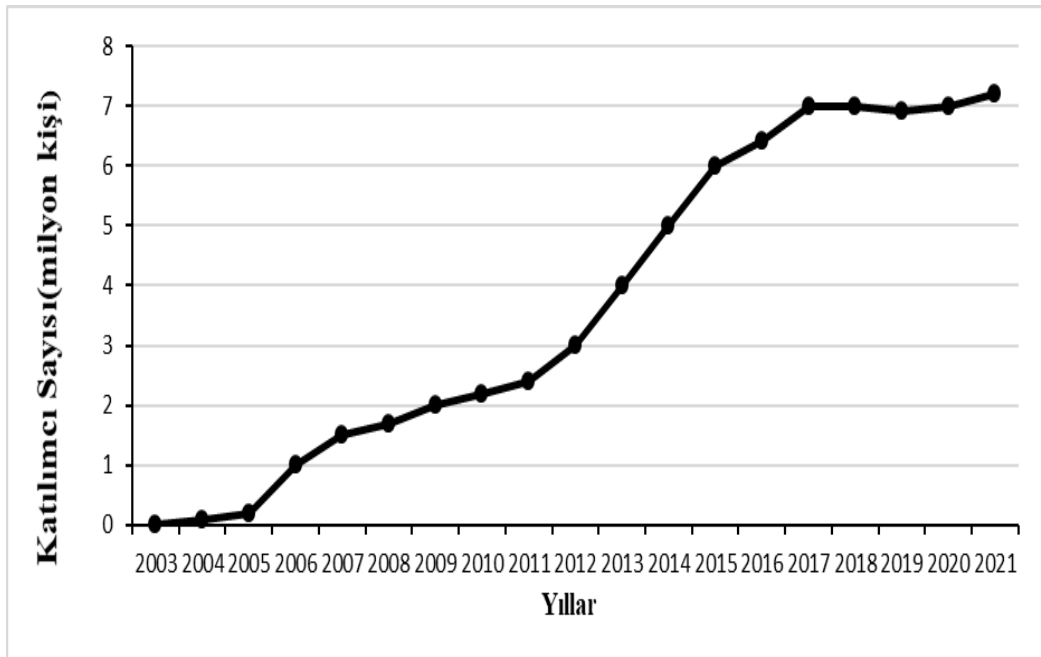
- Sistemde yer alan fonların yatırıma dönüşmesi ile yeni istihdam olanaklarının yaratılması.
- Yurtiçi tasarruf seviyesinde artış,
- Sosyal güvelik kuruluşunun yükünün azaltılması,
- Uzun vadeli fonların artması ile mali sektörün daha sağlıklı bir yapıya kavuşması,
- Enflasyonla etkin mücadele ve istikrarlı büyüme hedefine ulaşılması,
- Sermaye piyasasında derinleşme ve finansal kırılmalıkta azalma,

Bireysel katkıları bakımından bireysel emeklilik sisteminden elde edilmesi beklenen faydalar aşağıdaki gibi sıralanmaktadır;

- Bireylere ikinci bir gelir imkânının sağlanması ve bireysel refah düzeyinde artış sağlanması,
- Vergi avantajları ile tasarrufla bulunma olanağı sağlanması,
- Bireylerin fon tercihlerini değiştirmelerine olanak tanıyarak, daha yüksek getiri ve dolayısıyla daha yüksek gelir elde etmek.

2.8.1. Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemine Katılım Düzeyi

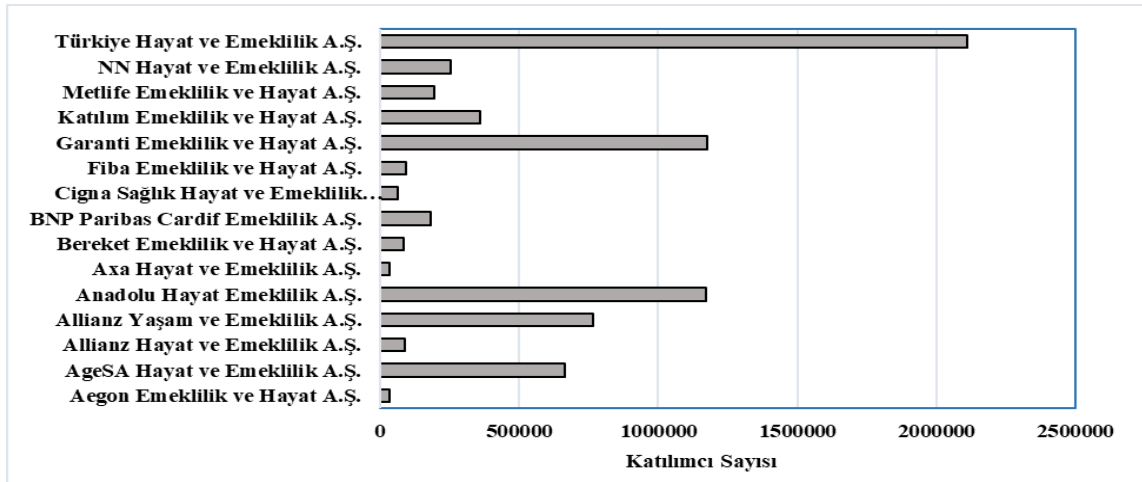
BES ‘in 2003 yılında faaliyete geçmesiyle birlikte sözleşmeler yapılmaya ve fonlar toplanmaya başlanmıştır. İlk yıllarda sistemin katılımcılar tarafından yeterince bilinmemesi nedeniyle sisteme katılım süreci yavaş ilerlemiştir.



Şekil 2. BES katılımcı sayısı (EGM, 2022).

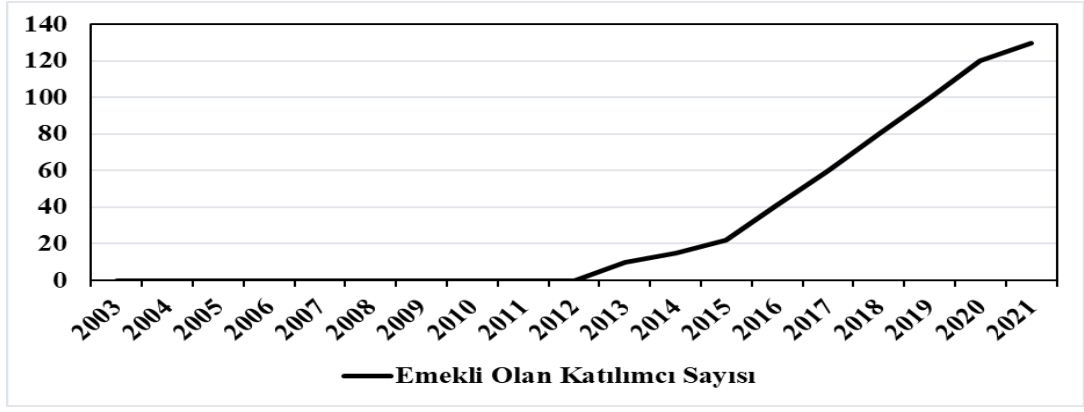
Şekil 2, 2003-2021 itibariyle bireysel emeklilik sisteminde katılımcı sayısında meydana gelen değişmeyi göstermektedir. 27 Ekim 2003 tarihinde ilk emeklilik planlarının onaylanmasıyla başlayan bireysel emeklilik sisteminde katılımcı sayısı 2003 yılı sonunda 15245'e ulaşmıştır. Katılımcı sayısındaki artışlar 2012 yılına kadar düzenli bir şekilde artarak devam etmiştir. 2013 yılında vergi teşvikleri yerine devlet katkısı teşvikinin getirilmesi ile birlikte katılımcı sayısında daha hızlı artışlar olduğu görülmektedir. Katılımcı sayısı 2013 yılında 4153055'e yükselmiştir. Ancak 2017 yılından sonra katılımcı sayısı artış hızı yavaşlamıştır. Bu azalışın temel nedeni, 2017 yılı sonrasında küresel ekonomide meydana gelen durgunluklar ve küresel ekonomide meydana gelen ekonomik sorunların Türkiye ekonomisini olumsuz etkilemesidir (İnan, 2019: 187). Aralık 2021 itibarıyla katılımcı sayısı 7092021'e yükselmiştir.

BES kapsamında yer alan fonların yönetimi, 4632 sayılı Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu'na göre bireysel emeklilik şirketleri tarafından yapılmaktadır. Bireysel emeklilik şirketleri 4632 sayılı kanunla kurulan ve bireysel emeklilik sisteminde yer alan fonları değerlendirmek üzere ruhsat almış şirketlerdir. En fazla katılımcı sayısına sahip şirket Türkiye Hayat Emeklilik A.Ş.'dir. Garanti Hayat ve Emeklilik A.Ş. ve Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. sırasıyla en fazla katılımcı sayısına sahip diğer bireysel emeklilik şirketleridir. Şekil 3 Şirket bazında katılımcı sayılarını vermektedir.



Şekil 3. Şirket bazında katılımcı sayıları (EGM, 2022).

2003 yılında uygulanmaya başlanan sistem yaklaşık 18 yıldır yürütülmektedir. Sistemde emekli olabilmek için 56 yaş sınırını doldurmuş olmak ve en az on yıl sistemde kalmak gereklidir.



Şekil 4. BES’ de emeklilik sayısı; 2003-2021 (EGM, 2022).

BES sisteminde katılımcılar 2008 yılı itibariyle emekliliğe hak kazanmaya başlamıştır. Bunun temel nedeni katılımcıların diğer birikimli hayat sigortaları veya vakıf ve sandıklardan elde etmiş oldukları hakları kullanarak sisteme geçiş yapmalarıdır (İnan, 2019: 205). Şekil 4, 2003-2021 dönemi itibariyle emekli olan katılımcı sayısını vermektedir. Sistemde emekli olan katılımcı sayısı yıllar itibariyle artış göstermektedir.

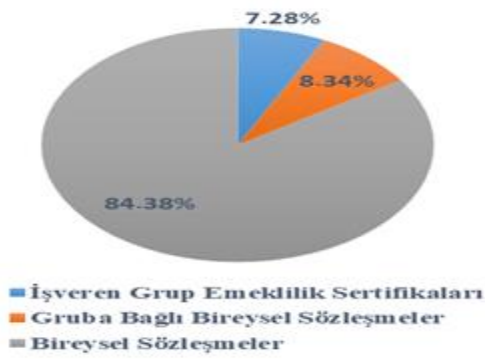
2.8.2. Türkiye’de BES Fon Büyüklüğü ve Fon Getirileri

Bireysel emeklilik yatırım fonu, emeklilik sözleşmeleri çerçevesinde belirlenen katkı paylarının yatırıma yönlendirildiği bir yatırım fonu çeşididir. Para ve sermaye piyasalarında hangi varlıklara yatırım yapılacağı seçilen fon türüne göre değişkenlik göstermekte, fonun içindeki araçlara göre; fonun türü, getirisi ve riski farklılaşmaktadır. Dolayısıyla katılımcının seçeceği fon, getirisini ve emeklilik birikimini belirlemektedir (EGM, 2022).

BES yatırım fonları, ülkelerin ihtiyacı olan uzun vadeli kaynakların sağlanması açısından önemli yatırım araçlarıdır. Piyasalarda değerlendirilen bu fonlardan sağlanan kaynaklar istihdamın artırılmasıyla birlikte hem ekonomiye hem de mali sektöre katkıda bulunmaktadır. Aynı zamanda bireysel emeklilikte kullanılan yatırım fonları, farklı yatırım araçlarından oluştuğu için portföy çeşitlendirmesi yoluyla risk dağıtımını yapılması mümkündür (Çömlekçi ve Gökmen, 2017: 580).

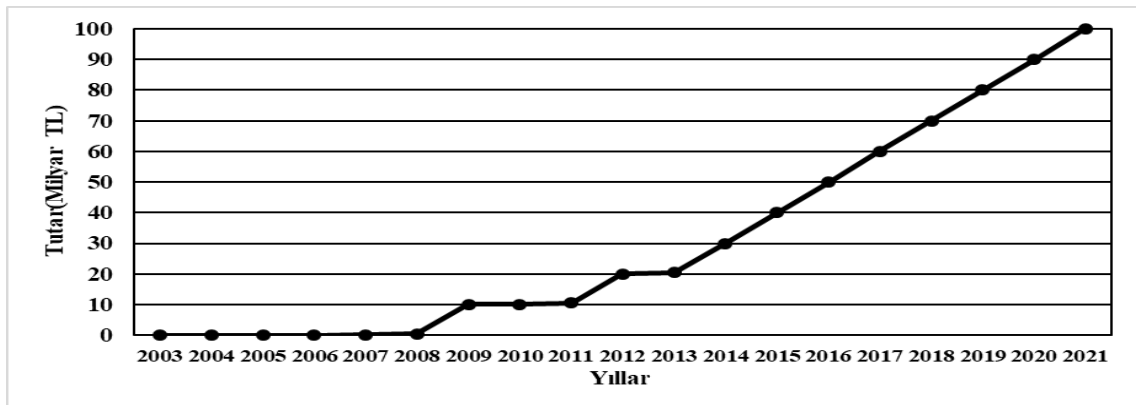
Bir emeklilik fonunun iyi yönetilmesi, tüm katılımcılar için düşük maliyetle maksimum getirinin sağlanmasını ifade etmektedir. Getiri oranlarının yüksek olması, mevcut katılımcıların sistemden ayrılmasını engellediği gibi, yeni katılımcıların da sisteme dâhil olmasını sağlayacaktır. Fakat yüksek gelir elde etmek için aşırı riskli ve kısa vadeli yatırımlardan kaçınılmalıdır. Bireysel emeklilik fonları uzun vadeli birikim araçları olduğundan, getirilerin de uzun vadeli ve sürdürülebilir olması beklenmektedir (Stewart ve Yermo, 2008: 14).

BES yatırım fonları amaçlarına göre gelir amaçlı fonlar, büyüme amaçlı fonlar, para piyasası fonları ve kıymetli maden fonları, ihtisaslaşmış fonlar ve diğer fonlar olmak üzere 6 farklı kategoriye ayrılırken; sözleşme türlerine göre BES yatırım fonları işveren grup emeklilik sertifikaları, gruba bağlı bireysel sözleşmeler ve bireysel sözleşmeler olmak üzere üçe ayrılmaktadır (Paksu, 2007). Şekil 5 2022 yılı itibariyle emeklilik sözleşmelerinin sözleşme türüne göre dağılımını vermektedir. Şekil 5 incelendiğinde bireysel sözleşmelerin % 84.38'lik payla birinci sırada yer aldığı görülmektedir. İşveren grup emeklilik sertifikaları ve gruba bağlı bireysel sözleşmeler sırasıyla % 7.28'lik ve % 8.34'lük paya sahiptir.



Şekil 5. Emeklilik sözleşmelerinin sözleşme türüne göre dağılımı % (EGM, 2022).

Fon tutarı, devlet katkısı ile katılımcılara ait katkı paylarının değerlendirilmesi sonucunda elde edilen tutarların toplamından oluşmaktadır. Katkı payı, katılımcıların yatırmış olduğu primleri ifade ederken, devlet katkısı katılımcıların tasarruflarını yatırım fonlarında değerlendirmesi nedeniyle devlet tarafından ödenen tutardır.



Şekil 6. Yıllara göre katılımcıların fon tutarları

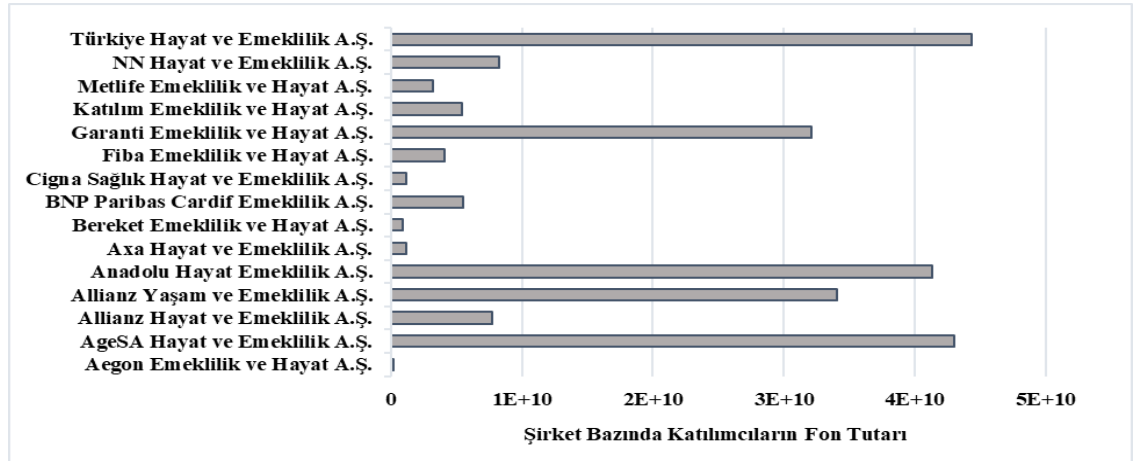
Şekil 6, 2003-2021 döneminde katılımcıların fon tutarlarında meydana gelen değişimi vermektedir. Başlangıçta bireylerin sistem hakkında yeterli bilgiye sahip

olmaması nedeniyle sisteme katılım hızı oldukça düşüktür. 2008 küresel krizi nedeniyle küresel düzeyde belirsizliklerin artması, 2008-2013 döneminde fon tutarlarının yıllara göre değişkenlik göstermesine neden olmuştur. 2013 yılında getirilen devlet katkısı düzenlemesi katılımcı sayısı ile birlikte fon tutarlarının da artmasını sağlamıştır. Tablo 2, 25 Mart 2022 tarihi itibarıyla bireysel emeklilik sistemi kapsamındaki fon tutarlarını vermektedir. Toplam katılımcı fon tutarı 232 Milyar TL'yi aşmıştır.

Tablo 2. Bireysel emeklilik sistemi özet veriler (EGM, 2022).

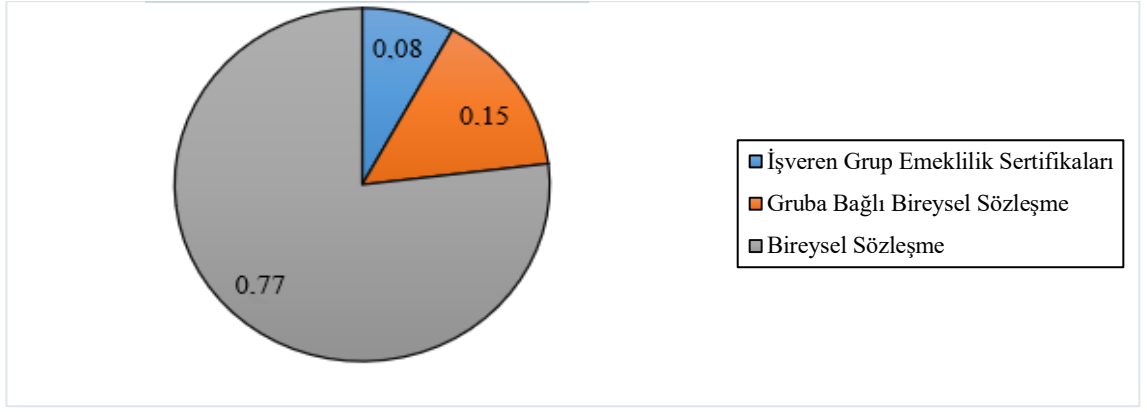
Katılımcı Fon Tutarı	2324129 milyon TL
Faizli Fon Tutarı	1749350 milyon TL
Faizsiz Fon Tutarı	574779 milyon TL
Devlet Katkısı Fon Tutarı	247118 milyon TL
Faizli Devlet Katkısı Fon Tutarı	218427 milyon TL
Faizsiz Devlet Katkısı Fon Tutarı	28691 milyon TL
Şirketlerin Katılımcılarının Toplamı	7260205 Kişi
Katkı Payı Tutarı	8802032235 milyon TL
Yatırıma Yönelen Tutar	80810354929 milyon TL

Şekil 7'de emeklilik şirketlerine göre toplam fon tutarları verilmiştir. Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş., Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş., Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş., Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş. ve AgeSA Hayat ve Emeklilik A.Ş şirketleri, toplam fon tutarının yaklaşık %73'üne sahiptir.



Şekil 7. Şirketlere göre katılımcıların fon tutarları (EGM, 2022).

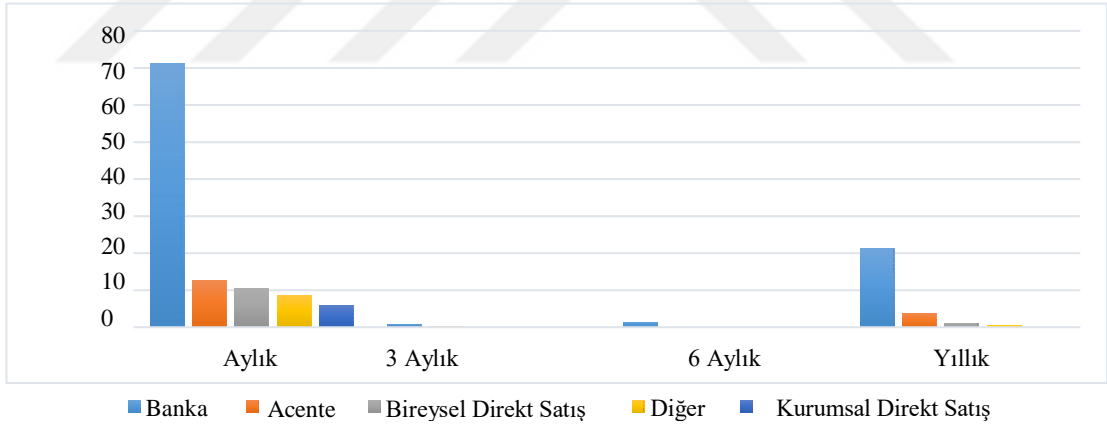
Şekil 8 sözleşme türlerine göre fon tutarlarının dağılımını vermektedir. Bireysel sözleşmeler toplam fonların yaklaşık olarak % 77'sini oluşturmaktadır.



Şekil 8. Sözleşme türlerine göre fonların dağılımı

BES yatırım fonları, aracı kurumlar aracılığıyla değerlendirilmektedir. Bireysel emeklilik aracıları bir şirket adına arabuluculuk yapmakta ve her türlü tanıtım ve satım işlemlerini mevzuattaki esaslara göre gerçekleştirmektedir (Yazıcı, 2015: 119).

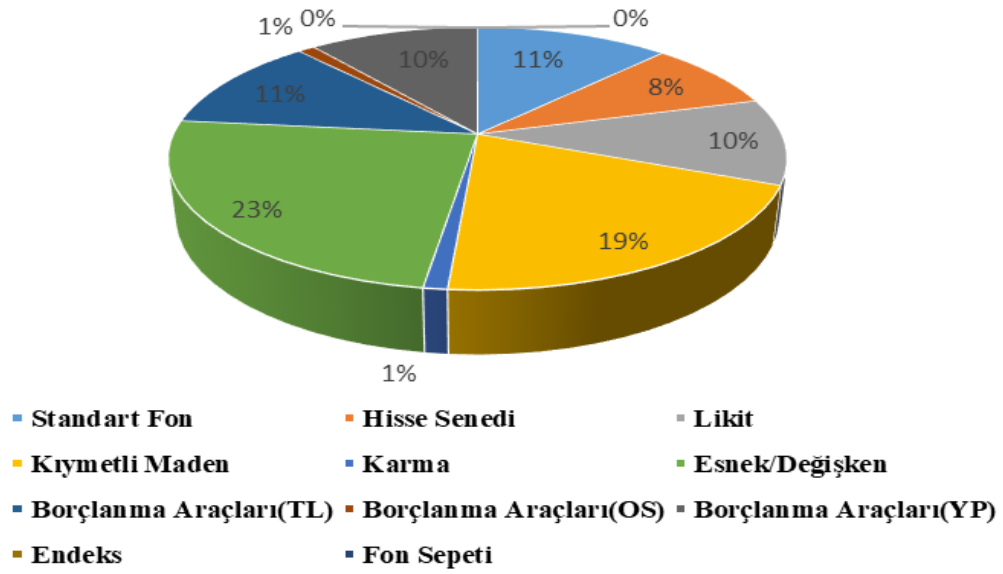
Aracılar, katılımcılara bireysel emeklilik ürünlerinin tanıtımını ve satışını; banka, bireysel direkt satış, kurumsal satış, acente, broker, çağrı merkezi, internet gibi dağıtım kanalları aracılığıyla yapabilir (İnan, 2019: 207). Şekil 9, bireysel emeklilik sisteminin dağıtım kanallarını net bir şekilde göstermektedir.



Şekil 9. Katkı payının pazarlama kanalı ve ödeme periyoduna göre dağılımı (EGM, 2021).

Şekil 9 incelendiğinde, dağıtım kanalları içinde en büyük payın bankalara ait olduğu görülmektedir. Bankaları ise acente ile bireysel direkt satışlar takip etmiştir. Henüz internet kanalıyla bireysel emeklilik sözleşmesi yapılmamaktadır (İnan, 2019: 207).

Şekil 10 fon türlerine göre katılımcıların fon gelirlerinin dağılımını vermektedir. Şekil 10 incelendiğinde esnek / değişken fonların en yüksek getiriye, TL cinsinden borçlanma araçlarının en düşük getiriye sahip olduğu görülmektedir.



Şekil 10. Fon gruplarına göre katılımcıların fon gelirlerinin dağılımı (EGM, 2022).

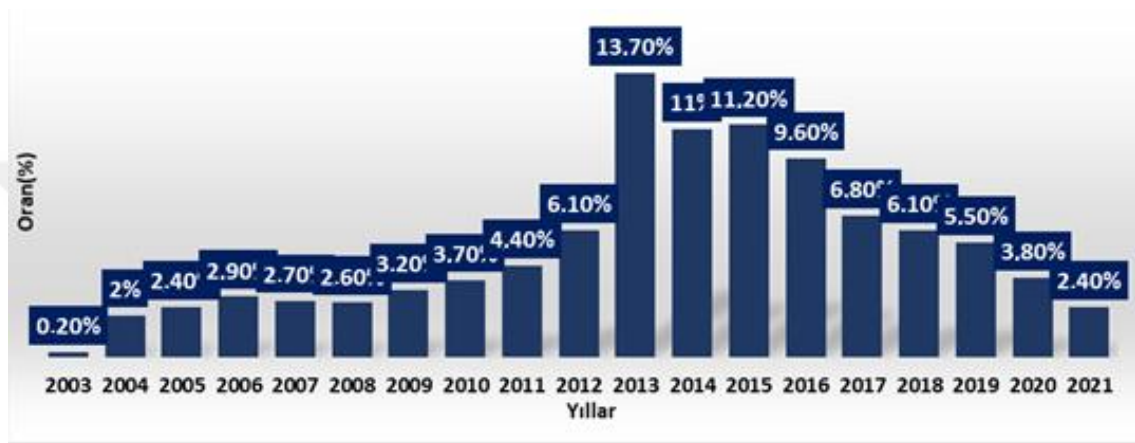
2.8.3. Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemi Devlet Katkısı Tutarları

1 Ocak 2013 tarihinde yürürlüğe giren devlet katkısına dayalı yeni modelin amacı, kamusal sosyal güvenlik sistemini tamamlamak, bireylerin emeklilik dönemi için ayırdıkları tasarruflarını yatırıma yönlendirerek emeklilik dönemlerindeki refah seviyelerini artırmak ve uzun vadeli kaynak sağlayarak yatırımları ve dolayısıyla istihdam olanaklarını artırmaktır. Dünya genelinde BES ile sadece çalışanların emeklilik gelirlerinin artırılması hedeflenirken, Türkiye’de herhangi bir işte çalışmayanlar da sisteme dâhil edilmiş ve belirli bir yaştan sonra elde edecekleri gelirin artırılması hedeflenmiştir. Türkiye’de BES uygulamasının diğer bir amacı düşük olan tasarruf oranlarının devlet katkısı vs. gibi teşvikler vasıtasıyla artırılması ve tasarrufların uzun vade yapısının uzatılmasıdır (Peker, 2016: 38).

Devlet katkısı uygulamasına ilişkin hesaplama dönemi bir takvim yılıdır. Katılımcı tarafından ödenen katkı paylarının %30’una kadar devlet katkısı katılımcıya ödenmektedir. Ancak; ödenecek tutar için yıllık bir üst limit bulunmaktadır. Katılımcının alabileceği azami devlet katkısı tutarı, ilgili yıla ait asgari ücret tutarının % 30’u kadardır. 1 Ocak 2013 tarihinden itibaren ödenen katkı payları için devlet katkısı hesaplanmaktadır. Devlet katkısı hak ediş oranları sistemde kalınan süreler göre değişiklik göstermektedir. Sistem kalınan süre 3 ile 6 yıl arasında değişiyorsa devlet katkısı hak ediş oranı % 15, sistemde kalınan süre 6 yıldan fazla ancak 10 yıldan az ise devlet katkısı hak ediş oranı % 35, sistemde kalınan süre 10 yıl veya daha fazla ise devlet katkısı hak ediş

oranı % 60'tır. Emeklilik, vefat, maluliyet durumlarında devlet katkısı hak ediş oranı % 100'dür (EGM, 2022: 5).

Şekil 11 sisteme giriş yılına göre katılımcılara ödenen devlet katkısı tutarlarının yıllara göre oransal olarak dağılımını vermektedir. Katılımcılara ödenen devlet katkısı tutarlarının payı 2003-2013 döneminde artarken, 2013 yılından itibaren kesintisiz olarak azalmaktadır. Küresel piyasalarda belirsizliklerin artması, BES' e katılım artış oranını yavaşlatmış, dolayısıyla katılımcılara ödenen devlet katkıları da zaman içinde azalmaya başlamıştır.



Şekil 11. Sisteme giriş yılına göre katılımcılara ödenen devlet katkısı tutarlarının oransal dağılımı (EGM, 2021).

2.8.4. Türkiye’de Bireysel Emeklilik Otomatik Katılım Sistemi

Otomatik katılım sistemi kullanılan ülkelerde sisteme aktarılan kaynaklar ciddi rakamlara ulaşmıştır ve büyümesini sürdürmektedir. Gelişmiş ülkelerde otomatik katılım sayesinde emeklilik programlarına katılımın hızla arttığı ve ülke ekonomilerine ciddi katkı sağladığı görülmektedir. Otomatik katılım sistemi finansal bilgi yetersizliğinden dolayı tasarruflarını değerlendiremeyen ve yatırım sürecinde ne yapması gerektiğini bilmeyen bireylere yatırım yapma ve getiri sağlama olanağı sunmaktadır (Karaoğlu, 2018: 37).

Tablo 3. Otomatik katılım sisteminde biriken fon tutarları ve oranlar (EGM, 2022).

	Kamu		Özel	
	Tutar	Oran	Tutar	Oran
Toplam Fon Tutarı	8473612119	% 100	9941791025	% 100
-Faizsiz Fonların Toplamı	6298548574	% 74.3	5087084257	% 51.2
-Faizli Fonların Toplamı	2175063545	% 25.7	4854706768	% 48.8
-Faiz Durumu Belirsiz Fonların Toplamı	0	0	0	0

Tablo 3, Otomatik Katılım Sistemi (OKS) kapsamında kamu ve özel sektörde biriken fonların tutarları ve faiz getirisi olan fonlarla faiz getirisi olmayan fonlar arasındaki değerlendirme oranlarını göstermektedir. Toplam fon tutarları açısından kamu ve özel sektör arasında büyük bir fark olmamasına rağmen, kamu sektöründe toplanan fonların %74.3'ü faiz getirisi olmayan fonlarda değerlendirilirken bu oran özel sektörde %51.2'dir. İlerleyen yıllarda faiz getirisi olmayan finansal araçların artması ve faiz oranlarının düşmesiyle birlikte gerek kamu sektöründe ve gerekse özel sektörde BES 'de toplanan fonların daha büyük bir oranının faizsiz fonlarda değerlendirilmesi mümkündür (İnan, 2019: 196).

Tablo 4. Emeklilik şirketleri bazında otomatik katılım göstergeleri (EGM, 2022).

Emeklilik Şirketi	Çalışan Sayısı	Sertifika Sayısı	İşveren Sayısı
Aegon Emeklilik ve Hayat A.Ş.	0	0	0
AgeSA Hayat ve Emeklilik A.Ş.	909251	1005690	36100
Allianz Hayat ve Emeklilik A.Ş.	0	0	0
Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş.	722510	783517	15606
Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.	1064510	1185774	32965
Axa Hayat ve Emeklilik A.Ş.	113574	121960	4852
BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş.	265852	278955	6205
Bereket Emeklilik ve Hayat A.Ş.	17475	18606	1191
Cigna Sağlık Hayat ve Emeklilik A.Ş.	128676	133090	5814
Fiba Emeklilik ve Hayat A.Ş.	84467	88429	1232
Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş.	1165031	1272352	38398
Groupama Hayat A.Ş.	0	0	0
Katılım Emeklilik ve Hayat A.Ş.	305343	325266	9313
Met life Emeklilik ve Hayat A.Ş.	214977	226917	5295
NN Hayat ve Emeklilik A.Ş.	241959	269369	3603
Türkiye Hayat ve Emeklilik A. Ş	2372343	2864080	84768

Tablo 4 şirket bazında otomatik katılım sisteminde yer alan şirketler hakkında bilgi vermektedir. Otomatik katılım sisteminde faaliyet gösteren 16 şirket bulunmaktadır. Bireysel emeklilik şirketlerinde otomatik katılım sistemi kapsamında yer alan sözleşme sayısı 8574005 adettir.

3. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN TEORİK ALTYAPISI

Bireysel emeklilik sistemi, temel olarak bireylerin cari dönemde elde ettikleri gelirlerinin bir kısmını finansal piyasalarda değerlendirerek, emeklilik dönemlerinde ilave gelir elde etmelerini sağlama amacı taşımaktadır. Bu nedenle, bireysel emeklilik sistemlerinin teorik alt yapısını tasarruf teorileri oluşturmaktadır.

3.1. Geleneksel Tasarruf Teorileri

Tasarrufun tanımını ekonomik sistem içinde değerlendiren Neo-klasik ve Keynesyen iktisat ekollerinin tasarruf konusunda değişik görüşleri bulunmaktadır. Neo-klasik iktisadi öğretiyeye göre bireyler harcanabilir gelirlerinin bir kısmını tüketecek, kalan kısmını ise tasarruf edeceklerdir. Bireyler gelirlerinin ne kadarını tasarruf edeceklerine piyasadaki faiz oranına göre karar vermektedir. Bu nedenle tasarruf, faizin bir fonksiyonudur. Tasarrufların artması yatırımları ve dolayısıyla ekonomik refahı artırmaktadır. Tasarruflar yatırımlar için kaynak oluştururken piyasadaki faiz oranı üzerinde de dengeleyici bir rol oynamaktadır. Tasarruf açığının olduğu bir ekonomide faizler yükselecek ve bireyler daha fazla tasarruf yapacaktır. Tasarrufların artması, ilave fon olanağı sağladığından faizlerin düşmesine neden olacak ve böylece kredi piyasası da dengeye gelecektir (Sloman, 2006: 434).

Keynesyen iktisat yaklaşımında tasarruflar gelirin tüketilmeyen kısmıdır. Keynes tarafından geliştirilen Mutlak Gelir Hipotezi 'ne göre tasarruf gelirin fonksiyonudur ve harcanabilir gelir düzeyine bağlıdır. Bununla birlikte, gelir düzeyi, yatırımlara ve ekonomik faaliyet hacmine bağlıdır. Yatırım düzeyi faiz oranlarının negatif bir fonksiyonudur. Faiz oranlarındaki bir artış, yatırımların ve dolayısıyla gelir düzeyinin azalmasına neden olacak ve tasarrufları negatif etkileyecektir. Bu durum tasarruf paradoksu olarak adlandırılmaktadır (Smith ve Gapinski, 1993: 47). Bununla birlikte tasarruf oranları gelir düzeyi ile aynı oranda artmayabilir.

Keynes (2010) "İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi" isimli kitabında insanların tasarruf etme nedenlerini şu şekilde sıralamıştır;

- Beklenmedik durumlarda finansman ihtiyacının karşılanması,
- Eğitim, emeklilik, yaşlılık gibi gelecek dönemlerde artabilecek ihtiyaçlar için bugünden kaynak ayırma isteği,
- Faiz getirisi elde etme,

- Yaşam standartlarının giderek artmasından duyulan memnuniyet,
- “Bağımsız olma ve kendi kendine yetebilme duygusunun yarattığı memnuniyet,
- Spekülatif yatırımlar ve işle ilgili projeler yapabilmek için gerekli olan kaynak ihtiyacını karşılama,
- Çocuklarına servet bırakma isteği,
- Cimrilik duygusu.

3.2. Nispi Gelir Hipotezi

James Duesenberry tarafından geliştirilen nispi gelir hipotezine göre, bireylerin tüketim alışkanlıkları, bireysel gelir düzeyine ilave olarak bireylerin içinde bulunduğu sosyal çevrenin tüketim alışkanlıklarına da bağlıdır. Duesenberry, bireylerin gelirlerindeki artış ve azalışların, tüketim miktarları üzerinde aynı etkiyi yaratmadığını savunmaktadır. Duesenberry’e göre bireylerin tüketim kararları birbirinden bağımsız değildir. Bireyler içinde buldukları sosyal çevrenin genel tüketim alışkanlıklarını takip etmektedir. Bu bağlamda Nispi gelir hipotezi aşağıdaki sonuçlara ulaşır;

- Kişiler gelirleri arttığında tüketim harcamalarını gelirlerindeki artışa oranla daha hızlı şekilde artırmayacaklardır. Tüketim düzeyi uzun vadede harcama düzeyi ile paralel olarak artacak olsa da kısa vadede artış daha sınırlı kalacaktır.
- Kişilerin gelirleri düştüğünde kişiler, tüketimlerini aynı oranda düşürmezler. Kişiler hem kendi inisiyatiflerini kullanarak hem de içinde bulunduğu sosyal çevrenin bir gerekliliği olarak tüketim düzeylerini korumaya çalışacaklardır. Bu duruma mandal ya da takoz etkisi denilmektedir (Duesenberry, 1967: 111).

3.3. Anlık Hazzın Cazibesi Hipotezi

1997 yılında David Laibson tarafından geliştirilen Anlık Hazzın Cazibesi Hipotezi, bireylerin klasik iktisadın ileri sürdüğü gibi rasyonel değil, çoğunlukla irrasyonel davrandıkları düşüncesinden hareketle geliştirilmiştir. Laibson (1997)’ye göre bireyler için kısa dönemle elde edebilecekleri faydalar, uzun dönemde elde edebilecekleri faydalardan daha önemlidir. Başka bir deyişle, bugün elde edebileceğimiz bir birim fayda yarın elde edebileceğimiz iki birim faydadan daha değerlidir.

İnsanların isteklerini hemen karşılamak istemeleri anlık hazzın cazibesi olarak adlandırılmaktadır. Anlık hazzın cazibesi nedeniyle insanlar, günlük ihtiyaçlarına öncelik vermektedir ve bu durum uzun vadeli planlar yapılmasını engellemektedir. Bireyler, bugün satın aldıkları bir telefonun, orta vadede bütçelerini nasıl etkileyeceği konusunda duyarsızdır. Bu bağlamda bireysel emeklilik planları, bireyleri bir taahhüdün altına

sokmakta ve daha kolay tasarruf yapmalarını sağlamaktadır (Lefevre ve Chapman, 2017: 14).

Anlık hazların cazibesi ve ihtiyaçların kısa vadede karşılanma arzusu, emeklilik dönemi birikimlerinin önündeki en büyük engellerdir. Bireyler gelecekte ihtiyaçları için bazı zevklerinden özveri yapıp geleceğe birikim yapmalıdır. İnsanlar her zaman kendi istekleri doğrultusunda hareket edemezler. Bireysel emeklilik sistemleri bireylere bu noktada destek çıkmaktadır. Katılımcıların her seferinde tasarruf yapmak için karar vermesi gerekmemektedir. Otomatik katılım uygulamasıyla bireyler sisteme otomatik dâhil edilirler. Dolayısıyla sistemden ayrılmaya karar vermedikleri sürece otomatik olarak tasarruf etmeye yönlendirilmiş olurlar (Meral, 2021: 14).

3.4. Davranışsal Ekonomi Hipotezleri

Neo-klasik ekonomi teorileri, bireylerin homoeconomicus olduklarını ve her zaman kişisel faydalarını maksimize edecek şekilde hareket ettiklerini varsaymaktadır. Ancak; bireyler irrasyonel davranışlar sergileyebilirler. Bu noktada davranışsal ekonomi modelleri, piyasaların kusurlarını ve bireylerin irrasyonelliklerini göz önünde bulundurarak günümüz ekonomi problemlerine çözümler üretmeyi hedeflemektedir.

Davranışsal iktisat modellerine göre, bireysel tasarrufları arttırmak için geleneksel teşvikler (vergi muafiyeti vb.) yeterli olacaktır. Bireyler, alternatif tasarruf araçlarına uygulanan vergi muafiyetini bir nevi gelir artışı olarak değerlendirecek ve daha fazla tasarruf edeceklerdir. Bu bağlamda BES için uygulanan teşvikler ve sistemin sağladığı olanaklar dikkate alınarak davranışsal ekonomi modelleri bağlamında sistemin etkinliği artırmak mümkündür (Thaler ve Sunstein, 2017: 137).

4. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN MAKROEKONOMİK ETKİLERİ

Bireysel emeklilik sisteminde biriken fonlar ülke ekonomisini makroekonomik yönden pozitif etkilemektedir (Oktayer, 2007: 63). Bireysel emeklilik fonlarındaki artışlar, tasarruf oranlarını artırmakta ve bu tasarruflar yatırımların ve ulusal gelir düzeyinin artmasını sağlamaktadır. (Yalçın, 2016: 31).

Bireysel emeklilik hesaplarında biriken fonlar, sosyal güvenlik kuruluşlarının açıklarının azalmasını sağlayarak, sosyal güvenlik açıklarının kamuya getirdiği yükün azalmasına da katkı sağlamaktadır (Budak ve Sarı, 2011).

4.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Ekonomik İstikrara Etkisi

Ekonomik istikrar kısaca, bir ekonomide gerek fiyat hareketlerinde ve gerekse işsizlik oranlarında sürekli dalgalanmaların olmaması anlamına gelmektedir. Gelişmiş ülkeler genel olarak tam istihdam sınırına yakın bir üretim potansiyeline sahip oldukları için, gelişmiş ülkelerde tam istihdam sınırından sonra harcama düzeyinin artması fiyat istikrarını bozmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde fiyat istikrarsızlığına ilave olarak eksik istihdam problemi de söz konusudur. Bu bağlamda, gelişmiş ülkelerde fiyat istikrarının sağlanması makroekonomik istikrar açısından birincil öneme sahipken, gelişmekte olan ülkelerde eksik istihdam probleminin çözülmesi makroekonomik istikrar açısından birincil derecede önemlidir.

Bu açıdan ekonomik istikrarın sağlanması ve korunması, gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkeler açısından farklı önem taşımaktadır. Gelişmiş ülkeler açısından tam istihdama ulaşıldıktan sonra harcamaların artması fiyat istikrarını bozabilmektedir. Bu yüzden gelişmiş ülkeler sağlamış oldukları tam istihdam seviyesinde ekonomide istikrarı sağlamaya çalışırlar. Gelişmekte olan ülkelerde ise, öncelikle eksik istihdamın diğer bir ifade ile atıl kapasitelerin harekete geçirilmesi gerekmektedir (Ulusoy, 2002: 22). BES düşük maliyetlerle uzun vadeli fon kaynağı yaratma olanağı sağladığından makroekonomik istikrarı sağlamada önemli bir yere sahiptir (İnan, 2019: 222).

4.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Fiyat İstikrarına Etkisi

Emeklilik fonlarında toplanan tasarrufların kamu tarafından borç finansmanında kullanılması uzun vadeli borçlanma olacağından ekonomik istikrar üzerindeki etkisi olumlu yönde olacaktır. Diğer finansman yöntemlerine göre bu tür bir borçlanmanın uzun

vadeli olması ve gönüllü tasarruflardan karşılanması nedeniyle faiz oranları az olacak ve dolayısıyla devletin faiz yükü daha azalacaktır. Diğer taraftan kamu kuruluşlarının sermaye yetersizliklerinin ve açıklarının giderilmesinde fonlardaki tasarruflara başvurulması ekonomik denge üzerinde olumsuz bir etki meydana getirmeyecektir. Diğer bir ifade ile emeklilik fonlarındaki tasarrufların bu şekilde kullanımı arz ve talep koşullarını etkileyen bir borç yöntemi değildir (Öztürk, 2010: 65).

Tablo 5’te BES’ in faaliyete başladığı 2003 yılından sonra enflasyon oranları ile BES’ de katılımcı sayılarının artış oranları ve toplam fon tutarındaki artış oranları verilmiştir. BES’ de gerek katılımcıların ve gerekse fon tutarlarının yüksek oranlarda artış gösterdiği ilk yıllar olan 2004 ile 2010 yılları arasında enflasyon oranlarının da düşme eğiliminde olduğu yıllardır. Katılımcı sayısının devlet katkısı ile birlikte 2013 yılında diğer yıllardan daha yüksek oranda artış gösterdiği anlaşılmaktadır. Ancak bütün bunların fiyat istikrarına etkilerinin daha net anlaşılabilmesi geniş analize dayalı çalışmaların yapılması gerekmektedir.

Tablo 5. Enflasyon oranları ve BES katılımcı sayısı artış oranları (2003-2018) (EGM, 2022; TÜİK, 2019).

Yıllar	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
TÜFE	18.4	9.3	7.7	9.7	8.4	10.1	6.5	6.4
BESKS	-	1961.37	114.05	59.60	35.77	19.73	13.89	14.76
BESTFT	-	-	-	-	62.21	39.55	42.75	32.0
Yıllar	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
TÜFE	10.45	6.16	7.4	8.17	8.81	8.53	11.92	20.30
BESKS	15.79	18.40	32.76	22.62	18.56	9.74	4.99	-0.67
BESTFT	19.29	41.98	23.58	38.36	23.52	24.26	26.71	13.71

4.3. Bireysel Emeklilik Sisteminin Tam İstihdama Etkisi

Tam istihdam bir ekonomide belli bir dönemde çalışmak isteyen herkesin makul bir ücret karşılığında iş bulabildiği ve üretim faaliyetlerine katılabildiği durumu ifade eder. Özellikle gelişmiş ülkelerde görülmektedir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde eksik istihdam en önemli problemlerden biridir. Bireysel emeklilik sisteminin uzun vadede yatırım olanaklarını artırarak istihdama katkı sağlaması beklenmektedir. Tablo 6’da, Türkiye’ye ait istihdam verileri yer almaktadır. 2019 yılı itibarıyla Türkiye’de istihdam edilen kişi sayısı 28 milyon 269 iken işsiz sayısı 4 milyon 157’dir. İş gücüne katılım oranı 2019 yılı itibarıyla %52.9’dur. İşsizlik oranı %10’un üzerinde seyretmektedir.

Tablo 6. İstihdama ilişkin bazı göstergeler (2005-2019)(Bin Kişi) (TÜİK, 2019).

Yıllar	İşgücü	İstihdam Edilenler	İşsizler	İşgücüne Dâhil Olmayan Nüfus	İşgücüne Katılma Oranı	İşsizlik Oranı
2005	21691	19633	2058	26665	44.9	9.5
2006	21913	19933	1980	27362	44.5	9.0
2007	22253	20209	2044	27925	44.3	9.2
2008	22899	20604	2295	28083	44.9	10.0
2009	23710	20615	3095	28124	45.7	13.1
2010	24594	21858	2737	28310	46.5	11.1
2011	25594	23266	2328	28391	47.4	9.1
2012	26141	23937	2204	28820	47.6	8.4
2013	27046	24601	2445	28936	48.3	9.0
2014	28786	25933	2853	28200	50.5	9.9
2015	29678	26621	3057	28176	51.3	10.3
2016	30535	27205	3330	28185	52.0	10.9
2017	31643	28189	3454	28251	52.8	10.9
2018	32274	29138	3136	28297	53.3	9.7
2019	32426	28269	4157	28916	52.9	12.8

4.4. Bireysel Emeklilik Sisteminin Ekonomik Büyümeye Etkisi

Bireysel emeklilik sistemi ile emeklilik fonlarında biriken tasarrufların sermaye piyasalarına uzun vadeli ve düzenli yeni fonlar olarak yönlenmesi ekonomik büyümeye katkı sağlayacaktır. Emeklilik şirketlerinin bünyesinde toplanan fonlar para ve sermaye piyasası aracılığıyla piyasaya sürüldüğünde. Borçlanma faiz oranlarının düşmesine katkıda bulunurken, kamu sektörünün borçlanma imkânlarını da artıracaktır. Dolayısıyla bütçe açıklarının ve kamunun sosyal güvenlik kaynaklı yükünün azalması sayesinde finansal sistem daha sağlıklı işler hale gelecektir. Diğer taraftan özel sektörün finansman kaynaklarına yönelik imkânlarının artması ise, menkul kıymet ihraçlarının ve yatırımların artmasına, risklerin ise piyasa yatırımcıları arasında paylaşılmasına katkı sağlayacaktır (İşseveroğlu ve Hatunoğlu, 2012: 162).

4.5. Bireysel Emeklilik Sistemini Gelir Dağılımı ve Kaynak Etkinliği Üzerine Etkisi

İktisat bilimi, en basit ve aynı zamanda en açıklayıcı tanımlamayla kıt kaynaklarla sınırsız olan insan ihtiyaçlarının karşılanmasıdır. Bu tanımdan hareketle insanların ihtiyaçlarının karşılanması ve toplumun faydasının maksimize edilebilmesi için sahip olunan kıt kaynakların, doğru olarak belirlenen toplumun ihtiyaçları için öncelik sırasına göre harcanması gerekmektedir. Bu durumda sahip olunan kaynakların toplumun faydasını maksimize etmek amacıyla en çok ihtiyaç duyulan alanlara aktarılması gerekmektedir.

Bu şekilde kaynakların doğru aktarılması kaynak ayırımında etkinliği arttıracaktır. Diğer bir ifade ile emeklilik fonlarındaki birikimlerin hem bireylerin kıt kaynakları açısından hem de toplumun sahip olduğu kıt kaynaklar açısından en yüksek faydayı

sağlayacağı alanlara tahsis edildiği durumda kaynak ayırımında etkinliğin sağlanması gerçekleşecektir. Bireyler sahip olduğu kıt kaynakları olası riskler ve gelir beklentileri nedeniyle bireysel emeklilik fonlarına yatırmakla kendilerini güvenceye almakta ve faydalarını en yüksek seviyeye çekmektedirler. Böylelikle katılımcılar, bireysel emeklilik fonlarında biriken fonları en yüksek getiriyi sağlayacak güvenli alanlara yatırımları sonucunda mikro bazda kaynak tahsisinde etkinliği gerçekleştirmektedirler (Öztürk, 2010: 52).

Emeklilik fonlarının, bir ülkedeki sermaye piyasalarında etkin kaynak tahsisine katkı sağlaması beklenmektedir. Tasarruf sahiplerinin tasarruflarını yüksek getiri düşük risk kombinasyonunu sağlayacak şekilde transfer edebilme serbestisine sahip olması sermaye piyasalarında etkinliğin ve verimliliğin artmasını sağlamaktadır (Akın, 2008: 52).

4.6. Bireysel Emeklilik Sisteminin Cari Açığa Etkisi

Türkiye’de cari açığın temel nedeni, tasarruf yetersizliğidir. Bu nedenle cari açıkların azaltılması için atılacak ilk adım tasarruf oranlarının yükseltilmesidir. Türkiye’de finansal serbestleşme süreciyle birlikte yurt içi tasarruf oranları azalmış, Türkiye yabancı tasarruflara bağımlı hale gelmiştir (Özel ve Yalçın, 2013: 2). Bu bağlamda yurt içi tasarruf oranlarının artırılmasında ve tasarruf yatırım açıklarının düşürülmesinde bireysel emeklilik sistemleri aktif rol oynayacaktır (Çelik ve Erer, 2018: 294).

Tablo 7. Cari denge ile BES katılımcılarının toplam fon tutarının GSYH’ye oranı (2003-2018) (EGM, 2022).

Yıllar	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cari Denge/ GSYH	-2.5	-3.6	4.5	-6	-5.8	-5.4	-1.9	-6.2
Top. Fon Tutarı/GSYH	-	-	-	0.35	0.51	0.64	0.91	1.03
Yıllar	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Cari Denge/ GSYH	-9.7	-6.2	-7.9	-5.8	-4.5	-3.8	-5.5	-3.5
Top. Fon Tutarı/GSYH	1.02	1.29	1.38	1.70	1.83	2.04	2.17	2.06

Tablo 7, cari denge ile BES katılımcılarının toplam fon tutarının GSYH’ ye oranları verilmektedir. Yapılan çalışmalarda kısa dönemde bireysel emeklilik fonları ile cari açık arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmadığı gözlenmiştir.

Ancak uzun dönemde, bireysel emeklilik fonları ile cari açık arasında negatif bir ilişki bulunmaktadır. Bu bulgu, bireysel emeklilik yatırım fonlarının kısa vadeli yatırım

amaçlarıyla değerlendirilmesi ve sunulan devlet katkıları nedeniyle kamu tasarruflarının azalması ve kamu borçlanmasını artırması ile açıklanabilir.

Bu nedenle bireysel emeklilik sistemi tabana yayılmalı ve gelir adaletsizlikleri giderilerek bireylerin yatırım potansiyeli artırılmalıdır. Öte yandan ülke içinde ekonomik istikrar yeniden sağlanmalı ve yurtiçi ve yurtdışı fon sahipleri için gerekli güven ortamı oluşturulmalıdır (Çelik ve Erer, 2018: 303).

4.7. Bireysel Emeklilik Sisteminin Bütçe Açığı ve Borçlanmaya Etkisi

Genel olarak bütçe, belirli bir dönem içerisinde (genellikle 1 yıl) yapılacak işler için toplanması tahmin edilen gelirlerle, bu işler için kullanılacak ödeneklerin gösterildiği bir liste olarak tanımlanmaktadır. Diğer bir ifade ile bütçe, bir yıl içerisinde yapılacak kamu hizmetlerinin maliyetleri (giderleri) ve bu maliyetlerin karşılandığı kaynakların (gelirlerin) yer aldığı bir belge/kanundur. Bütçenin gelir kaynakları esas olarak vergiler ve vergi benzeri diğer kesin (geri ödemesi olmayan) gelirlerden oluşmaktadır. Ancak bu tür gelirler her zaman kamu hizmetlerinin maliyetlerini karşılamayabilir (İnan, 2019: 243). Günümüzde refah devleti anlayışının sonucu olarak yaşlılara ve güçsüzlere yapılan yardımlar, emeklilere sağlanan ek sosyal güvenceler, yoksullara yapılan sosyal amaçlı ödemeler ve işsizlik tazminatı gibi transfer harcamalarının artması nedeniyle dünya genelinde kamu harcamaları artma eğilimindedir. Gelişmiş ülkelerde destekli bütçeden sosyal hizmetler ve transfer harcamaları için ayrılan ödenekler toplamı, destekli bütçelerinin %60'ını geçmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise, sosyal amaçlı transfer harcamaları destekli bütçe harcamaları içinde %20'nin altında bir pay almaktadır. Dolayısıyla bütçe açıkları ve bu açıkları kapatabilmek için borçlanma gereği ortaya çıkmaktadır. Borçlanma iç ve dış kaynakları; kişiler, kurumlar ve devletlerden (Merkez Bankası) oluşmaktadır. Borçlanma kaynaklarından olan kurumların bankalardan sonra en önemlilerini, kamu ve özel sosyal güvenlik kurumları ile bunlarda toplanan fonlar oluşturmaktadır (İnan, 2019: 244). Bu bağlamda kamu açıklarının ve yatırımların finanse edilmesinde bireysel emeklilik fonları yeni bir fon kaynağı olarak önemli bir yere sahiptir.

Tablo 8, 2006 yılı itibariyle bütçe dengesi, borçlanma gereği ve net borçlanmalar ile BES fon tutarlarının GSYH'ye oranlarını vermektedir. Tablo 8 incelendiğinde, fon paylarının sürekli artış gösterdiği ve 2012 yılından itibaren oluşan bütçe açığını karşılayacak düzeylere çıktığı anlaşılmaktadır. Aynı zamanda yıllık net iç ve dış borçlanmaları karşılayacak miktara ulaşmıştır (İnan, 2019: 245).

Tablo 8. Bütçe dengesi, borçlanma gereği, net borçlanma ve fon tutarlarının GSYH'ye % oranı (2006-2018) (Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2022; EGM, 2022).

Yıllar	Bütçe Dengesi/ GSYH	Borçlanma Gereği/ GSYH	Net Borçlanma/ GSYH	Net Borçlanma/ GSYH	Top. Fon Tutarı /GSYH
2006	-0.6	-1.8	-0.1	-1.7	0.35
2007	-1.6	0.1	-0.2	0.5	0.51
2008	-1.8	1.6	0.4	0.8	0.64
2009	-5.5	5.0	0.4	4.5	0.91
2010	-3.6	2.4	0.3	2.6	1.03
2011	-1.4	0.1	0.7	1.2	1.02
2012	-2.1	1	0.4	1.11	1.29
2013	-1.2	0.5	0.6	-0.27	1.38
2014	-1.3	0.5	0.5	0.08	1.70
2015	-1.3	0.5	-0.20	0.67	1.83
2016	-1.1	1.1	0.19	0.62	2.04
2017	-1.5	1.8	0.53	0.64	2.17
2018	-2.1	2.7	-0.16	2.36	2.06

4.8. Bireysel Emeklilik Sisteminin Sosyal Etkileri

Bireysel emeklilik sistemi, gençlik dönemindeki tasarrufların, yaşlılık döneminde harcanması esasına dayanmaktadır. Dolayısıyla bireysel emeklilik fon tutarlarına ödenen katkı paylarındaki artışlar hem mikro düzeyde hem de makro düzeyde ekonomik refahı etkileyecektir. Tasarrufların yatırım hacmini olumlu etkileyerek işsizliği azaltması bakımından önemli sosyal sonuçlar doğurmaktadır. Özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde bireysel emeklilik fonları, bütçe açıklarının ve cari açıkların finanse edilmesinde önemli bir fon kaynağıdır. Bu bağlamda bireysel emeklilik sistemindeki fonların etkin bir şekilde değerlendirilmesi durumunda gelir eşitsizliği azalacak ve subjektif refah artacaktır (İşseveroğlu ve Hatunoğlu, 2012). Ekonomik refah düzeyindeki iyileşmeler, genel olarak hırsızlık, cinayet, şiddet gibi ekonomik faktörlerden de kaynaklanabilen sosyal problemlerin azalmasına dolaylı olarak katkı sağlayacaktır (Açıkgöz, 2015).

4.9. Bireysel Emeklilik Sistemi ve Makroekonomik İstikrar İlişkisi Üzerine Literatür Taraması

Bireysel emeklilik sistemi ve BES' in makroekonomik etkileri ile ilgili literatürde sınırlı sayıda çalışma bulunmaktadır. Tablo 9 literatür ile ilgili kısa bilgiler sunmaktadır.

Tablo 9. Bireysel emeklilik sistemi ve makroekonomik istikrar arasındaki ilişkiye yönelik literatür özeti

Ülke ve Çalışma Dönemi	Çalışmanın Amacı	Yöntem	Yazar	Bulgular
OECD Ülkeleri, 2003-2007	Bireysel emeklilik sisteminin makroekonomik etkileri; göz önüne alınmıştır.	Emeklilik Yatırım Fonları üzerinden inceleme yapılmıştır.	Paksu (2007)	Bireysel emeklilik fonlarının hem makro düzeyde hem mikro düzeyde kaynak etkinliği artırması beklenmektedir.
AB ülkeleri (27 Ülke), 1945-2008	27 tane Avrupa Birliği Üye Ülkesinin Bireysel Emeklilik Sistemlerinin İncelenmesi	AB'ye üye olan devletlerde BES sistemlerinin özellikleri ve işleyiş biçimi ilgili literatür kullanılarak incelenmiştir.	Poteraj (2008)	BES'in uygulanma biçimi ülkelere göre farklılık göstermektedir.
Türkiye 2003-2012	Swot analizi yapılarak Türkiye'de BES sistemi analiz edilmiştir.	Swot Analizi	İşseveroğlu ve Hatunoğlu (2012)	Türkiye'de BES, Türkiye açısından önemli katkılar sağlaması beklenmektedir.
Türkiye, 2003-2011	Türkiye'de bireysel emeklilik sisteminin sosyal güvenlik sistemi içindeki yeri ve önemi incelenmiştir.	Grafikler ve tablolar kullanılarak sistemin gelişimi hakkında bilgi verilmiştir.	Elkatmış (2012)	Sisteme katılım artmaktadır.
Türkiye, 2010-2015	Araştırmanın amacı, makroekonomik değişkenlerin ve devlet katkısının bireysel emeklilik sistemine katılım, katkı payı tutarı ve katılımcının fon tutarı üzerindeki etkilerini ortaya koymaktır.	Nedensellik Testi Mann-Whitney U testi	Özmen (2016)	Bireysel emeklilik sistemi makroekonomik yönden olumlu katkılar sağlamaktadır.
Türkiye, 2008-2016	2008 krizinin yoksulluk ve emeklilik kararları üzerine etkisi analiz edilmiştir	2008 Krizinin yaşandığı dönemde ve sonrasında Gini katsayısı değerlerine bakarak krizin gelir dağılımı üzerindeki etkisi incelenmiştir. TÜİK 'te; Satın Alma Gücü Paritesi, GSYH, Enflasyon verileri incelenerek yorum yapılmıştır.	Keskingöz (2016)	Küresel kriz gelir dağılımını olumsuz etkilemiştir.

Tablo 9. (Devamı)

Ülke ve Çalışma Dönemi	Çalışmanın Amacı	Yöntem	Yazar	Bulgular
Türkiye, 2003-2017	Otomatik Katılım Sisteminin tasarruf hacmi üzerindeki etkisi ele alınmıştır.	BES istatistikleri kullanılarak sistemin gelişimi hakkında bilgi verilmiştir.	Eyidiker ve Can (2019)	Bireyler otomatik katılım sistemini etkin bir şekilde kullanmamaktadır.
ABD, İngiltere Yeni Zelanda, İtalya, Şili ve Türkiye, 1990-2019	Türkiye’de bireysel emeklilik sistemi ile ekonomik faktörler arasında ortaya çıkan ilişkilerin belirlenmesi amaçlanmaktadır.	ARDL Sınır Testi	Akın vd. (2019)	Bireysel emeklilikte toplanan tasarrufların yatırımlar için gerekli olan kaynak birikimi oluşacak ve ekonomik büyüme sağlanacaktır.
Türkiye, 2003-2019	Ekonomik istikrarın sağlanması bağlamında, sermaye piyasalarının etkinliği ve katılımcıların menfaatleri için BES fonları dikkatle araştırılmıştır.	Bireysel Emeklilik Şirketlerinin Performans Analizi: Harry Markowitz’in Portföy Seçim Teorisi. Bireysel Emeklilik Fonlarının Performans Analizi: Treynor Endeksi, Sharpe Oranı, Jensen Alfa Ölçütü, Sortino Oranı, M2 Performans Ölçütü.	Aygören vd. (2019)	TÜİK ile yapılan protokol sayesinde ulaşılan Gelir ve Yaşam Koşulları Anketi Kullanılarak ‘BES TUTUM ÖLÇEĞİ’ geliştirilmiştir. Etkin Sınır Yöntemi kullanılarak bireysel emeklilik şirketlerinin performansları tespit edilmeye çalışılmıştır.
Türkiye, 1980-2019	Türkiye’de bireysel emeklilik sisteminin, Türkiye için önemi araştırılmaya çalışılmıştır.	Ülkelerin bireysel emeklilik sistemine bakışı incelenmiştir.	İnan (2019)	Türkiye’de bireysel emeklilik sisteminin başarılı olduğuna dair incelemeler yapılmıştır.
Türkiye, 2003-2018	BES katılımcı sayısındaki değişim incelenmiştir.	Mevcut istatistikler kullanılarak sistemin gelişimi ele alınmıştır.	Yalçın ve Marşap (2019)	Sunulan olanaklar zaman içinde katılımcı sayısının artmasını sağlamıştır.
Türkiye, 2003-2019	Bireysel emeklilik sistemi, katılımcıların sisteme sağladığı katkılar, emeklilik şirketleri tarafından yatırıma nasıl dönüştürülür ve bu durum ülke ekonomisine nasıl katkı sağlar gibi sorular araştırılmıştır.	Sermaye Piyasası Kurulu, EGM, Hazine Müsteşarlığı ve Takas bank kurumlarından alınan verilerden yola çıkılarak BES incelenmiştir.	Işık Erol (2019)	Çalışmada, Emeklilik Gözetim Merkezi’nden elde edilen veriler ışığında, bireysel emeklilik sisteminin önemi, sosyal güvenlik açısından açıklanmaya çalışılmıştır.

Tablo 9. (Devamı)

Ülke ve Çalışma Dönemi	Çalışmanın Amacı	Yöntem	Yazar	Bulgular
Türkiye, 1883-2020	Bireysel emeklilik sistemi için vergi avantajı sağlayan devlet katkısının katılımcılar tarafından nasıl algılandığı ortaya konulmuştur.	Araştırmada kullanılan veriler anket yoluyla elde edilmeye çalışılmıştır.	Karakoç (2020)	Araştırmada ölçek aracılığıyla örneklem grubunda yer alan katılımcılardan elde edilen veriler analiz edilmiş ve yorumlanmıştır.
OECD Ülkeleri 200-2021	BES ilişkin detaylı bir inceleme yapılmıştır.	Mevcut literatürden yola çıkılarak ülkelerde uygulanan sistemler karşılaştırılmıştır.	Meral (2021)	OECD Ortalamasına göre Türkiye ekonomisi için Bireysel Emeklilik Otomatik katılım uygulaması bir fırsat olarak değerlendirilebilir. Ülke karşılaştırmaları (ABD, Birleşik Krallık, Yeni Zelanda, İtalya, Şili ve Türkiye) yapılmıştır.

5. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ VE MAKROEKONOMİK İSTİKRAR ARASINDAKİ NEDENSELLİK İLİŞKİSİNİN ANALİZİ

5.1. Araştırmanın Amacı

Günümüz dünya ekonomisinde emeklilik sistemleri, ulusların ekonomik istikrarı sağlamalarında en önemli güvenceleri olmuştur. Bireysel emeklilik sistemi, insanların emeklilik sırasında yıllık bir plana göre düzenli bir gelir ayırarak, sağlayabilecekleri tasarruflarını biriktirmeleri için bir fırsat sunmaktadır. Biriktirilen bu tasarruflar ile yeni iş imkânları sağlanmakta ve uzun vadede ülke ekonomisine kaynak arz etmektedir. Bu bağlamda bireysel emeklilik sistemi bir ülkenin ekonomisinin büyümesinde çok önemli bir yere sahiptir. BES, bireylerin çalışırken yaşadığı refahın emeklilik dönemlerinde de sürdürülmesini amaçlamaktadır.

BES' in ulusal tasarruf düzeyini artırarak ve finansal piyasalarda etkinliği artırarak makro düzeyde önemli sonuçlar doğurması beklenmektedir. Bu bağlamda bu çalışmanın amacı BES ile makroekonomik istikrar arasındaki nedensellik ilişkilerini analiz etmektir.

5.2. Yöntem ve Veri Seti

Analiz kısmı iki aşamadan oluşmaktadır. Birinci aşamada temel bileşenler analizi kullanılarak Türkiye için bir makroekonomik istikrar endeksi oluşturulmuştur. Büyüme oranları, işsizlik oranları, enflasyon oranları, bütçe açığının GSYH'ye oranı ve cari işlemler açığının GSYH'ye oranı, kur ve faiz oynaklıkları önemli makroekonomik istikrarı belirleyen en önemli göstergelerdir. Endeks hesaplamalarında endeksi hesaplamak için kullanılan değişkenlere ait ağırlıklar temel bileşenler analizi kullanılarak belirlenmiştir.

İkinci aşamada makroekonomik istikrar ile bireysel emeklilik fon büyüklüğü arasındaki nedensellik ilişkileri Toda Yamamoto ve Fourier Toda Yamamoto nedensellik testleri kullanılarak analiz edilmiştir.

5.2.1. Temel Bileşenler Analizi

Endekslerin ağırlıklandırılmasında karşılaşılabilecek problemleri gidermek amacıyla çok değişkenli istatistikî yöntemlerinden biri olan Temel Bileşenler Analizi (TBA)'dan yararlanılmaktadır. TBA ilk kez 1901 yılında Karl Pearson tarafından ilk kez ortaya atılmış, 1933 yılında Hotelling'in katkılarıyla geliştirilmiştir (Tatlıdil, 2012).

TBA’ da temel amaç çok değişkenli bir modelin varyans kovaryans yapısını inceleyerek, değişken boyutunu azaltmaktır (Ekinci Hamamcı ve Şahinoğlu, 2020: 734). TBA, çok değişken kullanımının zorunlu olduğu durumlarda, değişkenleri dışlamadan değişkenlerin nasıl gruplandırabileceği sorusuna cevap aramaktadır (Tabachnick ve Fidell, 2013: 25). TBA analizlerinde dönüştürme yapılarak, toplam varyansın ilk eksen boyunca sabit kalması sağlanmaktadır (Ünsal ve Duman, 2005: 10). Dönüşüm sonrasında elde edilen değişkenler temel bileşen olarak adlandırılmaktadır (Vyas ve Kumaranayake, 2006). Bileşenler varyansa en çok katkı sağlayan değişkenden, en az katkıyı sağlayan değişkene doğru sıralanmaktadır.

Tablo 10. Temel bileşenler analizinin değişkenleri ve hesaplanma yöntemleri

Değişkenler	Hesaplanma Yöntemleri	Kaynak
İktisadi Büyüme	Reel GSYH’deki yıllık % değişim	Dünya Bankası
Enflasyon	GSYH deflatörü (yıllık %)	OECD
İşsizlik	İşsiz/İşgücü*100	Dünya Bankası
Bütçe Dengesi	Kamu Net Alacak/GSYH	OECD
Cari İşlemler Dengesi	Ödemeler dengesi bilançosunun dış ticaret, hizmetler, yatırım gelirleri ve cari transferler dengelerinin toplamıyla cari denge oluşur.	Dünya Bankası

Tablo 10, 2003-2021 arası yıllık verilere dayanan değişkenlerin temel bileşenler analizini temsil etmektedir. Temel bileşenler analizinde değişkenler arasındaki çok güçlü ya da çok zayıf korelasyon ilişkilerinin bulunması analiz sonuçlarını önemli ölçüde etkilemektedir. Bu nedenle değişkenlerin analize uygunluğunu test etmek için Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) katsayısı ve Bartlett (Küresellik) Testi kullanılmıştır. (Değişkenlerin uygun olduğunu söyleyebilmek için KMO değerinin 0.50 ve üstü değere sahip olması gerekmektedir (Kellekçi ve Berköz, 2006: 170).

5.2.2. Toda- Yamamoto Nedensellik Testi

Nedensellik kavramı Granger (1969) tarafından ortaya atılmıştır. X_t ve Y_t gibi iki zaman serisi değişkeni ele alınmaktadır. Geçmiş dönem X değerleri Y değerinin bugünkü değerini belirlemede faydalı bilgi sağlıyorsa, X Y’nin Granger nedenidir denmektedir. Granger nedensellik testinde serilerin durağan olmaları gerekmekte, durağan olmayan serileri durağan hale getirmek için fark alma işlemleri yapılmakta ve farkı alınmış serilerle nedensellik testleri yapılmaktadır. Fark alma işlemleri bilgi kaybına neden olmaktadır. Bu bağlamda Toda Yamamoto (1995) tarafından geliştirilen Toda-Yamamoto Nedensellik testinde nedensellik denkleminde maksimum eş bütünleşme derecesi kadar gecikme değerleri

ilave edilmekte ve fark alma işlemine gerek kalmamaktadır. Toda-Yamamoto nedensellik testi denklemleri Eşitlik 1'deki gibi formüle edilmiştir;

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \beta_1 Y_{t-i} + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \beta_2 X_{t-i} + u_t \quad (\text{Eşitlik 1})$$

$$X_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \delta_1 Y_{t-i} + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \delta_2 X_{t-i} + v_t \quad (\text{Eşitlik 2})$$

Eşitlik 1'de X değişkeninden Y değişkenine doğru nedensellik sınanırken, Eşitlik 2'de Y değişkeninden X değişkenine doğru nedensellik sınanmaktadır. Birinci denklemden temel hipotez X değişkeninden Y değişkenine doğru nedensellik bulunmadığı şeklindedir ve test Wald istatistiğine dayanmaktadır.

5.2.3. Fourier Toda Yamamoto Nedensellik Testi

Toda Yamamoto nedensellik testi yapısal kırılmaları dikkate almamaktadır. Bu bağlamda Nazlıoğlu vd. (2016) tarafından Fourier Toda Yamamoto nedensellik testi geliştirilmiştir. Fourier Toda Yamamoto nedensellik testinde yapısal kırılmalar Toda Yamamoto nedensellik denkleminde trigonometrik terimler eklenerek modele dâhil edilmektedir.

Bu çerçevede test denklemleri Eşitlik 3'deki gibi formüle edilmiştir;

$$Y_t = \alpha_0 + \gamma_1 \sin\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \gamma_2 \cos\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \beta_1 \sum_{i=1}^{l+d_{max}} Y_{t-i} + \beta_2 \sum_{i=1}^{l+d_{max}} X_{t-i} + u_t \quad (\text{Eşitlik 3})$$

$$X_t = \alpha_0 + \delta_1 \sin\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \delta_2 \cos\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \theta_1 \sum_{i=1}^{l+d_{max}} Y_{t-i} + \theta_2 \sum_{i=1}^{l+d_{max}} X_{t-i} + v_t \quad (\text{Eşitlik 4})$$

Eşitlik 3 ve Eşitlik 4'te yer alan trigonometrik terimler sayesinde yapısal kırılmalar dikkate alınmaktadır. Modelde yer alan k değeri optimal frekans değerini ve aynı zamanda yapısal kırılma sayısını ifade etmektedir. Temel hipotez bir değişkenden diğer değişkene doğru nedensellik olmadığını ifade eder ve Wald test istatistiğine ait bootstrap p value değerine bakılarak değişkenler arasında nedensellik ilişkisi bulunup bulunmadığına karar verilir. Bootstrap p value değerinin 0.10'dan büyük olması durumunda temel hipotez reddedilememektedir.

5.3. Ekonometrik Model Tahmini

Makroekonomik istikrar endeksi hesaplamasında kullanılan değişkenler Tablo 11’de yer almaktadır.

Tablo 11. Makroekonomik istikrar endeksi hesaplamasında kullanılan değişkenler

Değişkenler	Veri Tabanı
Büyüme Oranları	World Bank
İşsizlik Oranları	World Bank
Enflasyon Oranları (TÜFE’ye Dayalı)	OECD
Bütçe Açıklarının GSYH’ye Oranı	OECD
Cari İşlemler Açığının GSYH’ye Oranı	World Bank

Makroekonomik istikrar endeksi hesaplamasında büyüme oranları, işsizlik oranları, enflasyon oranları, bütçe açıklarının GSYH’ye oranı ve cari işlemler açığının GSYH’ye oranı kullanılmıştır. Mevduat faiz oranları ve döviz kurları modele dâhil edildiğinde örneklemin analiz için uygunluğunu ölçen KMO test istatistiği 0.50’nin altına düşmektedir.

Örneklemin faktör analizi için uygun olduğunu söyleyebilmek için KMO değerinin 0.50’nin üzerinde olması gerekmektedir. Bu nedenle faiz oranları ve döviz kurları endeks hesaplamalarına dâhil edilmemiştir.

Temel Bileşenler Analizine dayalı endeks hesaplamalarında değişkenleri tek bir ölçek değeri cinsinden tanımlamak için öncelikle standartlaştırma işlemi yapılmaktadır. Çalışmada Min-Max yöntemine dayalı standartlaştırma işlemi yapılmıştır. Min-Max standardizasyonu Eşitlik 5’deki gibi formüle edilmektedir;

$$\frac{X_i - X_{min}}{X_{max} - X_{min}} \quad (\text{Eşitlik 5})$$

Formülde;

X_i: Her bir değişkene ait gözlem değerini,

X_{min}: Ele alınan dönem için her bir değişkene ait minimum gözlem değerini,

X_{max}: Ele alınan dönem için her bir değişkene ait maksimum gözlem değerini ifade etmektedir.

Min-max yöntemine dayalı standartlaştırma işleminde her bir gözlem değeri, ele alınan dönem için her bir değişkene ait minimum gözlem değerinden çıkarılmakta ve aradaki fark, ele alınan dönem için her bir değişkene ait maksimum gözlem değeri ile minimum gözlem değeri arasındaki farka bölünmektedir. Bu bağlamda öncelikle değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler incelenmiştir. Tablo 12 makroekonomik istikrar göstergelerine ait tanımlayıcı istatistikleri vermektedir.

Tablo 12. Makroekonomik istikrar göstergelerine ait tanımlayıcı istatistikler

	Ortalama	Std. Sapma	Gözlem Sayısı
Büyüme	6.08	13.653	19
İşsizlik	10.5811	1.63660	19
Enflasyon	10.7200	4.37933	19
Bütçe Açığı/GSYH	-2.51	1.94	19
Cari İşlemler Açığı/GSYH	-4.3253	2.04505	19

Tablo 12 incelendiğinde ele alınan dönemde ortalama büyüme oranının 6.08 olduğu görülmektedir. Ortalama işsizlik oranı 10.58'dir. Bütçe açığının GSHY' ye oranı %2'nin üzerinde iken, cari işlemler açığının GSHY' ye oranı %4'ün üzerindedir.

Temel bileşenler analizinde değişkenler arasındaki çok güçlü ya da çok zayıf korelasyon ilişkilerinin bulunması analiz sonuçlarını önemli ölçüde etkilemektedir. Bu nedenle temel bileşen analizlerinde örneklemin temel bileşenler analizi uygun olmadığı KMO testi ile test edilmelidir.

KMO değerinin 0.50'den büyük olması, örneklemin temel bileşenler analizi için uygun olduğunu göstermektedir. Ayrıca veri matrisinin birim matris olup olmadığını ve değişkenler arasındaki korelasyonun yeterli olup olmadığını test etmek için Bartlett's Testi yapılmıştır.

Tablo 13. KMO ve Bartlett testi sonuçları

Kaiser-Meyer-Olkin Test İstatistik Değeri.		0.593
	Approx. Chi-Square	23.436
Bartlett's Testi	df	10
	Sig.	0.009

Tablo 13 incelendiğinde KMO değerinin 0.50'den büyük olduğu görülmektedir. Bununla birlikte Bartlett's Test istatistik değerine ait olasılık değeri %5'ten küçüktür. Bu bağlamda örneklemin ve değişkenler arasındaki korelasyonun temel bileşenler analizi için uygun olduğu görülmektedir.

Temel Bileşenler analizinde alt boyut sayısı modelde kullanılan değişkenlere ait öz değerler ve öz değerlerin varyanslarına bağlı olarak belirlenmektedir. Birden büyük öz değere sahip olan bileşen sayısı endeks hesaplamasında kullanılacak alt boyut sayısı vermektedir. Varyans analizi tablosu incelendiğinde iki bileşenin öz değerinin birden büyük olduğu görülmektedir. Bu bağlamda endeks hesaplamasında kullanılacak alt boyut sayısı 2'ye eşittir. Birinci faktör toplam varyansın %45.63'ünü açıklarken, ikinci faktör toplam varyansın %28.90'ını açıklamaktadır. İki faktör toplam varyansın %74.52'sini açıklamaktadır.

Tablo 14. Temel bileşenlerin varyans analizi

Temel Bileşenler	Toplam	Başlangıç Özdeğerlerinin Varyansı	Kümülatif Varyans
1	2.281	45.629	45.629
2	1.445	28.900	74.529
3	0.594	11.890	86.419
4	0.392	7.847	94.266
5	0.287	5.734	100.000

Temel bileşenler analizinin son aşamasında her bir faktöre ait değişkenlerin ağırlıkları ve değişkenlerin işaretlerini belirlemek için yük matrisi oluşturulmaktadır. Yük matrisi her bir değişkene ait ağırlıkları ve bu ağırlıkların bileşenleri pozitif mi yoksa negatif mi etkilediği hakkında bilgi vermektedir.

Tablo 15 yük matrisini göstermektedir. Tablo 17'ye göre büyüme oranı ile bütçe açıkları birinci faktör değerini negatif etkilerken diğer değişkenler pozitif etkilemektedir. Bununla birlikte; ekonomik büyüme ve enflasyon oranları ikinci faktör değerini negatif etkilerken, diğer değişkenler pozitif etkilemektedir.

Tablo 15. Faktör ağırlıkları

Standartlaştırılmış Değerler	Birinci Faktör	İkinci Faktör
Z1 (standartlaştırılmış Ekonomik Büyüme)	-0.082	0.933
Z2 (standartlaştırılmış işsizlik)	0.816	-0.320
Z3(standartlaştırılmış enflasyon)	.729	0.357
Z4(standartlaştırılmış bütçe açığı)	-0.729	-0.467
Z5 (standartlaştırılmış cari açık)	0.740	-0.356

Her bir faktör değeri hesaplanan ağırlıkların standartlaştırılmış gözlem değerleri ile çarpılarak toplanmasıyla elde edilmektedir. Bu bağlamda birinci ve ikinci faktör değerleri Eşitlik 6 ve Eşitlik 7'deki gibi hesaplanmıştır.

$$PCA1 = -0.082 * z1 + 0.816 * z2 + 0.729 * z3 - 0.729 * z4 + 0.74 * z5 \quad (\text{Eşitlik 6})$$

$$PCA2 = 0.933 * z1 - 0.320 * z2 + 0.357 * z3 - 0.467 * z4 - 0.356 * z5 \quad (\text{Eşitlik 7})$$

Son olarak Eşitlik 8 de gösterildiği gibi faktör ağırlıkları her bir faktör değeri ile çarpılıp toplanarak makroekonomik istikrar endeksi oluşturulmuştur.

$$MIE = \vartheta_1 PAC_1 + \vartheta_2 PAC_2 \quad (\text{Eşitlik 8})$$

Yukarıdaki denklemde;

MIE: Hesaplanan makroekonomik istikrar endeksini temsil etmektedir.

ϑ_1 : Birinci faktöre ait varyans değerinin toplam varyansa oranıdır.

ϑ_2 : İkinci faktöre ait varyans değerinin toplam varyansa oranıdır. Bu bağlamda faktör ağırlıkları sırasıyla;

$$\vartheta_1 = \frac{45.62}{74.52} = 0.62 \text{ Ve } \vartheta_2 = \frac{28.92}{74.52} = 0.38 \quad (\text{Eşitlik 9})$$

Eşitlik 9' de olduğu gibi; $\vartheta_1 = 0.62$, $\vartheta_2 = 0.38$ değerlerine eşittir. Bu bağlamda endeks değeri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

$$MİE=0.62*PCA1+0.38*PCA2 \quad (\text{Eşitlik 10})$$

İkinci aşamada yazar tarafından hesaplanan makroekonomik istikrar endeksi değerleri kullanılarak, makroekonomik istikrar ile BES fon miktarları arasındaki nedensellik ilişkileri Fourier Toda-Yamamoto Nedensellik Testi ve Toda Yamamoto Nedensellik Testi ile analiz edilmiştir. Toda Yamamoto ve Fourier Toda Yamamoto Nedensellik testlerinde öncelikle değişkenlerin durağanlık mertebesi belirlenmelidir.

Değişkenlerin durağanlık mertebelerini belirlemek için Enders ve Lee (2012) tarafından geliştirilen Fourier ADF Birim Kök Testi kullanılmıştır. Fourier ADF birim kök testi, ADF birim kök denklemine trigonometrik terimler eklenerek geliştirilmiştir. Modele dâhil edilen trigonometrik terimlerle yapısal kırılmalar dikkate alınmaktadır. Birim kök sınamalarında FADF test istatistiğinin kullanılabilmesi için modele dâhil edilen trigonometrik terimlerin istatistiksel olarak anlamlı olması gerekmektedir. Trigonometrik terimlerin anlamlılığı F istatistiği kullanılarak sınanmaktadır. Trigonometrik terimlerin anlamsız olması durumunda FADF test istatistiği yerine ADF test istatistiği kullanılmalıdır.

Tablo 16. Fourier ADF ve ADF birim kök testi

Değişken İsmi	Fourier ADF			ADF		
	Frekans	Min. KKT	F Kisit test ist	FADF	ADF	Prob
MİE	1.00	0.693	7.284***	-3.025	-	-
BES	1.00	0.922	0.593	0.903	-4.326	0.0039
$\Delta MİE$	1.00	0.243	8.541**	-3.54***	-	-

*** T=100 ve k=1 için FADF kritik değerleri %1, %5 ve %10 için sırasıyla -4.42, -3.81 ve -3.49'dur. F kritik değerleri %1, %5 ve %10 için sırasıyla 10.35, 7.58 ve 6.35'tir. ** ve *** sırasıyla % 5 ve %10 anlam düzeyini temsil etmektedir.

Tablo 16, Fourier ADF ve ADF Birim Kök Testi sonuçlarını vermektedir. Tablo 16 incelendiğinde MİE için hesaplanan F istatistiğinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu,

BES için hesaplanan F istatistiğinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir. Bu bağlamda MİE için FADF istatistiği, BES için ADF istatistiği geçerlidir. Tahmin sonuçları incelendiğinde MİE için hesaplanan FADF test istatistiğinin mutlak değer olarak kritik değerlerden küçük olduğu görülmektedir. MİE düzey değerlerinde durağan değildir. Seriyi durağan hale getirmek için serinin birinci farkı alınmıştır. MİE birinci farkında durağandır. Çalışmada logaritmik BES değerleri kullanılmıştır. BES düzey değerinde durağandır.

5.4. Analiz Sonuçları

Tablo 17, Toda Yamamoto ve Fourier Toda Yamamoto nedensellik testi sonuçlarını vermektedir.

Tablo 17. Granger Toda Yamamoto Causality Test

H0	Fourier Toda Yamamoto Nedensellik Testi			Toda Yamamoto Nedensellik Testi	
	Optimal frekans	Wald	Boostrap p value	Wald	Prob
BES⇒MİE	1.00	1.930	0.195	0.150	0.698
MİE⇒BES	1.00	0.082	0.781	0.147	0.701

Tablo incelendiğinde hem Toda Yamamoto Wald istatistiğine ait olasılık değerinin hem de Fourier Toda Yamamoto Wald istatistiğine ait olasılık değerinin 0.10'dan büyük olduğu görülmektedir. BES ile MEİ arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi yoktur.

6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bilimsel ve teknolojik gelişmeler nedeniyle sağlık hizmeti kalitesinde meydana gelen değişimler dünya genelinde demografik yapının değişmesine ve yaşlı nüfus yoğunluğunun artmasına neden olmuştur. Yaşlı bakım maliyetlerinde meydana gelen artışlar, iklim değişikliklerine bağlı olarak hastalık türlerinin artması, sosyal güvenlik sistemi açıklarında meydana gelen artışlar pek çok ülkeyi sosyal güvenlik sistemlerinde reformlar yapmaya zorlamıştır. Bu bağlamda geliştirilen bireysel emeklilik sistemleri artan sosyal güvenlik açıklarına bir çözüm bulmak üzere geliştirilmiştir.

Bireysel emeklilik sistemleri temelde bireylerin emeklilik dönemlerinde bireylere ek gelir sağlayarak bireysel refah düzeyini artırmayı hedeflemektedir. Bu bağlamda bireysel emeklilik fonları bir tasarruf aracı olarak kullanılmakta ve ulusal tasarruf düzeyinin artmasını sağlamaktadır. Ulusal tasarruf düzeyindeki artışların, uzun vadede yatırımları ve istihdam olanaklarını artırarak ülke ekonomisini olumlu etkilemesi beklenmektedir. Bireysel emeklilik sistemlerinde biriken fon tutarlarının artması, tasarruf-yatırım açıklarının azalmasını sağlarken, devlete fon olanakları sağlayarak bütçe açıkları ve cari açıkların azalmasına da katkı sağlayabilir. Bu bağlamda bireysel emeklilik sistemlerinin makroekonomik üzerinde olumlu sonuçlar doğurması beklenmektedir.

Özellikle 1990'lı yılların sonlarında sosyal güvenlik kurumu açıklarında meydana gelen artışlar, Türkiye'de de sosyal reformlar yapılmasını zorunlu kılmış, 1999 yılında Bireysel Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu çıkarılmıştır. Ancak; 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan ekonomik krizler ve sonrasında yaşanan seçim süreci nedeniyle kanun gecikmeli olarak 28 Mart 2001 tarihinde kabul edilmiş ve 7 Ekim 2001 yılında yürürlüğe girmiştir.

2003 yılı sonunda 15245 olan BES katılımcı sayısı, Aralık 2021 itibarıyla 7 milyonu aşmıştır. Katılımcı sayısındaki bu artış büyük ölçüde 2013 yılında yapılan devlet katkısı düzenlemesi ve 2017 yılında getirilen zorunlu otomatik katılım uygulamasından kaynaklanmaktadır.

Türkiye'de faaliyet gösteren 16 adet bireysel emeklilik şirketi bulunmaktadır. En fazla katılımcı sayısı ve fon tutarına sahip olan şirket Türkiye Hayat Emeklilik A.Ş.'dir. Bireysel sözleşmelere dayalı fonlar sistemin yaklaşık olarak % 80'ini oluşturmaktadır. Bankalar bireysel emeklilik fon yatırım sürecinde aracılık görevini üstlenmiştir.

Çalışmada bireysel emeklilik fon büyüklükleri ile makroekonomik istikrar arasındaki nedensellik ilişkileri incelenmiştir. Çalışmadan elde edilen bulgular, geçmiş dönem fon büyüklüklerinin, Türkiye’de makroekonomik istikrar öngörülerinde kullanılmayacağını ifade etmektedir. Bireysel emeklilik sistemine katılım süreci Türkiye’de özellikle 2013 yılında hız kazanmaya başlamış, 2017 yılında uygulanmaya başlanan zorunlu otomatik katılım uygulamasıyla fon büyüklüğü ve katılımcı sayısında önemi artışlar görülmüştür. Bu bağlamda BES henüz tam olarak benimsenmediği söylenebilir. Yüksek enflasyon nedeniyle hane halklarının reel satın alma gücünün düşük olması ve özellikle son dönemlerde uygulanan faiz indirim kararları, Rusya-Ukrayna Savaşı nedeniyle küresel piyasalarda artan belirsizlikler ve küresel tedarik zincirindeki bozulmalar nedeniyle artan enflasyon ve yüksek kur oynaklığı cari açığın artmasına neden olmakta ve makroekonomik istikrarsızlıkları tetiklemektedir. Bu bağlamda belirsizliklerden kaynaklanan risklerin yeni finansal araçlar kanalıyla dağıtılması gereklidir. Bununla birlikte BES ’te biriken fon miktarının satın alma gücünü koruması önemlidir. Enflasyon artışından kaynaklanan aşınmaları önleyecek mekanizmalar geliştirilmelidir.

KAYNAKÇA

- Açıkgöz, R. (2015). Yoksulluk ve suç: doğrusal olmayan bir ilişki. *Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 25(1), 251-265.
- Akın, F. (2008). *Özel emeklilik fonları ve türkiye’de bireysel emeklilik sistemi üzerine bir araştırma*. Yayınlanmamış doktora tezi, Kadir Has Üniversitesi, Ankara.
- Akın, F., Polat, A. ve Alkara, İ. (2019). *Bireysel Emeklilik Sistemi İle Makroekonomik Faktörler Arasındaki İlişkilerin Belirlenmesi Üzerine Bir Araştırma*. Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Altaş, G. (2010). Özel emeklilik sistemleri. *TSBAKB Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi*, 96, 1304-8155.
- Antolin, P., Payet, S. ve Yermo, J. (2012). Coverage of private pension systems: Evidence and policy options. *OECD Working Papers on Finance. Insurance and Private Pension*, 20, 1-36.
- Aygören, H., Uyar, U., Moralı, T. ve Kelten, G. S. (2019). *Yatırımcı Ve Yönetici Penceresinden Bireysel Emeklilik Sistemi Davranış Ve Performans Analizleri*. Bursa: Ekin Kitabevi .
- Bassett, W. F. (1998). How workers use 401(k) plans: The participation, contribution, and withdrawal decisions. *National Tax Journal*, 51(2), 263-289.
- Beverly, S. G. ve Sherraden, M. (1999) Institutional determinants of saving: Implications for low-income households and public policy. *Journal of Socio-Economics*, 28(4), 457-473.
- Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu (2001). Resmi Gazete (Sayı: 24366). 01 Şubat 2022 tarihinde <https://www.resmigazete.gov.tr/> adresinden erişildi.
- Blake, D. (2003). Financial system requirements for successful pension reform. *Pensions*, 9(1), 59-87.
- Blinder, A. S. (1982). *Private Pensions And Public Pensions: Theory And Fact*. Cambridge: NBER
- Budak, A. ve Sarı, S. (2011). Bireysel emeklilik sisteminde haksız vergileme. *Vergi Dünyası Dergisi*, 362, 70-77.
- Can, Y. (2010). Bireysel emekliliğin Türkiye'deki durumu ve gelişimi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(2), 139-146.
- Çelik, O. ve Erer, E. (2018). Bireysel emeklilik fonları ve cari açık arasındaki ilişki: Türkiye örneği. *Ege Akademik Bakış*, 18(2), 289-305.

- Çömlekçi, İ. ve Gökmen, O. (2017). Bireysel emeklilik sistemine katılmada etkili olan faktörler: TR42 bölgesinde bir araştırma. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 10(49), 579–588.
- Dalğar, H. (2007). *Kurumsal Yatırımcılar Olarak Emeklilik Yatırım Fonları Ve Performanslarının Değerlendirilmesi*. TBB.
- Demir, Y. ve Yavuz, A. (2004). Bireysel emeklilik sisteminin sermaye piyasalarına etkisi ve sistemin gelişmesinde vergisel teşviklerin önemi. *Isparta Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 9(1), 281-300.
- Demirbilek, İ. (2018). *Hayat Sigortaları Ve Bireysel Emeklilik Sistemi*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi Yayınları.
- Demirci, A. ve Şen, A. (2006). *Bireysel emeklilik sistemi, dünya ve türkiye uygulaması, vergi düzenlenmeleri, muhasebe ve hesap planı*. İstanbul: Maliye Hesap Uzmanları Derneği.
- Derelioğlu, D. (2001). *Özel emeklilik fonu uygulamaları: Dünyada özel emeklilik fonu uygulamaları ve Türkiye için öneriler*. Ankara: TÜGİAD.
- Duesenberry, J. S. (1967). *Income, Saving, And The Theory Of Consumer Behavior*. New York: Oxford University Press.
- EGM (2005). Bireysel emeklilik sistemi 2004 yılı gelişim raporu. 3 Nisan 2022 tarihinde <https://www.egm.org.tr/> adresinden erişildi.
- EGM (2022). Bireysel emeklilik sistemi nedir? 2 Nisan 2022 tarihinde <https://www.egm.org.tr/> adresinden erişildi.
- EGM (2021). <https://www.egm.org.tr/bilgi-merkezi/istatistikler/> adresinden erişildi.
- Ekinci Hamamcı, E. D. ve Şahinoğlu, T. (2020). Temel bileşenler analiziyle yükselen piyasa ekonomilerinin makroekonomik performansı. *İzmir Yaşar Üniversitesi İİBF Dergisi*, 15(60), 728-745.
- Elkatmış, M. A. (2012). *Bireysel emeklilik sistemi*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Atatürk Üniversitesi, Erzurum.
- Erdemir Vakfı (2019). Bireysel emeklilik sistemi. 2 Mayıs 2022 tarihinde http://www.erdemirvakfi.org.tr/Duyuru_Haberler adresinden erişildi.
- Erdilek Karabay, M. (2012). *Hayat Sigortaları Ve Bireysel Emeklilik Sistemi: Sosyal Güvenlik Sisteminin Yapısı Ve Gelişimi*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi Yayınları.
- Enders, W. ve Lee, J. (2012). A unit root test using a fourier series to approximate smooth breaks. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 74(4), 574-599.

- Ergenekon, Ç. (1998). *Özel emeklilik fonları: Şili örneğinden alınacak dersler*. İstanbul: İMKB.
- Eyidiker, U. ve Can, Y. (2019). Türkiye'de bireysel emeklilik sistemi katılımcılarının demografik özelliklerinin analizi. XIII. International Balkan and Near Eastern Social Sciences Congresses Series, 5-6 Ekim, Tekirdağ, <https://www.ibaness.org/> adresinden erişildi.
- Granger, C. (1969). Investigating causal relations by econometric models and cross-spectral methods. *Econometrica*, 37(3), 424-438.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı (2022). İstatistikler. 2 Mayıs 2022 tarihinde T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (hmb.gov.tr) adresinden erişildi.
- Işık Erol, S. (2019). Sosyal güvenlik açısından bireysel emeklilik sisteminin önemi. *İktisadi Yenilik Dergisi*, 6(2), 10-29.
- İçöz, U. ve Özdemir, K. K., (2018). *The private pension reform experience in Turkey saving the next billion from old age poverty: Global lessons for local action*. NewDelhi: Narosa Publishing.
- İlhan, B. (2016). OECD ülkeleriyle karşılaştırmalı olarak Türkiye'de bireysel emeklilik sistemindeki gelişmeler üzerine eleştirel bir yaklaşım. *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi*, 51(2), 157-185.
- İnan, M. (2019). *Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sistemi Beklentiler Ve Gerçekleşmeler*. Ankara: Çizgi Kitabevi.
- İşbilen, E. (2008). *Bireysel emeklilik sistemi ve Türkiye uygulaması*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi, İstanbul.
- İşseveroğlu, G. ve Hatunoğlu, Z. (2012). Türkiye'de bireysel emeklilik sisteminin makro ekonomik dinamiklere etkisi kapsamında swot analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 56, 155-174.
- Kalkınma Bakanlığı (2013). *Onuncu kalkınma planı 2014-2018*. Ankara: Kalkınma Bakanlığı Yayınları.
- Karabacak, Ö. (2019). *Bireysel emeklilik sisteminin seçilmiş makro ekonomik değişkenler üzerine etkisinin analizi*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Burdur.
- Karakoç, A. (2020). *Bireysel Emeklilik Sistemi Ve Devlet Katkısı*. Ankara: Akademisyen Kitabevi.
- Karaoğlu, S. (2018). *Bireysel emeklilik sisteminde otomatik katılım sistemi ve Türkiye için değerlendirmeler*. Yayınlanmamış uzmanlık tezi, İller Bankası Anonim Şirketi, Ankara.

- Katılım Emeklilik. (2019). Bireysel emeklilik sistemi bilgilendirme kılavuzu. 3 Mayıs 2022 tarihinde, <https://www.katilimemeklilik.com.tr/urunler/birikim/bireysel-emeklilik/> adresinden erişildi.
- Kellekçi, Ö. L. ve Berköz, L. (2006). Konut ve çevresel kalite memnuniyetini yükselten faktörler. *İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Dergisi*, 5(2), 167-178.
- Keskingöz, H. (2016). Türkiye'de yaşanan 2008 ekonomik krizinin yoksulluk ve emeklilik kararları üzerine etkisi. *Sosyal Güvenlik Dergisi*, 6(1), 126-158.
- Keynes, John M. (2010). *İstihdam, Faiz Ve Paranın Genel Teorisi* (2. Baskı). (U. S. Akalın, Çev.), İstanbul: Kalkedon Yayınları. (Orijinal eserin yayın tarihi 1936).
- Laibson, D. (1997). Golden eggs and hyperbolic discounting. *Quarterly Journal Of Economics*, 112(2), 443-477.
- Lefevre, A. F. ve Chapman, M. (2017). *Behavioural economics and financial consumer protection*. OECD Working Papers On Finance, Insurance and Private Pensions.
- Meral, H. (2021). *Bireysel Emeklilik Otomatik Katılım Sistemi Dünya Ve Türkiye Uygulaması*. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Nazlıoğlu, S., Görmüş, N. A. ve Soytaş, U. (2016). Oil prices and real estate investment trusts (REITs): Gradual-shift causality and volatility transmission analysis. *Energy Economics*, 60, 168-175.
- OECD (2019). Pension market in focus. 2 Mart 2022 tarihinde <https://www.oecd.org/> adresinden erişildi.
- OECD (2020). <https://stats.oecd.org/> adresinden erişildi.
- Oktayer, N. (2007). Özel emeklilik fonlarının finansal piyasaların gelişimine etkileri. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 9(2), 55-80.
- Oran, S. S. (2017). *Bireysel Emeklilik Sistemi Ve Emekliliğin Finansallaşması (Sermayeyi Beslemek)*. İstanbul: Nota Bene Yayınları.
- Özbek, N. (2006). *Cumhuriyet Türkiye'sinde Sosyal Güvenlik Ve Sosyal Politikalar*. İstanbul: Tarih Vakfı Yayınları.
- Özel, Ö.ve Yalçın, C. (2013). Yurtiçi tasarruflar ve bireysel emeklilik sistemi: Türkiye'de uygulamaya ilişkin bir değerlendirme. *İktisat İşletme ve Finans*, 28(327), 31-66
- Özmen, B. (2016). *Bireysel emeklilik sistemi, devlet katkısı ve makroekonomik göstergeler arasındaki etkileşim*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Gaziantep Üniversitesi, Gaziantep.

- Öztürk, Y. (2010). *Dünya'da ve Türkiye'de bireysel emeklilik sistemi: Türkiye performansı üzerine değerlendirmeler*. Yayınlanmamış doktora tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Trabzon.
- Paklina, N. (2014). *Role of pension supervisory authorities in automatic enrolment*. IOPS.
- Paksu, T. M. (2007). *Bireysel emeklilik sistemi ve ekonomik etkileri*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Pamukkale Üniversitesi, Denizli.
- Peker, İ. (2016). Türkiye'de bireysel emeklilik sistemindeki maliyetlerin düşürülmesi ve otomatik katılım sistemi üzerine öneriler. *Akdeniz İİBF Dergisi*, 33, 34-62.
- Poteraj, J. (2008). *Pension systems in 27 EU countries*. MPRA.
- Sloman, J. (2006). *Economics* (6. Baskı). Harlow: Pearson Education.
- Smith, D. J. ve Gapinski, J. H. (1993). *The economics of saving - Tooward a theory of saving*. New York: Kluwer Academic Publishers.
- Stewart, F. ve Yermo, J. (2008). *Pension fund governance: challenges and potential solutions*. OECD.
- Tabachnick, B. G. ve Fidell, L. S. (2013). *Using multivariate statistics*. Boston: Allyn and Bacon.
- Tatlıdil, H. (2012). *Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistiksel Analiz*. Ankara: Akademi Matbaası.
- Thaler, R. H. ve Sunstein, C. R. (2017). *Nudge* (E. Günsel, Çev.). London: Yale University Press. (Orijinal eserin yayın tarihi 2008).
- Toda, H. Y. ve Yamamoto, T. (1995). Statistical inferences in vector autoregressions with possibly integrated processes. *Journal of Econometrics*, 66, 225-250.
- Tuncay, A. (2000). Bireysel emeklilik rejimi üzerine. *Çimento İşveren Dergisi*, 18(2), 3-16.
- Ulusoy, Ş. (2002). Bireysel emeklilik (türk sosyal güvenlik sistemi içindeki yeri ve önemi). KUTYAY Sosyal Siyaset Seminerleri, 28-31 Mart 2002, Afyon/ Türkiye.
- Uyar, H. (2012). Bireysel emeklilik sistemi ile ekonomik göstergeler arasındaki ilişkinin incelenmesi. *Mali Çözüm Dergisi*, 110, 71-93.
- Ünsal, A. ve Duman, S. (2005). Türkiye'deki bankaların performanslarının temel bileşenler yaklaşımı ile karşılaştırmalı analizi. VII. Ulusal Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu, 26-27 Mayıs 2005, İstanbul/Türkiye.
- Vyas, S. ve Kumaranayake, L. (2006) Constructing socio-economic status indices how to use principal component analysis. *Health Policy and Planning*, 21, 459-468.
- Yalçın, N. (2016). *Bireysel emeklilik sisteminin finansmanı ve öngörüler*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Gazi Üniversitesi, Ankara.

- Yalçın, Ö. ve Marşap, B. (2019). Türkiye’de bireysel emeklilik sistemi: modelleme ile gelişiminin değerlendirilmesi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11(2), 864-875.
- Yanardağ, M. (2010). *Türkiye’de sosyal güvenlik sistemi ve bireysel emeklilik sisteminin etkinliği: Muğla ili üzerine ampirik bir inceleme*. Yayınlanmamış doktora tezi. Muğla Üniversitesi, Muğla.
- Yazıcı, S. (2015). *Bireysel emeklilik sistemi ve Türkiye uygulaması*. Yayınlanmamış doktora tezi, Ankara Üniversitesi, Ankara.



ÖZGEÇMİŞ

Ayşe Koç, ilk ve orta öğrenimini Malatya ilinde tamamladı. Lisans eğitimini 2013-2017 yılları arasında Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'nde İktisat Bölümünü tamamladı. 2015 yılında İzmir Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Fakültesi'nde İktisat Bölümünde Farabi Eğitimini tamamladı. 2018-2019 yılları arasında İnönü Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsünde Tezsiz İktisat Anabilim Dalını tamamladı. 2018-2022 yılları arasında Eskişehir Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi İktisat Fakültesinde Uluslararası İlişkiler Bölümünü tamamladı. 2019-2022 yılları arasında Gümüşhane Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Tezli İktisat Anabilim Dalını tamamladı. Yabancı Dili İngilizce, Almanca, Fransızca ve Arapçadır. 2017-2018 yılları arasında Metropol Stratejik ve Sosyal Araştırmalar Merkezi Malatya Şubesi Anket Firmasında Büro Personeli olarak çalışmıştır. 2018-2019 yılları arasında CMS Çağrı Merkezi Malatya Şubesinde Çağrı Merkezi Müşteri Temsilcisi olarak çalışmıştır. 2019-2020 yılları arasında Malatya Altun Yapı İnşaat Şirketinde Ön Muhasebe Elemanı olarak çalışmıştır. 2020-2022 yılları arasında Öğretmentercihim.com sitesinden yayınlanan özel ders verme ilanlarını kabul ederek çevrimiçi, yüz yüze özel ders eğitimi vermiştir. Ayrıca Malatya'daki bazı eğitim kurumlarında da ders vermiştir.