

# BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN ULUSAL TASARRUF ÜZERİNE ETKİSİ

DİLEK ATILGAN



# **BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN ULUSAL TASARRUF ÜZERİNE ETKİSİ**

Dilek ATILGAN

**EĞİTİM**  
yayınevi

## BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN ULUSAL TASARRUF ÜZERİNE ETKİSİ

Dilek Atılğan

**Genel Yayın Yönetmeni:** Yusuf Ziya Aydođan (yza@egitimyayinevi.com)

**Genel Yayın Koordinatörü:** Yusuf Yavuz (yusufyavuz@egitimyayinevi.com)

**Sayfa Tasarımı:** Eğitim Yayinevi Grafik Birimi

**Kapak Tasarımı:** Eğitim Yayinevi Grafik Birimi

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

**Yayıncı Sertifika No:** 47830

**E-ISBN:** 978-625-6408-39-5

1. Baskı, Ocak 2023

### Baskı Cilt

Bulut Dijital Matbaa Sanayi Ticaret Limited Şirketi

Musalla Bağları Mah. İnciköy Sok. 1/A Selçuklu / KONYA

Matbaa Sertifika No: 48120

### Kütüphane Kimlik Kartı

## BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN ULUSAL TASARRUF ÜZERİNE ETKİSİ

Dilek Atılğan

126 s., 135x215 mm

Kaynakça var, dizin yok.

E-ISBN: 978-625-6408-39-5

Copyright © Bu kitabın Türkiye'deki her türlü yayın hakkı Eğitim Yayinevi'ne aittir. Bütün hakları saklıdır. Kitabın tamamı veya bir kısmı 5846 sayılı yasanın hükümlerine göre kitabı yayımlayan firmanın ve yazarlarının önceden izni olmadan elektronik/mekanik yolla, fotokopi yoluyla ya da herhangi bir kayıt sistemi ile çoğaltılamaz, yayımlanamaz.

**EĞİTİM**

yayınevi

**Yayınevi Türkiye Ofis:** İstanbul: Eğitim Yayinevi Tic. Ltd. Şti., Atakent mah.

Yasemen sok. No: 4/B, Ümraniye, İstanbul, Türkiye

**Konya:** Eğitim Yayinevi Tic. Ltd. Şti., Fevzi Çakmak Mah. 10721 Sok. B Blok,

No: 16/B, Safakent, Karatay, Konya, Türkiye

+90 332 351 92 85, +90 533 151 50 42, 0 332 502 50 42

bilgi@egitimyayinevi.com

**Yayınevi Amerika Ofis:** New York: Egitim Publishing Group, Inc.

P.O. Box 768/Armonk, New York, 10504-0768, United States of America

americaoffice@egitimyayinevi.com

**Lojistik ve Sevkiyat Merkezi:** Kitapmatik Lojistik ve Sevkiyat Merkezi, Fevzi Çakmak Mah.

10721 Sok. B Blok, No: 16/B, Safakent, Karatay, Konya, Türkiye

sevkiyat@egitimyayinevi.com

**Kitabevi Şubesi:** Eğitim Kitabevi, Şükran mah. Rampalı 121, Meram, Konya, Türkiye

+90 332 499 90 00

bilgi@egitimkitabevi.com

**İnternet Satış:** www.kitapmatik.com.tr

+90 537 512 43 00

bilgi@kitapmatik.com.tr

## İÇİNDEKİLER

<b>BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN ULUSAL TASARRUF ÜZERİNE ETKİSİ</b> .....	7
1. GİRİŞ.....	7
2. KONU İLE İLGİLİ ÖNCEKİ ÇALIŞMALAR .....	10
3. DÜNYADA BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ .....	15
3.1. Emeklilik, Bireysel Emeklilik Kavramı ve Bireysel Emeklilik Sistemi İhtiyacı.....	15
3.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Tarihçesi .....	18
3.3. Dünyada Bireysel Emeklilik Sistemi Uygulamaları ve Seçilmiş Ülke Örnekleri.....	20
3.3.1. Gelişmiş Ülkelerde Bireysel Emeklilik Sistemi .....	22
3.3.1.1. ABD Bireysel Emeklilik Sistemi.....	23
3.3.1.2. İngiltere Bireysel Emeklilik Sistemi .....	25
3.3.1.3. Avustralya Bireysel Emeklilik Sistemi .....	26
3.3.1.4. Fransa Bireysel Emeklilik Sistemi.....	27
3.3.1.5. Almanya Bireysel Emeklilik Sistemi .....	28
3.3.1.6. Hollanda Bireysel Emeklilik Sistemi.....	30
3.3.2. Gelişmekte olan Ülkelerde Bireysel Emeklilik Sistemi .....	31
3.3.2.1. Macaristan Bireysel Emeklilik Sistemi .....	31
3.3.2.2. Polonya Bireysel Emeklilik Sistemi.....	33
3.3.2.3. Şili Bireysel Emeklilik Sistemi .....	35
3.3.2.4. Arjantin Bireysel Emeklilik Sistemi.....	37
3.3.2.5. Kolombiya Bireysel Emeklilik Sistemi .....	38
3.3.2.6. Meksika Bireysel Emeklilik Sistemi.....	39
3.4. Bireysel Emeklilik Sistemi ve Tasarruf İlişkisi .....	40
4. TÜRKİYE'DE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ.....	46
4.1. Türkiye'de Emeklilik ve Bireysel Emeklilik Sistemi.....	46
4.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Kuruluşu ve Gelişimi .....	48
4.3. Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sisteminin Temel Özellikleri....	50
4.4. Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sisteminin Amacı ve Bireysel Emeklilik Sisteminden Beklenen Faydalar .....	56
4.5. Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sisteminin Kurumsal Yapısı....	58
4.5.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Kurumsal Yapısı.....	59
4.5.1.1. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu (BEDK).....	60
4.5.1.2. Hazine ve Maliye Bakanlığı .....	60
4.5.1.3. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK).....	62
4.5.1.4. Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM).....	63
4.5.1.5. Emeklilik Şirketi .....	64



4.1.5.6. Bireysel Emeklilik Aracısı.....	67
4.1.5.7. Takasbank: İMKB Takas ve Saklama Bankası ....	67
4.1.5.8. Katılımcı.....	68
4.6. Bireysel Emeklilik Sisteminin Finansman Kaynakları .....	70
4.6.1. Katkı Payı Ödemeleri .....	70
4.6.2. Giriş Aidatı .....	71
4.6.3. Yönetim Gider Kesintisi .....	73
4.6.4. Fon Toplam Gider Kesintisi .....	74
4.7. Emeklilik Yatırım Fonları (EYF).....	76
4.7.1. Emeklilik Yatırım Fon Türleri .....	79
4.7.1.1. Gelir Amaçlı Fonlar .....	79
4.7.1.2. Büyüme Amaçlı Fonlar .....	80
4.7.1.3. Para Piyasası Fonları .....	81
4.7.1.4. Kıymetli Madenler Fonları.....	81
4.7.1.5. İhtisaslaşmış Fonlar.....	82
4.7.1.6. Fon sepeti Fonu.....	82
4.7.1.7. Katkı Fonu .....	83
4.7.1.8. Diğer Fonlar.....	83
4.7.2. Emeklilik Yatırım Fonları Portföy Yönetimi ve Sınırlamaları .....	83
4.7.3. Emeklilik Fon Grupları Büyüklükleri ve Karşılaştırmalı Getiriler.....	85
4.7.4. Emeklilik Yatırım Fonlarının Ekonomi Üzerine Etkileri.....	89
4.7.4.1. Emeklilik Yatırım Fonlarının Tasarruf Üzerine Etkileri.....	89
4.7.4.2. Emeklilik Yatırım Fonlarının Sermaye Piyasaları Üzerine Etkisi.....	92
4.7.4.3. Emeklilik Yatırım Fonlarının İstihdam Üzerine Etkisi.....	95
<b>5. TÜRKİYE'DE BİREYSEL EMEKLİLİK SEKTÖRÜNÜN PERFORMANSI .....</b>	<b>96</b>
5.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Katılımcı Sayısı Bakımından Mevcut Durum .....	96
5.2. BES'DE Devlet Katkısının Gelişim Süreci Bakımından Durumu .....	98
5.3. Bireysel Emeklilik Sisteminin Toplam Fon Büyüklüğü Bakımından Mevcut Durumu .....	99
5.4. Katılımcı Sayılarının ve Fon Büyüklüklerinin Sözleşme Türü Bakımından Cinsiyete Göre Oransal Dağılımı .....	100
5.5. Bireysel Emeklilik Sistemindeki Katılımcıların Yaşlara Göre Dağılımı ve Katkı Payı Tutarı .....	100

5.6. Bireysel Emeklilik Sistemine Katılımın En Fazla Olduğu İlk 10 Şehir .....	101
5.7. Katılımcıların Emeklilik Yatırım Fon Grubu Tercihleri 2016-2017 yılı Karşılaştırması .....	102
<b>6. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN TASARRUF ÜZERİNE ETKİSİNİ İNCELEMAYA YÖNELİK EKONOMETRİK UYGULAMA</b>	<b>104</b>
6.1. Metodoloji .....	104
6.1.1. Panel Veri Analizi .....	105
6.1.2. Statik Panel Veri Regresyon Yöntemi .....	106
6.1.2.1. Havuzlanmış En Küçük Kareler Yöntemi (Pooled Model- Klasik Model-OLS) .....	107
6.1.2.2. Sabit Etkiler Yöntemi (Fixed Effects Method- SEM) .....	107
6.1.2.3. Tesadüfî Etkiler Yöntemi (Random Effect Method- REM) .....	107
6.1.3. Sabit veya Tesadüfî Etkiler Yöntemi Seçimi – Hausman Testi .....	108
6.2. Araştırmanın Veri Seti ve Ekonometrik Yöntem .....	109
6.3. Tahmin Sonuçları ve Bulgular .....	111
<b>7. SONUÇ VE ÖNERİLER</b> .....	<b>115</b>
<b>KAYNAKÇA</b> .....	<b>120</b>



# BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN ULUSAL TASARRUF ÜZERİNE ETKİSİ<sup>1</sup>

Dilek ATILGAN<sup>2</sup>

---

---

## 1.GİRİŞ

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde son yıllarda emeklilik sistemi üzerine önemli reformlar yapılmıştır. Bu reformların yapılmasındaki ana neden dünya nüfusun giderek yaşlanması ve bu bakımından bireylerin geleceğini, hastalık ve yaşlılık dönemlerini güvence altına almak için yaptıkları birikimlerin sonucu olan sosyal güvenlik sisteminin yeterli olmamasından kaynaklanmaktadır. Yaşlanan nüfus ile birlikte sosyal güvenlik sistemi üzerindeki baskı artmış ve sağlık giderlerinde önemli artışların yaşanması, bireylerin refah kaybı yaşamasına sebep olmuştur. Sosyal güvenlik sisteminin, ülkelerde teker teker iflas etmesi sonucu ciddi sorunlar meydana gelmiş ve bu sorunlar göz önüne alınarak sosyal güvenlik sisteminin yeterli olmadığı bu sistemin yanına yapılan düzenlemelerle birlikte sistemi tamamlayan veya sisteme alternatif olan özel bir emeklilik sisteminin getirilmesi gerektiği düşüncesi dünyaca kabul edilmiştir. Dünyada birçok şekilde isimlendirilen özel emeklilik sistemlerinin ülkelerde uygulanma şekillerine göre farklılık göstermekle birlikte sistem üzerine yapılan düzenlemelerin üç temel amacı vardır. Bu amaçlar; kamu üzerine yüklenen yükün

1 Bu kitap yazarın Yüksek Lisans tezinden üretilmiştir.

2 YÖK 100/2000 Doktora Programı Öğrencisi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü, atlgndilek@hotmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-3776-558X>

azaltılması, emekliliğe hak kazanma yaşının yükseltilmesi ve bu işlemleri bireysel emeklilik sisteminin rolünü artıracak şekilde gelir yapısını çeşitlendirerek hayata geçirmektedir.

Dünyada uygulanan emeklilik sistemleri üç basamak altında toplanmaktadır. Bunlardan ilki kamu emeklilik sistemi olarak da bilinen sosyal güvenlik sistemidir. Bireysel emeklilik sistemi tek başına sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak faaliyette bulunmaktadır. Çalışan bireylerin zorunlu olarak sisteme dâhil edildiği yapıyı kapsamaktadır. Bu sistem enflasyon ve ekonomik dalgalanmalara karşı bireyleri koruyan fakat demografik değişimlere aşırı duyarlı bir yapıya sahiptir. Sistemin ikinci basamağını oluşturan, mesleki emeklilik sistemi sosyal güvenlik yapısını tamamlar nitelikte olup sistem içerisinde yapılmakta olan bir işin yapılma durumuna göre belirlenmiş, bu kuruluşa bağlı bireylere uygulanan zorunlu ve katkı esaslı bir yapıyı temsil etmektedir. Sistemin üçüncü basamağını, bireysel emeklilik programları oluşturmakta olup fonlama modeli kapsamında bireye ek gelir sağlayan yapıyı temsil etmektedir. Türkiye’de, mesleki emeklilik kapsamında sosyal güvenlik yapısını tamamlayan sisteme yer verilmemiş sistem bireysel emekliliğin sosyal güvenlik yapısını tamamlar bir nitelikte yürütülmektedir.

Bireysel emeklilik sistemi, bireylerin emeklilik dönemlerinde yaşam kalitesini ve refah seviyesini artırarak, bireyin ek bir gelir elde etmesi için bugünden tasarrufta bulunmasını sağlamaktadır. BES, bireylerin emeklilik dönemlerinde yaşam koşullarını yükseltmeleri için önemli gelişmeler sağlamaktadır. Bu sistem ile bireyler hem yaşlılık dönemlerini garanti altına almış olmakta hem de bireylerin yaşlılık dönemleri için yapmış oldukları tasarruflar yatırıma yönlendirilerek uzun vadede ekonomiye kaynak oluşturmaktadır. Ekonomiye sağlanan kaynakla birlikte istihdam artışı gerçekleşmektedir. Sistem ekonomiye uzun vadede fon sağlayarak kamu açısından borçlanma maliyetini düşürücü yönde etki yapmakta özel sektör açısından ise uzun vadeli ve daha düşük maliyetli finansman olanaklarına ulaşabilme fırsatı

sunmaktadır. Bu kapsam doğrultusunda birey satın alma gücünü emekli olacağı döneme transfer etmek suretiyle tasarrufta bulunmaktadır. Bütün bunlar göz önüne alındığında bireysel emeklilik sisteminin yurt içi tasarruf oranlarını katkı sağladığı bunun yansımalarının iktisadi hayata makro ve mikro faydaları olduğu bilinen bir gerçektir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde tasarruf açığının fazla olması nedeniyle kriz zamanlarında bu ülkelerin gelişmiş ülkelere göre daha fazla etkilenme durumu söz konusudur. Bu etkilerin azaltılması ve tasarruf açığının kapatılması için ülkeler tasarrufu tabana yayarak bu olumsuz koşuldan en az etkiyle kurtulabilmektedir. İçerisinde birçok politikalara yer veren bireysel emeklilik sistemi ile birlikte ülkeler tasarruf alışkanlığı elde etmekte ve birikimlerini uzman kişiler yönetiminde doğru bir şekilde yöneterek refah bir toplum yapısı oluşturmaktadır.

Dünyada uygulanan bireysel emeklilik sistemi bir emeklilik sistemi olmanın yanında tasarruf ve yatırım sistemi olarak da kabul edilmektedir. Ülkelerin bireysel emeklilik sistemi uygulayış biçimleri toplumun kendi sosyo-kültürel ve ekonomik yapılarına uygun bir şekilde planlanan ve uygulanan bir yapı niteliğini almakta ve sisteme dâhil olma gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde farklılık göstermektedir. Gelişmiş ülkelerde bireysel emeklilik sistemi gönüllük esasına dayanırken gelişmekte olan ülkelere istisnalar hariç zorunluluk esasına dayalı olan bir sistem ön plandadır. Türkiye gibi bazı gelişmekte olan ülkelere sistem gönüllük esasına dayalı olarak yürütülmektedir. Türkiye’de BES, katkı esasına dayanan ve gönüllü katılımı sağlayan bir yapısı olmakla beraber, çalışan ve çalışmayan tüm kesimin istediği takdirde sisteme dâhil olması bireye uzun vadeli bir tasarruf imkânı sunmakta ve emekliliğe hak kazandığı dönemde ek bir gelir sağlamaktadır.

Bu çerçevede kapsamında hazırlanan bu tez Giriş bölümü dâhil altı bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümünde konu ile ilgili ön bilgilere, ikinci bölümünde ise bireysel emeklilik sistemi ve tasarruf arasındaki ilişkiyi açıklamak için yapılmış önceki

çalışmaları içeren literatür taramasının yer aldığı konu ile ilgili önceki araştırmalara yer verilmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, emeklilik kavramları açıklanarak sisteme duyulan ihtiyaç belirtilmiş ve bireysel emeklilik sisteminin tarihçesinden bahsedilerek seçilmiş ülke uygulamaları sayesinde ülkelerin bu sistemi kendi iç politikalarına entegre etme yapıları incelenmiştir. Dünyada uygulanan bireysel emeklilik sistemi ile tasarruf arasındaki ilişki ortaya koyulmuştur.

Dördüncü bölümünde, Türkiye'nin bireysel emeklilik sistemi üzerinde durulmakta, sistemin kuruluşu ve gelişimi, bireysel emeklilik sisteminin temel özellikleri, sistemin işleyişi kapsamındaki amaç ve beklentiler ayrıntılı bir şekilde yer verilmiştir. Türkiye'de uygulanan bireysel emeklilik sisteminin kurumsal yapısı incelenmiş. Emeklilik yatırım fonlarının türleri, fonların yönetimi ve yatırımın fonlarının tasarruf, sermaye piyasaları ve istihdam üzerine etkileri ele alınmıştır.

Çalışmanın beşinci bölümünde bireysel emeklilik sisteminin Türkiye içerisindeki performansı değerlendirilmiştir. Türkiye'de bireysel emeklilik sisteminin katılımcı sayısındaki artış yüzdesi, yaşlara göre katılım oranları, cinsiyete göre sözleşme yüzdeleri ve katılımcının fon grubu tercihi bu bölümde yer almıştır.

Çalışmanın altıncı bölümde bireysel emeklilik sisteminin tasarruf üzerine etkisi için ekonometrik bir uygulama yapılmıştır. Yıllık bazda panel statik veri çalışması oluşturulmuştur. Böylece seçilmiş ülkelerde uygulanan özel emeklilik sisteminin tasarruf üzerine nasıl bir etki oluşturduğu araştırılmıştır. Yedinci bölümde ise sonuç ve öneri kısmına yer verilmiş ve çalışma sonlandırılmıştır.

## **2. KONU İLE İLGİLİ ÖNCEKİ ÇALIŞMALAR**

Feldstein ve Horioka (1980), çalışmalarında yurt içi tasarruf ile dünya sermaye hareketliliği arasındaki ilişkinin etkisini incelemiş ve bir ülkede daha yüksek bir yurt içi tasarruf oranının daha yüksek bir yerli yatırım oranı ile ne ölçüde ilişkili olduğunu ölçmek için büyük sanayi yapısına sahip olan ülkelerin verileri



bu çalışmada kullanılmıştır. 1960-1974 dönemi yıllık verilerini kullanarak 21 OECD ülkenin yurt içi tasarruf oranları arasındaki ilişki incelenmiş bu dönemden sonra yurt içi tasarruf artırma yönünde yapılan çalışmalar hız kazanmıştır.

Auerbach ve Kolikoff (1981), çalışmalarında sosyal güvenlik ve tasarruf arasındaki ilişkiyi ampirik testlerle incelemiş ve sistem üzerindeki en büyük sorunun sosyal güvenliği, özel tasarrufların azaltıp azaltmadığı yönünde değerlendirmeleri çalışmanın ana amacı olmuştur. Sonuç olarak sosyal güvenlik sisteminin yeniden yapılandırılarak sistemin başka bir yapıya devredilmesi gerektiği düşüncesi belirtilmiştir.

Feldstein (1995), çalışmasında sosyal güvenlik ve özel tasarrufları yeni zaman serisi kazanımıyla açıklamıştır. Sosyal güvenlik servetinin özel tasarrufları azalttığı yönündeki sonuçları ortaya konulmuştur.

Feldstein ve Samwik (1996), çalışmalarında var olan ücretli sosyal güvenlik sisteminden zorunlu bireysel emeklilik sistemi hesapları geçişin yaşandığı yapının etkisini ortaya koymaya çalışmışlardır. Hazırladıkları raporda düşük gelirli bireylerin bile bu sistem üzerinden yararlanacağı bireylerin belirsiz ve uzun ömürlü piyasalardaki risklere karşı nasıl korunacağı bu çalışmada detaylı olarak incelenmiştir.

Samwick (1999), emeklilik reformunun ulusal tasarruf üzerine etkisini incelemek için yirmi beş ülkeden oluşan panel regresyon veri analizi yöntemi çalışmada kullanılmıştır. Sonuç olarak sosyal güvenlik sistemi reformu uygulayan ülkeler için reform sonrasında bile özel emeklilik sisteminin tasarruflar üzerinde yüksek bir değişim oranı meydana getirmediği çalışmada belirtilmiştir.

Bailliu ve Reisen (2000), emeklilik fon varlık birikiminin toplam tasarruf üzerine katkısı incelenmiştir. 1982-1993 dönemi yıllık veriler kullanılarak altı OECD üyesi olan ve üç OECD üyesi olmayan ülkeler kapsamında panel veri seti oluşturulmuştur. Buna göre emeklilik fonu varlık birikiminin toplam tasarruf üzerinde pozitif ve anlamlı bir etki yaratığını fakat OECD üyesi

olan ve olmayan ülkeler açısından farklı sonuçlar ortaya çıktığı çalışmada belirtilmiştir. Sadece OECD ülkelerinden oluşan bir örnekleme kurulan çalışmada emeklilik fonu ve tasarruf arasındaki ilişkinin negatif yönde olduğu vurgulanmıştır.

Murphy ve Musalem (2004), bireysel emeklilik sistemindeki birikimin ulusal tasarruf üzerine etkisini gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler dâhil olmak üzere toplam kırk üç ülkeden oluşan panel regresyon veri analizi yapılarak çalışma yürütülmüştür. 1960-2002 dönemi yıllık veriler kullanılmıştır. Bunun sonucunda bireysel emeklilik sistemi sayesinde biriken emeklilik fonlarının zorunlu olduğu durumda yurt içi tasarruf oranına pozitif etki yarattığını bu durumun gönüllü olarak yürütüldüğü aşamalarda ise negatif etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır.

Bosworth ve Burtless (2004), artan emeklilik fonlarının hem kamu hem de özel sektör açısından ulusal tasarruf üzerine etkisi incelenmiştir. 7 OECD ülkesi için 1970 ve 2000 dönemi yıllık veriler kullanılarak panel regresyon veri analizi yapılmıştır. Bu sonuçlar kapsamında kamu ve özel sektör çalışanları arasında emeklilik fonu varlık birikiminde yüksek düzeyde bir ayrılık olduğu belirtilmektedir. Kamu ve özel sektörde bireysel emeklilik sistemini uygulama yapıları farklı olmakla birlikte gönüllü bireysel emeklilik fonları ile zorunlu emeklilik hesaplarında ortaya çıkacak varlık birikiminin aynı düzeyde olmaması ve gönüllü emeklilik hesaplarının toplam tasarruf üzerine etkisini sınırlayacak önemli bir sorun olduğu bu çalışmada vurgulanmıştır.

Bebczuk ve Musalem (2006), bireysel emeklilik sisteminin gayrisafi milli hâsıla üzerine etkisi incelenmiş ve emekli aylıkları ve tasarruflarla ilgili literatüre katkı sağlamıştır. 1980-2004 dönemini kapsayan yıllık verilerle 48 ülkeden oluşan bir örneklem kurularak panel regresyon veri analizi hazırlanmıştır. Bunun sonucunda emeklilik tasarrufundaki bir dolarlık artışın ulusal tasarrufu ne kadar artıracığı yönünde göstergeler elde edilmiştir. Bu bakımdan bireysel emeklilik sistemindeki 1

dolarlık artışın ulusal tasarrufları 0 ile 20 sent arasında artırdığı sonucuna ulaşmıştır.

Anton, Bustillo ve Macias (2011), İspanya ülkesi için bireysel emeklilik sisteminin ulusal tasarruf üzerine etkisini incelemiştir. 2002-2005 yıllık veriler için panel veri sabit etki yöntemi kullanılarak bireysel emeklilik fonlarının ulusal tasarruf üzerine etkisi ortaya konulmuştur. Bunun sonucunda, bireysel emeklilik sisteminin devlet tarafından teşviklerle desteklenmesi, bireyi daha fazla tasarruf yapma alışkanlığına itmemektedir. Bireysel emeklilik fon miktarının istenilen düzeyde artmaması ulusal tasarruflarda ciddi artışların yaşanmamasına neden olmaktadır. Bireysel emeklilik sisteminin yurt içi tasarruflarına olumlu bir yönde etki yaratmadığı çalışmada belirtilmiştir.

Yaraşır ve Yılmaz (2011), özel tasarrufların belirleyicilerini ve belirleyicilerin etkileri tespit edilmeye çalışılmıştır. 20 OECD ülkesi için 1999-2007 dönemi için yıllık veriler kullanılarak panel regresyon veri analizi yapılmıştır. Bu kapsamda bir önceki yıl tasarruf oranlarının, enflasyon, özel sektör kredi kullanımı, cari işlemler dengesi, kamu tasarrufu ve yaşlı nüfus bağımlılık oranı faktörlerinin özel tasarrufları etkilediği çalışmada belirtilmiştir. Bu faktörlerden kamu tasarrufu ve bağımlılık oranı özel tasarruflar üzerinde negatif bir etki oluştururken bir önceki yıl tasarruf oranı, enflasyon ve özel sektör kredi kullanımının tasarruflar üzerine pozitif bir etki yarattığı ortaya konulmuştur.

İşseveroğlu ve Hatunoğlu (2012), bireysel emeklilik fonlarının makroekonomik değişkenler üzerine etkisi Türkiye için Swot analizi yöntemi kullanılarak belirlenmiştir. Bu kapsamda sistemin güçlü, zayıf, fırsat ve tehdit yönleri ortaya konulmuştur. Çalışmada sistemin güçlü yönleri; şeffaf bir yapı oluşu ve gelişime açık olması nedeniyle vergi indirimi sağlaması ve bunu sonucunda yapılan her TL tasarruf oranını artıracak yönde etki oluşturması, farklı portföy yatırımlarına sahip fonların kurulmasına imkan tanınması ve yabancı yatırımlar sayesinde pazarlama, organizasyon alanlarının gelişmesi, sistemin zayıf yönleri; finansal kriz nedeniyle sisteme

olan güvenin tam anlamıyla sağlanmaması ve asgari getiri garantisinin bulunmaması sonucu sistemde biriken tasarrufların finansal piyasalardaki dalgalanmada oluşacak riskin bireye yüklenmesi, sistemin tehdit yönü; tasarruf yeteneğinin düşük gelir gruplarına göre yüksek gelir grupların ulaşması, sistemin fırsat yönü ise; kişi başına düşen gelirin yıllar itibariyle yükselmesi bu durumunun kalkınma hızını artırması ve işsizliği azaltması sonucunda tasarruf oranlarını artıracığı yönde beklenti oluşturacağı çalışmada belirtilmektedir.

Özel ve Yalçın (2013), yurt içi tasarruf oranı ve bireysel emeklilik arasındaki ilişkiyi incelemek için ülkelerin bireysel emeklilik sistemini uygulamaya başladığı reform dönemleri dikkate alınarak ülkelerin reform öncesi yurt içi tasarruf oranlarının ortalaması ve reform sonrası tasarruf yurt içi tasarruf oranların ortalamasıyla veri seti oluşturulmuştur. Literatür taraması kapsamında tasarruf eğiliminin demografik yapı, gelir düzeyi ve büyüme ile güçlü bir bağlantısının olduğu ortaya konulmuştur. 1970-2010 dönemi için gelişmekte olan Türkiye dâhil 16 ülkenin yer aldığı bir GMM yöntemiyle ekonomik tahmin yapılmıştır. Buna göre bireysel emeklilik sisteminin de meydana gelen artışın yurt içi tasarruf oranını 1,5 puan kadar artırdığı çalışmada vurgulanmaktadır. Özellikle bireysel emeklilik sisteminin yurt içi tasarruf oranını artırdığı fakat bu durumun gönüllük esasına dayanmaktan ziyade zorunlu olduğu durumlarda etkilerinin daha çok ön plana çıkarıldığı bu çalışmada belirtilmiştir.

Selim ve Çelik (2014), bireysel emeklilik fonlarını belirleyen faktörleri 32 OECD ülkesi için panel veri regresyon analizi yöntemiyle incelemiştir. Çalışmada 2005-2011 dönemi yıllık veriler kullanılmıştır. Bireysel emeklilik fonlarını belirleyen faktörler kapsamında hane halkı tüketim harcamaları, toplam nüfus, kişi başına gayri safi yurtiçi hâsıla, kişi başına sağlık harcamaları, istihdam oranı, enflasyon, erkeklerin ortalama emeklilik yaşı, kısa dönem faiz oranı ve 2008 yılı krizini için kukla değişken eklenerek model kurulmuştur. Elde edilen

bulgulara göre hane halkı tüketim harcamaları, kişi başına gayri safi yurtiçi hâsıla ve erkeklerin ortalama emeklilik yaşı emeklilik fonlarını negatif yönde etkilerken nüfus, sağlık harcamaları ve istihdam pozitif yönde emeklilik fonlarını etkilemektedir. Enflasyon ve kısa dönem faiz oranları ise emeklilik fonları üzerine etkisinin bulunmadığı çalışmada ortaya konulmuştur.

Başar, Eren ve Bozma (2017), 2005-2014 dönemi verileri ile 14 OECD ülkesi kapsamında; bireysel emeklilik, tasarruf ve cari açık arasındaki ilişkiler panel nedensellik analizi ile incelemiştir. Yurt içi tasarruf oranlarının ülkelerin gelişmişlik seviyelerine göre farklılık göstermekte olduğunu ve ülkelerin tasarruf açığının kapatılması ve cari dengenin sağlanması için bireysel emeklilik sisteminin bu olumsuz durumlar üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada iki gecikme için tasarruf ve bireysel emeklilik fonları arasında çift yönlü, bireysel emeklilik fonları ve cari açık arasında çift yönlü, cari açıktan tasarrufa doğru ise tek yönlü bir nedensellik ilişkisi elde edilmiştir.

### **3. DÜNYADA BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ**

#### **3.1. Emeklilik, Bireysel Emeklilik Kavramı ve Bireysel Emeklilik Sistemi İhtiyacı**

Dünya’da yaşanan nüfus sayısının artması, toplumların modernleşmesi sonucu kentleşmelerin ortaya çıkması, kadın istihdamı oranında artışın yaşanması ve yaşam seviyelerinin yükselmesiyle birlikte yaşam süresinde artışlar meydana gelmiştir. 21. yüzyılda, tüm toplum genelindeki nüfusun içerisinde bulunan çocuk ve genç bireylerinin sayısının oransal bir şekilde azalması, yaşlı nüfus sayısında ciddi artışlar yaşanmasına neden olmuştur. Böyle bir değişim sürecinin meydana gelmesi ülkelerin sosyal güvenlik yapılarını etkilemiştir. Bu etkileşimin sosyal güvenlik sisteminin sürdürülebilirliğine etkisi; emeklilik yaşının ve emekli olmaya hak kazanma sürelerinin değiştirilmesiyle sonuçlanmıştır (Apak ve Taşçıyan, 2010: 122).

Devletlerin bu demografik değişimler kapsamında sosyal güvenlik sistemlerinin sürdürülebilirliği açısından yaşlı kişilere

karşı olan sorumluluklarını yerine getirecek kurumların tesis edilmesi ve gerekli olan kaynakların ve harcama yapılarının uzun vadede dengeli bir şekilde sağlaması çok önemlidir. Çoğu ülkelerde yaşlı bireylerin emeklilik dönemlerindeki gelir güvenliği, kamusal emeklilik yapısı şeklinde olup asgari bir düzeyden oluşmaktadır. Emeklilik sistemi yapısı yasal bir sistem içerisine oturtulmuş ve yaşlıların emeklilik dönemlerini güvence altına alan önemli bir kurumsal yapı niteliğini üstlenmektedir (Parlak, 2016: 67).

Dünya genelindeki yaşlanma sorununun ve yaşlanan nüfusun artması halinde sosyal politikaların bu sorun karşısındaki etkinliğinde önemli düşüşler meydana gelmiş ve hâlihazırda uygulanan sistemi yeniden yapılandırmak suretiyle alternatif bir sistem arayışı içine girilmiştir (Gülcan, 2017: 371). Mevcut kamu sosyal güvenliğinin zayıfladığı ve yetersiz hale geldiği düşüncesi yeni bir sisteme olan ihtiyacı artırmıştır. Tüm bu yaşanan değişimler sonucunda sosyal güvenlik sisteminde krizlerin meydana gelmesi sisteminin yeniden yapılandırma konusunu gündeme getirerek reform çalışmalarının başlamasına neden olmuştur (İşseveroğlu ve Hatunoğlu, 2012: 156).

Dünyanın çeşitli ülkelerinde başlatılan reform sonrasında tek basamaklı emeklilik sisteminden çok basamaklı bir emeklilik sistemi yapısına geçilmiştir. Çok basamaklı yapıyı oluşturan bu sistem; bireysel emeklilik hesabı, özel emeklilik sigortası ve tamamlayıcı sosyal güvenlik kurumu gibi çeşitli isimlerle adlandırılmakta olup bireylerin çalışma dönemlerinde elde ettikleri birikimlerin belirli bir kısmını tasarrufa aktarmaları sonucunda bireylerin emeklilik dönemlerini güvence altına alarak ikinci bir gelir elde etmesini sağlamaktadır (Elbil, 2015: 39).

Bireysel emeklilik sisteminin tanımları incelendiğinde; Murphy ve Musalem'e (2004) göre bireysel emeklilik sistemi bireylerin satın alma gücünü emekli olduğu döneme transfer etmek suretiyle tasarruf etmelerini sağlayan bir sistem olarak tanımlanırken, Gülcan (2017) bireylerin gelir

elde ettikleri dönemde yaptıkları tasarrufları uzun vadede yatırıma yönlendirerek emeklilik dönemlerinde bireylerin yaşam standartlarını korumasını sağlayan bir sistem olarak tanımlanmaktadır. Bireysel emeklilik sistemi özünde emeklilik dönemindeki harcamalar için çalışma süresi boyunca düzenli olarak tasarrufla bulunup yaşlılık dönemlerine bir karşılık ayırmak ve bu dönemleri güvenli ve verimli bir şekilde geçirmek adına önemli bir sistem olarak ön plandadır (Apak ve Taşçıyan, 2010: 123).

Bireysel emeklilik sistemi her toplumun kendi sosyo-kültürel ve ekonomik yapılarına uygun bir şekilde planlanan ve uygulanan bir yapı niteliğindedir. Bu sistem bazı ülkelerde sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak görülürken bazı ülkelerde sosyal güvenlik sistemine alternatif olmaktadır. Bireysel emeklilik sistemine dâhil olmak gelişmiş ülkelerde gönüllük esasına dayanırken gelişmekte olan ülkelerde zorunlu tutulmuştur. Şili, Macaristan, Kolombiya, Arjantin gibi GOÜ’lerde bireysel emeklilik sistemi zorunluluk esasına dayanmakta ABD, İngiltere, Avustralya, Fransa gibi GÜ’lerde sistem gönüllük esasına dayalı bir şekilde yürütülmektedir. Bireysel emeklilik sistemi fonlama modeline dayanan bir sistem olup her ülkede farklı düzenlemeler altında uygulanmakta ve temel özelliğinde finansman yöntemlerinin fonlama sistemi ile gerçekleştirilmesi yatmaktadır (Bağlan, 2006: 42).

GOÜ’lerde BES’nin uzun bir geçmişi bulunmamakla birlikte sistem bu ülkelerde yeni yeni uygulanmaktadır. Sistemin GOÜ’lerde önemi 2000’li yıllardan sonra artmış ve bireysel emeklilik sisteminin özellikle sosyal güvenlik harcamalarının azaltılması ve bütçe içerisindeki ağırlık oranlarını düşürülmesi açısından teşvik edici kararların alındığı önemli bir yapı görevindedir. ABD’de 2008 yılında yapılan kamu personeli emeklilik sistemi ulusal konferansında işverenlerin çalışanları teşvik etmesi ve kurumlar içerisinde çalışan bireylerin bağımlılığını artırmak için BES’in araç olarak görülmesi ve emeklilik planının gönüllük kapsamında bireye sağlanması



gerektiğinin önemi vurgulanmıştır (OECD, 2017: 8). BES, küçük tasarrufların birikerek uzun vadede önemli bir emeklilik fonu elde etmesi açısından çok önemli ve dünyada bireysel emeklilik fon varlığı toplam değeri 2016 yılında 6 OECD ülkesinde; Avustralya, Kanada, Japonya, Hollanda, Bileşik Krallık ve ABD ülkelerinde 1 trilyon doları aşmıştır (KPMG, 2018: 15). Pension Market in Focus (2017), raporunda bir ülkedeki emeklilik varlık miktarının emeklilik planına katılımın zorunlu veya gönüllü olup olmamasına bağlı olarak farklılık gösterdiği vurgulanmıştır.

### **3.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Tarihçesi**

Emeklilik sistemi birçok ülkede uzun yıllardan beri uygulanmakta olan bir yapıdır. 1862 yılında ilk bireysel emeklilik fonu, Avustralya’da Bank Of New South Wales tarafından kurulmuştur. Daha sonra 1875 yılında ABD’de demiryolu taşımacılığını yapan, ‘American Express Company’ ilk bireysel emeklilik fonunu oluşturmuştur. Ardından 1902 yılında İngiltere de hayat poliçesi kapsamında emeklilik maaşı verilmesi emeklilik sisteminin ilk örneğinin temellerinin atılmasını sağlamıştır (Şener ve Akın, 2010: 293).

Birçok ülkede emeklilik programları kurulmasına rağmen bu sistemin gelişmeye hız kazandığı evre 1929 büyük buhrandan sonra olmuştur. Bu dönemde yaşanan büyük sıkıntılar, bireylerin elde ettikleri birikimlerin yok olmasına neden olarak güvensiz bir geleceğe doğru yönelen bir toplum yapısının oluşmasına neden olmuştur. Sosyal güvenlik sistemlerinin bu durum kapsamında yetersiz olması, bireyleri yeni bir sistem oluşturulması gerektiği düşüncesine itmiştir (Altay, 2013: 25). Dağıtım esaslı olan sosyal güvenlik sistemi ciddi sorunlarla karşı karşıya kalması sosyal güvenlik sisteminin tartışılması gereken bir yapı özelliğini kazanmasına neden olmuştur. 1980’li yıllarda toplumun ihtiyaçlarının artması, yaşlanan nüfus yapısı ve doğum oranlarında yaşanan düşüşler sonrasında sosyal güvenlik sisteminde yeniden yapılandırmaya gidilmesini ön plana çıkarmıştır. 1994 yılında ise WB tarafından ‘Yaşlanma Krizinin Bertaraf Edilmesi’

adlı raporda ILO, OECD ve AB gibi uluslararası kuruluşların sosyal güvenlik sisteminin yeniden yapılandırılması yönünde harekete geçmeleri sağlanmıştır. Bu raporun ardından sosyal güvenlik sisteminin reform çabaları hızlanmış ve bireysel emeklilik yapısına doğru etkileşim başlamıştır (Casey, 2004: 1). WB' nin sosyal güvenlik sistemi yerine önerdiği model, fonlama esasına dayalı bireysel tasarruf hesaplarından oluşan özel sigortacılık şirketleri tarafından işletilen sistematik bir yapı temsil etmektedir (Akgeyik, 2006: 72).

Bireysel emeklilik sisteminin birçok ülkede hayata geçirilmesi konusunda fikir birliğine varılmıştır. Bu kapsamda emeklilik sistemleri ulusal sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı, emeklilik planları ve bireysel emeklilik fonları olmak üzere üç basamaktan oluşmaktadır. Birinci basamağı, kamu tarafından yürütülen bireylere emeklilik dönemlerinde gelir sağlayan katılımın zorunlu olduğu bir sistem yapısını oluşturmaktadır. İkinci basamağı, zorunlu ve gönüllü mesleki emeklilik planları kapsamaktadır. Üçüncü basamağını ise, bireysel emeklilik programları çerçevesinde önceden hazırlanan bir sözleşmeyle sisteme dâhil olan çalışanların bu emeklilik hesaplarına düzenli olarak yaptıkları katkılar ve sistemin etkin bir fon yönetimi ile yönetilmesi sistemin son basamağını oluşturmaktadır. Her ülkenin kendi yapısına göre farklı şekillerde uygulanan sistem finansman yöntemini fonlama yöntemi ile gerçekleştirmektedir. Kısaca, BES bireylerin aktif çalışma dönemlerinde açılan bireysel hesaplarına yapılan birikimlerin yaşlılık dönemi evresine devredilmesi, amacıyla hayata geçirilen bir yapı ile ön planda yer almaktadır (Apak ve Taşçıyan, 2010: 122).

**Tablo 3.1.** Seçilmiş Ülkelerin Bireysel Emeklilik Reform Tarihleri, (Özel ve Yalçın, 2013 ve Pension Market in Focus, 2017: 23).

<i>Ülke</i>	<i>Reform Tarihi</i>	<i>Uygulama Yapıları</i>
<b>Avustralya</b>	1862	İşveren için zorunlu çalışan için gönüllü
<b>Şili</b>	1980	Hem zorunlu hem gönüllü esasa dayalı
<b>Fransa</b>	1997	Gönüllü (mesleki planlar hariç)
<b>Almanya</b>	2001	Gönüllü
<b>Macaristan</b>	1998	Hem zorunlu hem gönüllü esasa dayalı
<b>Polonya</b>	1999	Hem zorunlu hem gönüllü esasa dayalı
<b>İspanya</b>	2004	Gönüllü
<b>ABD</b>	1875	Gönüllü
<b>İngiltere</b>	1987	Gönüllü (mesleki planlar hariç)
<b>İsviçre</b>	1985	Gönüllü
<b>Türkiye</b>	2003	Gönüllü/ Kısmen Zorunlu

Tablo 3.1.'de ülkelerin bireysel emeklilik sistemi reform tarihleri ve ülkelerin bu emeklilik sistemlerini uygulama yapıları verilmektedir. Bu kapsamda bireysel emeklilik sisteminin etkili olabilmesi için ülkenin sosyal ve ekonomik şartlarına uygun bir şekilde hazırlanması gerekmektedir. Bireysel emeklilik sisteminin teşvik edilmesi için ülkelerin izlemiş olduğu politikalarda önem arz etmektedir (Akgeyik, 2006: 76). Ülkelerde bireysel emeklilik sistemi ya sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı ya da sosyal güvenlik sistemine alternatif bir yapı olarak ön plandadır. Yukarıdaki seçilmiş ülkelerde görüldüğü gibi bireysel emeklilik sistemine girip girmemek bazı ülkelerde çalışanın tercihine bırakılırken bazı ülkelerde zorunlu bir sistem üzerine kurulmaktadır.

### **3.3. Dünyada Bireysel Emeklilik Sistemi Uygulamaları ve Seçilmiş Ülke Örnekleri**

Dünyada bireysel emeklilik sistemine ihtiyacın duyulmasındaki en önemli sebep çoğu ülkelerde yaşlı nüfus oranının artması ve buna karşı bakıma muhtaç insan sayısının artmış olmasıdır. Dünya üzerindeki ülkelerin aktif- pasif

dengesi değişim göstermektedir. Bu nedenle sosyal güvenlik sistemi reformunun uygulanmasındaki en önemli gerekçe yaşlı nüfus oranının artış göstermesidir (Akgeyik, 2004: 57). Tablo 3.2.'de yaşlı nüfus oranlarının yüzdeleri verilmektedir. 60 yaş üzeri nüfus oranlarının giderek belli yıllar itibariyle arttığı görülmektedir.

**Tablo 3.2.** Seçilmiş Ülkelerde 60 Yaş Üzerindeki Nüfus Yüzdesi, (Palacios ve Pallares, 2000: 81).

Ülke/Yıl	2000	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040
Avustralya	16.1	17.1	19.3	21.6	24.1	26.4	28.1	29.5	30.0
İngiltere	20.8	21.6	23.3	24.7	26.4	28.4	30.1	30.7	30.8
ABD	16.3	17.0	18.8	21.3	24.1	26.5	27.7	28.0	28.0
Almaya	22.7	24.1	25.1	27.0	29.6	33.1	36.3	37.4	37.6
Fransa	20.4	20.5	22.5	24.6	26.5	28.4	30.0	31.1	31.5
Hollanda	18.3	19.5	22.3	24.7	27.3	30.1	32.5	33.6	33.4
Macaristan	19.5	20.2	21.5	23.8	25.2	25.3	26.1	27.7	29.8
Polonya	16.4	16.4	18.2	21.0	23.6	24.7	25.2	26.1	27.7
Şili	10.2	11.3	12.6	14.3	16.4	18.9	20.9	22.4	23.4
Arjantin	13.3	13.5	14.1	15.0	16.0	16.9	17.9	19.3	21.3
Kolombiya	8.0	8.6	9.2	10.2	11.7	13.3	15.1	16.9	18.7
Meksika	6.5	7.2	8.1	9.3	11.0	12.7	14.5	16.8	19.0

Yaşlı nüfus oranının yıllar itibariyle artması doğurganlık oranının gerilemesine yol açmaktadır. ILO, dünya yaş ortalaması verilerine göre 2010 yılında 60 yaş üzerindeki nüfusun toplam nüfusa oranı %29 iken bu oranın 2050'lerde %38 'e çıkacağı beklentisi, yaşlanmanın dünya milletlerini ilgilendiren ortak bir sorun olduğunun göstergesi olarak belirtilmektedir. Tablo 3.4.'de görüldüğü gibi seçilmiş ülkeler için 2000'li yıllarda 60 yaş üzerindeki nüfusun toplam nüfusa oranının düşük düzeylerde seyrettiği görülmekte olup bu oranın 2040 yılında daha yüksek düzeylere çıkacağına beklentisi yaşlanma oranlarının artırırken bağımlılık düzeyini de artırmaktadır.

**Tablo 3.3.** Seçilmiş Ülkelerin Yaşlı Bağımlılık Oranları 2000-2050, (OECD, 2017: 123).

Ülke/Yıl	2000	2015	2025	2050
ABD	20.9	24.6	32.9	40.3
Avustralya	20.6	25.0	31.2	41.2
Şili	13.1	17.0	23.6	43.0
Almanya	26.5	34.8	41.4	59.2
Fransa	27.3	33.3	40.9	52.3
Hollanda	21.9	30.2	39.0	53.0
Polonya	20.1	24.3	36.4	60.8
Arjantin	18.6	19.5	21.8	31.8
Macaristan	24.5	27.9	36.6	52.4
Meksika	10.0	11.4	14.8	32.3

Tablo 3.3.'de görüldüğü gibi yine Avustralya'da 2000 yılında %20.9 olan yaşlılık bağımlı oranların 2050 yılında %41.2 düzeyine çıkması beklenmektedir. Yine Hollanda için bu oranlar 2000'li yıllarda %21.9 iken 2050 yılında %53 düzeyine çıkacağı beklenilmektedir. Genç nüfus yapısının azalması ve hayat standartlarının yükselmesi ortalama yaşam sürelerini artırmakta 15-64 yaş arası çalışma çağındaki bireylerin adlandırıldığı kesimin azalmasına yol açmaktadır. Bu kesimin azalması ülkelerde üretime katkıda bulunabilecek bir iş gücü potansiyelinin azalmasına neden olmakta ve yaşlı nüfus oranlarının artması emek piyasasını etkilemektedir. Yani aktif çalışma içerisinde yer alan birey sayısının yaşlanmasına neden olmaktadır. Yaşanan demografik faktörler hemen hemen tüm ekonomilerin olumsuz etkilenmesine neden olmuştur ve her ülkede farklı zaman ve uygulama alanı olarak bireysel emeklilik sistemi hayata geçirilmiştir (Heidarpour, 2014: 75).

### 3.3.1. Gelişmiş Ülkelerde Bireysel Emeklilik Sistemi

Bireysel emeklilik sistemi uygulamaları gelişmiş ülkelerde eski bir geçmişe dayanmaktadır. 1862 yılında ilk bireysel emeklilik fonu Avustralya'da Bank Of New South Wales tarafından kurulmuştur. 1875 yılında ABD'de demiryolu taşımacılığını yapan, American Express Company ilk bireysel

emeklilik fonunu oluşturmuştur. Gelişmiş ülkelerde bireysel emeklilik sisteminin ortak özelliklerinden biri sistemin gönüllük esaslı bir yapı üzerine işletilmesidir. Bu ülkelerde sosyal güvenlik sisteminin üçüncü basamağını, bireysel emeklilik sistemi oluşturmaktadır (Altay, 2013: 51). Çalışmada ABD, İngiltere, Avustralya, Almanya, Fransa, Hollanda gibi gelişmiş ülkelerin bireysel emeklilik sistemini ülke yapılarına entegre etme aşamaları incelenmiştir.

### **3.3.1.1. ABD Bireysel Emeklilik Sistemi**

BES'leri en eski uygulayan ülkeler arasında ABD bulunmaktadır. ABD'de BES, sosyal güvenlik programları, sağlık ve diğer benzeri sorunlara karşılık bulunması için hazırlanan bir sigorta programı niteliğinde hayata geçirilmiştir. ABD'deki bireysel emeklilik yapısı gönüllük esasına dayanmakta olup işverenler tarafından yönetilmektedir. İşverenler bu planlarda önemli rol oynamaktadır. ABD'de kamu kesimi çalışanlarını kapsayan ilk emeklilik planı 1857 yılında hazırlanırken (KPMG, 2018: 17), özel sektör çalışanlarını kapsayan ilk emeklilik planı 1875 yılında American Express Company tarafından kurulan emeklilik fonları şeklinde hazırlanmıştır (Sarı, 2011: 15).

ABD'de sistem programlarına maaş esaslı ve katkı esaslı emeklilik planı adı altında ikiye ayrılmaktadır. Maaş esaslı plan işverenlerin desteğiyle kurulmuştur. Bu plan şirketlerin iflası halinde emekli olan bireylerin maaşlarını kaybetmesi gibi oluşacak sorunların ortadan kalkması amacıyla 1974 yılında 'Çalışanların Emeklilik Gelirini Garanti' (ERISA), kanunuyla ön plana çıkmıştır. Amacı bireylerin emeklilik maaşlarını güvence altına almak gayesini taşımaktadır (Bostancı, 2015: 29). Emeklilik planlarının bu kanun ile birlikte uyumlu bir yapı oluşturması gerekmektedir. Oluşturulan bu emeklilik planlarının 'ERISA' ile uyumlu bir şekilde yürütülüp yürütülmediğini kontrol etmek adına kamuyu bilgilendirme ve raporlama bildirisi sunulmaktadır (Altay, 2013: 50). Katkı esaslı emeklilik planlarında bireysel emeklilik sistemi yetki belgesini bulunduran; bankalar, finansal kurumlar, hayat sigortası şirketleri, gayrimenkul yatırım şirketleri, portföy

yönetim şirketleri tarafından açılmış olan bireysel hesaplar sayesinde emeklilik tasarrufunda bulunabilmektedir (Orhan, 2013: 1). Bireysel emeklilik hesaplarında biriken tasarruflar bireyleri emeklilik hakkı elde edeceği dönemde kullanılması üzerine açılmış özel hesaplarda tutulmaktadır. ABD’de bireysel emeklilik sistemi, diğer programların içinde şeffaf olması, demografik değişimlere duyarlı olmaması, politik müdahalelere karşı açık olmaması sistemi cazip hale getirmiş ve ABD’de bu sistem ülke kapsamında önemli bir yer edinmiştir (Sarı, 2011: 40).

Özel olarak yönetilen emeklilik sistemi gönüllü bireysel emeklilik düzenlemelerini içermektedir. Bu işveren destekli planlar bireysel emeklilik programlarıyla uygulanmaktadır. ABD’de bireysel emeklilik planları yıllık bir limiti aşmamak şartıyla birlikte yıl içerisinde istenilen zaman aralığında açılabilen olup bünyesinde iki temel faydayı barındırmaktadır. Birincisi, hesaba yatırılan tutar ilgili zaman aralığı içinde kısmen veya tamamen tutarın gelir vergisinden düşülmesi, ikincisi bu hesap sayesinde elde edilecek olan faiz ve sermaye gelirleri tutarının belirlenen zamana kadar vergilendirilmemesidir (Tapia, 2008: 82).

Bireysel emeklilik hesaplarında biriken birikimleri en erken 59 yaşında elde edilebilirken en geç 70 yaşında (yaşı doldurduktan sonra gelen yılın 1 Nisan tarihi itibarıyla) sistemden alınması zorunludur. Eğer bireyler biriktirdiği tasarrufları emeklilikten önce, (59 yaşından önce) çekmek istediği durumda çekilen tutarın %10 oranında kesinti yapılmaktadır. Buradaki en önemli amaç ise bu hesaplardan elde edilen katkıların farklı amaçlarla kullanımına engel olmaktır (Çıltık, 2010: 39). Yani, ABD vergi erteleme yapmaktan olup bireylerin istenen süreden (59 yaşından) önce, sistemi terk etme durumunda vergilendirme işlemini uygulayarak bireylerin sisteme katılımı ve emekliliğe hak kazanma sürelerini teşvik etmektedir. Gelir kısıtlaması olmadan bütün bireyler, bireysel emeklilik programlarına başvuruda bulunabilmektedirler (Polat ve Kekeç, 2017: 181).



### 3.3.1.2. İngiltere Bireysel Emeklilik Sistemi

İngiltere’de emeklilikle ilgili ilk reform çalışmaları 1985 yılında yapılmış ve 1988 yılında serbest çalışanlar ve işveren emeklilik planına katılamayanlar için önemli bir fırsat sağlanmıştır (Tapia, 2008: 79). Emeklilik planları devlet ve özel sektörün programlarından oluşmaktadır. İngiltere’de uygulanan emeklilik planları temelde üç basamaklıdır. İlk basamağını, devlet kanalıyla işleyen kamu emeklilik maaşı, ikinci basamağını gönüllü olarak işverenler tarafından oluşturulan mesleki emeklilik planları ve sistemin üçüncü basamağını kendi işinde çalışanlar ile hiçbir mesleki emeklilik programlarına üye olmayanların başvuruda bulunacakları bireysel emeklilik programları oluşturmaktadır (IOPS, 2017: 2).

Sistemin ilk basamağını; devlet kanalıyla işleyen kamu emeklilik maaşı oluşturmaktadır. Sistem 16 yaş ve üzeri, en az asgari ücret düzeyde kazanç elde eden bireylerin zorunlu olarak sigorta kapsamına alındığı serbest çalışan bireylerin ise isteğe bağlı olarak sisteme dâhil olduğu bir yapıyı temsil etmektedir. Kamu emeklilik maaşı tüm bireylere asgari yaşam standardı sağlaması için bireylere nüfus yapısınca paranın dağıtıldığı yapıdan meydana gelmektedir. Devlet tarafından bu yapı işletilerek bireylere emekli maaşı sağlamaktadır. Elde edilecek olan emekli maaşı çalışanların kazanç düzeyleri ile doğru orantılıdır (IOPS, 2017: 2). Kamu emeklilik sistemi erken emekliliği kolaylaştırmayan ve toplumu geç emekliliğe iten bir uygulamadır (Bağlan, 2006: 69). 1978 ile 2002 yılında uygulanan devlet kazançları ile ilgili emekli planlarından (State Earnings Related Pension Scheme) ayrılmak isteyen bireyler mesleki emeklilik programına geçiş ile sistemden ayrılabilir (Altay, 2013: 53).

Sistemin ikinci basamağında; gönüllü olarak işveren tarafından oluşturulan mesleki emeklilik planları yer almaktadır. Bu sistemin oluşturulmasındaki ana neden, ödenen kamu emekli maaşlarının yetersiz olması sebebiyle bireylerin özel sigortalara yönelmiş olmasıdır. İşverenler tarafından çalışanlara mesleki

emeklilik planı kapsamında bireylerin gelirine dayalı bir ödeme yapılmaktadır. Özel sigortaların teşviki için vergi konusunda önemli sübvansiyonlar yapılmakta ve bu doğrultuda mesleki emeklilik programları geliştirilmektedir (Bostancı, 2015: 31).

Sistemin son basamağını; bireysel emeklilik programları oluşturmaktadır. İngiltere’de bireysel emeklilik sistemi gönüllük esasına dayalı olup bireylerin kendi gelirleri doğrultusunda sisteme katıldıkları yapıdan meydana gelmektedir. Bireysel emeklilik sisteminin en önemli avantajı serbest çalışan ve emeklilik maaşı elde edemeyen bireyler için bir gelir sağlamış olmasıdır. Bireysel emeklilik maaşı bireylerin tasarruf etmelerini sağlamak için sigorta şirketleri kapsamında hazırlanmaktadır. Bireylerin sahip olacakları emeklilik planlarının sayısı konusunda herhangi bir sınırlandırma yoktur. Ancak sözleşmeler kapsamında hazırlanan planların doğru bir fona yönlendirmesi konusunda uzman kişiler tarafından düzenlemelerin yapılması gerekmektedir (IOPS, 2017: 7).

### **3.3.1.3. Avustralya Bireysel Emeklilik Sistemi**

Avustralya’da 1992 yılında bireysel emeklilik sistemi zorunlu olarak hayata geçirilmiş ve emekliliği garanti eden, ülkenin emeklilik gelir politikası kapsamında reformun parçası haline almak suretiyle sistem uygulamaya konulmuştur. Bu tarihten sonra emeklilik sistemi zorunlu olarak yürütülmektedir. Zorunlu bir sistem yapısı niteliği taşıyan BES, emeklilik fonunun asgari bir katkı sağlayan tanımlanmış bir katkı sistemi olarak ön plandadır. Avustralya’da birçok türde emeklilik fonu vardır. Bunlar, işveren tarafından desteklenen şirket fonları, belirli bir endüstride çalışanlara açık olan sanayi emeklilik fonları, kamu sektörü çalışanlarını kapsayan kamu sektörü emeklilik fonları ve mali hizmet sağlayıcıları tarafından halka ve işverenlere sunulan perakende fonlardır. 2005 yılından önce belirli sınırlamalar içerisinde emeklilik fonları ve yatırımları belirlenmekteyken 2005 yılından sonra bireylerin istediği fonları seçmesine izin verilmektedir (OECD, 2008: 159).

Avustralya’da emeklilik sistemi; devlet emeklilik sistemi, zorunlu emeklilik sistemi ve gönüllü emeklilik sisteminden oluşmaktadır. Devlet emeklilik sistemini genel gelirlerden finanse edilen evrensel bir ulusal emekli maaşından oluşmaktadır. Emeklilik dönemlerinde yaşamlarını tam anlamıyla finanse edemeyen yaşlı bireyler için asgari düzeyde emekli maaşı sağlamaktadır. Emeklilik garantisi adı altında toplanan bireysel emeklilik sistemi ise zorunlu ve gönüllü bir yapıdan oluşmaktadır. Özel sektör tarafından yönetilen tam finanse edilen bireysel bir hesaptır. 1 Temmuz 2005 tarihinden itibaren yürürlüğe giren mevzuat çerçevesinde işverenlerin çalışanlara zorunlu işveren katkı payı ödemekte, çalışanların ise kendi emeklilik fonlarını yani şirket fonları, sanayi emeklilik fonları, kamu sektörü emeklilik fonları, perakende fonlarını seçme hakkını sahip olması mevzuatta belirtilmiştir. Avustralya’da bireysel emeklilik sistemine katılım durumu çalışanlar için zorunlu olup serbest çalışan bireyler için ise bu durum gönüllük esasıyla yürütülmektedir (Tapia, 2008: 62-63).

Avustralya’da devlet emeklilik sistemine hak kazanmak erkeklerde ve kadınlarda yaş farklarına tabidir. Erkeklerde emeklilik yaşı 65 iken kadınlarda 60’dır. BES’de ise bu durum kadın ve erkekler için minimum yaş sınırlaması 55 olarak belirlenmiştir (Tapia, 2008: 63).

#### **3.3.1.4. Fransa Bireysel Emeklilik Sistemi**

1990 yılında devlet sigortası ve özel sigortalar için Fransa’da reformlar hazırlanmıştır. Bu hazırlanan reformlardan istenilen sonuç alınamamış ve reformlar başarısız olmuştur. Reformların başarısız olmasındaki en önemli neden hükümetin yaptığı reformların bütçeye ağır yükler yüklediği düşüncesidir (Heidarpour, 2014: 86). 1997 yılında Thomas Yasası ile birlikte geleneksel sistem bütünüyle değiştirilmiş ve özel sigortaların kurulması teklif edilmiştir. Bu süreç kapsamında güçlü bütçe kısıtlamalarıyla karşı karşıya kalan hükümet yeni bir emeklilik reformuna ihtiyaç duymuştur (Akgeyik, 2006: 67).

Fransa’da 1997 yılında kabul edilen yasayla birlikte emeklilik tasarrufu planları ve emeklilik tasarruf fonları ile ilgili yeni bir hukuksal ve örgütsel yapının oluşturulması sağlanmıştır. GÜ’lerde görüldüğü gibi bireysel emeklilik planları Fransa’da da devlet tarafından yürütülen kamu emeklilik sistemi, zorunlu mesleki emeklilik sistemi ve gönüllü bireysel emeklilik sisteminden oluşmaktadır. Zorunlu mesleki emeklilik sistemi, mavi yakalı işçiler ve beyaz yakalı işçilerden oluşmaktadır. Her iki grupta toplu iş anlaşmalarının ürünüdür ve emeklilik planı bütün işçileri kapsamaktadır. Emeklilik yaşı bu sistemde 60 olarak belirlenmiş ve bireyler emeklilik hakkı elde ettikleri takdirde toplu ödeme formunda tam emeklilik maaşı almaya hak kazanmaktadırlar. Vergilendirme sistemi ise emeklilik planında katılımcılara avantaj sağlayarak, ‘işveren ve işçi katkıları vergiden muafır’, ibaresi mevzuatta belirtilmiştir. Gönüllü bireysel emeklilik sistemi (PERP), gönüllük esasına dayanmakta olup kamu emeklilik maaşları ödenmeye başladığında PERP sisteminde emekli olmaya hak kazanmış bireylere ek olarak ikinci bir gelir sağlamaktadır (OECD, 2008: 191-192).

Fransa’da bireysel emeklilik planları genellikle hayat sigortası şeklinde olup 2004 yılında yapılan yeni düzenlemelerle birlikte bankalar ve portföy yönetim şirketlerince bireysel emeklilik fonlarının uygulanmasıyla sistemin geliştirilmesi sağlanmaya çalışılmıştır (Heidarpour, 2014: 87).

### **3.3.1.5. Almanya Bireysel Emeklilik Sistemi**

Almanya’da emeklilik sisteminin merkezinde sosyal sigortalar yer almaktadır. Sosyal sigortalar; işçileri, işçilerinin aile bireylerini ve bütün emeklilik sisteminde yer alan bireyler toplam nüfusun %90’nını oluşturmaktadır. Sistem içerisinde yer alan bireylere emeklilik garantisi sağlayan bir yaşam standardı sunulmaktadır. Bu sistemde yaşlıların emeklilik maaşları aktif olarak çalışan bireyler içerisinde karşılanmaktadır. Sivil hizmette bulunanların, kendi işini yapanların, çiftçilerin, emeklilik sigortası çerçevesine dâhil edilmemesi bu meslek sahiplerinin de bir sigorta programına kabul edilmesi adına bireysel emeklilik sistemleri hazırlanmıştır (Sözer, 2000: 639).

Almanya’da bireysel emeklilik planları çalışan kesimin belirli bir kısmına sunulmaktadır. 1974 yılında bireyin emekliliğe hak kazanmak için belirli yaş sınırlamaları içinde aktif bir çalışma performansı sergilemesi gerekirken 1974 yılından sonra yürürlüğe giren şirket emeklilikleri kanunda çalışanlar kapsamında bir plana 10 yıllık ya da 3 yıllık üyelikten sonra bir işverenin yanında 12 yıl boyunca çalışması karşılığında emeklilik hakkı elde etme kanunu yürürlüğe girmiştir (Bostancı, 2015: 33).

1990 yılında demografik baskılar Alman sosyal güvenlik sistemini olumsuz etkilemiş ve bireylerin emekli aylıklarının ödemeyecek duruma getirmiştir. Bu kapsamda sosyal güvenlik sisteminin yeniden düzenlenmesi için 2001 yılında harekete geçilmiş ve Almanya’da gerçekleşen emeklilik reformu, Avrupa ülkeleri arasında ilk emeklilik reformunun uygulandığı ülke konumuna getirmiştir. Bu kapsamda emekli maaşlarının artış yapısı ülkenin yaşlı nüfus oranının artmasından dolayı azalmış ve az bir oran ile artmıştır. 1990 yılındaki uygulamaya göre bu oranın %18,7 iken 2030 yılında %36’nın üzerinde bir değerle gerçekleşmesi beklenilmektedir. Yeni sistemde hesaplanan bu oran %22 düzeyindedir (Schludi, 2005: 129-130).

2001 yılında yaşlı nüfus oranının artmasıyla birlikte emekli olan bireylere prim ödemeleri için mevcut yürütülen emeklilik sisteminin değiştirilmesi gerektiği düşüncesi oluşmuş ve emekli aylıklarının net gelir düzeyine olan oranlarını azaltarak emekli aylıklarının düşürülmesi yönündeki görüşler ön plana çıkmıştır. Bu görüş kapsamında Alman hükümeti 2001 yılında mevcut olan sistemin yeniden düzenlenmesi için harekete geçmiştir. 1 Ocak 2002 tarihinde, bireylerin istihdam piyasasında aktif olarak faaliyette bulunmaları ve tasarruf yapabilmeleri özel sigortalara sağlanmaktadır. Devlet bireylerin yaptıkları tasarruflara katkı sağlamak amacıyla bireysel emeklilik sistemini yürürlüğe koymuştur. BES, gönüllük esasına dayanmakta olup devletin vergi iadeleri ve katkı paylarıyla teşvik edilmeye çalışılmaktadır. İleride oluşacak emekli maaşı düzeylerinin düşmesi kaygısını

önlemek için bireysel bir emeklilik sistemi çok önemlidir. Bireysel emeklilik sistemi mevcut yapısı ile kamu emeklilik sistemini destekleyen ve sistemi tamamlayan bir yapı ile hayata geçirilmiştir (Duman, 2013: 56). Almanya’da oluşturulan sistem üç basamaktan meydana gelmektedir. Bu basamaklar; sosyal sigortalar, mesleki hazırlık programları (fayda planı olarak tanımlanmıştır) ve bireysel emeklilik sigortalarından oluşmaktadır.

### **3.3.1.6. Hollanda Bireysel Emeklilik Sistemi**

Hollanda’da sosyal güvenlik sisteminde ‘birikimlerin harcamalarla finanse edildiği’ (Pay as you go) sistemi terk ederek 1996 yılında yeni bir sistem olan bireysel emeklilik sistemine geçilmiş ve bu sistem üç temel aşamaya ayrılmıştır (Karabacak, 2015: 17).

-Sistemin birinci basamağı kamu emeklilik sistemine dayandırılmakta olup en az 40 yıl sisteme bağlı bulunup 65 yaşını doldurmak şartıyla emekliliğe hak kazanılan bir yapıyı kapsamaktadır.

-Sistemin ikinci basamağı mesleki emeklilik programlarıdır. Bu programlar işveren aracılığıyla sunulması durumunda sistem içerisinde bulunmak zorunludur. Fakat işverenin emeklilik maaşı vermek adına hiçbir zorunluluğu bulunmamaktadır.

-Sistemin üçüncü basamağını ise, bireysel emeklilik fonu şeklinde düzenlenen ve özel kesim tarafından yönetilen katılımcılara özgü bireysel emeklilik sistemi oluşturmaktadır. Sistem gönüllük aşamasında ilerlemekte ve emekli maaşı son kazanılan maaşın %70 oranında gerçekleştirilmektedir.

Hollanda bireysel emeklilik sisteminin işleyişi ‘Emeklilik ve Tassarufklar’ fonları kanununa bağlanmıştır. Bu kanundaki en önemli yapı sisteme katılan bireylerin kendi isteği doğrultusunda ilave bir emeklilik maaşı elde etmesidir. Hollanda üzerinde bireysel emeklilik ile ilgili son düzenlemeler 1998 yılında yapılmıştır. 1999 yılından sonra Hollanda da bireysel emeklilik sistemi hızlı bir gelişim sürecine girmiştir. Bu sistem ile aktif olarak çalışan kesimin, emekli maaşlarındaki azalmayı sistemin

özelleştirilmesiyle birlikte bireyin çalışma dönemlerinde ödeyeceği fazladan primlerle kapatılma imkânı sunmaktadır. En önemli yararlarından bir tanesi ise sistem içerisinde bulunan kişilerin biriken tasarruflarının vergiden muaf olmasıyla toplam olarak doğrudan ödenecek primlere hak kazanmasıdır (Heidarpour, 2014: 85-86).

### **3.3.2. Gelişmekte olan Ülkelerde Bireysel Emeklilik Sistemi**

GOÜ'lerde bireysel emeklilik sistemi uygulamaları çok eskiye dayanmamaktadır. Bu ülkelerde genellikle bireysel emeklilik sistemleri zorunluluk esası kapsamında ilerlemektedir. Özel emeklilik sistemine olan ihtiyaç GOÜ'lerde, kayıtdışı ekonominin artması, yüksek işsizlik oranları, gelişmiş ülkelerdeki doğum oranlarının azalması ve yaşam sürelerinin artması ile ön plana çıkmıştır. GOÜ'lerde bireysel emeklilik sisteminin uygulanma amacı, bireylere daha nitelikli ve daha yüksek düzeyde hizmetler verilmesini sağlamaktır. Bireysel emeklilik sistemini ülkeler kendi ekonomik, sosyo-kültürel yapılarına uygun olarak uygulamaktadırlar (Yazıcı, 2015: 29). Çalışmada gelişmekte olan ülkeler içerisinde bireysel emeklilik sistemini en iyi uygulayan; Macaristan, Şili, Polonya, Kolombiya, Arjantin, Meksika ülkeleri ele alınmıştır.

#### **3.3.2.1. Macaristan Bireysel Emeklilik Sistemi**

Macaristan'da küresel mali kriz sonrası emeklilik tasarrufları ve mali sektöre olan güvenin azalmasıyla birlikte yeni emeklilik sistemi arayışı içerisine girilmiştir. Bu bakımdan 1997 yılında yasalaşan ve 1 Ocak 1998'de yeni bir emeklilik sistemi hayata geçirilmiştir. Macaristan Orta ve Doğu Avrupa'da bireysel hesaplara geçen ilk ülke konumundadır. Gönüllü bireysel emeklilik fonları 1994 yılında yatırım fonları olarak kurulmuştur. 1998 yılında Macaristan'da yürürlüğe giren bireysel emeklilik sistemi karma bir yapı şeklinde topluma entegre edilmeye çalışılmıştır (Tapia, 2008: 50).

Karma bir yapıdan meydana gelen bireysel emeklilik sistemi zorunluluk esasına dayalı kamu programını tamamlayan bir



yapı olarak faaliyete geçmiştir. Macaristan'daki bu karma yapı üç basamaktan oluşmaktadır. Sistemin birinci basamağını, devletin garanti ettiği emeklilik dönemlerinde bireylerin asgari bir düzeyde gelir elde etmesi amacıyla herkesin zorunlu olarak sisteme dâhil edildiği tümüyle işverenlerin kısmen de çalışanların katkılarıyla finanse edilen yapıyı oluşturmaktadır. Sistemin ikinci basamağını, zorunluluk esasına dayalı çalışanların katkılarıyla finanse edilen bireysel emeklilik hesaplarına ait olan özel sigortalar oluşturmaktadır. En son aşaması olan üçüncü basamağını ise, gönüllük esasına dayalı özel olarak yönetilen bireysel emeklilik fonları kapsamaktadır (Uğur, 2005: 294).

Macaristan'da bireysel emeklilik sisteminin yürürlüğe girmesinden sonra hem kamuda hem de özel sektör içerisinde bulunan bireylerin sisteme ilk kez katılmış olmaları ve serbest meslek sahibi tüm çalışanlar için (30 Haziran 1998 tarihinden sonra 42 yaşını doldurmamış bireyler) için zorunludur (Tapia, 2008: 50). Macaristan'da birinci basamak ve ikinci basamak birbirinden farklı olmak kaydıyla birbirini tamamlar niteliktedir. Birinci basamak bireylerin çalışma dönemleri içerisinde katkı paylarını ödeyerek emeklilik haklarını artırmakta ikinci basamakta bu yaptıkları katkının getirisini elde etmektedir. Bu iki yapı birbirlerini tamamlayarak çeşitlenmektedir. 1998 yılında başlatılan primlerle birlikte finanse edilen bu yapı zorunlu emeklilik fon sisteminden meydana gelmekte olup katılımcıların yaşlılık dönemlerini garanti altına alarak emeklilik sigortası sağlamaktadır. Zorunlu bireysel emeklilik sistemi kar amacı gütmeyen fonlardan meydana gelmektedir. Oluşturulan bireysel emeklilik fonları sisteme dâhil olan bireylerin tasarruflarını artırmak ve buna bağlı olarak bireylerin emeklilik dönemlerindeki yaşam standartlarını yükseltmek adına yapılan birikimlerin ekonomiye uzun vadede kaynak yaratarak sistemin düzenli bir şekilde işleyen döngü haline getirmektedir. Çalışma dönemlerinde yapılan tasarruflar bireye emeklilik döneminde refah düzeyi olarak geri dönmektedir. Bu sebepten dolayı bireysel emeklilik fonları çalışma ve kazanç esaslı planlar kapsamı içerisinde (Uğur, 2005: 295).

Sistemin üçüncü basamağını oluşturan bireysel emeklilik fonlarını sendikalar, işveren örgütleri ve yerel hükümetlerin kullanımına açılrsa da fonun asıl sahipleri sisteme dâhil olan bireylerin kendisidir. Tanımlanmış olan bireysel emeklilik faydaları aylık olarak ödenmektedir. Bu sistem içerisinde emekli olma hakkı kazanmak için yirmi yıllık bir süreyi tamamlamış olmak gerekmektedir. Emekli olma yaşı kadın ve erkeklerde farklılık göstermemektedir. 2009 yılından sonra kadınlarda ve erkelerde emekli olma yaşı 62 olarak belirlenmiştir. Macaristan'da bireysel emeklilik sistemi fonları ile yaşlılık dönemlerinde bireylerin yaşam standartlarını yükseltmek, ekonomide meydana gelen dönüşümün bireysel emeklilik fonları ile birlikte hızlanması ve sermaye piyasası gelişiminin istikrara kavuşması hedef alınmaktadır (Tapia, 2008: 51).

### **3.3.2.2. Polonya Bireysel Emeklilik Sistemi**

Dünyada sosyal güvenlik sistemi içerisinde birçok olumsuzluklar yaşanmış ve bu olumsuzları gidermek adına ülkeler sosyal güvenlik sistemini yeniden düzenlemek için reformlar hazırlamışlardır. Polonya'da bu reformu yapan ülkeler arasında olmasına rağmen diğer ülkelerden farklı bir şekilde yeni bir emeklilik sistemine doğru geçiş yaşamıştır. Polonya'da uygulanan yeni bir prim sistemi, WB emeklilik reformu yaklaşımdan birçok yön itibarıyla dünyada uygulanan sistemi takip etmekte fakat reformun aşamalı uygulamaları diğer emeklilik reformu uygulayan ülkeler içerisinde farklılık göstermektedir (Yakar, 2005: 453).

Sosyal güvenlik sisteminde yaşanan krizler Polonya'yı 1999 yılında yeni bir emeklilik sisteminin uygulandığı bir dönem içerisine almıştır. Yeni uygulanan bu sisteminin yapısı karma bir yapıyı içermekte ve daha baskın bir şekilde faaliyet gösteren kamu programlarına ilave olarak zorunlu esasa dayalı sistemi oluşturmaktadır. 1999 yılında yeni bireysel emeklilik sistemi dört farklı yasayla belirlenmiştir. Bu yasaların başında 1999 yılında Sosyal Güvenlik Yasası, 1998 yılında Yaşlılık ve Malullük Prim Yasası, 1997 yılında fonların Operasyon ve Organizasyon yasası

ve yine 1997 yılında İşçi Prim Programları yasası gelmektedir. Bu oluşturulan dört yasa farklı olarak görülse de aslında WB sistemi içerisinde oluşturulan üç basamağı temsil etmektedir (Yakar, 2005: 453). Polonya’da yapılan emeklilik reformu üç basamağı temsil etmekle bu sisteminin birinci ve ikinci basamağı zorunluluk kısmı üzerinde dururken üçüncü basamağı gönüllü planların yer aldığı yeni bir sistem olan finansal sürdürülebilirliğin ön plana çıktığı aşamayı kapsamaktadır (Uğur, 2005: 291).

Üç basamaklı bu sistemin birinci basamağını, (Yaşlılık ve Malullük yasası) zorunluluk esasına dayanan tüm çalışan bireyleri ve 50 yaşın üzerindeki işçiler kapsamaktadır. Merkezi sosyal sigortalar kurumun oluşturduğu ve dağıtım esasına dayalı tanımlanmış katkı sistemidir. Bu sistemin sorumluluğu tamamen devlete aittir (Uğur, 2005: 290). İkinci basamağını ise; (Fonların Operasyon ve Organizasyonu), 1999 yılında yapılan reform ile birlikte 30-50 yaş arasında olan bireylerin kendi istekleri doğrultusunda ya sosyal sigortalar kurumu tarafında bulunmayı ya da ödedikleri primleri sosyal sigorta kurumu arasında bölebilme hakkına sahip olduğu yapıyı seçebilmektedir. 30 yaşının altında çalışan bireylere bireysel fonlar zorunludur. Bu sistemde tanımlanmış olan fonlar katkı esasına dayanmaktadır. Sistem sigorta şirketi aracılığıyla fon hizmeti yapmaktadır. Bireysel emeklilik fonları, emeklilik şirketleri tarafından yönetilmektedir. Polonya’da her bir şirket en fazla iki fonu yönetebilmektedir. Sistemin üçüncü basamağını; (İşçi Prim Programları), emeklilik sonrasını kapsayan ek bir gelir yapısını içeren gönüllük esasına dayanan bireysel programlar oluşturmaktadır. Bu sisteme katılımın kabul edilmesi için işveren programlarında belli şartların yerine getirilmesi gerekmektedir. Birinci şartı, tüm çalışan bireylerin sisteme eşit katılma hakkına sahip olması gerekmektedir. İkinci şart, şirket içerisindeki çalışanların yarıdan fazlasının sisteme katılması gerekmektedir. Üçüncü şart, üyeler adına gelirin %7’sinden fazla olmayan katkılar sosyal sigorta kurumu dâhilinde olmalıdır. Dördüncü şart ise bu sistem içerisindeki bireylerin 60 yaş sınırına ulaştığında

ve herhangi bir sakatlık ve ölüm durumunda bu sistemden gerekli faydayı sağlayabilme garantisi verilmektedir.

Polonya’da oluşturulan bu sistem pek çok ülkenin karması şeklinde tanımlanabilmektedir. Sistemin oluşturulan ilk basamağı devlete ait olan kısmı İsveç ve Litvanya’nın sosyal güvenlik sistemini yansıtırken ikinci basamağını Latin Amerika ülkelerinin prim yapısını yansıtmaktadır. Polonya’nın üçüncü basamağını, Amerika ve İngiltere’de uygulanan işçi prim programlarına örnek olarak gösterilmektedir (Yakar, 2005: 455).

### **3.3.2.3. Şili Bireysel Emeklilik Sistemi**

Şili’de emeklilik sistemi kamu ve özel sektörle birlikte iç içe hareket etmektedir. Şili’deki emeklilik sistemi sosyal sigorta fonlarının yaşlılar için emeklilik dönemlerinde emeklilik maaşı sağlayan özel işçi kategorilerin bulunduğu 1920’li yıllara dayanmaktadır. 1950’li yıllardan itibaren ise sosyal sigorta fonlarının sayısı artmış ve 1976 yılında işgücünün dörtte üçünü kapsayan ölüm, maluliyet, sağlık maliyetleri ve işsizlik gibi sosyal sigorta fonları oluşturulmuştur (Barrientos, 2003: 697). Şili 18 milyon nüfusa sahip olan ve 8,5 milyonluk ekonomideki aktif nüfus ile birlikte emeklilik özelleştirmelerini en iyi uygulayan ülkelerin başında gelmekte ve 1981 yılında başlattığı reformlar hem WB’ye hem de diğer ülkelere politikalar önerme konusunda yardımcı olmuştur. Reformla birlikte emeklilik maaşların çalışma hayatında birikmiş, bireylerin birikimlerine dayalı olduğu bireysel hesaplarla zorunlu, tam finanse edilmiş bireysel emeklilik sistemi adı altında yer almaktadır. Bu oluşturulan zorunlu sistem ‘tasarruf/emeklilik’ planı özel olarak yönetilmekte, ancak devlet tarafından denetlenmektedir. 1981 yılında sisteme katılan tüm çalışan bireyler için bireysel emeklilik zorunluken hâlihazırda istihdam içerisinde yer alan çalışanlar için sosyal güvenlik sistemi arasında seçim yapma hakkı bireyin isteğine bırakılmıştır (Borzutzky ve Hyde, 2016: 58-59).

Şili, Latin Amerika ülkeleri arasında bireysel emeklilik sistemini en erken uygulayan ülkedir. Yeni oluşturulan

bireysel emeklilik sistemi ücretli işçiler için zorunluluk esasına dayanmakta ve her üye özel olarak oluşturduğu katkının bireysel emeklilik hesabı açılmasıyla birlikte sistem içerisine dâhil olmaktadır. Bu ülkede devletin sağladığı sosyal güvenlik sisteminden bireylerin sorumluluğuna bırakılan farklı bir sistem yapısına geçiş yaşamıştır (Bostancı, 2015: 35).

Yeni bireysel emeklilik modelinde çalışanların maaşlarından yapılan %10'luk bir kesinti emeklilik primi olarak fonlara yöneltilmiştir. Belirlenen bu oranı bireyler isteği zaman %20'lik bir kesintiye çıkarabilmektedirler. Bu kesinti sadece çalışan bireylerden yapılmakta olup işveren ve devlet herhangi bir katkıda bulunmamaktadır. Yapılan bu kesinti oranları emeklilik fonu yönetici şirketlerine (AFP) yatırılmaktadır. Fon yatırımlarının getirisi bireysel olarak açılan hesaplara aktarılmakta olup toplanan ve biriken fonların büyüklüğü emekli olunan yaşam süresine bağlı olarak değişmektedir (Oflluoğlu ve Oran, 2011: 45-46). Geleneksel sistemden yeni oluşturulan modele geçmek isteyenlere teşvikler sunulmuş ve oluşan maliyetler devlet tarafından üstlenilmiştir. Kamu ve özel sektörde çalışan ve 45 yaşını doldurmamış bireylere eski sistem içerisinde kalma ya da yeni sistem içerisinde yer alma konusu bireylerin kendi isteklerine bırakılmıştır. Şili'de bireylerin emekliliği hak etme yaşı kadınlar ve erkekler arasında farklılık göstermektedir. Kadınlarda emeklilik yaşı 60 iken erkeklerde bu sınırlama 65 olarak belirlenmiştir. Ancak bireylerin hesaplarında yeterince para birikmişse erken emekli olma hakkı da bulunmaktadır. Bireylerin yirmi yıl çalışmaları karşısında devletin garanti ettiği maaşı almaya hak kazanabilmektedirler. Emeklilik hakkı kazanan bireylere sistemden ayrılmaları halinde biriken tasarruflarını, yıllık emekli maaşı olarak ya da toplu ödeme ile alma seçeneği üyelere sunulmaktadır. Emekli olan bireylerin maaşları özel sigorta şirketleri ile emeklilik fonu yönetici şirketleri tarafından sağlanmaktadır (Sarı, 2011: 39).

Şili'de sisteme katılan çalışanlardan kesilen primler emeklilik fonu yönetici şirketleri tarafından yönetilir ve bu şirketler

sürdürülebilirliğin sağlanması açısından önemli görevler üstlenmektedir. Emeklilik fonu yönetici şirketlerinin görevleri; primleri toplamak, fon yönetimi hizmetinde bulunmak, emekli maaşlarını ödemek, katılımcıların gerekli belgelerini kayıt altına almak, oluşacak olan maluliyet ve ölüm riski durumlarında grup sigortası hazırlamak, yatırımlar ve ilgili düzenlemeler kapsamında devlete gerekli bilgileri istenilen zamanda sunmak bu şirketlerin görevleri arasındadır (Ofloğlu ve Oran, 2011: 47-48).

#### **3.3.2.4. Arjantin Bireysel Emeklilik Sistemi**

Arjantin emeklilik sistemi ilk olarak 1904 yılında yürürlüğe girmiş ve ücret katkılarıyla finanse edilmiş kazançlarla ilgili faydalar sağlamıştır. 1920 yılında özel sektöre doğru genişletilerek kamu çalışanlarının bu kapsam içerisinde yer alması sağlanmıştır. Sistem 1968 yılında ilk kez belirlenen katkılar ve vergilerden yaralanılabilen bir ödeme planı olarak düzenlenmiş programa dönüştürülmüştür. 1980 yılında yaşanan finansal dengesizlikler nedeniyle birlikte genel vergiler ve diğer hükümet fonları yoluyla devletten ekstra destek talep edilmeye başlanmıştır. Bu tarihte sistem ‘çalışanın emekli maaşı geçmişine’ göre faydaların hesaplandığı genel olarak yönetilen tanımlanmış bir fayda şemasıyla yürütülmekteydi. Bir işçinin emeklilik, maluliyet ve ölüm duruma karşı resmi işçileri kapsayan ‘pay as you go’ (PAYG) şeması 1994 yılına kadar devam etmiştir. 1994 yılında temel değişim sürecine girilmiştir (Ricket, 2012: 7).

1994 yılında Arjantin parlamentosu sosyal güvenlik sisteminde yeniden yapılanmayı entegre etmek kapsamında ilk proje taslağını kongreye sunmuş ve bir süre sonra bu projenin onaylanmasına karar verilmiştir. Arjantin hükümeti mevcut düzeni, entegre emeklilik ve bireysel emeklilik sistemi olarak değiştirmiştir. Bu değiştirilen sistem iki kademedен oluşmaktadır. Birincisi, yoksulluğunun azaltılmasıyla sınırlı bir yeniden yapılandırılmış kamu katmanı aracılığıyla sağlanan temel olarak ‘Pay as you go’ sistemi temsil eden emekli maaşdır ve tamamen halka açık olan bir sistemdir. İkincisi,

sistemin büyüklüğü haline gelmeyi amaçlayan kazançlarla ilgili, zorunlu, tam olarak finanse edilen ve tanımlanmış bir katkı planı çerçevesinde özel olarak yönetilen kademedden oluşmaktadır. Bu yeni planın uygulamaya konulmasındaki iki temel amaç: emeklilik sisteminin sürdürülebilirlik sorununu ele alırken bunun yanında mali, finansal ve ekonomik istikrar sağlayarak gelişmeyi hızlandırmaktır (Ricket, 2012: 8 ve Tapia, 2008: 2).

Emeklilik sistemi, ulusal sosyal güvenlik idaresi tarafından yönetilen bir prim dışı sistemdir. Bu sistemde emeklilik yaşı erkeklerde 65 iken kadınlarda 60 yaşında emeklilik ödeneği elde etme imkânı sunmaktadır. Sistem 30 yıllık katkı gerektirmekte olup garantili asgari faydaya eşdeğerdir. Arjantin’de bireyler işgücüne dâhil oldukları zaman otomatik olarak bireysel emeklilik sistem içerisinde yer almaktadır. Serbest meslek sahipleri ise bu sistem içerisinde gönüllü olarak katılabilmek hakkına sahiptir (Tapia, 2008: 2).

### **3.3.2.5. Kolombiya Bireysel Emeklilik Sistemi**

1994 yılında Kolombiya genel emeklilik sistemini reformu yapmıştır. Bu tarihten önce tüm çalışanlar için çok parçalı bir sosyal güvenlik sistemi benimseyen Kolombiya devleti bu yapının etkinsizliği ve yetersiz düzeyde işlemesi nedeniyle sistemin hükümet içi maliyetlerinin artmasına ve bireylerin maaşlarını ödeme zamanlarında önemli gecikmelerinin yaşanmasına neden olduğundan sistem terk edilmiştir. Sistemin terk edilmesindeki amaç emeklilik sisteminin sürdürülebilirliğini artırmak ve değişen işgücü yapısını gün yüzüne çıkarmak olmuştur. 1994 yılında kamu programıyla birlikte yürürlüğe giren bireysel emeklilik sistemi kamu tarafından yönetilen üyeler için zorunlu olan bireysel hesap sistemidir (Tapia, 2008: 18). Bu oluşturulan emeklilik sistemi karma bir yapı üzerine inşa edilmiştir. İki paralel zorunlu sistem kamuya ait ‘Pay as you go’ (PAYG), tanımlanmış fayda planı ve özel tanımlanmış, katkı semasını içeren yapıyı kapsamaktadır (OECD, 2015: 1).

Bireysel emeklilik hesapları bireysel emeklilik fonu şirketleri tarafından yönetilmektedir. Bireysel emeklilik fonlarının yasal

gerekliliklere uygun olup olmadığını inceleyen, denetleyen ve düzenleyen yapı Kolombiya bankacılık denetçisinin görevidir. Kolombiya’da bireysel emeklilik sistemine katılım tüm kamu ve özel sektör çalışanları için; kamu tarafından yönetilen sisteme veya özel sektör tarafından yürütülen bireysel emeklilik sistemlerinden birine katılım zorunludur. Kamu tarafından yönetilen prim sistemi ve özel finanse edilen sistem arasında seçim yapma hakkına bireyler sahiptir. Fakat bireylerin her iki sisteme birlikte dâhil olma imkânı bulunmamaktadır. Ancak bireyler emeklilik yaşından on yıl öncesine kadar her beş yılda bir kamu ve özel finanse edilen sisteme geçme hakkına sahiptir. Her iki sistem arasındaki fark katkıyı dağıtmaktadır. Kamu sistemindeki katkının bir kısmı yaşlılık dönemindeki emekli olacağı döneme transfer etmekte geri kalanı ise idare komisyonu, sakatlık ve hayatta kalma aylıklarını kapsamaktadır. Özel finanse edilen bireysel hesaplarda ise, katkının %10 idare komisyonuna, maluliyet ve emekli aylıkları için sigorta teminatı tutarının %3 oranında asgari emeklilik maaşını güvence altına alan bir fona devredilmektedir. Aylık asgari emekli aylığı yasal asgari ücrete eşittir (OECD, 2015: 2).

Kolombiya’da bireysel emeklilik sisteminden emekli olma yaşı 2014 yılından bu yana değişmiştir. Bu değişim erkeklerde 60 yaşında emekli olma hakkına sahip iken bu yaş sınırlaması 62’ye çıkarılmıştır. Kadınlarda emekli olma yaşı ise 55’den 57’ye çıkarılmıştır (OECD, 2015: 2).

### **3.3.2.6. Meksika Bireysel Emeklilik Sistemi**

Meksika 1995 yılında sosyal güvenlik sistemi reformuyla emeklilik sistemini dağıtım esaslı işleyen (Pay as you go) programdan tamamen fonlama yöntemiyle işleyen sisteme geçilmesini onaylamasıyla birlikte 1 Temmuz 1997’de bireysel emeklilik sistemi faaliyete başlamıştır. Bu sistem sadece mali baskıları çözmeyi amaç edinmemekte aynı zamanda yapılan etkilerin daha geniş kapsama yayılmasına yardımcı olarak önemli yapısal düzenlenmelerin oluşmasını sağlamaktadır (Villagomez ve Anton, 2014: 107-108).



1997 yılında özel sektör çalışanları için faaliyete geçen bireysel emeklilik programları 2007 yılında kamu sektörü çalışanları için uygulamaya konulmuş zorunlu bir sistem haline almaktadır. Meksika, tanımlanmış katkı sistemine sahip olan ve ekonomisinin emekli maaşlarını finanse etmeyi sağlayan yapıyı bünyesine entegre etmiştir (OECD, 2015: 3). Meksika’da sosyal güvenliğin işlerliği iki kurum tarafından yürütölmektedir. Sosyal güvenlik ve refah programları özel çalışanlar için Meksika sosyal güvenlik enstitüsü tarafından kamu çalışanları için ise Meksika sosyal güvenlik hizmetleri enstitüsü kurumlarının yaptığı plan ve hizmetler doğrultusunda işletilmektedir (Altay, 2013: 57).

Yeni sistemle birlikte bireyler emekli maaşları birikimlerini ‘AFORE’ (Administradoras de Fondos de Ahorro para el Retiro) adında bireysel emeklilik sigorta şirketlerine devretmişlerdir. AFORE’un işletme değeri ve yönetimi, emeklilik tasarruf sistemleri ulusal komisyonu tarafından yürütölmektedir (Bostancı, 2015: 37).

#### **3.4. Bireysel Emeklilik Sistemi ve Tasarruf İlişkisi**

Bireysel emeklilik sistemi, bireyleri tasarrufa yönlendirecek en önemli yapılardan birini oluşturmaktadır. Bu sistem bir emeklilik sistemi olarak kabul edilse de aslında bir tasarruf yatırım sistemi olarak ön plandadır. BES’in amacı, sosyal güvenlik sistemini tamamlamak ya da sisteme alternatif olarak bir ülkenin tasarruflarını artırmak için hayata geçirilmiştir (Orhan, 2013: 1). BES, tasarrufların ana belirleyicisi olmamakla birlikte tasarruf düzeyini etkileyen bir sistemdir. Sistem, bireylerin yaşlılık dönemlerini güvence altına aldığı bir yapı olduğu kadar ekonomik kalkınmaya katkı sağlayan bir yapı özelliği de bulunmaktadır (Can, 2010: 141). Kişilerin emeklilik dönemleri için tasarrufta bulunmaları, oluşturulan tasarrufların uzun vadede yatırıma yönlendirilmesine bunun sonucunda istihdam artışına katkıda bulunarak büyük bir toplumsal ekonomik faydanın oluşmasını sağlamaktadır. Tasarrufların artması sayesinde ekonomik büyüme ve kalkınma istikrarlı bir temelde ilerleyecektir. Bireysel emeklilik sistemi yurt içi tasarruf

oranlarına katkı sağlayarak istihdam ve gelir kapasitesini yükselmek adına hazırlanmakta ve bu plan doğrultusunda geliştirilmesi gerekmektedir (Başaran ve Eren v.d., 2017: 591).

Bireysel emeklilik sistemi, fonlama modeline dayanan bir sistem yapısıdır. Bu çerçeve kapsamında bireysel emeklilik sistemi fonlarının yeterli düzeyde birikimi tasarruflar üzerine olumlu bir baskı oluşturması beklenmektedir. Ülkelerde, bireysel emeklilik fon miktarının yüksek düzeyde artması enflasyon oranları üzerine olumlu etki yaratmaktadır. Bireysel emeklilik fonlarının oluşturduğu en önemli etki toplam tasarrufları artırmasıdır. Emeklilik fonlarının, toplam tasarruf üzerine etkisi kişisel tasarruftaki net bir artışla beraber emeklilik primlerinin vergi dışı kalmasından dolayı kamu tasarrufunda meydana gelen azalışın farkına eşit olarak alınmaktadır. Bireysel emeklilik fonlarının yeterli düzeye ulaşması; ülkelerin tasarruf düzeylerine katkıda bulunarak bireylerin emeklilik döneminde yüksek gelir elde etmesini sağlamaktadır. BES fon varlıklarının, istenilen seviyede olmaması ya da tasarruf yapısını etkilemeyecek kadar düşük düzeylerde artması, bireysel emeklilik fonlarının tasarruflar üzerine etkin bir yapı oluşturmasını engellemektedir. BES'nin, toplam tasarrufları etkileme yapısının ön planda olması için emeklilik fon varlık miktarının yüksek düzeylerde seyretmesi önem arz etmektedir. BES fonlarının, istenilen düzeylere ulaşması için sistem içerisinde bulunan kişi sayısının ve katkı paylarının artırılması gerekmektedir. BES, içinde tasarruf yapma alışkanlığı kazanan toplumlar emeklilik dönemi için tasarruf yapma gereksiniminin önemini anlamaktadır. Bireylerin tasarrufta bulunmaları kişilerin harcama yapılarını gözden geçirmelerine, hatta harcamalarını önemli ölçüde kısarak daha fazla tasarruf yapma alışkanlığının oluşmasını teşvik etmektedir (Dalkılıç, 2013: 15).

**Tablo 3.4.** Dünyada Bireysel Emeklilik Yatırım Fonu Varlıkları (GSYİH'ye Oranı), (OECD Ülkeleri 2011-2016, Pension Markets in Focus, 2017: 29).

<i>Ülke/Yıl</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
<b>Hollanda</b>	126.9	144.4	148.3	159.3	170.2	<b>180.3</b>
<b>Avustralya</b>	94.9	93.8	104.7	112.3	122.2	123.9
<b>İrlanda</b>	42	45.9	50.7	57.8	42.9	40.7
<b>Belçika</b>	4.1	4.5	5	5.7	5.9	6.9
<b>Kanada</b>	125.6	128.7	136.1	144.0	156.7	159.2
<b>İsviçre</b>	101.1	107.9	127.5	135.3	137.2	141.6
<b>Almanya</b>	5.5	6.1	6.1	6.6	6.6	6.8
<b>Fransa</b>	8.4	8.8	9.3	8.7	8.9	9.8
<b>İtalya</b>	5.7	6.6	7.4	8.3	8.7	9.4
<b>Yunanistan</b>	0.0	0.0	0.5	0.6	0.6	0.7
<b>Meksika</b>	13.7	15.1	15.8	16.7	16.6	16.7
<b>Kore</b>	16.6	19.4	21.6	24.2	25.7	26.9
<b>Japonya</b>	28.7	29.3	29.5	30.7	30.1	29.4
<b>Lüksemburg</b>	1.9	2	2.1	3	2.8	2.9
<b>ABD</b>	116.2	123	135.8	136.9	131.1	134.9
<b>Slovakya</b>	8.2	9.4	9.7	10.5	10.2	11.2
<b>Letonya</b>	6.9	7.6	8.4	9.8	11.0	12.7
<b>Yeni Zelanda</b>	15.4	16.3	18.6	19.8	22.9	24.4
<b>Polonya</b>	14.7	17	18.7	9.6	8.8	9.3
<b>İsveç</b>	8.8	10.1	9.2	9.2	8.8	4.1
<b>Portekiz</b>	8.1	9.2	9.5	10.7	10.9	10.8
<b>Finlandiya</b>	50.5	53.7	56.8	59.7	58.2	59.3
<b>Şili</b>	57.7	59.7	61.9	67.5	69	69.6
<b>Norveç</b>	7.2	7.4	8.1	8.8	9.7	10.2
<b>İspanya</b>	12.5	13.2	14.1	14.6	14.3	14
<b>Slovenya</b>	6	6.3	6.4	6.8	6.9	7
<b>Türkiye</b>	<b>3.8</b>	<b>3.4</b>	<b>4.2</b>	<b>4.7</b>	<b>4.6</b>	<b>4.8</b>
<b>Birleşik Krallık</b>	88.7	95.7	98.1	97.9	98.8	95.3
<b>İsrail</b>	46.1	48.9	50.3	54.3	55.4	55.7
<b>Çek Cumhuriyeti</b>	6.1	6.7	7.3	7.9	8.1	8.4
<b>Danimarka</b>	180.9	190	185.5	203	201.7	<b>209</b>
<b>Avusturya</b>	4.8	5.1	5.7	5.8	6.1	6
<b>Macaristan</b>	3.8	3.9	3.9	4	4.1	4.3
<b>Estonya</b>	8.4	9.8	10.9	12.9	14.6	16.4
<b>İzlanda</b>	134	144.3	150	153.4	156	150.7

Tablo 3.4.'de görüldüğü gibi OECD ülkeleri arasında en yüksek bireysel emeklilik fonu varlığına (GSYİH'ye Oranı), sahip olan ülke 2016 yılı itibariyle %209.0 Danimarka'dır. Bu sırayı takip eden ikinci ülke %180.3 Hollanda'dır. Bazı ülkelerde bireysel emeklilik varlık miktarı geleneksel finans kuruluşların varlıklarını aşan bir seviyede ve bireysel emeklilik fon varlıkları GSYİH yüzdesi, %100'den fazladır (Dalkılıç, 2013: 41). On altı ülkenin bireysel emeklilik birikimi, GSYİH'nın OECD için minimum olarak belirlediği %20'lik oranın üzerine çıkmaktadır. Türkiye'de bu oran 2016 yılı itibariyle %4.8 düzeyinde kalmıştır. OECD dışı ülkelerde oranlar daha düşük seviyelerde seyretmektedir. Pension Markets İn Focus (2017), raporunda 38 OECD dışı ülkenin on ikisi %20'lik oranın üzerinde bir seviyededir.

2011 yılından bu yana OECD ülkelerinde önemli miktarda bireysel emeklilik fon varlık artışı yaşanmasına rağmen bu artışlar tasarruf düzeyini etkileyecek büyüklüğe ulaşmamaktadır. Bireysel emeklilik fonu varlığının yüksek olduğu ülkelerde, sistemin ekonomiye uzun vadede kaynak yaratması kurumsal yatırımları artırmakta, piyasalar derinleştirmekte ve özel kesim borçlanma imkânı artmaktadır. Bireysel emeklilik fon varlık miktar artışları, istihdam ortamı oluşturmaya ilişkin kaynak bulunmasını kolaylaştırmakta, istihdam yapısının artması kayıtdışılığı azaltmakta ve ekonomik büyümeyi gerçekleştirmektedir. Bireysel emeklilik sistemi fonlarının yeterli düzeyde birikimi tasarruflar üzerine olumlu bir baskı yaratması beklenirken bireysel emeklilik fonlarının yeterli düzeyde ulaşmaması tasarruf yapısını etkileme gücünü azaltmaktadır. Bu kapsam doğrultusunda BES fonları, ülkelerin tasarruf düzeyleri etkileyen bir unsur olarak ortaya çıkmakta ve Tablo 3.5.'de OECD ülkelerinin tasarruf düzeyleri gösterilmektedir.

**Tablo 3.5.** OECD Ülkelerinde Tasarruf / GSYİH Oranı 2011-2016,  
(OECD, 26.04.2018, <http://data.oecd.org> ).

Ülke/Yıl	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Hollanda	29.1	28.6	29.0	29.3	30.5	31.1
Avustralya	27.3	27.4	26.5	26.2	24.6	23.0
İrlanda	35.7	37.0	38.3	40.9	54.3	54.7
Belçika	24.5	23.8	23.4	23.9	24.9	25.3
Kanada	22.9	22.9	23.3	23.9	21.6	20.7
İsviçre	35.2	34.8	34.6	34.9	34.6	34.3
Almanya	25.9	25.3	25.4	26.4	27.1	27.2
Fransa	21.3	21.3	21.3	21.6	22.1	22.0
İtalya	18.9	18.8	19.2	19.8	20.2	20.3
Yunanistan	8.3	8.3	8.7	9.5	9.8	9.9
Meksika	23.4	23.3	21.3	21.9	22.1	22.4
Kore	34.5	33.8	34.1	34.5	35.7	36.2
Japonya	21.6	21.1	20.8	21.5	23.6	23.5
Lüksemburg	51.9	50.4	51.0	53.0	53.4	53.0
ABD	14.8	15.8	16.8	17.2	17.5	16.9
Slovakya	24.1	24.6	25.2	25.4	25.8	26.1
Letonya	20.2	21.7	20.7	21.2	21.7	20.5
Yeni Zelanda	22.0	21.6	23.6	23.6	24.1	24.8
Polonya	20.4	20.5	20.9	21.8	23.5	23.6
İsveç	28.5	27.5	27.0	27.6	29.1	29.6
Portekiz	14.3	15.2	15.6	15.5	16.4	16.6
Finlandiya	22.7	21.0	20.5	20.0	20.3	20.9
Şili	27.9	26.4	25.1	24.1	23.6	23.1
Norveç	38.8	39.6	38.7	37.0	33.2	30.2
İspanya	22.1	21.5	22.1	22.0	22.6	23.5
Slovenya	23.5	22.9	25.0	26.9	27.9	27.9
Türkiye	<b>23.1</b>	<b>23.4</b>	<b>23.9</b>	<b>25.1</b>	<b>25.7</b>	<b>25.4</b>
Birleşik Krallık	14.0	13.8	14.3	15.1	15.3	15.4
İsrail	20.8	21.2	21.7	21.6	22.8	22.6
Çek Cumhuriyeti	30.8	30.9	30.4	32.2	33.9	33.8
Danimarka	25.5	25.4	26.3	27.1	27.3	27.2
Avusturya	26.7	26.7	26.4	26.8	27.5	27.3
Macaristan	26.6	26.1	28.0	29.7	30.6	29.9
Estonya	30.8	30.6	29.7	29.5	27.8	26.5
İzlanda	23.3	22.0	23.3	23.5	26.5	27.0

Tablo 3.5.'de verilerine göre, OECD ülkelerinin tasarruflarının GSYİH'ya oranları gösterilmektedir. OECD ülkelerinin tasarruf/GSYİH'ya oranları Tablo 3.4.'de gösterilen bireysel emeklilik yatırım fonu varlıkları ile ilişkilidir. Bireysel emeklilik sisteminde, biriken emeklilik fon varlık miktarlarının yeterli düzeye ulaşması ülkelerin tasarruf düzeylerini destekler bir nitelik kazanmasını sağlamaktadır. Tablo'da Türkiye ve benzeri ülke örnekleri ele alındığında bireysel emeklilik sisteminin ülkelere tam anlamıyla entegre edilememesi emeklilik fon varlık miktarı bakımından önemli artışların yaşanmamasına neden olarak oluşturulan fonların tasarruf yapısı üzerinde etkin olmadığını göstermektedir. 2016 yılı itibariyle Türkiye'de düşük düzeylerde artan bireysel emeklilik fon miktarı, tasarruflar üzerinde şok edici bir artışın yaşanmasına engel bir durum teşkil etmekte olup tasarrufların düşük düzeylerde arttığı görülmektedir. Murphy ve Musalem (2004), gelişmiş ve gelişmekte olan 43 ülkenin verilerini kullanarak yaptıkları panel veri regresyon analizinin sonuçlarına göre bireysel emeklilik fon varlıklarındaki önemli artışların, ulusal tasarruf üzerinde pozitif etki oluşturduğu sonucunu ortaya koymuşlardır (Murphy ve Musalem, 2004: 37). Fakat ülkelerde bireysel emeklilik fon varlık miktarının düşük düzeyde kalması ve düşük düzeylerde artması toplam tasarruf içerisindeki payı etkileme gücünü azaltmaktadır. Anton, Bustillo ve Macias (2011), çalışmalarında bireysel emeklilik sistemine yapılan teşviklerin daha yüksek tasarruf yapısı ile ilişkilendirilmemesi ve Bailliu ve Reisen (2000), emeklilik sisteminin OECD ülkelerinde gönüllü bir yapı üzerine kurulmasının tasarrufları azaltıcı bir yönde etki yarattığı sonuçları çalışmalarda vurgulanmaktadır. Sistem tasarruf düzeylerini destekleyen bir yöntem olarak ön planda olsa da tasarrufları artırıp artırmadığı ülkelerin bu yapıyı kendi bünyelerine ne derecede entegre ettiği ile yakından ilişkilidir.

Ülkelerin BES'i kendi bünyelerine entegre aşamalarını tamamlayıp, kişilerin yeterli düzeyde tasarrufta bulunması, tasarruf artışlarının yaşanmasına, uzun vadeli fon akışının para ve sermaye piyasalarındaki yatırım araçlarını çeşitlendirmesine

ve daha uzun vadeli yatırımların oluşmasına olanak tanımaktadır. Uzun vadeli yatırımlar sonrasında kamu ve özel kesimin sermaye talebi değişmektedir. Kamu ve özel kesim daha uzun vadeli bir şekilde borçlandıkça piyasalardaki faiz oranının volatilitesinde azalmalar yaşanacak bireyler ve kurumlar ekonomik kararlarında daha istikrarlı bir şekilde hareket ederek tasarruf düzeylerini artırarak yatırımların istenilen düzeyde gerçekleşmesi sağlanacaktır (Orhan, 2013: 3).

#### **4. TÜRKİYE'DE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ**

##### **4.1. Türkiye'de Emeklilik ve Bireysel Emeklilik Sistemi**

Emeklilik kavramı çalışan bireylerin, hastalılık, yaşlılık ve kaza gibi nedenlerden dolayı çalışamaz duruma gelmeleri ve ihtiyaç duydukları gelirden yoksun kalma riskini ortadan kaldırmak için katıldıkları bir yapıdır. Türkiye'de emeklilik sisteminin birincikismini sosyal güvenlik sistemi oluşturmaktadır. Sosyal güvenlik sistemi, bireylerin yaşlılık dönemlerinde meydana gelecek belirsizliklere ve risklere karşı kendilerini ileriki yaşamlarında güvence altına alma isteğidir (Gökbayrak, 2010: 142). Sosyal güvenlik sistemi kuruluşundan bu yana temel amacını değiştirmemekle birlikte meydana gelen sosyo, ekonomik, teknolojik ve politik değişimler sonucunda amacını genişleterek sürekli olarak dinamik yapı özelliğini korumaya çalışmıştır (Yüceer, 2010: 1). Fakat 1990'lı yıllarda sosyal güvenlik sisteminde yaşanan finansman sorunları, sisteminin uzun dönem içerisinde dengesini bozarak, dağıtım esaslı işleyen bu yapının sürdürülebilir bir şekilde işlemlerini engellemiştir. Bu süreç kapsamında sosyal güvenlik kuruluşlarına bütçeden yapılan transferlerle sistemin sürdürülebilirliği sağlanmaya çalışılmıştır. Bu bakımdan ciddi yapısal sorunları içerisinde bulunduran sosyal güvenlik sisteminin düzenlenmesi konusunda hükümet harekete geçmiştir. Sistemin yeniden yapılandırma gereksiniminin duyulması sonucunda zorunlu tek basamaklı sistem yapısından çok basamaklı tamamlayıcı özelliklere sahip yeni bir sistem yapısı olan bireysel emeklilik sistemine geçilmesi yönünde adımlar atılmaya başlanmıştır (Gümüş, 2010: 19).

BES, Türkiye’de uzun bir geçmişe sahip olan bir sistem yapısı değildir. 2001 yılında ‘Bireysel Tassaruf ve Yatırım Sistemi Kanunu’ ile kamu sosyal güvenlik programlarının yanı sıra bireylerin emeklilik dönemlerinde yüksek gelir elde etmelerini sağlamak amacıyla bireylerin, bireysel tasarruflarını değerlendirecekleri bir sistem yapısı oluşturulmuştur. Bu amaç kapsamında BES, zorunlu kamu sosyal güvenlik sistemine ek olarak özel sigorta yapısının kullanıldığı bireylerin çalışma dönemlerinde biriktirdiği tasarrufları yaşlılık dönemlerine transfer etmek adına oluşturdukları ve bireylerin kendi istekleri doğrultusunda sistem içerisinde bulunmaya olanak tanıyan bir programdır (Can, 2010: 139). BES, sosyal güvenlik sisteminin amacı gereğince birbirinden ayrılan bir yapı özelliğini temsil etmemektedir aksine bu iki sistem Türkiye açısından birbirini tamamlar niteliktedir. Sistemde sağlanan sosyal güvence bireyin yapacağı tasarruflar ile ilerlemekte yapılan katkı payları ile güvencenin boyutu belirlenmektedir. Bireysel birikimlerin oluşturacağı fon miktarı ile sermaye genelinde artış yaşanması sağlanarak ülkenin yatırımlarının artırılmasına katkıda bulunmaktadır (Heidarpour, 2014: 25). Bireysel emeklilik sistemi sosyal güvenlik kavramının özelleştirilmesi, ekonomik gücün halka devredilmesi, ekonomik kalkınmanın hızlanması ve bireylerin geleceğe emin adımlarla ilerlemesi anlamını beraberinde getirmektedir. Bireyler devletin sağlayacağı imkânların dışında kendi yaşamları üzerinde söz sahibi olma hakkını BES ile birlikte elde etmektedirler (Demir ve Yavuz, 2004: 285).

Türkiye’de BES, sosyal güvenlik sisteminin zorunlu programları dışında bireylerin istekleri doğrultusunda oluşturdukları sosyal güvenlik sistemini tamamlayan ikinci bir programdır (Ünüvar, 2006: 26). BES, sosyal güvenlik sisteminin ikinci basamağını oluşturmaktadır. GÜ’lerde gönüllü uygulanan sistem GOÜ’lerde istisnalar hariç zorunlu olarak uygulanmaktadır. Türkiye’de gelişmekte olan bir ülke olmasına rağmen bu durum bireylerin isteğine bırakılmaktadır (EGM, 01.05.2018, [www.egm.org.tr](http://www.egm.org.tr)).



## 4.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Kuruluşu ve Gelişimi

Sosyal güvenlik sisteminde yaşanan ciddi sorunlar ülkenin ekonomisini olumsuz yönde etkilemiş ve sosyal güvenlik sisteminin yeniden değerlendirilmesi görüşünü ortaya çıkarmıştır. Sosyal güvenlik sisteminde yaşanan sorunlara çözüm üretmek için zorunlu ve tek basamaklı sistem yapısından çok basamaklı yapıya geçilmesi yönünde öneriler hazırlanmıştır. Bu çok basamaklı yapının ilk basamağını, devlet tarafından yürütülen zorunlu ve dağıtım esaslı kamu basamağı oluşturmaktadır. İkinci basamağını, katkı ve fayda esaslı bireysel emeklilik hesapları doğrultusunda işverenler tarafından finanse edilen fonlama yöntemi oluşturmaktadır. Üçüncü basamağını ise gönüllük esasına dayanan bireylerin istekleri doğrultusunda bireysel tasarruftan oluşturulan bireysel emeklilik sistemi oluşturmaktadır (Şimşek, 2013: 14).

“Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu” sosyal güvenlik sisteminin bir parçası olarak sistemi tamamlayan bir nitelikte olup 7 Ekim 2001 tarihinde emeklilik programlarının oluşturulması kapsamında yürürlüğe girmiştir. 27 Ekim 2003 tarihinde ilk emeklilik planlarının onaylanmasıyla birlikte sistem faaliyete geçirilmiştir. BES'nin faaliyete geçmesiyle beraber bireylerin gelir elde ettikleri dönemler içerisindeki birikimlerin yaşlılık dönemlerine bırakmak adına tasarrufta bulunmaktadır. Böylelikle emeklilik dönemlerinde refah düzeylerinin beklenilenden daha yüksek düzeyde gerçekleşmesini sağlaması ve ekonomiye uzun vadede kaynak oluşturması hedeflemektedir.

2003 yılında faaliyete geçen BES 1 Ocak 2013 tarihinden itibaren, sistem içerisinde yer alan bireylere devlet katkısı uygulaması getirmiştir. Bu kapsamda bireyler, %25 oranında devlet katkısı elde etmektedir (EGM, 01.05.2018, www.egm.org.tr). 1 Ocak 2013 tarihinden sonra sistemde geçirilen süreye göre devlet katkısı elde etme oranları 3 yıldan 6 yıla kadar %15, 6 yıldan 10 yıla kadar %35, 10 yıldan sonrası %60, vefat ve maluliyet durumunda ise %100 hak ediş gerçekleşmektedir (Sezgin ve Yıldırım 2015: 131). Bireyler, BES'ne giriş

tarihinden itibaren sistem içerisinde en az on yıl kalmak ve 56 yaşını doldurmak suretiyle bu programdan emekli olmaya hak kazanmaktadırlar. Emekliliğe hak kazanan bireyler emeklilik hesaplarındaki birikimleri ve devlet katkılarını belirlenen zaman aralığı oranlarıyla ya toplu olarak ödeme ya da bireye yıllık gelir sigortası şeklinde ödemeler yapılmak suretiyle sağlanmaktadır (Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik, 2017, md.16). BES, bireylerin biriktirdiği tasarrufları uzun vadede ekonomiye yönlendirerek kaynak oluşturması açısından önem arz etmektedir. Gönüllük esasına dayanan bu sistem devlet teşvikleri ile beraber daha fazla bireyi bünyesine almakta ve daha fazla önem kazanmaktadır.

1 Ocak 2017 tarihinden itibaren yürürlüğe giren otomatik katılım, bireysel emeklilik sistemi çalışanlarının otomatik olarak bir emeklilik planına dâhil edilmesidir. OKS'ye dâhil olan 45 yaş altı tüm kamu ve özel sektörde çalışanların kazançlarının %3'ne karşılık gelen katkı payları bireylerin otomatik olarak bireysel emeklilik sistemindeki hesaplarına yatırılmaktadır. OKS'ye dâhil olan bireyler bir defaya özgü olarak devlet katkısına ek 1000 tl'lik bir tutar emeklilik hesaplarına yatırılmaktadır. Eğer bireyler bu sistem içerisinde kalmak istemezlerse iki ay içerisinde çayma hakkına sahiptirler. Fakat sisteme tekrar dâhil olmak istediklerinde devlet katkısına ek olan 1000 tl'lik tutar hakkını kaybetmiş olmaktadırlar (EGM, 01.05.2018, www.egm.org.tr). Otomatik katılım sistemiyle birlikte bireysel tasarrufların artmasına ve ulusal kapsamda bu sistemin daha hızlı yayılmasını sağlamak adına önemlilik arz etmektedir. Ekonomideki dalgalanmaların önlenmesine katkı sağlamak adına BES ve OKS büyük öneme sahiptir. Otomatik katılım ve devlet katkısı gibi uygulamalar göz önüne alındığında bireysel emeklilik sistemlerine verilen önemin giderek daha önemli bir hal aldığı görülmektedir. Bu nedenlerden dolayı bireylerin bireysel emeklilik sistemine katılımını ve sistem içerisinde kalma kararlarını etkileyen faktörler ve politikaların etkili olduğu bilinmektedir (Ayдын ve Selçuk, 2017: 28).

### 4.3. Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sisteminin Temel Özellikleri

BES, bireylerin çalışma dönemleri içerisinde yapmış oldukları tasarrufları yatırıma yönlendirmek ve yaşlılık dönemlerinde yaşam standartlarını korumaya yardımcı olmak adına kurulmuş, bireylere ileriki yaşamlarında ek bir gelir elde etme imkânı sunan bir sistemi temsil etmektedir. Sistemin en önemli özelliği, bireylerin mevcut gelir düzeyleri ve emeklilik dönemindeki gelir beklentileri göz önüne alındığında, bireyler kendi istekleri doğrultusunda dönemsel olarak ödeyeceği prim tutarını belirleme imkânına sahip olmasıdır (Öztürk, 2010: 5). Sistemin bir diğer önemli yapısı ise bireylerin bağlı bulunduğu sosyal güvenlik kurumunun yanında ayrıca bir emeklilik geliri elde etmesidir.

BES, fonksiyonları üç grupta incelenmektedir. Birincisi; gelirin yeniden dağılımını sağlamada yüksek gelir gruplarından düşük gelir gruplarına ve çalışan bireylerden gelir elde edemeyen ihtiyaç sahiplerine doğru bir gelir dağılımı yaşanmasını sağlamaktadır. İkincisi; sigorta kapsamında bulunan bireylerin yaşlılık dönemleri için yeterli önlem alınmamasına karşın oluşturulan bu yapı ile birlikte oluşacak problemleri giderme garantisi sağlanmaktadır. Üçüncüsü; tasarruf amacını hedef haline getirerek bugünün tüketiminden vazgeçip ileride yüksek bir hayat standardı sağlama düşüncesini oluşturmaktadır (Alper, 2002: 13).

Bireysel emeklilik sistemin temel özellikleri şunlardır (EGM, 01.05.2018, [www.egm.org.tr](http://www.egm.org.tr) ve Ünüvar 2006: 27):

- Bireylerin yaşlılık dönemleri için çalışma dönemlerde biriktirdikleri tasarrufları avantajlı bir yapıya emanet ederek ileriki yaşamlarını güvence altına almaktadır.
- Bireysel emeklilik sistemi gönüllük esasına dayalı ve her kesime hitap eden bir yapıyı oluşturmaktadır.
- 18 yaşını dolduran ve yasal yetkileri yerine getirebilen kişiler bu sisteme katılabilmektedir.

- Bireysel fonlama sistemi ile işleyen bu sistemde bireyler kendi gelirleri doğrultusunda hesaplarında birikecek katkıları ve bu katkıların işletilmesini sağlayacak geliri belirleme imkânına sahiptir.
- Bireysel emeklilik sistemindeki bireyler en az 10 yıl sistemde kalmak ve 56 yaşını doldurmak kaydıyla emekli olmaya hak kazanılabilmektedir.
- Bireysel emeklilik sisteminde emeklilik hakkı kazananlar hem katkı paylarının oluşturduğu birikimi hem de getirisini elde etmektedirler.
- Bireysel emeklilik sisteminde emekliliğe hak kazanıldığı takdirde katılımcıların birikimlerini tek seferde toplu bir şekilde alabilme veya her ay düzenli olarak geri ödeme şeklinde de alınabilme imkânı bulunmaktadır.
- Bireysel emeklilik sistemi içerisinde yer alan bireylerin iş göremezlik riskine maruz kalmaları ve bireylerin vefat etme durumlarında kanuni mirasçıları hesaplarında biriken birikimleri alabilmektedir.
- Sistem içerisinde devlet katkısı elde etme oranları; en az 3 yıl %15, en az 6 yıl %35, en az 10 yıl %60, emekli olma, vefat ve maluliyet durumunda ise %100 hak ediş gerçekleşmektedir. Sistemden üç yıl içerisinde çıkılması halinde devlet katkısı elde edilememektedir.
- Sistemdeki bireyler belirlenen süreyi doldurduğu takdirde katkı payının getirisi ve birikimini alarak emekli olmadan sistemden ayrılabilirler.
- BES’ de 2013 yılı itibariyle başlayan devlet katkısı sisteme dâhil olan bireylere her katkı payı tutarının %25 oranında ek bir devlet katkısı sağlamak ve bu sağlanan katkılar bireylerin bireysel emeklilik hesaplarında birikmektedir.
- 2017 yılında BES’te OKS’ye geçilmesiyle birlikte sisteme dâhil olan bireyler bir defaya mahsus olarak devlet katkısına ek 1000 TL’lik tutar hesaplarına yatırılmaktadır. %25 devlet katkısı otomatik katılım sisteminde de geçerliliğini korumaktadır.

- Emeklilik hakkının kullanılması halinde hesapta bulunan birikimin en az on yıllık, yıllık gelir sözleşmesi içerisinde almayı tercih eden çalışan katılımcıya birikimin %5'i karşılığında ek devlet katkısı ödemesi yapılmaktadır.
- BES, içerisinde bulunan bireylerin aynı zamanda kamu sosyal güvenlik sistemi içerisinde yer alabilme hakkı bulunmaktadır. İki sistem arasında birini tercih etme zorunluluğu bulunmamaktadır.
- Bireysel emeklilik sistemi hem katılımcılara hem de işverenlere vergi avantajı sağlamaktadır. Vergilendirme, tasarrufların emeklilik gelirine dönüştüğü en son aşamada yapılmaktadır.

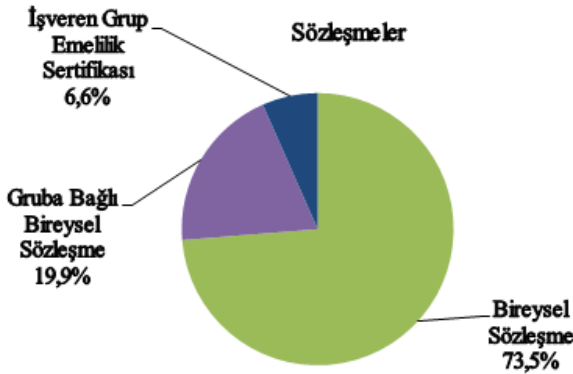
Türkiye’de otomatik katılıma geçilmesindeki amaç sistemin yürürlüğe girilmesinden itibaren yurt içi tasarruf oranlarını arttırma beklentisi olmuştur. Buna ek olarak refah düzeyinde düşüşlerin yaşanmaması ve oluşturulacak olan emeklilik fonları sayesinde sermaye piyasasının genişlemesine katkı sağlaması amaçlanmıştır (Gülay, Işık, v.d, 2017: 182). 31.12.2017 itibariyle otomatik katılım sisteminin durumu 16 emeklilik şirketi kapsamında çalışan sayısı 3.1 milyon kişi, çalışanların fon tutarı 1.8 milyon TL, katkı payı tutarı 1.7 milyon TL’dir. Bu rakamlar 31.07.2018 tarihinde 16 emeklilik şirketi kapsamında 4.2 milyon kişi, çalışanların fon tutarı 3.2 milyon TL ve katkı payı tutarı 3.1 milyon TL’ye ulaşmıştır (EGM, 01.05.2018, www.egm.org.tr). Bireysel emeklilik sistemi ve otomatik katılım sisteminin sistem içerisindeki farklılıkları ve benzer özellikleri Tablo 4.1.’de gösterilmektedir.

**Tablo 4.1.** Bireysel Emeklilik Sistemi ile Otomatik Katılım Sisteminin Karşılaştırılması (EGM, 18.05.2018, www.egm.org.tr).

	<b>BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ</b>	<b>OTOMATİK KATILIM SİSTEMİ</b>
<b>Sisteme katılım</b>	Gönüllük esasına dayanır	Zorunluluk esasına dayanır
<b>Emeklilik hakkı kazanma</b>	Sisteme kayıtlı olma tarihinden en az 10 yıl sistemde kalma ve 56 yaşını doldurmak	Sisteme kayıtlı olma tarihinden en az 10 yıl sistemde kalma ve 56 yaşını doldurmak
<b>Bu sisteme katılabilenler</b>	18 yaşını dolduran fiili ehliyete sahip herkes	45 yaşını doldurmamış ve çalışan bireyler
<b>Yabancı uyruklu bireylerin sisteme katılımı</b>	Katılabilir	Katılamaz
<b>Çayma hakkı</b>	Bireyler sisteme katıldıkları tarihten 2 ay içinde çayma hakkına sahiptirler	Bireyler sisteme katıldıkları tarihten 2 ay içinde çayma hakkına sahiptirler
<b>Devlet Katkı Payı Oranı</b>	Ödenen katkı paylarının %25'i	-Ödenen katkı paylarının %25'i -İki aylık çayma süresinin sonunda bireylerin sistemde kalması halinde bir defaya özgü katkı payına ek 1000 TL
<b>Devlet katkı üst sınır limiti</b>	2018 yılı için, 6.088,50 TL	2018 yılı için, 6.088,50 TL
<b>Devlet katkısına Hak kazanma</b>	- Sistemde en az 3 yıl kalma durumunda %15'i - Sistemde en az 6 yıl kalma durumunda %35'i - Sistemde en az 10 yıl kalma durumunda %60'i - Emeklilik, vefat ve maluliyet hallerinde %100'ü	- Sistemde en az 3 yıl kalma durumunda %15'i - Sistemde en az 6 yıl kalma durumunda %35'i - Sistemde en az 10 yıl kalma durumunda %60'i - Emeklilik, vefat ve maluliyet hallerinde %100'ü
<b>Birikimlerin değerlendirileceği fonları belirleyen taraf</b>	Katılımcı	Çalışan

<b>Emekli olan bireylere sunulacak ödeme şekli</b>	-Toplu Ödeme -Belirlenen sürede hepsini ödeme -Yıllık gelir sigortası olarak maaş şeklinde düzenli ödeme	-Toplu Ödeme -Belirlenen sürede hepsini ödeme -Yıllık gelir sigortası olarak maaş şeklinde düzenli ödeme
<b>Sistemden Ayrılma</b>	İstenildiği zaman	İstenildiği zaman

BES' de farklı ihtiyaçlar kapsamında üç tür emeklilik sözleşmesi yer almaktadır. Bunlar; bireysel emeklilik sözleşmesi, gruba bağlı bireysel emeklilik sözleşmesi ve işveren grup emeklilik sertifikasıdır. Bireysel emeklilik sözleşmesi, bireysel emeklilik planı çerçevesinde hazırlanan emeklilik sözleşmesidir. Gruba bağlı bireysel emeklilik sözleşmesi, grup emeklilik planı kapsamında belirli bir grup ya da işyeri için hazırlanmış emeklilik sözleşmesidir. İşveren grup emeklilik sertifikası ise istihdam yapısına bağlı olan ve bir grup emeklilik planı dâhilinde işverenin katılımcıya ödediği katkı payını esas alan sertifikadır (Yazıcı, 2015: 89).



Şekil 4.1. BES Sözleşme Türleri, (EGM, 2016: 10).

Şekil 4.1.'de emeklilik gözetim merkezinde yayınlanan veriler kapsamında 2016 yılı sonu itibariyle üç tür emeklilik sözleşmesi içerisindeki en büyük pay %73,5 ile bireysel sözleşmelerinden oluşurken gruba bağlı sözleşmelerin oranı %19,9 ve işveren grup emeklilik sertifikası %6,6 düzeyinde kaldığı görülmektedir (EGM, 2016: 10).

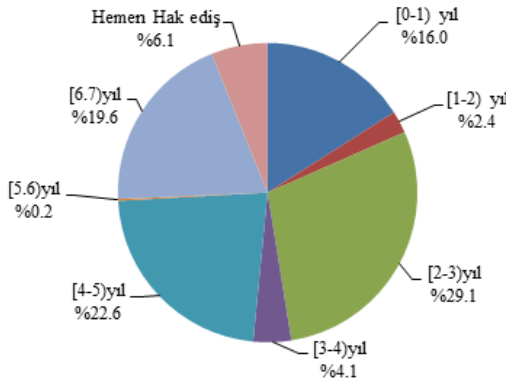
BES'deki hesaplar işveren grup emeklilik sözleşmesi ile birlikte katılımcıların adı, hesaba yapılan ödemeler ve bu ödemelerin getirmiş olduğu katkı payları bu çerçevede kapsamında takip edilmektedir. Emeklilik sisteminde hak kazanma süresi işveren tarafından ödenen katkı payları ve bunların getirilerin tamamına veya belirli bir kısmına katılımcı tarafından hak kazanma için işveren grup sözleşmelerinde verilen süre sınırlamaları bulunmaktadır. 2013 yılından önce beş yıl olan azami süre 2013 yılından sonra 7 yıla çıkarılmıştır. Bu süre bir yıldan az yedi yıldan fazla olmamak üzere belirtilmiştir.

**Tablo 4.2.** BES İşveren Katkılarına Hak Kazanma Süreleri, (Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkındaki Yönetmelik, 2017, md:18, Ek-1).

		Sözleşme Yılı İtibariyle Aşgari Hak Ediş Oranı (%)						
		1	2	3	4	5	6	7
Sözleşmede Belirlenen Hak Kazanma Süresi (Yıl)	1*	100						
	2	0	100					
	3	0	0	100				
	4	0	0	75	100			
	5	0	0	60	80	100		
	6	0	0	60	70	80	100	
	7**	0	0	50	60	70	80	100

\*Hak Kazanma Süresi bir yıldan az olamaz.

\*\*Hak kazanma süresi yedi yıldan fazla olamaz.



**Şekil 4.2.** BES Sözleşmelerine Hak Kazanma Sürelerinin Dağılımı, (EGM, 2016: 20).



Bireysel emeklilik sisteminde işveren katkılarına hak kazanmaya ilişkin asgari hak ediş oranları Tablo 4.2.'de verilmektedir. İşveren katkılarına hak kazanma süreleri bir yıldan az yedi yıldan fazla olmamaktadır. Üç yıldan önce ayrılmalar için hak kazanma oranı sıfırdır. Fakat hak kazanma süresinin üç yıldan fazla olduğu durumda önemli bir kısmı hak edilmiş olmaktadır. Belirlenen süreler kapsamı dışında olan işveren katkılarına hak kazanma süreleri bulunmaktadır. Bu kapsamda hemen hak ediş oranları, bireylerin iş kanunu nedenlerine uygun olarak işten ayrılması, işveren tarafından haksız nedenlere maruz kalması suretiyle işten ayrılması, maluliyet ve sürekli olarak işgöremezlik gibi nedenlerden dolayı zorunlu olarak işten ayrılması, işveren grup sözleşmesinin feshedilmesi işverenin belirleyeceği hak ediş süresinin dışındadır (Bostancı, 2015: 60). Şekil 4.2.'de hak kazanma sürelerin dağılım oranları gösterilmiştir. Bu hak ediş sürelerine hak kazanma dağılımının en çok olduğu yıl [2-3] bu yılların oransal dağılımı %29.1 olarak gerçekleştiği görülmektedir.

#### **4.4. Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sisteminin Amacı ve Bireysel Emeklilik Sisteminden Beklenen Faydalar**

Türkiye'de gönüllük esasına dayanan, kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak, bireylerin emekliliğe yönelik tasarruflarını yatırıma yönlendirilmesiyle birlikte emeklilik döneminde ek bir gelir sağlaması, refah düzeylerinin yükseltilmesi, ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratması sonucunda istihdamın artırılması, ekonomik kalkınmaya katkı sağlanması, BES'nin amaçları arasında yer almaktadır

BES'de biriken fon varlık miktarı gönüllük esası ile yürütülmektedir. Sistemde biriken fonların asıl amacı; uzun vadede ekonomiye katkı sağlayıp para ve sermaye piyasalarına olumlu katkıda bulunmaktır. Fonların uzun vadede birikimi ekonomiye istikrar sağlamakta sermaye piyasalarında yatırım faktörlerinin ve türevlerinin çeşitliliğinin artmasına yol açmaktadır (Demir ve Yavuz, 2004: 285).

Bireysel emeklilik sisteminde sosyal ve ekonomik amaçlar (Yüceer, 2010: 8):

**Sosyal Amacı;**

- Ek bir sosyal güvenlik garantisi sağlamak,
- Bireyleri tasarrufa yönlendirerek emeklilik dönemlerinde refah düzeylerini yükseltmek,
- Bireylerin tasarrufta bulunmaları için alternatif bir sistem yapısı oluşturmak, sistemin sosyal amaçlarını kapsamaktadır.

**Ekonomik Amacı;**

- Ekonomik açıdan en önemli amacı tasarruf yetersizliği sorununu çözümlyerek ekonomik kalkınmayı sağlamak,
- Ekonomiye uzun vadede kaynak oluşturarak istihdamın ve verimliliğin artırılmasını yardımcı olmaktadır.

Türkiye’de BES değişen düzenlemeler ve teknolojinin değişmesiyle birlikte sunulan ürün ve hizmetlerin rekabet koşulları da hızlı bir şekilde gelişme göstermektedir. BES’de yapılan düzenlemelerle birlikte hem katılımcı sayısında hem de fon büyüklüklerinde olumlu gelişmeler yaşanmıştır (Deloitte, 2018: 1). EGM’den alınan veriler doğrultusunda 2003 yılında sisteme katılan kişi sayısının 15.245 ve 11 emeklilik şirketinin yer aldığı bilinmekte olup bu rakamlar 2013 yılında katılımcı sayısının 4.153 ve emeklilik şirket sayısının 17’ye yükseldiğini göstermektedir. 2018 yılında katılımcı sayısının yaklaşık 7 milyon kişiye ve emeklilik şirketi sayısının 18’e ulaştığı EGM tarafında hazırlanan platformda kamuya bildirilmektedir (EGM, 20.05.2018, [www.egm.org.tr](http://www.egm.org.tr)). 2017 yılında otomatik katılım sistemi ile beraber 3.4 milyondan fazla birey sisteme dâhil olmuştur. OKS’deki toplam fon tutarı 2018 yılı itibariyle 4 Milyar TL’ye ulaşmaktadır (Deloitte, 2018: 2).

BES, biriken tasarruflar sayesinde bireyler geleceğe daha güvenli bir şekilde bakmakta katılımcıya sunduğu avantajlar açısından da kazançlı bir sistem olarak değerlendirilmektedir. Bireysel emeklilik sisteminden hem bireylerin hem de

hükümetin beklentileri bulunmaktadır. Bu beklenen faydalar şu şekilde sıralanabilmektedir (Heidarpour, 2014: 48 ve Demir ve Yavuz, 2004: 286):

-Çalışanlara sağlayacağı fayda beklentileri; İkinci bir emeklilik geliri, vergiden muaf olarak tasarrufta bulunmak, emeklilik tasarruflarını değerlendirme işleminde kendi isteği doğrultusunda hareket etme, emeklilik yaşı ve iş göremezlik durumunda esneklik, daha yüksek bir gelirle emeklilik dönemlerindeki gereksinimlerini karşılama imkânı sunması ve bireylerin yatırımları düzenli bir şekilde kontrol edecekleri güvenli bir ortam hazırlaması beklentiler içerisinde yer almaktadır.

-Hükümete sağlayacağı fayda beklentileri; alt yapı yatırımları için uzun vadeli fonların oluşması, tasarruf yetersizliği açığının kapatılmasına olumlu katkı sağlanması, özelleştirme ve hisse senetlerinin halka arzını hızlandırılması, emeklilik dönemindeki tasarrufların mali sistem içerisine yönlendirilmesi ve kayıtdışılığın azaltılarak, kayıtlılığın teşvik edilmesi gibi faydaların bireysel emeklilik sisteminden sağlanması beklenmektedir.

Beklenen faydaların tam anlamıyla gerçekleşmesi kapsamında bireylerin önemli bir kısmının emeklilik dönemlerinin güvence altına alınmasıyla, devlet ihtiyaç sahiplerine daha anlamlı bir düzeyde sosyal yardımda bulunacaktır. BES'den beklenen faydalara ulaşılması için bu sistemin doğru stratejilerle sisteme dâhil olan birey sayısının artırılması belirlenen politika ve düzenlemeler kapsamında sistemin geliştirilmesi gerekmektedir.

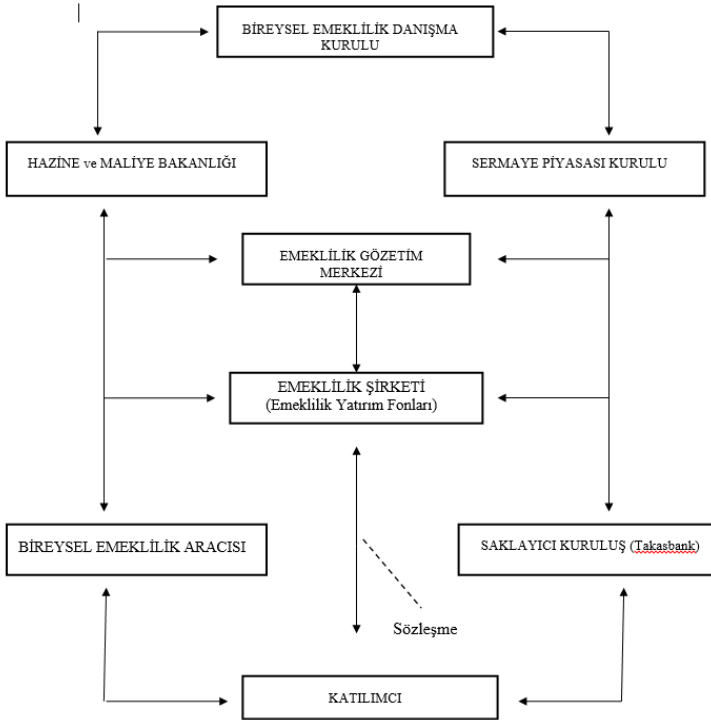
#### **4.5. Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sisteminin Kurumsal Yapısı**

Bireysel emeklilik sistemin kurumsal yapısına ilişkin esaslar "4632 sayılı kanun" ve buna bağlı olan yönetmelikler tarafından düzenlenmektedir (Uğur, 2004: 17). Bireysel emeklilik sisteminin, sistemli bir şekilde yürütülmesi için birçok kurumun sorumlu olduğu bilinmektedir. Bu sistem içerisinde bulunan kurumlar birbiri ile ilişkili olmakla birlikte sistemli bir

aşama doğrultusunda ilerlemektedir. İlişkili yapıların sistematik çalışması bu kurumların aktif olarak işlediğini göstermektedir.

#### 4.5.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Kurumsal Yapısı

Bireysel emeklilik sistemindeki kurumlar; Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu, Hazine ve Maliye Bakanlığı, Sermaye Piyasası Kurulu, Emeklilik Gözetim Merkezi, Emeklilik Şirketi, Takasbank, Portföy Yönetim Şirketi ve Katılımcılardan oluşmaktadır (EGM, 30.05.2018, www.egm.org.tr). Şekil 4.3.'de Bireysel Emeklilik sistemin kurumsal yapısının en üst basamağında Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu bulunmaktadır. Hazine ve Maliye Bakanlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu sistemin devlet basamağını oluşturmaktadır.



Şekil 4.3. Bireysel Emeklilik Sisteminin Kurumsal Yapısı, (Uğur, 2004: 17).

#### **4.5.1.1. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu (BEDK)**

BEDK, Şekil 4.3.'de de gösterildiği gibi bireysel emeklilik sisteminin işleyiş yapısının en üst basamağı oluşturmaktadır. Bireysel emeklilik sistemiyle ilgili politikaların belirlenmesi ve bunların uygun bir şekilde yaşama entegre edilmesi üzerine gerekli önlemleri alan sorumlu bir kuruldur. Bu kurul '4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi kapsamında'; Danışma Kurulu, Hazine ve Maliye Bakanlığı Başkanlığında, Çalışma, Sosyal Hizmetler ve Aile Bakanlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirilen en az genel müdür düzeyinde birer temsilciden oluşmaktadır.

BEDK'nun görevi; sistemle ilgili politikaları düzenlemek, politikaların hayata geçirilmesi yönünde gereken tedbirlerin alınmasını sağlamak ve politikaların düzenleme ya da hazırlama aşamasında tavsiye amacında karar almakla görevli bir kuruldur. Danışma kurulunda seçilen başkanın görevi ise, oluşturulacak toplantıları belirlemek ve gerektiği durumlarda danışma kurulunu bu toplantılara davet etmektir. Danışma kurulu başkanı bu oluşturulacak olan toplantılara başkanlık ederek sistemin düzenli ve verimli bir şekilde ilerlemesini sağlamaktadır. Başkan danışma kurulunun almış olduğu politikalar doğrultusundaki önerileri ve tavsiye amacındaki kararları yetkili merciye bildirmekle görevlendirilmektedir.

Danışma kurulu toplantıları Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından önerilen ve başkan tarafından tarih ve gündemle olağan olarak üç ayda bir düzenlenmektedir. Bu belirlenen tarihteki toplantılara danışma kurulu üyelerinin bizzat katılmaları gerekmektedir. Fakat herhangi bir nedenden dolayı danışma kurulunda yer alan bireylerin işlerinden geçici ve sürekli olarak ayrılmaları durumunda toplantılarda vekillerinin yer alması gerekmektedir (Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu 2001, md.3).

#### **4.5.1.2. Hazine ve Maliye Bakanlığı**

Bireysel emeklilik sistemi hakkında mevzuata ait düzenlemeler ve sistemin geliştirme çalışmaları Hazine ve

Maliye Bakanlığı Sigortacılık Genel Müdürlüğü tarafından yürütülmektedir. OKS'deki düzenlemeler kapsamında sistemde faaliyet gösterecek şirketlere belirlenen birim tarafından ruhsat verilmektedir.

Hazine ve Maliye Bakanlığı Sigortacılık Genel Müdürlüğü çerçevesindeki çalışmalar ve sistemin etkin bir biçimde uygulanabilmesi açısından gerekli olan idari ve hukuki yapının belirlenmesi ve bireysel emeklilik tasarruf ve yatırım sistemi kanununun tamamlayıcı bir özellikte yönetmelik, tebliğ ve genelgeler düzenlemekte ve yayınlamaktadır (Türker, 2011: 23).

Hazine ve Maliye Bakanlığı Sigortacılık Genel Müdürlüğü'nün bireysel emeklilikle ilgili görevleri şunlardır (Hazine ve Maliye Bakanlığı, Sigorta denetleme kurulu, 05.06.2018, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) ve Öztürk, 2010: 49):

- Bireysel emeklilik ile ilgili mevzuatı hazırlamak ve bu sistem ile ilgili hazırlamaları uygulamak,
- Bireysel emeklilik sisteminde yer alacak sözleşmeleri belirlemek,
- Bireysel emeklilik sektörlerinde faaliyet gösterecek gerçek ve tüzel kişilerin piyasaya giriş çıkışları ile ilgili faaliyetlere yönelik düzenlemeler yapmak, ilgili talepleri değerlendirmek ve sonuçlandırmak,
- Bireysel emeklilik sektörlerinde faaliyette bulunan ve sektörlerle hizmet veren gerçek ve tüzel kişilerin faaliyetleri ile ilgili düzenlemeleri denetlemek ve gerekli açıklama, inceleme ve soruşturmaları yürüterek bir sonuca ulaştırmak,
- Bireysel emeklilik sektörleri için konsolide rapor düzenlemek,
- Emeklilik şirketlerini denetlemek,
- Bireysel emeklilik ile ilgili hesapların emeklilik şirketleri arasındaki aktarım ile ilgili konuların belirlenmesi,
- Giriş aidatı, yönetim gider kesintisi ve fon işletim gider kesintisi gibi esasların belirlenmesi,

- Bireysel emeklilik şirketlerinin kamuoyunu bilgilendirme, ilan ve reklamlara ilişkin düzenlemelerin yapılması,
- Bireysel emeklilik ile ilgili ihbar ve şikâyetlerin denetlenmesi, incelenmesi ve sonuçlandırılmasıyla görevlidir.

Hazine ve Maliye Bakanlığı, BEDK' nın faaliyetlerinin daha düzenli bir şekilde yürütülmesi sağlamak ve belirli konular dâhilinde hizmet vermek bu hizmetin uygun bir görüş niteliğinde yürütülmesiyle görevlendirilmektedir.

#### **4.5.1.3. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)**

SPK, bireysel emeklilik sisteminin düzenlenmesi ve uygulanmasıyla ilgili temel kurumlar arasında yer almaktadır. EYF'ler emeklilik şirketleri ve portföy yönetim şirketleriyle ilgili düzenlemeler ve denetlemeler sermaye piyasası kurulu tarafından yapılmaktadır (Türker, 2011: 25). Emeklilik şirketleri, emeklilik yatırım fonlarının kuruluşu ve işleyişiyle ilgili bilgilerin düzenli bir şekilde sermaye piyasası kuruluna iletmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu portföyün yönetimi, kuruluşu, iç ve dış denetimi ile ilgili kamunun bilgilendirilmesine ilişkin esas ve usuller SPK' nın sorumluluğu altındadır (Şimşek, 2013: 18).

SPK' nın düzenleme görevinden başka denetleme görevinde bulunmaktadır. Sermaye Kurulunun denetim amacı; sermaye piyasasının güvenilir, etkin, istikrarlı ve rekabetçi bir ortamda çalışılmasında yatırımcıların hak ve yararlarının korunmasını engelleyen her türlü yasal olmayan faaliyetlerin önüne geçmesi amacını bünyesinde barındırmaktadır (SPK, 05.06.2018, www.spk.gov.tr).

SPK'nın, EYF'lerin kuruluş ve faaliyetlerine ilişkin esaslar hakkında yönetmelikle ilgili görev ve yetkilerin düzenlenmesi, gözetimini ve denetimini kapsamaktadır. SPK'nın görev ve yetkileri şunlardır (Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine ilişkin esaslar hakkında yönetmelik, 2013):

- İç denetim ve bağımsız denetim,
- Fon faaliyetlerinin, şirketlerin genel yönetim stratejilerine ve politikalarına uygun bir şekilde düzenleme,
- Belge ve kayıt sisteminin düzenli bir şekilde tutulması,
- Fon adına yapılacak olan sözleşmelerin mevzuata uygun bir şekilde yapılması,
- Fonların birleştirme ve devirlerine yönelik usuller,
- Fon performanslarının düzenli bir şekilde takip edilerek incelenmesi,
- Kamuyu bilgilendirme evraklarının mevzuata uygun bir şekilde hazırlanması,

SPK, emeklilik yatırım fonlarının, emeklilik şirketleri ve portföy yöneticilerini yılda bir kez denetlemektedir (Öztürk, 2010: 46).

#### **4.5.1.4. Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM)**

“Bireysel Emeklilik Tassaruf ve Yatırım Sistemi Kanunu” ile ilgili mevzuat gereğince Hazine ve Maliye Bakanlığına bağlı görev ve yetkilendirme hususunda merkezi İstanbul’da bulunan EGM, 11 emeklilik şirketiyle birlikte 10 Temmuz 2003 yılında faaliyete başlamıştır. EGM, bireysel emeklilik sisteminin güvenli, etkin bir şekilde faaliyette bulunmasını sağlamak, katılımcıların hak ve menfaatlerinin korumak ve BES ile ilgili sorunların çözümünde görev alarak bilgilendirme işlemini yapmakla görevlendirilmektedir (Şimşek, 2013: 19).

EGM, şirketlerin ve bireysel emeklilik araçlarının işlemlerini günlük olarak elektronik bir ortamda ilgili kamu otoritelerine raporlamaktadır. EGM, şirketlerin gözetime ait verilerini toplamakta ve topladığı verileri güvenli bir ortamda depolayarak saklamaktadır. EGM’lere ait verilerin mali tablolardaki verilerle ilgili tutarlılığın kontrol edilmesi amacıyla Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından belirlenen yöntemler doğrultusunda mali tablolardan veriler toplanarak kaydedilmektedir. Veriler arasında herhangi bir tutarsızlık olması durumunda bu tutarsızlık Hazine ve Maliye Bakanlığına raporlanmaktadır.



EGM'den şirketlere gönderilen emeklilik sözleşmesi bilgilerinin elektronik ortamda saklanması gerekmektedir. Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından görev verilmesi durumunda şirketler arası bilgi aktarımının yapılmasına izin verilmektedir (EGM, 05.06.2018, www.egm.org.tr).

#### **4.1.5.5. Emeklilik Şirketi**

Emeklilik şirketleri '4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununa' göre bireysel emeklilik sisteminde faaliyet göstermek üzere emeklilik dalında ruhsat almış şirketi ifade etmektedir. Emeklilik şirketinin kuruluşu için Hazine ve Maliye Bakanlığına başvuru yapılmaktadır. Şirket izni Bakan tarafından verilmektedir. Kurulacak emeklilik şirketlerinde 'emeklilik' kelimesinin yer alması zorunludur. Kurulacak şirketlerin anonim şirket şeklinde olması, faaliyet konusunun kanunda belirtilen faaliyetler doğrultusunda sınırlandırılması, sermayenin belirlenen tutardan az olmaması ve ilk önce belirlenen tutarda ödenen sermayenin geri kalanının üç yıl içerisinde ödenmesi, hisse senetlerinin nakit karşılığının çıkarılması, iş planı ve sistemin ana şekli ile yapılabirlik raporunun sunulması gerekmektedir.

Emeklilik şirketi olarak kuruluş izni alan şirketlerin faaliyette bulunabilmesi için emeklilik dalında faaliyet raporu alınması zorunludur. Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından verilen bu ruhsat için, iki yıl içinde en az yüz bin katılımcıya hizmet verecek şekilde planlamaların yapılmış olması gerekmektedir. İş planı ve sistemin ana şekli planda belirtilen düzenlemeler doğrultusunda uygulanması ve gerekli donanım, teknik, idari alt yapı ve insan kaynaklarını sağlamış olması gerekmektedir. Emeklilik dalında, emeklilik şirketi faaliyet ruhsatı alan şirketin ruhsatının verilmiş tarihinden itibaren en geç üç ay içerisinde fon oluşturmak şartıyla kurula başvurması gerekmektedir.

Bireysel emeklilik şirketlerinin görev ve sorumlulukları şunlardır (Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu 2001, md.8):

- Hazine ve Maliye Bakanlığının belirleyeceği esaslar doğrultusunda emeklilik sözleşmelerine ilişkin, bankalardan yardım alınabilmekte,
- Alınan katkıların emeklilik sözleşmesi kapsamında fonlara yönlendirilmesi ve bireysel emeklilik hesaplarıyla ilgili işlemlerin güncel tutulmasını sağlamakta,
- Şirketin fon yönetim stratejisine ve aldığı kararlara göre fon portföyünün yönetilmesi sağlamakta,
- Bireysel emeklilik sistemine dâhil olan bireylerine kendilerine ait hesaplarına günlük olarak erişim imkânı sağlamakta,
- Fonun performansını ve mali tablolarla ilgili konuların katılımcılara düzenli bir şekilde bilgi akışını sağlamasında,
- Hazine ve Maliye Bakanlığı ve kurul tarafından istenilecek bilgi, belge ve tabloların bireysel emeklilik kayıt sisteminin esas ve usullerine göre düzenlenmesi sağlamakta emeklilik şirketleri görevlendirilmektedir.

2003 yılında faaliyette bulunan BES 11 emeklilik şirketiyle hayata geçirilmiştir. 2013 yılında bu rakam 17'ye yükselmiş ve 2018 yılında ise faaliyette bulunan emeklilik şirketlerinin sayısı 18'e ulaşmıştır (EGM, 06.06.2018, www.egm.org.tr).

**Tablo 4.3.** Şirket Bazında Göstergeler, (EGM, 06.06.2018, www.egm.org.tr).

<i>Emeklilik Şirketi</i>	<i>Katılımcı Sayısı</i>	<i>Payı (%)</i>	<i>Katılımcıların Fon Tutarları</i>	<i>Payı (%)</i>
<b>Aegon Emeklilik ve Hayat</b>	40.895	0,59	148.701.247	0,21
<b>Allianz Hayat ve Emeklilik</b>	108.602	1,57	2.288.641.715	3,31
<b>Allianz Yaşam ve Emeklilik</b>	773.338	11,17	9.493.513.198	13,74
<b>Anadolu Hayat Emeklilik</b>	1.152.130	16,63	12.821.020.759	18,56
<b>Avivasa Emeklilik ve Hayat</b>	882.109	12,74	13.576.926.814	19,65

<b>Axa Hayat ve Emeklilik</b>	35.866	0,52	314.980.526	0,46
<b>Bereket Emeklilik ve Hayat</b>	110.337	1,59	333.348.020	0,48
<b>BNP Paribas Cardif Emeklilik</b>	183.806	2,65	1.869.562.049	2,70
<b>Cigna Finans Emeklilik ve H.</b>	105.510	1,52	673.272.352	0,97
<b>Fiba Emeklilik ve Hayat</b>	42.832	0,62	488.137.716	0,70
<b>Garanti Emeklilik ve Hayat</b>	1.193.272	17,22	10.423.527.023	15,10
<b>Groupama Emeklilik</b>	55.357	0,80	869.104.461	1,26
<b>Halk Hayat ve Emeklilik</b>	503.365	7,27	2.753.348.532	3,98
<b>Katılım Emeklilik ve Hayat</b>	198.900	2,87	854.269.205	1,24
<b>Metlife Emeklilik ve Hayat</b>	188.332	2,72	1.346.975.880	1,95
<b>NN Hayat ve Emeklilik</b>	267.332	3,86	2.583.447.578	3,74
<b>Vakıf Emeklilik ve Hayat</b>	496.351	7,17	5.254.381.349	7,60
<b>Ziraat Hayat ve Emeklilik</b>	588.034	8,49	2.980.648.798	4,32
<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>6.926.368</b>	<b>100,00</b>	<b>69.073.807.223</b>	<b>100,00</b>

Emeklilik şirketlerinin katılımcı sayısı ve fon tutarı açısından pazar payları Tablo 4.3.'de gösterilmektedir. Yukarıda gösterilen oranlar banka genelindeki katılımcı sayısının toplam katılımcı sayısına oranlanmasıyla bulunmaktadır. Bireysel emeklilik şirketlerin 11 tanesi yabancı sermayeli, 1 tanesi yerli ve yabancı sermayeli ortaklığı şeklinde ve 6 tanesi yerli sermayeli şirket olarak kurulmuştur (Yazıcı, 2015: 106). 31.01.2018 yılı itibariyle sektördeki yabancı pay, fon tutarı açısından %45, katılımcı sayısı açısından %46 düzeyindedir.

#### 4.1.5.6. Bireysel Emeklilik Aracısı

Bireysel emeklilik araçları 2007 yılında yayınlanan Bireysel Emeklilik Araçları Hakkındaki Yönetmelik, amaç ve kapsam maddeleri gereğince;

‘Emeklilik şirketleri tarafından katılımcılara sunulan emeklilik sözleşmelerine aracılık eden veya bunları emeklilik şirketleri adına yapan kişilerde aranacak özelliklere, faaliyetlere, mesleki yeterliliklerine, bilgi ve becerilerini test etmek amacıyla yapılacak sınavlarla, sicile, eğitim programlarına, lisans ve tanıtım kartı vermeye ilişkin işlemlerle ilgili diğer usul ve esasları düzenlemektedir.’

Bireysel emeklilik araçlarında aranan özellikler:

- En az dört yıllık yükseköğretim kurumlarından mezun olmak veya en az iki yıllık mevzuatta belirlenen meslek yüksek okullarından mezun olmak
- Düzenlenen sınavda başarılı olmak
- Hiçbir sebep dâhilinde mesleki ve hasiyetine aykırı davranışlarda bulunmamak
- Bireysel emeklilik aracılığı yapacak kişilerin belirlenen eğitimleri tamamlamış olması gerekmektedir.

Bireysel emeklilik aracısı mevzuata uygun olarak katılımcıların talepleri doğrultusunda istenilen belge ve bilgileri düzenlemektedir. Bireysel emeklilik aracısı sadece bir şirket adına aracılık yapabilmektedir. Bu şirketin yetkisi dâhilinde her türlü tanıtım faaliyetlerinde bulunmaktadır. Bireysel emeklilik aracısı mevzuata göre denetleme yapmaya yetkili olan kişilere ve kurumlara görevleri nezdinde gereken bilgiyi vermektedir. Bireysel emeklilik araçları herhangi bir nedenden dolayı giriş aidatı veya benzeri işler altında tahsilât yapamamaktadır (Bireysel Emeklilik Araçları Hakkındaki Yönetmenlik, 2007, md.21).

#### 4.1.5.7. Takasbank: İMKB Takas ve Saklama Bankası

‘4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununda’ SPK tarafından çıkarılan ve resmi

gazetede yayınlanan yönetmelikte Takasbank 2003 yılından itibaren bireysel emeklilik şirketlerine saklayıcı bir kuruluş görevini üstlenmektedir. Takasbank 2003 yılından itibaren bireysel emeklilik şirketlerine saklayıcı adıyla hizmet vererek katılımcıların sahip olduğu fon paylarını katılımcıların izleyebileceği bir şekilde Takasbank takip etmektedir (Takasbank, 13.06.2018, [www.takasbank.com.tr](http://www.takasbank.com.tr)).

1 Ocak 2013 tarihinden itibaren yürürlüğe giren devlet katkısıyla birlikte ilgili yönetmenlik kapsamında emeklilik şirketleri tarafından EGM'ye iletilen bilgiler doğrultusunda, EGM tarafından bu tutarlar hesaplandıktan sonra her ay Takasbank bünyesinde bulunan Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından EGM'nin hesaplarına gönderilmektedir. Katılımcıların katkı paylarını oluşturan fonlar Takasbank nezdinde saklanmaktadır.

Takasbank emeklilik sisteminin üstlendiği görevler (EGM, 13.06.2018, [www.egm.org.tr](http://www.egm.org.tr)):

- Emeklilik yatırım fonlarının alım satımını kontrol etmek,
- Fon paylarının katılımcı bazında tutulmasının sağlanması,
- Fon hesaplarında yatırıma yönlendirilecek katkı payı tutarı ile birlikte bunlara karşılık gelen pay sayılarının fon bazında izlemek,
- Katılımcının hesabına yapılan giriş çıkış işlemlerinin düzenli bir şekilde takip edilmesi ve bireyin sistemden çıkma durumu söz konusu olması durumunda birikimlerinin geri verilmesini sağlamak,

SPK tarafından, saklayıcı kuruluş olarak faaliyette bulunan Takasbank, katılımcıların birikimlerinin düzenli bir şekilde saklanması ve emeklilik şirketlerinin iflas etmesi ve kapanması durumlarında bu birikimler karşılıklı olarak güvence altına alınmasını sağlamaktadır (Öztürk, 2010: 45).

#### **4.1.5.8. Katılımcı**

Kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olan ve gönüllük esasına dayanan bireysel emeklilik sistemi, medeni hakları kullanma ehliyetine sahip olan bütün bireyleri

kapsamaktadır. Medeni haklara sahip olan kişiler istediği zaman bu sisteme dâhil olabilmek hakkına sahiptir. BES'e katılmak için emeklilik şirketi ile emeklilik sözleşmesi imzalanmaktadır. Bu sözleşme içerisinde; bireysel emeklilik hesabının açılması, hesaba katkı payı ödenmesi durumu, ödenen katkı paylarının bireylerin istekleri doğrultusunda istenen fonlara yönlendirilmesi ve hesapta biriken birikimlerin sahiplerine ödenmesine ilişkin düzenlemeler yer almaktadır. Emeklilik sözleşmesi katılımcı ve bireysel emeklilik sözleşmesi şeklinde yapılabileceği gibi katılımcının adına bir kuruluş ile grup emeklilik olarak da yapılabilmektedir. Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından emeklilik sözleşmesi ve bu sözleşmede yer alacak maddeler belirlenmektedir (EGM, 13.06.2018, [www.egm.org.tr](http://www.egm.org.tr)).

Katılımcının adına açılan bireysel emeklilik hesabı emeklilik sözleşmesinde belirtilen esaslar niteliğinde katkı yapılmaktadır. Katılımcı sözleşmede yer alan hususlar çerçevesinde katkı payını birden fazla fon içerisinde pay edebilmektedir. Ve kendi hesabında biriken birikimleri başka bir hesaba aktarmak suretiyle talepte bulunabilmektedir. Bu talebi yerine getirmeyen şirketlerin fon birim pay fiyatı değişikliklerini dikkate alarak katılımcının biriken parasal kaybını hesabına geri ödemesi gerekmektedir.

Katılımcı bireysel emeklilik sistemine dâhil olduğundan itibaren en az on yıl sistemde bulunması gerekmekte ve 56 yaşını doldurmuş olmak şartıyla emekli olmaya hak kazanmaktadır. Katılımcı emekli olduktan sonra emeklilik hesabında biriken bu birikimlerinin tümünü veya birikimlerini aylık maaş şeklinde alabilmektedir. Bu durum katılımcının kendi isteği doğrultusunda şekillenmektedir. Emeklilik süreci içerisinde katılımcının vefat ve maluliyet durumunun ortaya çıkması halinde katılımcının mirasçısı emeklilik hesabında biriken bu birikimlerin kendisine ödenmesini talep edebilmektedir. Katılımcının emekliliğe hak kazanmadan yukarıda belirtilen durumların ortaya çıkması halinde şirket katılımcının mirasçısına talep ettiği birikimleri yirmi iş günü içerisinde ödemek zorundadır (Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, 2017, md.4).

BES’de katılımcıların sahip oldukları haklar şu şekilde sıralanabilmektedir (EGM, 14.06.2018, www.egm.org.tr):

- Katılımcı bireysel emeklilik sisteminde yılda altı kez fon dağılımı değişikliği yapabilmekte,
- Katılımcı istediği zaman katkı payı ödemelerine ara verebilmekte ve istediği zaman ek katkı ödeyebilmekte,
- Katılımcı istediği zaman sistemden ayrılma hakkına sahip olmaktadır. Fakat stopaj ücreti ve giriş aidatı kesintisi yapılarak sistemden ayrılmakta,
- Katılımcılar bireysel emeklilik sisteminde altmış gün içinde cayma hakkına sahip olmakta,
- Katılımcı bireysel emeklilik sistemindeki birikimlerin değerlendirileceği tarafları belirleyebilmektedir.

#### **4.6. Bireysel Emeklilik Sisteminin Finansman Kaynakları**

Bireysel emeklilik sistemin finansman kaynakları olan katkı payı ödemeleri, giriş aidatı, yönetim gideri ve fon işletim giderleri bu bölümde incelenmektedir.

##### **4.6.1. Katkı Payı Ödemeleri**

Katkı payı ödemesi bireysel emeklilik sisteminin en önemli finansman kaynağı sayılmakta ve sistemin katılımcıları tarafından ödenmektedir. Katkı payı ödemeleri ücretten kesilmek suretiyle birlikte gruba bağlı bireysel emeklilik sözleşmesi kapsamında çalışan bireyler adına açılmış bireysel emeklilik hesabına yönlendirilmektedir. Bireysel emeklilik katkı paylarında, kanunda belirtilen prime esas kazanç ve hükümler dikkate alınmaktadır. Çalışanların kazançları ya da emekliliğe yönelik durumlarını etkileyen her türlü neden katkı payı hesaplamalarına dâhil edilmektedir. Katkı payı ödemeleri çalışanların ücretini ödeme gününü takip eden işgünü banka aracılığıyla belirtilen hesaba yönlendirilmektedir. Bu yapılan aylık işlemler Hazine ve Maliye Bakanlığının bilişim sistemleri üzerinden yönlendirilen harcama birikimlerinin katkı payları şirketin aynı hesabına ödenmektedir.

Katılımcılar, katkı payı ödemelerini işverene bildirmesiyle artırıp azaltabilmektedir. Çalışan katkı payı oranlarını daha yüksek bir oranda yatırmak istediği takdirde bu isteğini işverene bildirmektedir. Katkı payı oranı artırmak isteyen çalışan, yine bu isteğini işverene bildirmek şartıyla aynı şekilde azaltabilmektedir. Sadece çalışan, bu talebini işverene ücretler hesaplanmadan bildirmesi gerekmektedir. Eğer ücret tamamlaması bittikten sonra işverene çalışanın bu talepte bulunması durumunda bir sonraki dönem için bu isteği uygulanmaktadır.

Çalışan katkı payı ödemelerine kendi isteği doğrultusunda ara verme imkânına da sahiptir. Bu isteği talep tarihinden üç ay sonra yapılabilir. Çalışanın ara verme talebi kabul edildikten sonra çalışana ödenen ücret üzerinden katkı payı ücret kesintisi yapılmamaktadır. Ara verme süresinin bitmesi halinde, çalışanın ücreti üzerinden yapılan katkı payı kesintisine işveren tarafından devam edilmektedir. Çalışanın çalıştığı yerden ilişkisinin kesilmesi halinde ise Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından belirtilen usul ve esaslar neticesinde ilgili yılın ilk altı ayından uygulanacak asgari brüt ücretin yüzde üçü oranında katkı payı ödemelerine devam edebilmektedir (Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik, 2017, md.22).

#### **4.6.2. Giriş Aidatı**

Giriş aidatı, katılımcının bireysel emeklilik sistemine ilk kez dâhil olması durumunda ya da yeni bir bireysel emeklilik hesabı açtırması halinde şirket tarafından öngörülen giderlerin katılımcıya yansıtılan kısmından oluşmaktadır. Katılımcı, biriken hesabını başka bir şirkete transfer etmesi halinde yeni bir emeklilik sözleşmesi için katılımcıdan giriş aidatı alınmamaktadır. Ancak bu birikimlerinin başka bir şirkete transfer etmenin dışında emeklilik sözleşmesi imzalaması halinde yeni bir emeklilik hesabı açılacağından dolayı katılımcılardan giriş aidatı alınmaktadır (Heidarpour, 2014: 33).

Giriş aidatı ödemelerinde katılımcıya bu kesintiyi ödemesi için peşin, hesaptan aktarma ya da sistemden ayrılırken ödeme imkânı sunulmaktadır. Giriş aidatı katkı paylarından ayrı bir



hesapta takip ve tahsil edilmektedir. Fakat BES'den ayrılan katılımcının veya hesabını başka bir sisteme transfer etmesi halinde ertelenmiş giriş aidatının bulunması durumunda bu ertelenmiş tutar katılımcının bireysel emeklilik hesabından ödenmesi gerekmektedir. Bireysel emeklilik hesapları olan katılımcının ölüm, maluliyet gibi nedenlerden dolayı ya da katılımcının emekliliğe hak kazanması halinde sistemden ayrılmaları durumunda katılımcılardan ertelenmiş giriş aidatı alınmamaktadır. Katılımcı emeklilik sözleşmesini imzalayıp ve daha sonra sistemden ayrılmak istemesi durumunda sözleşmeyi imzaladığı tarihten sonra kanunda belirlenen süre zarfında cayma hakkını kullanarak emeklilik sözleşmesini iptal etmesiyle birlikte alınmış giriş aidatları katılımcıya iade edilmektedir (Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik, 2017, md.20).

Katılımcının emeklilik sözleşmesini imzalayıp sistemde kalması durumunda 2016 tarihinde yürürlüğe giren yönetmelik kapsamında ilk beş yıl içinde ve altıncı yıldan itibaren bu kesintilere üst sınır getirilmiştir. İlk beş yıl içinde ilgili takvim yılı başı belirlenmiş aylık brüt asgari ücretin %8,5'ini aşamayacaktır. Emeklilik, vefat ve maluliyet durumları için sözleşmenin beşinci yılı dolmadan sonlanması durumunda ilk beş yıl içerisinde tahsil edilecek olan ve ayrılma tarihine kadar olan bu tutar ertelenmiş ise tutar katılımcının bireysel emeklilik hesabından alınmaktadır. Katılımcılara emeklilik sözleşmesinin ilk beş yılından sonra sözleşmenin bitiş tarihine kadar herhangi bir kesinti yapılmayacaktır.

**Tablo 4.4.** Devlet Katkısı Hesabında Bulunan Tutar Üzerinden Kontrol Edilecek Tutar, (EGM, 16.06.2018, www.egm.org.tr).

<i>Sözleşme Yılı</i>	<i>Kontrol Oranları</i>
6 yıl	%60 oranına karşılık gelen tutar
7 yıl	%70 oranına karşılık gelen tutar
8 yıl	%80 oranına karşılık gelen tutar
9 yıl	%90 oranına karşılık gelen tutar
10 yıl ve sonrası	%100 'ne hak ediliş

Emeklilik sözleşmesinde bulunan katılımcıların altıncı yılı ve sonrasında sistemden ayrılmaları durumunda devlet katkısına ilişkin düzenlemeler göre üst sınır kontrolü yapılmaktadır. Devlet katkısı kontrolleri 2021 yılında başlayacaktır. Devlet katkısı hesabında bulunan tutar üzerinde Tablo 4.4.'de yer alan oranlara göre hesaplanan tutarları geçemeyecektir.

Kontrol tarihi kapsamında toplam birikim tutarı yıllık asgari brüt ücretin on katını aşan sözleşmeler ve kontrol tarihi itibariyle düzensiz ödeme sınıfında yer alan sözleşmeler için bu kontroller uygulanmaz. Uygulanacak kontrollerde ilgili takvim yılının ilk altı ayında düzenlenecek olan asgari brüt ücret tutarı esas alınmaktadır.

#### 4.6.3. Yönetim Gider Kesintisi

Yönetim gider kesintisi, bireysel emeklilik hesaplarına ödenen katkı payları ile katılımcının birikimleri üzerinden emeklilik şirketlerinin giderlerini karşılamaya yönelik tahsil edilen bir kesintidir. Sisteme ödenen katkı payları üzerinden en fazla %2 oranında bir yönetim gider kesintisi uygulanabilmektedir. Bireysel emeklilik sistemi katılımcısı için bir diğer gider kalemi olan yönetim gider kesintilerine 2016 yılı itibariyle yeni düzenlemeler getirilmiştir.

**Tablo 4.5.** Yönetim Gider Kesintisini Tahsil Etme ve Buna Karşılık Gelen Tutarlar, (EGM, 16.06.2018, www.egm.org.tr).

<i>Sözleşme Yılı</i>	<i>Kesintiye Ait Üst Limit</i>
5 yıl	Toplam tutar, asgari brüt ücretin %8,5'ine karşılık gelen tutarı aşamaz
6 yıl ve sonrası	Emeklilik sözleşmesi kapsamında, devlet katkısı hesabındaki tutara karşılık gelen oranı aşamaz

Yapılan değişiklikler Tablo 4.5.'de gösterilmektedir. Buna göre sözleşmenin ilk beş yılında yapılacak kesinti tutarı asgari brüt ücretin %8,5'ini aşamayacaktır. Emeklilik sözleşmesinde bulunan katılımcıların altıncı yılı ve sonrasında sistemden ayrılmaları durumunda devlet katkısına ilişkin düzenlemeler göre üst sınır kontrolü yapılmaktadır. Devlet katkısı kontrollerine 2021 yılında başlanacaktır.

Emeklilik sözleşmesi kapsamında ilk beş yıla ait alınan yönetim gider kesintisinden sonra sözleşme kapsamında birikimlere ara verme kesintisi de dâhil olmak üzere herhangi bir kesinti işlemi uygulanmamaktadır. Yönetim gider kesintisine ara verme işlemi ise, katılımcının gider kesintilerine ara verme durumlarında bireysel emeklilik hesabından ek yönetim gideri kapsamında tahsil edilmektedir. Birikimlere ara verme işlemi bir yıldan fazla olması halinde katılımcının BES hesabına ait olan EGM şirketi aracılığıyla ödenen sabit giderler emeklilik planı kapsamında belirtilen şartlara göre bireysel emeklilik hesaplarından tahsil edilmektedir (Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik, 2017, md.21).

#### **4.6.4. Fon Toplam Gider Kesintisi**

Fon toplam gider kesintisi fonun yönetimi karşılığında fona ilişkin giderleri karşılamak üzere EYF'nın varlık değeri üzerinden günlük olarak hesaplanmakta ve aylık olarak fonun içerisinden tahsil edilmektedir (SPK, 20.06.2018, www.spk.gov.tr). Bu doğrultuda fon toplam gider kesintisi, fon işletim giderine ait kesintiler fon grubu bazında belirtilen ya da Bakanlık tarafından belirtilen oranı aşmamak kaydıyla fon iç tüzüğünde belirlenmektedir. Bu oranın aşılmaması için emeklilik şirketleri tarafından günlük olarak düzenli bir şekilde kontrol edilmektedir. Emeklilik şirketleri tarafından günlük bir şekilde kontrol edilen oranların, günlük ortalama fon net varlık değerine göre birikimli bir şekilde hesaplanmış tutarın aşıldığı durumlarda ve bunun tespiti halinde bu aşan tutar fon birim pay fiyatına yansıtılmakta ve günlük fon kayıtlarına alınacak şekilde düzenlenmektedir (Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik, 2017, md.22).

**Tablo 4.6.** Fon Türleri Bazında Uygulanacak Fon Toplam Gider Kesintisinin Azami Oranları, (Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkındaki Yönetmelik ek-2, 2016).

<i>Grup*</i>	<i>Emeklilik Yatırım Fonları</i>	<i>Azami Günlük Fon Toplam Gider Kesintisi (Yüz Binde)</i>	<i>Azami Yıllık Fon Toplam Gider Kesintisi (%)</i>
I	Para Piyasası Fonları / Kıymetli madenler	3,00	1,09
II	Kamu /Özel Sektör Borçlanma Araçları /Endeks Fonları	5,25	1,91
III	Hisse Fonu/ Diğer Fonlar	6,25	2,28
IV	Devlet Katkısı Fonları	1,00	0,365

\*Hazine ve Maliye Bakanlığı doğrultusu bu gruplar değiştirilebilmektedir.

Fon net varlık değeri üzerinden fon işletim gider kesintisi ayrımı 2013 yılından önce günlük azami yüz binde 10 olarak düzenlenmiştir. 1 Ocak 2013 tarihinden itibaren fon işletim gideri, aracılık komisyonu, diğer tüm gider ve masrafların toplamı kesinti oranının üst sınırı fon bazında azaltılmıştır (Yazıcı, 2015: 127). Fon toplam gider kesintisinin azami oranları Tablo 4.6.'da gösterilmektedir. Fon toplam gider kesintisi fon varlıklarından karşılanmakta olup, fonun getirisini azaltıcı yönde bir etki doğurmaktadır (SPK, 23.06.2018, www.spk.gov.tr).

Fon toplam gider kesintisine ilişkin iadeler şirket tarafından her sözleşme yılı sonu ve sözleşmenin bitiş tarihini izleyen beş iş günü içerisinde katılımcının bireysel emeklilik hesabına yapılmaktadır. İadenin geç ödenmesinden dolayı meydana gelen zararlar katılımcının bağlı bulunduğu emeklilik şirketi tarafından karşılanmaktadır. İade edilen tutar katılımcının bireysel emeklilik hesabına yapılması durumunda iade edilen tutarın iade tarihi itibarıyla katılımcının bireysel emeklilik planında belirtilmiş olan fon dağılım oranları göz önüne alınarak ilgili fonlara aktarımı yapılmaktadır. Fon toplam gider kesintisine ilişkin iade oranları 01.01.2021 tarihinden itibaren verilmeye başlanacaktır. İade oranları 2013 tarihinde sözleşmede belirtilen fon dağılım oranları dikkate alınarak gerçekleştirilecektir.

**Tablo 4.7.** Fon Toplam Gider Kesintisine İlişkin Oranlar, (Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkındaki Yönetmelik ek-4, 2016).

<i>Sözleşme Yılı</i>	<i>İade Oranları</i>
6 yıl	%2,5
7-14 yıl	Her yıl kapsamında önceki yıla göre geçerli olan iade oranının 2,5 puan oranında artırılacak
15 yıl ve sonrası	Sabit olarak %25

Fon toplam gider kesintisine ait iade oranları Tablo 4.7.'de gösterilmektedir. Fon toplam gider kesinti oranları 7-14 yıllar arasındaki oranlar her yıl bir önceki yıldan farklı olarak 2,5 puan yükselmek suretiyle uygulanmaktadır. 15 yıl ve sonrası itibarıyla iade oranları sabit %25 oranında uygulanmaktadır. BES'de mevzuatta bulunan, borçlanma araçları fonu, standart fon, endeks fonu, hisse senedi fonu, karma fon, fon sepeti fonu, değişken fon türlerine ait performans kesintileri iade işleminin dışındadır (EGM, 23.06.2018, www.egm.org.tr).

#### **4.7. Emeklilik Yatırım Fonları (EYF)**

EYF, bireysel emeklilik sözleşmesi çerçevesinde emeklilik şirketleri tarafından sözleşmede belirtilen şartlar doğrultusunda katılımcılardan tahsil edilerek, katılımcıların adına açılan bireysel emeklilik hesaplarında takip edilen katkı payları üzerindeki riskin dağıtılması ve malın mülkiyet esaslarına göre değerlendirilmesi amacıyla oluşturulmuş malvarlığıdır.

EYF'ler SPK niteliğinde olup bu çerçevede oluşturulan bireysel emeklilik fonları süresiz olarak kurulmaktadır. EYF kapsamında emeklilik şirketleri, katılımcılara faizli ve faizsiz fon seçme imkânı sunmaktadır (EGM, 23.06.2018, www.egm.org.tr). EYF'ler portföy yönetim şirketlerince yönetilmektedir. Şirketler, EYF'lerin katılımcısının hak ve menfaatlerini koruyacak şekilde yönetmekte ve denetimini yapmaktadır. Sistem içerisinde bulunan katılımcıların fonlarının korunması ve saklanması konusunda emeklilik şirketler sorumludur. Emeklilik şirketlerinin mal varlığı ile katılımcının fon birikimi ayrı şekilde değerlendirildiği için herhangi bir nedenden dolayı şirketin mali açıdan zayıflaması veya iflas etmesi durumunda fon portföyünde

bulunan varlıklar bu olumsuzluktan etkilenmemektedir (Emeklilik Yatırım Fonlarının kuruluşu ve faaliyete ilişkin esaslar hakkında yönetmelik, 2013, md.6).

EYF'ler sadece BES içerisinde bulunan kişiler tarafından satın alabilmektedir. Emeklilik şirketlerinin SPK'dan izin alması şartıyla fonlar oluşturulmakta ve katılımcıya sunulmaktadır. Emeklilik şirketi kurulca belirlenen standartlara uygun olarak düzenlenmiş başvuru formu ve formda belirtilen belgeler ve fon içtüzüğü ile birlikte fon kurmak için SPK'ya başvuruda bulunmaktadır. Belgelerin tam ve eksiksiz olması halinde başvurular incelenmeye alınmaktadır. Bu hazırlanacak belgelerin kurulca belirlenen sürede tamamlanması zorunludur.

Emeklilik fonları ile ilgili sürecin takibi ve bu işlemleri raporlamak amacıyla emeklilik şirketi tarafından en az üç kişiden oluşan fon kurulu atanmaktadır. Fon kurulu üyelerine şirket dışından atama yapılması durumu da söz konusudur. Fon mal varlığı kanun çerçevesinde belirlenen emeklilik sözleşmesi, fon iç tüzüğü ve diğer mevzuattan doğan yükümlülüklerin yerine getirilmesi dışında hiçbir amaç doğrultusunda kullanılmamaktadır. Fon mal varlığı rehnedilmez, portföye ilişkin olarak yapılan işlemler haricinde teminat gösterilmez. Fonda yapılacak olan toplam gider kesintisi sistem yönetmeliğinde belirtilmiş olan azami oranları aşmamak durumunda fon iç tüzüğünde belirlenmektedir (Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluşu ve Faaliyete İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik, 2013, md.7-19).

Fon portföyündeki para ve sermaye araçları ile diğer varlıklar fon adına Takasbank bünyesinde saklanmaktadır. Bu kapsamda katılımcıların bireysel emeklilik hesaplarıyla sahip oldukları fon pay adedi, emeklilik şirketlerindeki hesaplarının yanında Takasbank hesaplarından da izlenilmektedir.

**Tablo 4.8.** Fon Grupları Büyüklükleri, (EGM, 25.06.2018, www.egm.ogr.tr).

<i>Fon Grubu</i>	<i>Fon Adedi</i>	<i>Toplam Net Varlık Değeri (Milyon TL)</i>	<i>Fon Grubu Net Varlık Değerinin Toplam İçindeki Oranı (%)</i>
Borçlanma Araçları (TL)	25	12.772	15,20
Borçlanma Araçları (YP)	22	8.377	9,97
Borçlanma Araçları (ÖS)*	3	551	0,66
Likit	21	8.056	9,58
Standart	26	6.732	8,01
Değişken	87	22.966	27,32
Karma	7	1.689	2,01
Fon Sepeti	2	19	0,02
Endeks	3	538	0,64
Kıymetli Madenler	14	5.005	5,95
Hisse Senedi	26	4.388	5,22
Devlet Katkısı	27	9.885	11,76
Başlangıç	28	881	1,05
Değişken (OKS)	85	42	0,05
Standart (OKS)**	28	2.148	2,56
<b>TOPLAM</b>	<b>404</b>	<b>84.048</b>	<b>100,00</b>

\*Özel sektör

\*\* Otomatik Katılım Sistemi

Emeklilik şirketleri kuruluş aşamasında en az üç emeklilik yatırım fonu kurma zorunluluğu bulunmaktadır. 30.06.2018 yılı itibarıyla 18 emeklilik şirketi tarafından kurulmuş 27 adet devlet katkısı fonu dâhil ve toplam 404 adet EYF bulunmaktadır. Bunların fon grupları bazındaki dağılımı ve toplam fon tutarı içerisindeki payları Tablo 4.8.'de verilmiştir. Net varlık değerinin toplam içindeki en yüksek orana sahip olan fon grubu değişken fondur, ikinci en yüksek fon grubunu %15,20 oranıyla borçlanma araçları fon grubunu kapsamaktadır.

### 4.7.1. Emeklilik Yatırım Fon Türleri

Emeklilik yatırım fon türleri Hazine ve Maliye Bakanlığı görüşü doğrultusunda SPK tarafından belirlenmektedir. Bu bağlamda fon türleri ve unvanlarına ilişkin düzenlemeler fon kuruluşu yönetmeliğinde belirlenmektedir. Bireysel emeklilik yatırım fonları; gelir amaçlı fonlar, büyüme amaçlı fonlar, para piyasası fonları, kıymetli madenler fonları, ihtisaslaşmış fonlar ve diğer fonlar olarak altı bölümden oluşmaktadır (SPK, 21.07.2018, www.spk.gov.tr).

#### 4.7.1.1. Gelir Amaçlı Fonlar

Gelir amaçlı fonlar, yatırım yapılacak varlıkların ve bunlardan sağlanacak olan temettü, faiz ve kira sertifikası gelirlerine ağırlık verilerek suretiyle oluşan fon yapılarını kapsamaktadır. Gelir amaçlı fon türleri; hisse senedi fonu, kamu borçlanma araçları fonu, özel sektör borçlanma araçları fonu, kira sertifikası fonu, karma borçlanma araçları fonu, karma fonu ve esnek fondan oluşmaktadır (SPK, 21.07.2018, www.spk.gov.tr). Bu fonlara ait detaylı bilgiler Tablo 4.9.'da verilmektedir.

**Tablo 4.9.** Gelir Amaçlı Fonlar ve Portföy Bileşimleri,  
(SPK, 21.07.2018, www.spk.gov.tr).

#### *Gelir Amaçlı Fonlar*

<b>Hisse Senedi Fonu</b>	En az fon portföyünün %80'ini sistemli bir şekilde temettü ödemesi yapan ve fiyat oynaklığı göreceli daha az olan ortaklık paylarına yatıran ve temettü geliri sağlamayı hedefleyen fon türüdür.
<b>Kamu Borçlanma Araçları Fonu</b>	En az fon portföyünün %80'ini kamu borçlanma araçlarının konusu ters repoya ve devlet iç borçlanma senetlerine yatıran ve faiz geliri sağlamayı hedefleyen fon türüdür.
<b>Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu</b>	En az fon portföyünün %80'ini özel sektör borçlanma araçlarına yatıran ve faiz geliri sağlamayı hedefleyen fon türüdür.
<b>Kira Sertifikası Fonu</b>	En az fon portföyünün %80'ini kira sertifikalarına yatıran ve kira sertifikası geliri sağlamayı hedefleyen fon türüdür.



<b>Karma Borçlanma Araçları</b>	Her birinin değeri fon portföyünün %20'sin den az olmayacak düzeyde fon portföyünün en az %80'ini kamu borçlanma araçlarına ve özel sektör borçlanma araçlarına yatıran ve faiz geliri sağlamayı hedefleyen fon türüdür.
<b>Karma Fonu</b>	Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde fon portföyünün en az %80'ini ortaklık paylarına ve borçlanma araçlarına veya kira sertifikalarına yatıran ve temettü, faiz ve kira sertifikası geliri sağlamayı hedefleyen fon türüdür.
<b>Esnek Fonu*</b>	Fon portföyünün tamamını değişen piyasa şartlarına göre yönetmelikte belirtilen yerli ve yabancı varlık türlerinin tamamına veya belirli bir kısmına yatıran temettü, faiz ve kira sertifikası geliri sağlamayı hedefleyen fon türüdür.

\*Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenemez.

#### 4.7.1.2. Büyüme Amaçlı Fonlar

Büyüme amaçlı fonlar, yatırım yapılacak varlıkların ve bunlardan sağlanacak olan sermaye kazancına ağırlık verilmek suretiyle oluşan fon yapılarını kapsamaktadır. Büyüme amaçlı fon türleri; hisse senedi fonu, karma fonu ve esnek fondan oluşmaktadır. Bu fonlara ait detaylı bilgiler Tablo 4.10.'da verilmektedir.

**Tablo 4.10.** Büyüme Amaçlı Fonlar ve Portföy Bileşimleri, (SPK, 21.07.2018, [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr) ).

#### *Büyüme Amaçlı Fonlar*

<b>Hisse Senedi Fonu</b>	En az fon portföyünün %80'ini borsada işlem gören ortaklık paylarına yatıran ve sermaye kazancı sağlamayı hedefleyen fon türüdür.
<b>Karma Fon</b>	Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde fon portföyünün en az %80'ini ortaklık paylarına, borçlanma araçlarına ve kira sertifikalarına yatıran ve sermaye kazancı sağlamayı hedefleyen fon türüdür.
<b>Esnek Fon*</b>	Fon portföyünün tamamını değişen piyasa şartlarına göre yönetmelikte belirtilen yerli ve yabancı varlık türlerinin tamamına veya belirli bir kısmına yatıran sermaye kazancı sağlamayı hedefleyen fon türüdür.

\*Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenemez.

### 4.7.1.3. Para Piyasası Fonları

Para piyasası fonları, devamlı olarak portföyünde vadesine en fazla 184 gün kalmış likiditesi yüksek para ve sermaye araçları kapsamında yer alan ve portföyün ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olarak belirlenmiş fon yapılarından oluşmaktadır. (SPK, 21.07. 2018, www.spk.gov.tr ). Para piyasası fon türleri; likit fon-kamu, likit fon-özel sektör, likit fon-esnek türlerinden oluşmaktadır. Bu fonlara ait detaylı bilgiler Tablo 4.11.'de verilmektedir.

**Tablo 4.11.** Para Piyasası Fonları ve Portföy Bileşimleri,  
(SPK, 21.07.2018, www.spk.gov.tr ).

#### *Para Piyasası Fonları*

<b>Likit Fon - Kamu</b>	En az fon portföyünün %80'ini, kamu borçlanma araçlarının konusu olduğu ters repoya devlet iç borçlanma senetlerine ve belirtilen kanun çerçevesinde kurulan varlık kira şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikalarına yatırmak suretiyle, sağlamayı hedefleyen fon türüdür.
<b>Likit Fon - Özel Sektör</b>	En az fon portföyünün %80'ini özel sektör borçlanma araçlarına ve özel sektör tarafından ihraç edilen kira sertifikalarına yatırmak suretiyle, kazanç sağlamayı amaçlayan fon türüdür.
<b>Likit Fon – Esnek*</b>	En az fon portföyünün %80'ini borçlanma araçlarına, kira sertifikalarına ve ters repoya yatırmak suretiyle, kazanç sağlamayı hedefleyen fon türüdür.

\*Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenemez.

### 4.7.1.4. Kıymetli Madenler Fonları

Kıymetli maden fonları, en az fon portföyünün %80'ini altın ve diğer kıymetli madenler ile birlikte bunların dayalı varlıklarından oluşan fon yapılarını kapsamaktadır (SPK, 21.07.2018, www.spk.gov.tr). Kıymetli madenler fonları; Kıymetli madenler fonu ve Altın fonundan oluşmaktadır. Bu fonlara ait detaylı bilgiler Tablo 4.12.'de verilmektedir.

**Tablo 4.12.** Kıymetli Madenler Fonları ve Portföy Bileşimleri, (SPK, 21.07.2018, www.spk.gov.tr ).

***Kıymetli Madenler Fonları***

<b>Kıymetli Madenler Fonu</b>	En az fon portföyünün %80'ini ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer madenler ile birlikte bunlara dayalı varlıklara yatırarak kazanç sağlamayı hedefleyen fonlardır.
<b>Altın Fonu</b>	En az fon portföyünün %80'ini ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve altına dayalı varlıklara yatırarak kazanç sağlamayı hedefleyen fonlardır.

**4.7.1.5. İhtisaslaşmış Fonlar**

İhtisaslaşmış fonlar, fon portföyünde belirli sektör ve endeksler bazında yatırım yapan fon yapılarıdır. İhtisaslaşmış fonlar; sektör fonu ve endeks fonu olarak ikiye ayrılmaktadır. Bu iki tür fona ait detaylı bilgiler Tablo 4.13.'de verilmektedir.

**Tablo 4.13.** İhtisaslaşmış Fonlar ve Portföy Bileşimleri, (SPK, 21.07.2018, www.spk.gov.tr ).

***İhtisaslaşmış Fonlar***

<b>Sektör Fonu</b>	En az fon portföyünün%80'ini, belirli sektör ya da sektörlerde bulunan ortaklıkların paylarına yatıran ve bunlardan kazanç elde etmeyi hedefleyen fon türüdür.
<b>Endeks Fonu</b>	Hisse senedi fonu, tahvil endeks fonu, sektör endeks fonu veya benzer fonlar olmak üzere baz alınan, kurulca uygun görülen bir endeks kapsamındaki varlıklara en az fon portföyünün%80'ini yatıran ve baz alınan endeks ile fonun birim pay değeri arasındaki korelasyon katsayısının en az 0,9 olması ve endeksteeki artış kadar bir getiri sağlamasını hedefleyen fon türüdür.

**4.7.1.6. Fon sepeti Fonu**

Fon sepeti fonu, fon ağırlıklı olarak mevduat üzerinden mutlak getiri düzeyini hedef alan yurt içi yatırım fonlarının portföye dâhil edilmesi amacıyla risk/getiri düzeyinde para ve sermaye kazancı sağlamasıdır. En az fon portföyünün %80'ini yatırım fonları ve borsa yatırım fonları katılma paylarına yatıran fon yapısını oluşturmaktadır.Kalan %20'lik kısım ise fon değeri oranında diğer yerli ve yabancı para ve sermaye piyasası araçları kapsamına dâhil edilmektedir (SPK, 21.07.2018, www.spk.gov.tr).

#### 4.7.1.7. Katkı Fonu

Katkı fonu, devlet tarafından katılımcılara ödenen katkılarının yatırıma yönlendirilmesi amacıyla oluşturulan ve portföyün en az %75'ini Türk Lirası cinsinden borçlanma araçlarına, gelir ortaklığı senetlerine ve kira sertifikalarına yönlendirilmesi ile oluşan fon türüdür. Geriye kalan %30'luk kısmının, %15'ini Türk Lirası cinsinden mevduata, katılma hesabına, borsada işlem görmek kaydıyla borçlanma araçlarına veya kaynak kuruluşu bankalar olan varlık kiralama şirketlerince ihraç edilen kira sertifikalarına, diğer %15'i ise, BIST 100 endeksindeki ya da BIST katılım endeksindeki paylara yönlendirilen fonlardır (SPK, 21.07.2018, www.spk.gov.tr ).

#### 4.7.1.8. Diğer Fonlar

Diğer fonlar, yukarıda bahsedilen fon türlerinin ayrı olarak değerlendirilmeyen ve bu fon kapsamı içerisinde bulunmayan fon türleridir. Diğer fonlar; dengeli fon ve esnek fon olarak ikiye ayrılmaktadır. Tablo 4.14.'de bu fon türlerine ait detaylı bilgiler verilmektedir.

**Tablo 4.14.** Diğer Fonlar ve Portföy Bileşimleri,  
(SPK, 21.07.2018, www.spk.gov.tr ).

#### *Diğer Fonlar*

<b>Dengeli Fon</b>	Fon portföyünün tamamı, ortaklık payı, borçlanma araçları ve kira sertifikalarının karmasından oluşturulan, hem sermaye kazancı hem de temettü, faiz ve kira sertifikası geliri sağlamayı hedefleyen fon türüdür.
<b>Esnek Fon</b>	Fon portföyünün tamamı, değişen piyasa şartlarına göre yönetmelikte belirtilen yerli ve yabancı varlık türlerinin tamamına veya belirli bir kısmına yatıran, hem sermaye kazancı hem de temettü, faiz ve kira sertifikası geliri sağlamayı hedefleyen fon türüdür.

#### 4.7.2. Emeklilik Yatırım Fonları Portföy Yönetimi ve Sınırlamaları

EYF, portföy yöneticileri tarafından yönetilmektedir. Portföy yöneticileri, fon portföyünü '6362 sayılı kanun', fon iç tüzüğü, emeklilik sözleşmesi, portföy yönetim sözleşmesi ile kanunda belirtilen mevzuata uygun olarak yönetilmektedir.

Katılımcıya verilecek olan portföy yönetim hizmeti şirket ile portföy yöneticileri arasında hazırlanacak olan sözleşmede belirtilmektedir. Fon portföyünün yönetimi ile ilgili birden fazla portföy yöneticisiyle sözleşme yapılabilmektedir. Portföy yöneticisi ile sözleşme yapan katılımcının yabancı bir ülkede faaliyet gösteriyor olması durumunda, portföy yöneticisinin bu konu ile sorumlu olan yetkili merciye, katılımcının portföy yöneticiliğini yürüttüğüne dair sözleşmenin bir örneğini göndermesi gerekmektedir. SPK, tarafından belirlenen fon grubunun yıllık net getirisi, yıllık ortalama net getirisinin altında kalması halinde, bireysel emeklilik fonu belirlenen kriterler çerçevesinde başka bir portföy yönetim şirketine devrini talep edebilmektedir.

Portföy yöneticisinin, portföy yönetiminde uymak zorunda olduğu ilkeler bulunmaktadır. Bu ilkeler; portföy yöneticisi, fon portföyünü yönetirken riski dağıtmalı, likidite ve getiri unsurlarını dikkate almalıdır. Portföy yöneticisi, yönettiği her fonun çıkarını ayrı ayrı değerlendirmelidir. Fonu yönetirken ilgili yatırım kararlarında objektif bilgi ve belgelere dayanmak, sözleşme çerçevesinde belirlenen yatırım ilkelerine uyararak araştırma yapması gerekmektedir. Portföy yöneticisi; bireysel emeklilik fonu ile diğer müşteriler için yapılan işlemleri birbirinden ayrı olarak izlemek zorundadır. Fon portföyüne hiçbir şekilde rayıç bedelinin üzerinden varlık satın alınmaz ve portföy değerinin altında satılmaz. Üçüncü kişilere ve portföy yöneticisi kendine çıkar sağlamak amacıyla fon portföyüne işlem yapamamaktadır. Fon portföyün herhangi bir getiri sağlayacağına dair yazılı ve sözlü bir garanti verilmemektedir.

EYFY sınırlamaları 13.03.2013 tarihinde emeklilik yatırım fonlarının kuruluş ve faaliyetine ilişkin esaslar hakkındaki yönetmelikte düzenlenmiştir. Bu bağlamda fon portföyünün %10'undan fazlası bir ihraççının para ve sermaye piyasası araçlarına yatırılmaktadır ve fonun %5'inden fazla yatırımda bulunulması durumunda ihraççının sahip olduğu para ve sermaye piyasa araçlarının toplam tutarı fon portföyünün

%40'ını aşmamaktadır. Varlık kiralama şirketlerince yukarıda uygulanan sınırlamaların birinci kısmını %10'luk bir sınırlama düzeyi belirlenirken ikinci kısmında sınırlama oranı %25 olarak belirlenmektedir.

Fon portföyünü borsada işlem gören varlıkların alınması esası bulunmakta olup borsada işlem görmeyen özel sektör borçlanma araçları, fon portföy değerinin %10'unu aşmayacak düzeyde fon portföyüne dahil edilmektedir. Fon portföyünün en fazla %20'si giriş sermayesi yatırım ortaklıkları tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına ve giriş sermayesi yatırım fonlarının katılma paylarına yatırılabilir. Fon portföyünde şirketin ve fon portföy yöneticisinin para ve sermaye piyasası araçları dahil edilmemektedir. Fon portföyünün en fazla %30'u bir topluluğun para ve sermaye piyasası araçlarına yatırılmaktadır. Fon portföyünün en fazla %10'unu Takasbank para piyasasından ve en fazla %20'si yatırım fonu ve yabancı yatırım fonu katılma paylarına yatırılmak suretiyle değerlendirilmektedir ve bu fonlar, fon portföyünün %4 düzeyini geçmemektedir. Fon portföyünün en fazla %25'i bankalar nezdinde açtırılacak olan mevduat/katılım hesapları kapsamında alınmaktadır. Fakat tek bir bankada değerlendirilecek olan miktar, fon portföyünün %6'sını aşmamalıdır. Bir ihraççının para ve sermaye piyasası araçlarına yatırdığı tutar, devlet iç ve dış borçlanma araçları hariç fon portföyünün %20'sini geçmemelidir. Aracı kuruluş ve ortaklık varantlarına yapılan toplam fon portföyü %15'i geçmemektedir (Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetine İlişkin Esaslar Hakkındaki Yönetmelik 2013, md.22).

### **4.7.3. Emeklilik Fon Grupları Büyüklükleri ve Karşılaştırmalı Getiriler**

BES'de 2017 yılı yaklaşık olarak bir önceki yıla göre 287 bin yeni katılımcı sistem içerisinde yer almıştır. 2017 yılı sonu itibarıyla toplam 6.9 milyon katılımcı BES'de yer almaktadır. Oransal olarak incelendiği katılımcı sayısının yıllık artışı %4,3'tür. 2017 yılı 'Ludes, emeklilik yatırım fonları raporunda BES' deki portföy büyüklüğünün 2016 yılında 60.5 milyar TL

iken bu büyüklüğün 2017 yılında yaklaşık olarak 77,8 milyar TL'ye ulaştığı belirtilmektedir (Ludes,2017: 5).

**Tablo 4.15.** BES Portföy Büyüklüğü ve Katılımcı Sayıları, (Ludes, Emeklilik Yatırım Fonları Performans Raporu, 2017: 5 ve EGM, 05.08.2018, www.egm.org.tr).

<i>Yıl</i>	<i>Portföy Büyüklüğü (TL)</i>	<i>Artış Oranı</i>	<i>Katılımcı Sayısı</i>	<i>Artış Oranı</i>
<b>2012</b>	20.342.195.120	-	3.128.130	-
<b>2013</b>	26.362.540.163	%29,6	4.153.055	%32,8
<b>2014</b>	38.026.205.202	%44,3	5.092.871	%22,6
<b>2015</b>	48.211.017.130	%26,8	6.039.300	%18,6
<b>2016</b>	60.588.449.516	%25,7	6.627.025	%9,7
<b>2017</b>	77.848.839.816	%28,5	6.922.615	%4,3
<b>2018/08</b>	83.799.387.149	%7,64	6.974.145	%0,74

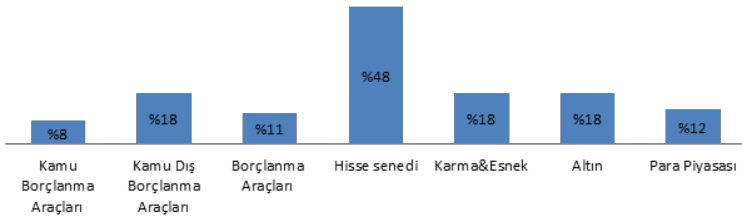
Tablo 4.15.'de 2012-01.08.2018 yılları arasında BES portföy büyüklüğü ve katılımcı sayıları verilmektedir. 2016 yılına göre portföy büyüklüğü %28.5 büyümüştür. Devlet katkısının getirildiği 2013 yılında tabloda görüldüğü gibi hem portföy büyüklüğünde hem de katılımcı sayısında önemli artışlar yaşanmıştır. Fakat portföy büyüklüğünün son beş yıl içinde yaklaşık olarak 4 katına çıktığı görülürken katılımcı sayısındaki artışın son beş yıl içerisinde 2 katına çıktığı söylenebilmektedir. Portföy büyüklüğünün katılımcı sayısındaki artıştan daha fazla yükselmesinin nedeni 2017 yılı itibarıyla fon getiri oranlarının yüksek olması portföy büyüklüğünü de artırmaktadır.

**Tablo 4.16.** Katılımcıların Fon Tercihi, (Ludes, Emeklilik Raporu, 2017: 2).

<i>Fon Kategorileri</i>	<i>Katılımcının Fon Grubu hesapları (2016)</i>	<i>Katılımcının Fon Grubu hesapları (2017)</i>	<i>Pay (%) Değişim (2017)</i>	<i>Değişim Oranı (%)</i>
<b>Kamu Borçlanma Araçları</b>	3.432.960	3.547.442	15	3
<b>Kamu Dış Borçlanma Araçları</b>	1.006.274	1.418.020	6	41
<b>Hisse Senedi</b>	1.504.951	1.670.831	7	11

<b>Karma&amp;Esnek Fonlar</b>	4.489.122	5.270.740	22	17
<b>Standart Fonlar</b>	2.226.111	2.350.257	10	6
<b>Kıymetli Madenler</b>	693.483	1.046.048	4	51
<b>Para Piyasası</b>	1.778.310	1.851.959	8	4

2017 yılında BES sistemi içinde yer alan bireylerin fon kategorileri bazında en çok tercih ettiği fon türü Tablo 4.16.'da gösterildiği gibi Karma ve Esnek Fonlardır. 2017 yılı itibariyle 5 milyon katılımcı karma ve esnek fon kategorilerinde yer almaktadır. Fon kategorileri oransal olarak incelendiğinde toplam katılımcı sayısı karma ve esnek fon hesabın %22'sini oluştururken kamu borçlanma araçları %15'ini ve %10 payla standart fonlar bu hesapları izlemektedir. 2017 yılında en çok getiriye hisse senedi fonu getirmesine rağmen katılımcıların bu hesap içerisinde yer alma oranları %7'lerde kalmaktadır. Bunun nedeni ise hisse senedi fonlarının fazla getiri getirmesine rağmen hisse piyasalarının volatilité yapısıdır. Bu riskten kaçınmak isteyen katılımcılar daha durağan olan fon yapısını tercih etmektedir. Diğer fon grupları incelendiğinde 2016 yılından 2017 yılına büyük bir katılımcı artışı yaşayan kıymetli madenler fonlarının katılımcı sayısına oranı %51 düzeylerinde gerçekleşmektedir (Ludes, 2017: 2).

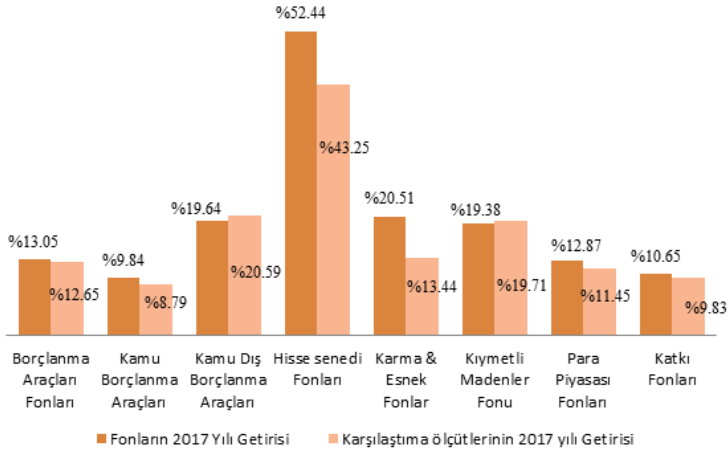


**Şekil 4.5.** Türkiye'de Emeklilik Yatırım Fonları Getirileri, (Ludes, Emeklilik Raporu, 2017: 10).

Şekil 4.5.'de EYF'nın büyüklüklerinin getirileri 2017 yılı itibariyle incelediğinde en yüksek getiri performansı %48 oranla hisse senedi fonunda olmuştur. Uzun vadeli yatırım aracı



olarak değerlendirilen, bireysel emeklilik sisteminde biriken fon tutarının oluşmasında etkisi olan EYF'lerde en fazla getiriyi hisse senedi yaşamıştır. Bu fonu takip eden en yüksek diğer getiri fonları %18 ile Kamu dış borçlanma araçları ve yine %18 oranla Karma&Esnek fonlar ve Altın fonları izlemektedir. Hisse senetleri yüksek risk yüksek getiri grubunda yer almaktadır. Hisse senedi fonları düşük ve orta risk fonlarına göre daha yüksek getiri getirmesine rağmen yine bu fonlara kıyasla önemli değer kayıpları yaşama ihtimali diğer fonlara göre daha fazladır. Tablo 4.16.'da gösterildiği gibi en yüksek getiriyi hisse senedi fonları getirmesine rağmen katılımcılar daha az risk düzeyine sahip karma ve esnek fonları içerisinde bulunmayı tercih etmektedir.



**Şekil 4.6.** Kategori Bazında Brüt Getirilerinin Karşılaştırma Ölçütleri, (Ludes, Emeklilik Yatırım Fonları Performans Raporu, 2017: 12).

BES fonlarının karşılaştırma ölçütleriyle yapılan değerlendirmelerinde fonların ve ölçütlerin brüt getirileri kullanılmıştır. Karşılaştırma ölçütlerinin yayınlanan getirileri brüt getirilerdir. 2017 yılı itibariyle karşılaştırma ölçütleriyle yapılan değerlendirmelerde fon kategorilerinin kamu dış borçlanma araçları ve kıymetli madenler fonu hariç olmak üzere diğer tüm fon kategorilerinin karşılaştırma ölçütlerinde fazla kazandırdığı Şekil 4.6.'da gösterilmektedir. Karşılaştırma ölçütlerin getirisi üzerinden karşılaştırma yaptığımızda 2017

yılı itibariyle en yüksek getiri performansı sağlayan kategori %9 oranla hisse senedi fonudur. Bu fonu takip eden diğer en yüksek getiri performansı sağlayan fon türü %7 oranıyla karma ve esnek fon grubudur.

#### **4.7.4. Emeklilik Yatırım Fonlarının Ekonomi Üzerine Etkileri**

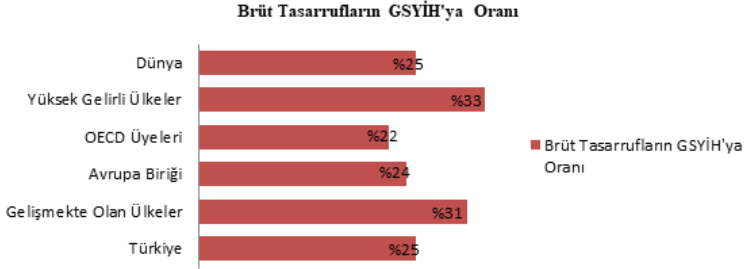
Emeklilik yatırım fonlarının büyüklüğü ülke ekonomilerini çeşitli açılardan etkilemektedir. EYF'ler ülke ekonomilerinin ihtiyaç duyduğu uzun vadeli kaynak ihtiyacını karşılamasından dolayı önemlidir. Finansal piyasalarda değerlendirilen emeklilik yatırım fonları ekonomiye uzun vadeli kaynak oluşturması nedeniyle istihdam yapısını artırmakta, ekonomik kalkınmayı sağlayarak ülke gelişimini hızlandırmaktadır. EYF'ler mali sektöre de kaynak oluşturmaktadır. Bu sayede kurumsal piyasaların gelişimi sağlanmakta ve sermaye piyasalarının derinleşmesine katkıda bulunmaktadır (Ayaydın, 2013: 61).

EYF'lerin ekonomik açıdan etkileri incelendiğinde bu etkiler üç başlık altında toplanabilmektedir. Tasarruflar üzerine, sermaye piyasaları üzerine ve özelleştirme kapsamında işgücü piyasaları üzerine etkileri bu çalışmada değerlendirilmektedir.

##### **4.7.4.1. Emeklilik Yatırım Fonlarının Tasarruf Üzerine Etkileri**

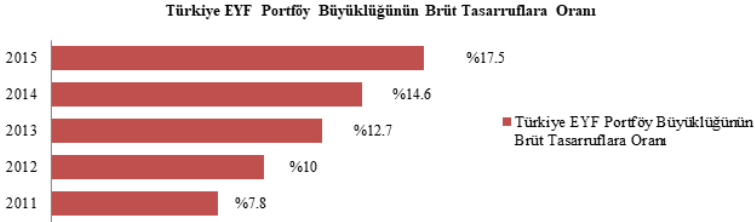
Bireysel emeklilik yatırım fonları hem ekonomik yapı üzerine etkisi hem de emeklilik sözleşmesi yapan bireyler üzerine etkisi bulunmaktadır. EYF'ler toplam tasarrufları etkilemekte bu kapsamda kurumsallaşarak yatırım ve sermaye etkinliğini artırmaktadır (Ayaydın, 2008: 67). Tasarruflar birey için gelecek yaşamlarını garanti almak adına önemlilik arz etmektedir. Bireylerin bu tasarrufları yastık altında bulundurmak yerine belli bir çatı altında toplaması halinde ülkelerin parasal ihtiyaçlarında hız likiditesi sağlamış olmaktadır. Tassaruflar sadece bireylerin geleceğe güvenli bir şekilde bakmasını değil aynı zamanda ülke ekonomilerinin sağlam bir temel üzerine inşa edilmesi açısından çok önemlidir. Ülkelerin tasarruf oranları emeklilik fonlarıyla önemli bir ilişki içindedir. Bireysel emeklilik

yatırım fonlarında önemli artışların yaşanması yüksek tasarruf oranlarının oluşmasını sağlamakta ve ülkelerin hızlı kalkınma ve sürdürülebilir gelişiminin sağlanmasına yardımcı olmaktadır (Kalkınma Bakanlığı, 2014: 34).



**Şekil 4.7.** Brüt Tasarrufların GSYİH'ya Oranı 2016, (WB, 17.11.2018, databank.worldbank.org ).

Şekil 4.7.'de görüldüğü gibi Türkiye sahip olduğu tasarruf oranıyla Dünya ortalaması ile aynı düzeydedir. 2016 yılında brüt tasarrufların Gayri Safi Yurt İçi/ tasarruf oranı Türkiye için %25 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir. Türkiye'de 2016 yılı itibariyle %25 düzeyinde gerçekleşen tasarruf oranı, aynı yıl içinde OECD ve Avrupa Birliği ortalamasının üzerindedir. Tasarruf oranları düşüklüğü eski verilere kıyasla daha az göze çarpsa da benzer ekonomik göstergelere sahip ülkelerin tasarruf oranlarının altındadır. Bunun nedeni ise hane halkı tasarruf oranlarında meydana gelen azalışlardan kaynaklanmaktadır. Türkiye gibi düşük tasarruf oranlarına sahip ülkelerde tasarruf düzeyinin artırılmaması yatırımların azalmasına neden olmaktadır. Yüksek yatırım ihtiyacı olan ülkelerde emeklilik yatırım fonlarının önemi daha da artmaktadır. EYF'ler bireylerin hane halkı tasarruflarını ekonomiye yönlendirmesi, bakımından önemli bir aracı görevi üstlenmektedir. EYF'lerde meydana gelecek önemli artışlar ekonomiye uzun vadede kaynak aktarımını sağlanmasına yardımcı olarak, ülkelerin yatırım düzeylerinde önemli artışlar yaşanmasını sağlayacaktır (Ludes, 2016: 14).



**Şekil 4.8.** Türkiye’de Yatırım Fonlarının Portföy Büyüklüğünün Brüt Tasarruflara Oranı, (Ludes, Emeklilik Fonları Performansı 2016: 16).

Şekil 4.8. görüldüğü gibi 2011 yılında EYF fonların brüt tasarruflara oranı %7,8 düzeyinde meydana gelirken 2013 yılında bu oran devlet katkısı ile birlikte %12,7 oranına ulaşmıştır. 2015 yılında portföy büyüklüğünün tasarruflara oranı %17,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Türkiye’nin tasarruf oranları sabit düzeyde ilerlemesine rağmen portföy büyüklüğünde önemli artışlar yaşanmaktadır. Emeklilik fonlarının tasarrufları etkilediğinde dair Bebczuk ve Musalem (2006) çalışmalarında gelişmiş ve gelişmekte olan 48 ülkeden bir örneklem kurarak emeklilik tasarruflarının ekonomiye nasıl bir etki yarattığını ortaya koymuştur. Panel veri analizi emeklilik tasarruflarındaki bir dolarlık artışın ulusal tasarrufu 0 ile 20 sent artırdığı sonucunu ortaya koymuştur (Bebczuk ve Musalem, 2006: 1-31). Fakat bu durumun ortaya çıkması için bireysel emeklilik fon varlık miktarının yeterli düzeye ulaşması gerektiği vurgulanmıştır.

Bireysel emeklilik yatırım fonlarının tasarruf- yatırım ve milli gelir dengesi üzerine etkileri geniş kapsamlıdır. Tasarrufa aktarılan gelirlerin yatırım alanlarına yönlendirilmesiyle birlikte milli gelir artmaktadır. Milli gelir artışı sonucunda bireylerin daha fazla tasarruf yapması beklenmektedir. Tasarruf miktarının artırılması ile güçlü bir bireysel emeklilik fon varlık miktarı elde edilmesine sağlanmış olacaktır.

Bireysel emeklilik sisteminde oluşan fonların ekonomiye sağladığı makro ve mikro etkiler birbirinden ayrıdır. Fakat mikro etkiler doğrudan makro etkileri etkilemektedir. Katılımcıların sistem içerisinde yer almaları bireysel tasarruflarda artış

sağlarken temelde ulusal tasarrufların artırılmasına katkıda bulunmaktadır. Uzun vadeli yatırımlara kaynak sağlayan bireysel emeklilik fonlarının ekonomi üzerinde enflasyon oranlarını düşürücü etkisi bulunmaktadır. Bireysel emeklilik fonlarında artışın sağlanması ekonomik büyüme ve istihdam artışını beraberinde getirmektedir. Tasarruflar ile birlikte para, döviz ve türev piyasaların gelişimi bireysel emeklilik yatırım fonu artışları ile ön plana çıkmaktadır. Bireysel emeklilik fonlarında biriken tasarrufların makroekonomiye etkileri aşağıda belirtilen başlıklar altında toplanabilmektedir (Aydın, 2008: 72).

#### **4.7.4.2. Emeklilik Yatırım Fonlarının Sermaye Piyasaları Üzerine Etkisi**

Sermaye piyasası, bireysel emeklilik fon sahibi bireylerin, birikimlerini belli bir getiri beklentisi ile yatırım araçlarında değerlendirdiği piyasayı oluşturmaktadır. Bu doğrultuda sermaye piyasasında orta, uzun vadeli fonların arz ve talebi aracı kuruluş aracılığıyla menkul kıymetlere bağlı olarak karşılanan piyasaları kapsamaktadır. Sermaye piyasalarında ekonomik gelişmenin sağlanması için yatırım talebine yetecek oranda sermaye birikiminin sağlanması gerekmektedir (Küçükkocaoğlu, 2005: 2). Bu noktada sermaye piyasası ile emeklilik yatırım fonları arasında çok önemli bir bağ bulunmaktadır. Bireysel emeklilik fonları ile birlikte bireylerin oluşturmuş olduğu tasarruflar yatırıma dönüştürülerek kaynak oluşumu gerçekleşmektedir. GÜ'lerde emeklilik fonları ile sermaye piyasaları arasında entegre bir yapı kurulmuştur. Gelişmiş ülkelerde bireysel emeklilik fonları kalkınma süreçlerinin önemli bir kaynağını oluşturmaktadır. Bireysel emeklilik yatırım fonu performansları sermaye piyasaları üzerinde portföy yöneticileri tarafından takip edilen yatırım politikalarına bağlıdır (Murray, 1968: 68).

Sermaye piyasalarının etkin bir şekilde faaliyette bulunması sonucunda bireylerin tüketime olan eğilimleri azalmakta ve tasarrufa olan eğilimleri artmaktadır. Sermaye piyasası bireylerin küçük tasarruflarını menkul kıymet oluşturarak büyük yatırımlara dönüştürülmesi açısından önemlilik arz etmektedir.

Bireylerin tasarruflarını daha verimli yerlerde değerlendirmesine yardımcı olarak ek gelir elde etme imkânı sağlamaktadır. Sermaye piyasaları sayesinde bireyler tasarruflarını orta ve uzun vadeli fon talep eden, kuruluşlar arasında doğrudan bağlantı kurmak suretiyle gerçekleştirmektedir. Bireylerin yatırım fonu portföyüne alınabilecek menkul kıymetleri, döviz endeksli ve hisse senedi gibi araçlarla çeşitlendirerek oluşturulacak olan riskin en aza indirilmesine yardımcı olmaktadır (Özeroğlu, 2014: 409).

Ülkelerin kalkınmalarında önemli rol oynayan sermaye piyasalarının bireysel emeklilik fonları ile ekonomiye birçok etkisi bulunmaktadır. Bireysel emeklilik yatırım fonları istikrarlı ve uzun vadeli yatırımlarının sermaye piyasası üzerine volatilitenin azaltılmasını sağlamaktadır. Yüksek volatilitelikli hisse fiyatlarının kaynak tahsisinde güvenilir bir yapının oluşmasını engellemekte riskten kaçınan bireylerin hisse senetlerinden uzak durarak, kaynak maliyetlerini artırmasına neden olmaktadır. Sermaye piyasalarındaki önemli birikimlerin yeterli düzeye ulaşması halinde piyasaların volatilitesinde azalmalar meydana gelmektedir (Aydın, 2008: 74). Emeklilik yatırım fonlarının bir ülkede önemli düzeylere ulaşmasının sermaye piyasaları üzerine en önemli etkisi kaynak tahsisinin optimizasyonu noktasında görülmektedir (Demir ve Yavuz, 2004: 291).

**Tablo 4.17.** Seçilmiş OECD Ülkelerinde Emeklilik Fonlarının Portföy Dağılımı Toplam Yatırımın (%) 2016, (OECD, Pension in Market Focus, 2017: 17).

ÜLKE	Nakit ve Mevduat	Kamu ve Özel Tahvil/Bono	Kredi	Hisse senedi	Menkul Kıymet Yatırım Fonu	Diğer Yatırım Araçları
ABD	3	24	1	31	33	5
Almanya	1	35	12	-	45	3
Avusturya	9	46	1	33	-	-
Danimarka	1	31	2	22	8	36
Şili	-	54	-	8	38	-
Hollanda	-	25	1	14	53	
İsveç	1	17	1	15	62	2
İtalya	5	43	-	13	11	4
Kanada	4	23	-	23	38	6
Macaristan	4	61	-	8	26	2
Norveç	2	41	1	15	36	2
<b>Türkiye</b>	<b>25</b>	<b>54</b>	<b>-</b>	<b>12</b>	<b>-</b>	<b>10</b>
Polonya	7	10	-	83	-	-
İngiltere	2	25	1	14	27	22
Kore	18	45	11	3	5	3
İsviçre	4	14	3	9	56	-

Tablo 4.17.'de seçilmiş OECD ülkelerinin bireysel emeklilik fonları portföyün toplam dağılımının yüzdeleri verilmektedir. Seçilmiş ülkelerde yüksek vadede getiri sağlayan hisse senetleri ve tahvillerin toplam içindeki yüzdesinin fazla olduğu görülmektedir. Hisse senetlerinin diğer fon türlerinden daha çok tercih edilmesindeki neden yüksek getiri oranlarıdır. Hisse senedi oranlarının 2016 yılı itibariyle toplam yatırımlar içindeki payları; ABD'de %31, Avusturya'da %33 Polonya'da %83 düzeyine ulaşmıştır. Türkiye'de bu oran 2016 yılı itibariyle %12 düzeyinde seyrederken 2017 yılında %7'lere gerilemiştir. Sabit getirili menkul kıymetlerin yüksek olduğu ülkelerde uzun vadeli tahvillerin fon varlık değerleri yüksek düzeydedir (OECD, 2017: 17).

Emeklilik yatırım fonları ile para ve sermaye piyasaları araçlarının çeşitlenmesi ve uzun vadeli yatırım araçlarının gelişmesine katkıda bulunmaktadır. Sermaye piyasası araçlarının belli bir kısmı şirketlere öz kaynak sağlamaktadır. Bu durumda iktisadi kalkınmanın hızlanması ve sağlıklı finansman kaynaklarına daha hızlı bir şekilde ulaşılmasına yardımcı olmaktadır. Sermaye piyasalarının orta ve uzun dönemde emeklilik fonları ile yatırım kuruluşları gelişim süreci arasında sıkı bir bağ bulunmaktadır. Gelişmiş sermaye piyasalarının en önemli unsurlarından biriside kurumsal yatırımcılardır. Türkiye’de kurumsal yatırımcıların portföy büyüklüğü 06/2018 itibarıyla 168 Milyon 930 TL’dir. Kurumsal yatırımcıların uzun vadeli yatırım stratejileri ile profesyonel portföy yönetim esası kapsamında fon portföylerinin yönetilmesi ve özel sektör katkısıyla oluşturulan emeklilik fonları kamusal emeklilik sistemini tamamlamakta ve mali sistem üzerine önemli gelişmeler yaratmaktadır. Kurumsal yatırımcıların uzun vadede profesyonel olarak yönetilmesi piyasalar üzerinde belirgin etkilerinin ortaya çıkmasını sağlamaktadır. Bu etkiler, finansal yenilikleri artırarak pazar büyüklüğünün oluşması, güçlü hükümet desteğinin kuruluşlara sağlanması ve kurumların piyasalardan çıkışında koruyucu politikalarla korunmasını sağlamak olarak sıralanabilmektedir (Gürbüz ve Ekinci, 2003: 217).

#### **4.7.4.3. Emeklilik Yatırım Fonlarının İstihdam Üzerine Etkisi**

Türkiye’de işgücü piyasasında yüksek işsizlik ve düşük istihdam katılım oranlarındaki mevcut olumsuz durumun işgücü lehine dönüştürülmesi gerekmektedir (Aşkın ve Aşkın, 2017: 3). Emeklilik yatırım fonlarının tasarruf ve sermaye piyasaları üzerine etkilerinin yanında istihdam piyasası üzerine de etkileri bulunmaktadır. Emeklilik fonları ile birlikte sermaye piyasasına yapılan yatırımların toplum kesimine akmasıyla birlikte istihdam alanları genişleyerek işsizlik oranlarının azalmasına katkı sağlamaktadır. Fon yöneticileri, tarafından ekonominin



en verimli sektörlerine bireylerin yapmış olduğu küçük tasarruflarının aktarılması sonucunda, katılımcılar bir yatırım portföyünden tasarrufları oranında pay almaktadırlar. Emeklilik yatırım fonları sistem açısından gelişme potansiyeli yüksek olan yapı durumunda olması bireylerin yaratmış oldukları tasarruflarının reel sektöre kaynak oluşturması açısından, istihdamı dolaylı artırmanın yanında doğrudan istihdam olanağı da sağlamaktadır (İşseveroğlu ve Hatunoğlu: 2012: 167).

Emeklilik planları kapsamında emeklilik fonlarının istihdam üzerindeki bir diğer etkisi, çalışanlarının çalışma isteğinin artırılması ve iş yerine olan bağımlılığının kuvvetlenmesini sağlamaktadır. Bireysel emeklilik yatırım fonlarının teşviki sayesinde hem bireylere emeklilik dönemi için daha yüksek bir refah düzeyi garanti edilmekte hem de ekonomiye uzun vadede fon akışı sağlanmaktadır. Uzun vadeli fonların ekonomiye akması durumunda kurumsal yatırımlar artmakta, vadeler uzamakta, sermaye piyasaları derinleşmekte ve özel kesim için borçlanma yapısı genişlemiş olmaktadır. Tüm bu dolaylı döngü istihdam yapısının artmasını sağlamakta ve işsizlik probleminin düşük düzeylere indirilmesine yardımcı olmaktadır.

## **5. TÜRKİYE'DE BİREYSEL EMEKLİLİK SEKTÖRÜNÜN PERFORMANSI**

### **5.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Katılımcı Sayısı Bakımından Mevcut Durum**

Bireysel emeklilik sistemi 2003 yılında faaliyete geçmesiyle birlikte, sisteme dâhil olan birey sayısı 31.12.2003 yılında 15.245 iken bu sayı 31.05.2018 tarihinde 6.977179 kişiye ulaşmıştır (EGM, 31.05.2018, [www.egm.org.tr](http://www.egm.org.tr)). 2013 yılında devlet katkısının sisteme uygulanmasıyla birlikte sisteme dâhil olan birey sayısında önemli artışlar yaşanmıştır. Tablo 5.1.'de bireysel emeklilik sisteminin 2003 yılından bu yana katılımcı sayısındaki artış yüzdeleri gösterilmiştir.

**Tablo 5.1.** Bireysel Emeklilik Sistemine Katılımın Yıllara Göre Artış Yüzdesi, (EGM, 31.05.2018, www.egm.org.tr ve Bostancı, 2015: 51).

<i>Yıl</i>	<i>Katılımcı Sayısı</i>	<i>Katılımcıların Yıllar İtibariyle Artış Yüzdesi</i>
<b>31.12.2003</b>	15245	%100
<b>31.12.2004</b>	314257	%1961,37
<b>31.12.2005</b>	672696	%114,05
<b>31.12.2006</b>	1073650	%59,60
<b>31.12.2007</b>	1457704	%35,77
<b>31.12.2008</b>	1745354	%19,73
<b>31.12.2009</b>	1987940	%13,90
<b>31.12.2010</b>	2281478	%14,77
<b>31.12.2011</b>	2641843	%15,80
<b>31.12.2012</b>	3128130	%18,41
<b>31.12.2013</b>	4153055	%32,76
<b>31.12.2014</b>	5062659	%21,90
<b>31.12.2015</b>	6038432	%19,27
<b>31.12.2016</b>	6627025	%9,74
<b>31.12.2017</b>	6922615	%4,47

Tablo 5.1.'de görüldüğü gibi 2013 yılında uygulanan teşvikle beraber katılımcı sayısında önemli artış yaşanmış ve artış yüzdesinin bir önceki yıla göre %32,76 olarak gerçekleştiği belirtilmektedir. 2015 yılından itibaren sisteme katılım artış yüzdesinin %19,27 gerçekleştiği ve bu oranın 2017 yılında ise önemli bir düşüş yaşayarak %4,47'ye gerilediği görülmektedir. 2017 yılı sonu itibariyle sistemdeki katılımcı sayısının 6.922615 kişiden oluştuğu, emeklilik toplam fon büyüklüğünün 67,6 milyar TL, devlet katkısı fon büyüklüğünün 10,1 milyar TL ve emeklilik şirket sayısının 18 olduğu EGM verileri aracılığıyla bilinmektedir. Sisteme katılan birey sayısının diğer yıllara nazaran oransal olarak azalarak arttığı görülmektedir. Bu sebeple sistem içerisinde yer alan bireylerin korunması için yeni düzenlenmelerin getirilmesi gerektirdiği konusunu ön plana çıkarmaktadır.

## 5.2. BES'DE Devlet Katkısının Gelişim Süreci Bakımından Durumu

BES'e katılımın ve sistem içerisinde kalma sürelerinin artırılması amacıyla 2013 yılında sistem devlet tarafından desteklenmeye başlamıştır. Belirtilen tarihten bu yana katılımcıların ödediği katkı paylarına ek olarak %25 oranında, devlet desteği katılımcının emeklilik hesabına ödenmektedir. Devlet katkısı bireysel veya grubu bağlı bireysel sözleşmelere ödenen katkı paylarının %25 oranında devlet tarafından desteklenerek katılımcının hesabına ödendiği miktar olarak ifade edilmektedir. Devlet tarafından katılımcılara ödenen devlet teşvikinin 2017 yılında 5.322.50 TL üst sınır limiti bulunurken 2018 yılında üst sınır limiti 6.088,50 TL'ye yükselmiştir. Bu hesaplama brüt asgari ücret tutarı üzerinden yapılmaktadır. Devlet katkısı hesaplamaları ise bireysel emeklilik şirketleri tarafından EGM' ne iletilen veriler doğrultusunda katılımcıya ödenmektedir (EGM, 25.08.2018, [www.egm.org.tr](http://www.egm.org.tr)).

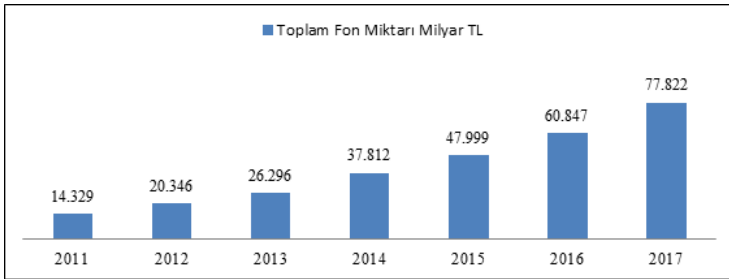
**Tablo 5.2.** Devlet Katkısının Gelişimi, (EGM, 25.08.2018, [www.egm.org.tr](http://www.egm.org.tr)).

	<i>Katılımcı Sayısı</i>	<i>Devlet Katkısı Fon Tutarı (TL)</i>	<i>Sözleşme Sayısı</i>
<b>2013</b>	4.153.055	1.151.765.932	4.687.675
<b>2014</b>	5.092.871	3.019.076.239	5.807.319
<b>2015</b>	6.038.432	5.020.000.071	7.040.375
<b>2016</b>	6.627.025	7.438.179.620	7.789.431
<b>2017</b>	6.922.615	10.141.204.873	8.166.075

Tablo 5.2.'de 2013 yılından 2017 yılına kadar devlet katkısı fon tutarları gösterilmektedir. 2013 yılı sonu itibariyle sisteme giriş yapan 4 milyon katılımcıya toplamda 1.534.091.871 TL devlet katkısı ödemesi yapılmıştır. 2016 yılı itibariyle bu tutar 393.778.968 TL olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında sözleşme sayısı içerisinde ödenen devlet katkısı tutarının %78,3'ünü bireysel sözleşmeler kapsarken %21,7'sini gruba bağlı bireysel emeklilik sözleşmeleri kapsamaktadır. Bu sistem içerisinde kadın ve erkeklere ödenen toplam devlet katkısı oranlarının %55,6'sı erkek katılımcılara ödenirken %44,4'ü kadın katılımcılara ödenmiştir (EGM, 2016: 55).

### 5.3. Bireysel Emeklilik Sisteminin Toplam Fon Büyüklüğü Bakımından Mevcut Durumu

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin toplam bireysel emeklilik fon varlık büyüklüğünün ekonomi üzerine önemli etkileri bulunmaktadır. Katılımcı sayısının artması bireysel emeklilik fon varlık miktarını doğrudan etkilemektedir. Katılımcı sayısının artması bireysel emeklilik fon varlık miktarının artmasına neden olmaktadır. EGM temel gösterge verileri kapsamında 2011-2017 yılları arasında toplam fon büyüklüğü Şekil 5.1.'de gösterilmektedir.



**Şekil 5.1.** Türkiye’de Toplam Bireysel Emeklilik Fon Miktarı 2011-2017, (EGM, 05.08.2018, [www.egm.org.tr](http://www.egm.org.tr)).

2011-2017 yılları arası toplam bireysel emeklilik fon miktarı artış hızları şekilde gösterilmektedir. Yıllar itibariyle Tablo 5.1.’de katılımcı sayısında önemli artışlar yaşanmış ve bu durumun toplam bireysel emeklilik fon miktarını da etkilediği görülmektedir. Toplam bireysel emeklilik fon miktarındaki en büyük artış 2017 yılında yaşanmıştır. 2013 yılında devletin vergi indirimi teşvikine dayalı bir sistemden katılımcıları desteklediği ve bireysel hesaplara doğrudan %25 katkı sağladığı aşamaya geçilmesiyle birlikte bireysel emeklilik fon miktarlarında önemli artışlar yaşanmıştır. EGM verilerine göre 2013 yılında 26 milyar TL olan toplam bireysel emeklilik fon miktarı 2017 yılında 77 milyar TL’ye ulaşmıştır.

#### 5.4. Katılımcı Sayılarının ve Fon Büyüklüklerinin Sözleşme Türü Bakımından Cinsiyete Göre Oransal Dağılımı

Bireysel emeklilik sistemi içerisinde, bireysel sözleşme, gruba bağlı sözleşme ve işveren sözleşmesi olmak üzere üç tür sözleşme yapısı bulunmaktadır. Katılımcı sayılarının ve fon büyüklüklerinin sözleşme türü kapsamında cinsiyete göre dağılım yapıları Tablo 5.3.'de yer almaktadır.

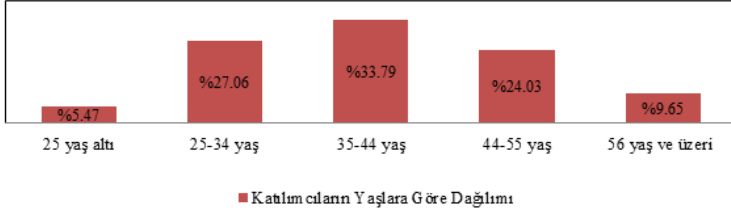
**Tablo 5.3.** BES' de Katılımcıların Sayısı ve Fon Büyüklüklerinin Sözleşme Türü Bakımından Cinsiyete göre Oransal Dağılımı (BES, Gelişim Raporu, 2016: 27).

Sözleşme Türü	Katılımcıların Oranı (%)		BES Fon Büyüklükleri	
	Erkek	Kadın	Erkek	Kadın
Bireysel Sözleşme	60,5	39,5	56,3	43,7
Gruba Bağlı Sözleşme	51,8	48,2	53,4	46,6
İşveren Sözleşmesi	66,6	33,4	62,7	37,3
<b>Toplam</b>	<b>59,2</b>	<b>40,8</b>	<b>56,0</b>	<b>44,0</b>

2016 yılı sonu itibariyle en çok katılımcının yer aldığı sözleşme türü, işveren sözleşmelerinden oluşmakla birlikte %66,6 oranıyla en çok erkek katılımcılar bu sözleşme içerisinde yer almaktadır. İşveren sözleşmelerinin bireysel emeklilik fon büyüklüğü erkek katılımcılarda %62,7 düzeyindedir. Kadınlarda sözleşme türü bakımından en çok katılımcı %48,2 oranıyla gruba bağlı sözleşme türü içerisinde yer almakta ve bireysel emeklilik fon büyüklüğü %46,6 düzeyinde gerçekleşmektedir.

#### 5.5. Bireysel Emeklilik Sistemindeki Katılımcıların Yaşlara Göre Dağılımı ve Katkı Payı Tutarı

BES, içerisinde 06.08.2018 tarihi itibariyle bireysel sözleşme, gruba bağlı sözleşme ve işveren sözleşmesi kapsamında yer alan katılımcıların yaş dağılım oranları Şekil 5.2.'de gösterilmektedir.

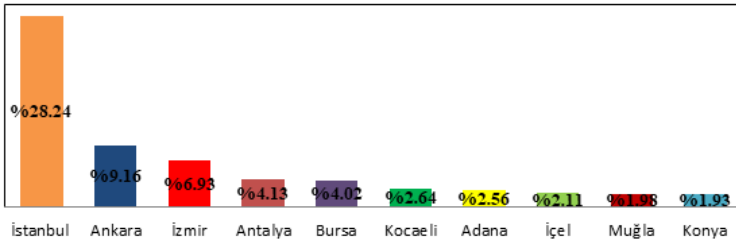


**Şekil 5.2.** Bireysel Emeklilik Sistemindeki Katılımcıların Yaş Gruplarına Göre Dağılımı, EGM, 14.08.2018, www.egm.org.tr).

Buna göre bireysel sözleşme, gruba bağlı sözleşme ve işveren sözleşmesi içerisinde bulunan kişilerin yaş dağılım oranlarının da birinci sırayı 35-44 yaş arası kapsamakta olup sistem içerisindeki yüzdesi %33,79'dur. İkinci sırayı ise 25-34 yaş aralığı kapsamakta ve sistem içerisindeki yüzdesi %27,06'dır. Bireysel emeklilik sistemi içerisindeki katılımcıların çoğunluğunu 25-45 yaş aralığının kapsadığı Şekil 5.2.'de görülmekte ve bu yaş aralığı sistemin %60,85'ini kapsamaktadır (EGM, 14.08.2018, www.egm.org.tr).

### 5.6. Bireysel Emeklilik Sistemine Katılımın En Fazla Olduğu İlk 10 Şehir

Türkiye'de 06.08.2018 tarihi itibarıyla bireysel emeklilik sistemine katılımın en yüksek olduğu şehirler incelendiğinde sırasıyla bu şehirlerin İstanbul, Ankara ve İzmir olduğu Şekil 5.3.'de gösterilmektedir.



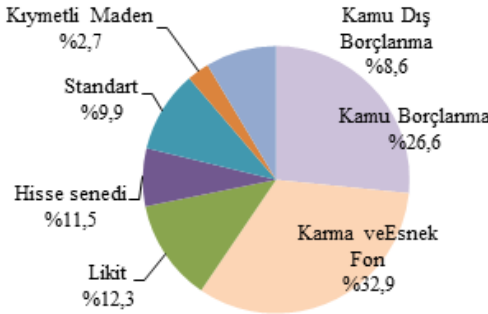
**Şekil 5.3.** Bireysel Emeklilik Sistemine Katılımın En Fazla Olduğu İlk 10 Şehir, (EGM, 08.15.2018, www.egm.org.tr).

Bireysel emeklilik sistemine katılan bireylerin dağılımına bakıldığında, İstanbul %28,24 birinci sırada gelirken Ankara %9,16 ile ikinci sırada yer almaktadır. Bu iki şehir arasında

ciddi katılım farkı bulunmaktadır. İstanbul Ankara'dan üç kat daha fazla bireysel emeklilik sistemi katılımcısına sahiptir. Bu bakımından incelendiğinde İstanbul'un daha fazla katılımcıya sahip olmasının ana nedeni şehirlerarasındaki nüfus farkı ve oluşturdukları istihdam yapısı olarak ele alınabilmektedir (EGM, 15.08.2018, www.egm.org.tr).

### 5.7. Katılımcıların Emeklilik Yatırım Fon Grubu Tercihleri 2016-2017 yılı Karşılaştırması

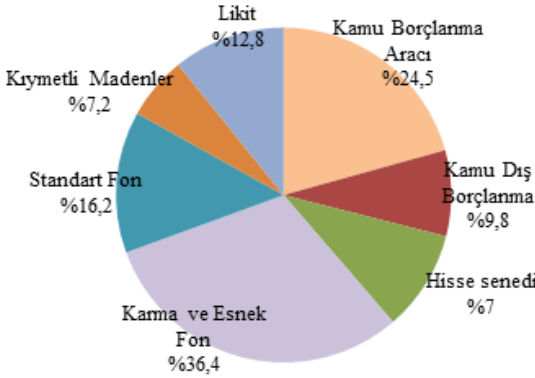
Emeklilik yatırım fonu, emeklilik sözleşmesi çerçevesinde katılımcıların adına açılan bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların değerlendirilmesi amacıyla oluşturulmaktadır. Emeklilik yatırım fonları sadece BES içerisinde bulunan katılımcılar tarafından satın alınmaktadır. Bireysel emeklilik planı kapsamında çeşitli risk ve getiri düzeylerine sahip emeklilik yatırım fonları katılımcıya getiri sağlamaktadır. Katılımcının hangi fonu tercih etme konusu katılımcının kararına bırakılmıştır. Katılımcının BES fonları arasında herhangi bir fon tercihinde bulunmaması suretinde birikimleri standart fon grubunda değerlendirilmektedir.



Şekil 5.4. Katılımcının 2016 yılı Fon Grubu Tercihleri (%),  
(Bireysel Emeklilik Gelişim Raporu, 2016: 20)

Şekil 5.4.'de katılımcıların 2016 yılı BES fon tercihleri gösterilmektedir. Buna göre katılımcılar %32,9 ile en çok esnek fon grubunda yer almaktadır. Bu fonu takip eden ikinci en çok tercih edilen fon grubu %26,6 ile kamu borçlanma araçlarıdır.

Bu fonları takip eden fon grupları ise %12,3 likit fonu, %11,5 hisse senedi fonu,%9,9 oranla standart fon %7 ve %2,7'lik oranla kıymetli madenler fonu katılımcılar tarafından tercih edilmektedir. Bireysel emeklilik sistemi fon tercih yapısı; en çok getiri oranına hisse senedi ait olmakla birlikte, Türkiye’de bu oran düşük düzeylerde seyretmektedir. Bunun sebebi ise hisse senedi yüksek getiri getirmesine rağmen yüksek risk faktörünü bünyesinde bulundurmasıdır. Yüksek risk düzeyinden kaçınmak isteyen katılımcılar daha durağan yapıya sahip olan esnek fon grubunu seçme eğilimine yönelmektedir (BES, 2016: 20-21).



Şekil 5.5. Katılımcıların 2017 yılı Fon Grubu Tercihi (%),  
(Ludes, Emeklilik Yatırım Fonları Raporu, 2017: 2)

Şekil 5.5.’de 2017 yılı itibariyle katılımcıların BES fon tercih yapıları gösterilmektedir. Yine bu yılda en çok tercih edilen fon türü 5 milyon kişinin katılımıyla karma ve esnek fon grubu olmuştur. Karma ve Esnek fon grubu toplam katılımcı içerisinde %36,4 oranını kapsayarak en çok tercih edilen fon grubu olmuştur. Yıllık değişimler şekillerde incelendiğinde kıymetli madenler ve standart fon grubu 2016 yılına oranla diğer fon gruplarından daha fazla arttığı, kamu borçlanma araçları ve kamu dış borçlanma oranları, 2017 yılında diğer fonlara nazaran daha az artış gösterdiği şekilde gösterilmektedir (BES, 2016: 21).



## **6. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN TASARRUF ÜZERİNE ETKİSİNİ İNCELEMAYA YÖNELİK EKONOMETRİK UYGULAMA**

### **6.1. Metodoloji**

Bu çalışmada BES’de biriken fon varlıklarının toplam değerinin tasarruflar üzerine nasıl bir etki meydana getireceği test edilecektir. Bu sebeple ekonometrik veri analizi yöntemlerinden statik panel regresyon veri seti kullanılarak analiz oluşturulmuştur. Panel regresyon veri analizi son dönemlerde çalışmalarda daha fazla kullanılan bir model olarak yerini almaktadır. Bunun nedeni ise zaman serisi ve yatay kesit veri gözlemlerinin eş zamanlı olarak modele dâhil edilmesi şeklinde açıklanabilmektedir. Ayrıca panel regresyon veri analizi zaman serisi verileri ve yatay kesit verilerini kullanarak yapılamayan çalışmaların, yapılmasını sağlamaktadır (Tarı, 2015: 475-476). Panel regresyon veri analizinde belirli bir dönem içerisinde çok sayıda ülkelerin ya da ülke gruplarına ait değişkenler arasında belirtilen ilişkinin değerlendirilmesine olanak tanıyan bir yöntemdir (Tatoğlu, 2013: 9). Panel veri analizi kesit birimlerine özgü farklılığı dikkate alarak, oluşan farklılığın model içerisinde kontrolünü ve ölçülebilirliğine izin vermektedir. Zaman boyunca yatay kesit ve zaman serilerinin kullanımı doğrultusunda panel veri analizi sadece yatay kesit ve zaman serileri analizine göre daha açık bilgi, değişkenler arasında daha az doğrusal bağlantı, daha fazla serbestlik derecesi ve etkinlik verimliliğini sağlamaktadır (Tarı, 2015: 476).

Çalışma için seçilen ülkeler Türkiye’nin bireysel emeklilik fon varlık miktarına (2016 yılı için bu oran %4.8 düzeyinde) yakın ve bu orana eş değer olarak analize dâhil edilmiştir. 19 ülkeye ait 2006-2016 yıllık veriler doğrultusunda bireysel emeklilik fon miktarı ile tasarruf arasında nasıl bir etkinin meydana geldiğini ortaya koymak için panel statik veri yöntemi kullanılarak çalışma gerçekleştirilmiştir. Seçilmiş 19 ülke için bireysel emeklilik fon miktarı ve tasarruf arasındaki ilişki incelenmeden önce panel regresyon analizi teorik açıdan ele alınmış, çalışmanın veri seti ve modeli tanımlanmıştır.

### 6.1.1. Panel Veri Analizi

Bilimsel bilgi elde etme süreci ve ekonometrik incelemelerde değişkenlere ait veri toplama aşaması modelin kurulması için en temel aşamalardan biri olarak belirtilmektedir. Ekonometrik veriler derlenirken doğru ve güvenilir kaynaklardan verilerin elde edilmesi, kullanılacak modele uygun olacak biçimde verilerin düzenlenmesi ekonomik tahminlerin güvenilir olmasını sağlamaktadır (Tatoğlu, 2013: 1). Bilimsel ve ampirik araştırmalarda üç tür veri tipi söz konusudur. Bunlar: zaman serisi, yatay kesit verileri ve panel veriler olarak ifade edilmektedir. Zaman serisi değişken değerlerinin zaman birimlerine göre değişimini incelemekte, yatay kesit kısmı zamanın belli bir noktasında farklı birimlerden elde edilen kesitini oluşturmaktadır. Panel veri setinde ise hem zaman hem de yatay kesit boyutlarının her ikisini birleştirdiği boyut olarak tanımlanabilmektedir. Panel veriler zaman ve yatay kesit boyutunun birleştirilmesi olduğundan bu veri zenginleştirilmiş veriler, karma veriler ve havuzlanmış veriler olarakta isimlendirilmektedir (Tarı, 2015: 475). Panel veri N sayıda birim ve buna karşılık gelen T sayıda gözlemden oluşmaktadır (Ayrıçay ve Türk, 2014: 60). Ekonomik analiz yapılırken panel veri kullanımının diğer türlere göre önemli üstünlükleri bulunmaktadır (Gujarati, 2004: 637-638, Arellano, 2003: 2, Tatoğlu, 2013: 9).

- Panel veri kesiti kişiye özgü değişkenlere izin vererek bu tür bir heterojenliği hesaba katmaktadır. Bu bakımdan veri seti heterojenliğe karşı kontrol edilmektedir.
- Panel veride gözlemlerin zaman serileri ile birleştirilmesi ve gözlem sayısının fazla olması modelin serbestlik derecesinin yüksek olmasını sağlamaktadır.
- Analiz zaman serisi ve kesit analizlere göre daha çok değişkenlik gösterdiğinden dolayı verilerin çoklu doğrusal bağlantı sorunu derecesini azaltmaktadır.
- Panel veri sayesinde, zaman boyutunun kısalığı ve yeterli düzeyde kesit gözleminin olmadığı durumlarda çalışmaların yapılmasına izin vermektedir.

- Panel veriler daha karmaşık yapıya sahip modellerin incelenmesine olanak sağlamaktadır.
- Panel veri ile ekonomik tahmin ediciliğın güvenilirliğini ve etkinliğini artırmaktadır.

Panel veri analizinde temel bir regresyon modeli aşağıda ifade edilmektedir.

Genel olarak panel veri modeli:

$$Y_{it} = a_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

şeklinde yazılabilmektedir.

Burada Y: bağımlı değişkeni,  $X_{it}$ : bağımsız değişkeni,  $a_i$ : sabit parametreyi,  $\beta$ : eğim parametrelerini,  $\varepsilon_{it}$ : hata terimini temsil etmektedir. Belirtilen regresyon denkleminde i (i= 1,2,...,N), yatay kesitleri, t (1,2,...,N), her bir zaman aralığını açıklamaktadır.  $a_i$  ve  $\beta$  sırasıyla sabit ve eğim parametreleri hem birimlere hem de zamana göre değer almaktadır. Panel veri ekonomisini iki temel yönetime ayrılmaktadır. Bu yöntemler statik ve dinamik olmak üzere belirli başlıklar altında toplanmıştır. Çalışmada statik kısım ile ilgilenildiğinden dolayı dinamik kısım ele alınmamaktadır (Wooldrige, 2002: 10 ve Tatoğlu, 2013: 4).

### 6.1.2. Statik Panel Veri Regresyon Yöntemi

Statik panel veri yönteminde, bağımlı değişkenin açıklanması konusunda hem bağımlı hem de bağımsız değişkenin gecikmeli değerinin modelde kullanılmadığı yöntem olarak ele alınmaktadır. En temel statik veri yöntemi kapsamında klasik doğrusal regresyon modeli yer almaktadır. Yöntem yatay kesit boyutunun zaman boyutundan büyük ( $N > T$ ) olması durumunda kullanılmaktadır (Dam ve Karakaya, 2014: 13). Statik panel veri analizi yöntemi katsayıların sabit ya da tesadüfi etkiler varsayımına bağlı olması şartıyla üç kısımdan incelenmektedir. Bunlar; havuzlanmış en küçük kareler yöntemi, sabit etkiler yöntemi ve tesadüfi etkiler yöntemidir (Tatoğlu, 2013: 40). Bahsedilen yöntemler doğrultusunda statik panel veri modelleri ve model seçim kriterleri hakkında bilgi verilerek belirtilen unsurlar neticesinde ekonomik uygulama aşağıda belirtilen metodolojik çerçevede oluşturulacaktır.

### 6.1.2.1. Havuzlanmış En Küçük Kareler Yöntemi (Pooled Model- Klasik Model-OLS)

Panel veri analizinde en çok bilinen yöntem havuzlanmış verilerin kesit ve zaman boyutu ihmal edilmek suretiyle en küçük kareler yöntemi (EKK) ile tahmin edilmesidir. Zaman ve yatay kesitler arası tüm katsayıların sabit olması durumunda bu yöntem kullanılmaktadır. Klasik model olarakta adlandırılmakta olan bu yöntemde bağımsız değişkenlerin birim değerlerinin değişimlerini gösterirken bağımlı değişkenin birim değerlerinin sabit olduğu varsayılmaktadır. Diğer bir ifadeyle havuzlanmış veri yönteminde ortak sabit veri tahmin edicisi her bir kesit için aynı sabiti tahmin ederek sabit parametrenin kesitleri için aynı olduğu kabul edilmektedir. Havuzlanmış bir model denklemi (Akman, 2012: 110):

$$Y_{it} = a + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

### 6.1.2.2. Sabit Etkiler Yöntemi (Fixed Effects Method- SEM)

Sabit etkiler yöntemi her bir yatay kesitin bireyselliklerini dikkate almak suretiyle her bir birim için sabit katsayıların farklılıklarını ifade etmesine ve buna karşılık gelen eğim katsayılarının aynı olmasını sağlayan varsayımdır. Belirtilen sabit etki, her kesit için farklılık göstermekte ve her kesitin sabiti zaman boyunca değişmemektedir. Sabit etkiler modelinin denklemi aşağıda ifade edilmektedir (Akman, 2012: 111).

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_k X_{kit} \quad \beta_{ij} \neq \beta_{ij}$$

Bu denklemde i terimi (hane halk, ülke ve firma) yatay kesit boyutunu, t terimi zaman ise zaman boyutunu ifade etmektedir.  $Y_{it}$  denklemin bağımlı değişkenini,  $X_{it}$  bağımsız değişkeni ve  $\beta_{ij}$  zaman içinde değişmeyen ancak firma, ülke gibi değişen bireysel özellikleri belirtmektedir.

### 6.1.2.3. Tesadüfi Etkiler Yöntemi (Random Effect Method- REM)

Tesadüfi etkiler yönteminde sabit terimin birimler için tesadüfi olarak değiştiğini ve hata terimlerinden bağımsız olduğu varsayılmaktadır. Tesadüfi etkiler yöntemi sabit ve

eğim katsayılarının yatay kesitler ve zaman boyunca bağımsız değişkenlerle ilişkili olarak değiştiği durumlarda hata teriminin bir bileşeni olarak modele dâhil edilmeleri bu etkinin oluşmasına neden olmaktadır. Sabit etkiler modelinde ortaya çıkan serbestlik derecesi tesadüfi modelde yer almamaktadır (Baltagi, 2005: 15-16). Yöntem bağımsız değişkenlerin korelasyon içerisindeki sabit parametreler olarak değil hata teriminin bir unsuru olan tesadüfi parametreler olarak kabul edilmektedir (Ebeoğlu, 2013: 57). Bu hata terimi;

$$v_{it} = \varepsilon_{it} + \mu_i$$

$\varepsilon_{it}$ , artık hataları gösterirken  $\mu_i$ , birim farklılıklarını ve zamana göre birimler arasındaki değişimi göstermektedir. Tesadüfi etki yöntemi, hata öğeleri modeli ve hata bileşeni modeli olarak adlandırılmakta olup modelin denklemi (Tatoğlu, 2013: 104).

$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 x_{1it} + \beta_2 x_{2it} + \dots + \beta_k x_{kit} + \varepsilon_{it} + \mu_i$  şeklinde ifade edilmektedir.

Burada hata terimi  $\varepsilon_{it}$  bireye özgü olan (yatay kesit) hata terimini,  $\mu_i$  terimi hem yatay kesit hem de zaman serisi hata terimini belirtmektedir. Tesadüfi etkiler yöntemi hata terimi bileşenleri ya da varyans bileşen modeli olarak isimlendirilmektedir (Dam ve Karakaya, 2014: 15).

### **6.1.3.Sabit veya Tesadüfi Etkiler Yöntemi Seçimi – Hausman Testi**

Panel veri analizi içerisinde sabit etkiler modeli sıklıkla kullanılan ve istatistiksel özellikleri bakımından istenilen özelliklere sahip olan bir yöntemdir. Fakat tesadüfi etkiler yönteminin sabit etkiler yöntemine göre etkin sonuçlar vermesi durumunda tesadüfi etkiler yöntemini kullanmak doğru olmaktadır. Nitekim her ikisi de tutarlı ancak etkinliği farklı olan iki model arasında daha etkin sonuçları vereni seçmek gerekmektedir. Bu etkinliğin ortaya konulması için literatürde sabit etkiler yöntemi ve tesadüfi etkiler yöntemi arasında seçim yapılması k serbestlik dereceli ki-kare dağılımına uyan Hausman Testi yapılmalıdır (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011: 9).

Hausman(1978)tarafındangeliştirilenHausmanspesifikasyon testi sabit etkinin mi yoksa tesadüfi etki yönteminin mi modele uygun olduğuna karar vermek için kullanılmaktadır (İzgi ve Alyu, 2018: 992). Hausman testinin boş hipotezi, hata terimi ile bağımsız değişkenler arasında korelasyon olup olmadığına yani tesadüfi etki yönteminin uygun olup olmadığını göstermektedir (Tarı, 2015: 492). Genel olarak Hausman testi sabit etkili yöntemin parametre tahmincileri ile tesadüfi etki yönteminin parametre tahmincileri arasındaki farkın istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığını incelemek amacıyla yapılmaktadır. Yöntemin hipotezi aşağıda belirtilmektedir (Yaz, 2013: 1).

$H_0$ : Bağımsız değişkenler ile hata terimi arasında korelasyon yok

(Rassal/Tesadüfi etki mevcut)

$H_1$ : Bağımsız değişkenler ile hata terimi arasında korelasyon var

(Sabit etki mevcut )

Yöntemin hipotezinde boş hipotezinin kabul edilmesi sonucunda tesadüfi etkinin sabit etkiye karşı kabul edilmesi söz konusudur. Ters durumda ise sabit etkinin tesadüfi etkiye karşı tercih edilmesi söz konusudur.

## 6.2. Araştırmanın Veri Seti ve Ekonometrik Yöntem

Çalışma kapsamında seçilmiş OECD ülkeleri ve OECD ülkelerinin toplam bireysel emeklilik fon varlıklar miktarı Tablo 3.1.'de gösterilmektedir. OECD ülkeleri için bu fon varlıklarına sahip olunması gereken minimum değer %20 olarak belirlenmektedir. Belirlenen bu oran düzeyine ülkelerin belli bir kısmı ulaşmaktadır. Çalışma için seçilen ülkeler Türkiye'nin bireysel emeklilik fon varlık miktarına (2016 yılı için bu oran %4.8 düzeyinde) yakın ve bu orana eş değer olarak analize dâhil edilmiştir. Bireysel emeklilik fon varlık miktarı olarak Türkiye'ye en yakın oranlara sahip olan, Avusturya, Belçika, Çek Cumhuriyeti, Estonya, Fransa, Almanya, Macaristan, İtalya, Kore, Letonya, Lüksemburg, Meksika, Norveç, Polonya, Slovak

Cumhuriyeti, Slovenya, İspanya ve İsveç ülkeleri seçilmiştir. Bu ülkeler kapsamında emeklilik fon varlık miktarının tasarruflar üzerine nasıl bir etki yarattığı çalışmada analiz edilmeye çalışılmaktadır. Literatürde bireysel emeklilik sisteminin tasarruf üzerine etkisi birçok ülke açısından incelenmiş fakat Türkiye kapsamında ve Türkiye oranına yakın bireysel emeklilik fon varlık miktarına sahip ülkeler açısından çalışmalar sınırlı düzeyde kalmaktadır.

Çalışma analizinde, Türkiye ile birlikte seçilmiş ülkelerin özelliği bireysel emeklilik sistemini ülkelere entegre ettikleri yıl aralıklarının uzun bir geçmişe sahip olmaması ve seçilen ülkelerin bireysel emeklilik sistemini gönüllü bir şekilde yürütüp zorunlu basamağa yeni geçmiş yada geçmemiş olmasıdır. Seçilen ülkelerin bireysel emeklilik fon varlık miktarının, ülkelere ait bir kısım verilerin mevcut olmamasından dolayı tahminler 2006-2016 yılları ile sınırlandırılmıştır. Bu amaç doğrultusunda 2006-2016 (T=11) yıllarını kapsayan seriler ile on dokuz ülkenin (N=19) bireysel emeklilik fon varlıkları ve tasarruf arasındaki ilişkisi yatay kesit sayısının zaman boyutundan fazla olması (N>T) nedeniyle statik panel veri regresyon yöntemi kullanılarak tahminler gerçekleştirilmiştir. Statik panel veri regresyon modeli; havuzlanmış EKK yöntemi, sabit etki regresyon yöntemi ve rassal etki regresyon yöntemi ile hesaplanmaktadır. Çalışmada kullanılan veriler ve semboller Tablo 6.1.'de gösterilmektedir.

**Tablo 6.1.** Yöntemde Kullanılan Değişkenlerin Tanımı ve Sembolleri

<i>Değişkenler (2006-2016)</i>	<i>Değişkenlerin Tanımı</i>	<i>Semboller</i>	<i>Kaynak</i>
<b>GDS</b>	Tasarruflar/GSYİH	lnGDS	Dünya Bankası
<b>PF</b>	Emeklilik Fon Miktarı/GSYİH	lnPF	OECD. Stat
<b>KBGD</b>	Kişi Başına Gelir GSYİH (ABD\$)	lnKBGD	Dünya Bankası

Statik panel veri regresyonunun yapılmasına karar verildikten sonra ilk aşama olarak bireysel emeklilik fonlarının tasarruflar üzerine etkisini belirtmek için kurulan modelin

bağımlı ve bağımsız değişkenlere ait tanımlayıcı göstergeleri Tablo 6.1.'de sunulmuştur. Modelde bağımlı değişken olarak ulusal tasarruflar (GDS) alınmıştır. Bağımsız değişken bireysel emeklilik fon miktarı (PF) ve ulusal tasarruf belirleyicilerinden (kontrol değişken) kişi başına düşen gelir dolar cinsinden (KBGD) olarak belirlenmiştir. Buna göre değişkenlerin önüne gelen 'ln' işareti değişkenlerin logaritmasının alındığını ifade etmektedir. Çalışmada kullanılan verilerin bir kısmı Dünya Bankasından (worldbank) bir kısmı da OECD. Stat (Funded Pensions Indicators) istatistikî bilgilerinden elde edilmiştir. Verilerin analiz edilmesinde EVIEWS 6 ekonometri paket programı kullanılmıştır.

### 6.3. Tahmin Sonuçları ve Bulgular

Panel veri analizinde kurulan regresyon modelinin tahmin edilmesi kapsamında hangi yöntemin kullanılacağına karar verilmelidir. Yöntem belirleme işlemi tamamlandıktan sonra modele ait katsayı tahmini yapılmaktadır. Kurulan modelde bireysel emeklilik fonları ve tasarruf verileri kullanılarak F testi, Breusch Pagan ve Hausman testi yapılmıştır. Havuzlanmış EKK yönteminin mi sabit etki yönteminin mi ya da rassal etki yönteminin uygunluğuna bu testler sonucunda karar verilmektedir. Buradan hareketle yapılan panel regresyon analizinin sonuç ve bulguları aşağıda verilmektedir. Modelin tahmin edilen ekonometrik yöntemi:

$$\ln GDS_t = \alpha_i + \beta_1 \ln PF + \beta_2 \ln KBGD + \varepsilon_t$$

Regresyon modelinde F testine göre analiz yapılmakta EKK yönteminin uygunluğunu yani birimler arasında farklılık gösterip göstermediği test edilmektedir (Ayriçay ve Kılıç, 2018: 183). F testinin boş hipotezi havuzlanmış EKK yönteminin geçerli olduğunu göstermekte iken alternatif hipotez sabit etki yönteminin geçerli olduğunu göstermektedir. Model seçmenin ilk yöntemi olarak F testi sonuçları Tablo 6.2.'de gösterilmiştir.



**Tablo 6.2.** F testi İstatistik Sonuçları

	<i>F İstatistiği</i>	<i>Olasılık Değeri</i>
Bağımlı Değişken (LGDS)	102.37	0.0000***

\*\*\*,%1 katsayı anlamlılık düzeyini göstermektedir.

Tablo 6.2.'de F testi sonuçlarına göre,  $F (18.187) = 102.3$  ve  $\text{Prob } 0.0000 < 0.05$  sonucu tespit edilmiştir. Bu sonuca göre havuzlanmış EKK yöntemi ile Sabit etki yöntemi arasında tercih yapılmaktadır. Tercih sonucu F istatistiğinin prob değerinin %5'den küçük olması nedeniyle boş hipotez reddedilmektedir. Bunun sonucunda havuzlanmış EKK yönteminin modelde geçerli olmadığını sonucuna ulaşılmıştır. F testi sonucuna göre Breusch Pagan testi yapılması gerekmektedir.

**Tablo 6.3.** Breusch ve Pagan (LM) Testi

	<i><math>\chi^2</math> İstatistiği</i>	<i>Olasılık Değeri (Prob)</i>
Breusch Pagan Testi	1095.41	0.0000***

\*\*\*,%1 katsayı anlamlılık düzeyini göstermektedir.

Breusch Pagan testi modelde bireysel etkinin varlığını sınamakta olup rassal etkili modelin mi yoksa havuzlanmış EKK modelin mi uygun olduğunu test etmek için kullanılmaktadır. Hata terimlerinde değişen varyans olup olmadığını kontrol etmek amacıyla Breusch- Pagan testi yapılmış ve boş hipotezi havuzlanmış EKK regresyonun uygun olduğunu belirtirken, alternatif hipotez tesadüfi etkinin uygun olduğu varsayımını göstermektedir (İzgi ve Alya, 2018: 993). Tablo 6.3.'de test sonuçları incelendiğinde ki kare istatistiğine ait prob değeri %5'den küçük olduğundan alternatif hipotez kabul edilmektedir. Bu durum sonucunda havuzlanmış EKK' nin reddedildiği rassal etkinin mevcut olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

F testi ve Breusch- Pagan test sonuçlarına göre kurulmuş olan regresyon modeli için sabit etkinin mi yoksa rassal etkinin mi uygun olacağı belirtilmektedir. Modelin sabit etki yöntemiyle mi yoksa rassal etki yöntemiyle mi kurulacağı kararının verilmesi için Hausman testi yapılmıştır.

**Tablo 6.4.** Hausman Testi Sonuçları

	<i>Hausman Testi</i>	<i>Olasılık Değeri</i>
Bağımsız Değişken (LPF)	3.22	0.19

Hausman testi modelde ‘rassal etki mevcuttur’ boş hipotezine karşılık, rassal etkiler yoktur diyen alternatif hipotezini sınamaktadır. Tablo 6.4.’de Hausman test sonuçlarına göre %5 anlamlılık seviyesinde boş hipotezin kabul edilmesi on dokuz ülkeye ait panel veri analizinde bireysel emeklilik fon birikiminin tasarruf üzerine etkilerinin rassal etkiler yöntemi yardımıyla tahmin edileceğini göstermektedir.

**Tablo 6.5.** Rassal Etkiler Regresyonun Tahmin Sonuçları

<i>Bağımsız Değişken</i>	<i>Bağımlı Değişken (GDS) Rassal Etkiler</i>	
<b>Sabit</b>	0.81	(5.06)***
<b>LPF</b>	-0.04	(-3.54)***
<b>LKBGD</b>	0.14	(3.92)***

\*\*\* %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığını belirtmektedir. Parantez içindeki sayılar t- istatistik değerlerini göstermektedir.

Rassal etkiler tahmini sonucunda LPF ve LKBGD değişkenlerinin katsayıları (lpf= -0.04, lkgbd= 0.14) olarak gerçekleşmiş ve istatistiksel olarak anlamlı oldukları görülmektedir. Çalışmanın ana amacı emeklilik fon varlıklarının tasarruflar üzerine nasıl bir etki oluşturduğunu tespit etmektir.

Yapılan testlerde ulaşılan sonuçlara göre bireysel emeklilik fon varlıklarında %1’lik bir artışın yaşanması tasarruflar üzerinde % 4’lük bir azalışa neden olmaktadır. Bireysel emeklilik fon varlıkları, sistemin birikim yapısı üzerine kurulmuş olmasına rağmen tasarruflar üzerinde artırıcı mı yoksa azaltıcı bir etki mi oluşturduğu sorusuna neden olmaktadır. Bireysel emeklilik fonlarının, tasarruf üzerinde negatif bir etki yaratması başta Türkiye olmak üzere seçilen ülkelerin çok düşük tasarruf oranlarına ve düşük düzeyde bireysel emeklilik fon varlık miktarına sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Bunun yanı sıra çalışmadaki analiz sonuçları, toplam tasarruf yapısı içerisinde

bireysel tasarrufların daha düşük düzeylerde seyrettiğini göstermektedir. Türkiye özelinde ise tasarruf açığının, tasarruf oranından fazla olması ve bunun yanında kişisel tasarrufların düşük oranlarda gerçekleşmesi elde edilen sonuçların negatif çıkmasına neden olmaktadır.

2016 yılında yapılan bir araştırmada yıllık emeklilik tasarruf açığının ve kişi başına düşen yıllık emeklilik tasarruf açığının ülke genellerinde arttığı belirtilmiştir. Bu artışlar kapsamında 2016 yılı itibariyle Almanya için yıllık emeklilik tasarruf açığının 461 milyar € ve kişi başına düşen yıllık emeklilik tasarruf açığının 11.5 bin € olduğu, Türkiye’de yıllık emeklilik tasarruf açığının 125.2 milyar €, kişi başına düşen yıllık emeklilik tasarruf açığının 3.2 bin €, İspanya için ise rakamlar yıllık emeklilik tasarruf açığının 191.5 milyar €, kişi başına düşen yıllık emeklilik tasarruf açığının 12.2 bin € düzeyinde gerçekleştiği raporda belirtilmektedir. Toplam tasarruf yapısı içerisinde bireysel tasarrufların daha düşük düzeylerde seyretmesi ve bireysel emeklilik sisteminde biriken fon miktarının toplam tasarrufları etkileyecek boyutta olmaması bireysel emeklilik sisteminin tasarruflar üzerine negatif bir etki oluşturmasına neden olmaktadır.

Bulunan sonuçlarda literatür taraması kapsamında Murphy ve Musalem (2004), Bebczuk ve Musalem (2006), Özel ve Yalçın (2013) yaptığı çalışmalara göre çelişmekte Samwick (1999), Bailliu ve Reisen (2000), Anton, Bustillo ve Macias (2011) çalışmalarına tutarlılık göstermektedir. Sonuçların literatürde negatif çıkması yönündeki yorumları Samwick (1999), ülkedeki tasarruf açıklarının borçtan ziyade vergilerle finanse ediliyor olması, sermaye piyasalarının iyi işlememesi ve nüfusun büyük bir bölümünün kamu sosyal güvenlik sistemi kapsamında olması düşük tasarruf yapılarını gerçekleştirmiş ve bu durum bireysel emeklilik sisteminin tasarrufları etkileme gücünün azalmasına neden olmuştur. Bailliu ve Reisen (2000), OECD üyesi olan ülkelerde bireysel emeklilik sisteminin gönüllük esasına dayanması bireysel emeklilik ve tasarruf arasında negatif

bir ilişki oluşturmuştur. Anton, Bustillo ve Macias (2011), devletin bireysel emeklilik fonlarına yapılan desteklerin önemli bir tasarruf yapısı oluşturmadığı, verilen teşviklere rağmen bireysel emeklilik sistemini içerisinde bulunan kişi sayısının artırılmaması, bireysel emeklilik sisteminin tasarruflar üzerine negatif bir etki meydana getirdiği vurgulanmaktadır.

Çalışma analizinde, seçilen ülkelerin bireysel emeklilik fon varlık miktarının düşük düzeylerde kalması ve sistem içerisinde biriken fonların belirlenen süre aralığı (Türkiye’de 10 yıl) dolmadan fon sahibi tarafından kullanılması tasarruflar üzerine olumsuz etki meydana getirmektedir. Ayrıca ülkelerde uygulanan bireysel emeklilik fonlarına yönelik devlet teşvikleri de devletin harcamalarını artırdığından dolayı toplam tasarruf yapısı üzerinde olumsuz etki oluşturmaktadır.

## **7. SONUÇ VE ÖNERİLER**

Dünya nüfusunun yaşlanması sorununu, sürdürülebilir bir finansman yapısı içinde çözmek amacıyla kamu sosyal güvenlik sistemlerinde reform çalışmaları yapılmıştır. Sosyal güvenlik sistemlerinin ekonomik, sosyal ve demografik risklere karşı sürdürülebilirliği ülkelerde sorgulanarak, bu riskleri başka kaynaklar kullanarak yönetme arayışı bireysel emeklilik sisteminin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Ülkelerin kendi sosyo-kültürel ve ekonomik yapılarına uygun bir şekilde planlanan ve uygulanan bireysel emeklilik sistemi, bazı ülkelerde sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı iken bazı ülkelerde ise sosyal güvenlik sistemine bir alternatif olarak hayata geçirilmiştir. Bu doğrultuda uygulanan sosyal güvenlik reformları: emeklilik yaşının yükseltilmesi, kamu üzerine yüklenen yükün azaltılması ve bireysel emeklilik sisteminin rolünün artırılması suretiyle emeklilik geliri kaynaklarının çeşitlendirilmesi şeklinde ortak özellikler kazanabilmiştir.

Bireysel emeklilik sistemi şeklinde kendisini gösteren sosyal güvenlik reformları; kamu sosyal güvenlik sistemini tamamlayan ya da kamu sosyal güvenlik sistemine alternatif olma özelliği ile emeklilik gelirinin sürdürülebilirliğini sağlama konusunda

birçok ülkede önemli bir büyüklüğe ulaşmıştır. 2016 yılı sonu itibariyle ülkelerin bireysel emeklilik fon varlık miktarının GSYİH içerisindeki payı; Hollanda’da %180.3, Avustralya’da %123.9, Kanada’da %159.2, İsviçre’de %141.6, ABD’de %134.9, Şili’de % 69.6, Türkiye’de ise yaklaşık olarak bu oran %4.8 düzeyinde gerçekleşmiştir. Türkiye’nin bireysel emeklilik fon varlık miktarı ciddi devlet desteğine rağmen, diğer ülkelerle karşılaştırıldığında çok düşük düzeylerde kalmaktadır. Türkiye gibi ulusal tasarruf birikimi düşük ülkelerde bireysel emeklilik sisteminin büyümesi her ülkenin bu sistemi kendi bünyelerine entegre etmeleri açısından; iyi bir yasal düzenleme altyapısına ve güçlü bir devlet desteğine ihtiyaç duymaktadır.

Bireylerin yaşlılık dönemlerinde daha güçlü bir gelir yapısına sahip olmalarını sağlamak amacıyla hayata geçirilen bireysel emeklilik sistemi, Türkiye’de sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak gönüllük esasına dayalı bir şekilde uygulamaya konulmuştur. İlerleyen zaman içerisinde gönüllülük esasını kamu ve özel sektörde 45 yaş altı çalışanlar için zorunlu hale getirilmiştir. Bu amaçla yapılan düzenleme 1 Ocak 2017 yılında zorunluluk esasını başlığı altında, gönüllü bireysel emeklilik sisteminin alt yapısını kullanmak suretiyle otomatik katılım sistemini uygulamaya başlamıştır. 2003 yılından günümüze kadar sisteme dâhil olan katılımcı sayısında önemli artışlar yaşanmıştır. 2003 yılında 15.245 katılımcı sistem içerisinde bulunurken, 2013 yılında bireysel emeklilik sistemine dâhil olacaklara uygulanan devlet katkısıyla beraber sisteme girenlerin sayısı 2017 yılı sonu itibariyle 7 milyona yaklaşmıştır. Sistem içerisinde bulunan katılımcı sayısının artması bireysel emeklilik fon varlık miktarının da artmasına neden olmuştur. 2013 yılında 26 Milyar TL olan toplam fon büyüklüğü 2017 yılı sonu itibariyle 77 Milyar TL’ye ulaşmıştır. 2023 yılı hedefleri ise 12 milyon katılımcı ve 300 milyar TL fon büyüklüğü olarak hesaplanmaktadır. Fakat bu artışlar diğer ülkelerin bireysel emeklilik fon varlık miktarı ile kıyaslanıldığında, Türkiye’deki bireysel emeklilik fon varlık miktarının diğer ülkelerin oldukça altında kaldığı görülmektedir. Bunun yanı sıra Türkiye’de

bireysel emeklilik sistemi fon tercih yapısının da diğer ülkelere göre farklılık gösterdiği görülmektedir. 2016 yılı itibariyle bireysel emeklilik sistemi fon tercihi içerisinde en çok getiri oranına hisse senedi sahiptir. Türkiye’de hisse senedi oranı 2016 yılı itibariyle %12 düzeyinde iken 2017 yılında %7’lere kadar düşmüştür. Ancak diğer ülkelerde bireysel emeklilik sistemi fon tercih yapısının daha güçlü olduğu ve 2016 yılında hisse senedi oranlarının ABD’de %31, Avusturya’da %33, Kanada’da %23 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.

Türkiye’de büyüme potansiyeli yüksek olan bireysel emeklilik sisteminin devlet teşviki ile beraber katılımcı sayısında ve fon büyüklüğünde önemli bir artış sağlamaktadır. Fakat bu durumun diğer ülkelerle kıyaslandığında düşük seviyelerde kaldığı görülmektedir. Sistemin birçok ülkede olduğu gibi Türkiye’de de gönüllük esasına dayalı olarak yürütülmesi katılımcıların sistem içerisinde kalma sürelerini de etkilemektedir. Bireysel emeklilik sistemi içerisinde kalma süresinin uzatılmaması, bireysel emeklilik fon varlık miktarının istenilen düzeylere ulaşmasını engellemektedir. Bu karşılıklı etkileşim nedeniyle katılımcının isteğine bağlı olarak, belirtilen süreye kadar sistemde bulunulması, bireysel emeklilik uygulamasına olan talebin azalmasına yol açmaktadır. Kişisel gelir düzeyinin düşük olmasından kaynaklanan sebeplerden dolayı; Türkiye’de gönüllü tasarruf yapısına yönlendiren sistemlerin verimli olmadığı görülmektedir. Her ne kadar devlet teşvikleriyle beraber gönüllü tasarruf yapma algısının oluşturulması hedeflense de bu düşüncenin tabanda yeterince karşılık bulmadığı fon büyüklük rakamlarından da anlaşılmaktadır. Katılımcıların kendilerine sunulan devlet teşviklerine rağmen bu teşviklerin tamamından yararlanmadan kısa süreler içinde sistemden çıkma istekleri Türkiye ekonomisinde hedeflenen bireysel emeklilik fon varlık miktarına ulaşılmasını zorlaştırmaktadır.

Bireysel emeklilik fon miktarının artması, mali açıdan daha fazla fonun finans sektörü içerisinde değerlendirilmesine, uzun vadeli yatırımlar için kaynak oluşturulmasına katkı sağlayacaktır.

Bu da ülkenin ekonomik büyümesine, istihdam artışına ve toplumsal refah artışına neden olacaktır. Aynı zamanda bireysel emeklilik sistemi bireylerin emeklilik dönemlerinde yaşam standartlarını ve refah düzeylerini olumlu etkileyecektir. Bireysel emeklilik sistemi, hem bireysel hem de toplumsal faydayı artıran bir araç olma özelliği kazandığı ve sosyal güvenlik politikalarına özel kesimi de ortak etmesi bakımından yeni bir sosyo-ekonomi politikası olarak yaygınlaştığı görülmektedir. Ancak bu yeni sosyo-ekonomi politikasının beklentileri karşılayabilmesi, bireysel emeklilik yapısını etkileyen belirsizliklerin ortadan kalkması ile mümkündür. Bu bakımdan ekonomik ve finansal istikrarın korunması, kamu sosyal güvenlik yükünün azaltılması dolayısıyla mali istikrarın sağlanması ve girişimci için yeni yatırım alanlarının açılması gerekmektedir. Bu gelişmeler sonucunda tasarruf miktarının artırılması ile güçlü bir bireysel emeklilik fon varlık miktarının elde edilmesi mümkün olabilecektir. Güçlü bir bireysel emeklilik sisteminin ise tasarruflar üzerinde olumlu katkılar sağlayacağı beklenilmektedir.

Bu çerçeve kapsamında Türkiye'nin de içerisinde bulunduğu seçilmiş 19 OECD ülkesi için 2006-2016 yılları arası bireysel emeklilik sisteminin ulusal tasarruf üzerine etkileri panel statik veri regresyon analizi yardımıyla test edilmiştir. Panel statik veri regresyon analizinde modelin hangi yöntemle belirleneceği Hausman Testi ile yorumlanmaya çalışılmıştır. Yapılan ampirik çalışma sonucunda seçilmiş OECD ülkelerinde bireysel emeklilik sistemi ile tasarruflar arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir.

Bunun temel sebebi ise bu ülkelerin düşük tasarruf oranlarına ve düşük bireysel emeklilik fon varlık miktarlarına sahip olması bireysel emeklilik sistemi ile tasarruf arasında negatif ilişkiye neden olmuştur. Bunun yanı sıra bu ülkelerde tasarruf açığının tasarruf oranından daha fazla olması ve bunun yanında toplam tasarruf içerisinde bireysel emeklilik tasarrufların düşük düzeylerde seyretmesi, değişkenler arasındaki ilişkinin negatif çıkmasına sebep olan etkenlerdendir.

Yapılan ampirik analiz kapsamında seçilen OECD üyesi ülkelerde bireysel emeklilik sisteminin yeni benimsenmesi, sosyal güvenlik sisteminin nüfusun büyük bir bölümünü kapsaması, bireylerin sistem içerisinde kalma sürelerinin artırılamaması, sistem içerisinde bulunan kişi sayısının azlığı yeterli düzeyde bireysel emeklilik fon varlık miktarının elde edilememesine neden olmakta ve bu ülkelerde bireysel emeklilik sisteminin tasarruf yapısını etkileme gücünü azaltmaktadır. Bu bakımdan literatür taraması göz önüne alındığında, ülkelerin bireysel emeklilik sistemini uygulama yapılarına göre tasarrufları etkileme düzeyleri değişiklik göstermektedir. Ülkelerin bireysel emeklilik sistemini gönüllü bir yapı üzerine inşa etmesi, bireysel emeklilik sistemi ile tasarruflar arasında negatif yönlü bir ilişkinin ortaya çıkmasına sebep olurken sistemi zorunluluk kapsamı içerisinde uygulayan ülkelerde bireysel emeklilik sistemi ile tasarruflar arasında pozitif yönlü bir ilişkinin oluşması sağlanmıştır.

Bireysel emeklilik sisteminin ulusal tasarrufları artırma yönüyle sağlayacağı yararlar dikkate alındığında tabana yayılmış derinliğe sahip bir bireysel emeklilik sisteminin ülke ekonomileri bakımından önemli sosyo-ekonomik kazançlar getireceği açıktır. Başta Türkiye olmak üzere seçilmiş ülkelerde, bireysel emeklilik sistemlerinde önemli aşamalar kaydedilmiş olsa da henüz tasarruf düzeylerini etkileyecek bir aşamaya gelmemiştir. Bireysel emeklilik fonlarının yeterli büyüklüğe ulaşmaması nedeniyle bu fonların tasarruflar üzerindeki olumlu etkileri görülmemektedir. Sistemin gönüllük esasıyla uygulanmasından ziyade zorunluluk esasıyla yürütülüp toplumun en kısa zamanda bu sisteme entegre edilmesi gerekmektedir. Ayrıca sisteme olan güvenin artırılmasını sağlayacak tanıtıcı programlar ve destekleyici politikalar yardımıyla bireysel emeklilik sistemine güven kazandırılması gerekmektedir. Sisteme olan güvenin artması ve yapılan değişikliklerle fon yapısındaki çeşitliliğin ve fon getirilerinin artırılması sonucunda sistemin daha etkin çalışması sağlanmış olacaktır.



## KAYNAKÇA

- Akgeyik, T., (2006). Sosyal Güvenlik Reform Eğilimleri: Geleneksel Sistemlerden Bireysel Emeklilik Programlarına Dönüş. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi, Sosyal Siyaset *Konferansları Dergisi*, 1(51), 47-99.
- Akman, E., (2012). Sermaye Yapısını Belirleyen İşletmeye Özgü Faktörler: İMKB’de İşlem Gören Sanayi Firmaları Üzerine Bir Panel Veri Uygulaması. Doktora Tezi, Bülent Ecevit Üniversitesi, Sosyal Bilimler Üniversitesi, Zonguldak.
- Alper, Y., (2002). Sosyal Güvenlikte Yeni Bir Adım: Bireysel Emeklilik Sistemi. *Uludağ Üniversitesi İİBF, Çimento İşveren Dergisi*, 16(2),12-32.
- Altay, M., (2013). Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemi: Aydın İli Örneği. Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Anton, J, L., Bustillo, M, R., ve Macias, F, E., (2011). Supplementary Private Pension and Saving: Evidence from Spain. *Journal of Pension Economics & Finance*, 13 (14), 1-48.
- Apak, S. ve Taşçıyan, K. H., (2010). Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sisteminin Gelişimi. *Ekonomi Bilimler Dergisi*, 2 (2), 121-129.
- Arellano, M., (2003). ‘Panel Data Econometrics, Advanced Texts in Econometrics, Oxford Scholarship, 124s.
- Aşkın, U., ve Aşkın, Ö, E., (2017). Aktif İstihdam Politikası Olarak Toplum Yararına Programlar: Tokat İli Araştırması. *Gaziosmanpaşa Üniversitesi İİBF, Gazi İktisat İşletme Dergisi*, 3(3),1-16.
- Auerbach, J. A., Ve Kotlikoff, J. L., (1981). An Examination Of Empirical Tests Of Social Security and Savings *Nber Working Paper Series National Bureau Of Economic Research, Working Paper 891*,1-65.
- Ayaydın, H., (2013). Türkiye’de Emeklilik Yatırım Fonlarının Performans Analizi. Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 22 (2), 59-80.
- Aydın, A. E. ve Selçuk, E. A., (2017). Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemine Katılım Kararını Etkileyen Faktörler. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, 54 (632), 27-37.
- Aydın, A., (2008). Türkiye’de ve Dünya’da Bireysel Emeklilik Sistemi. Yüksek Lisans Tezi, Abant İzzet Baysal Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Bolu.
- Ayrıçay, Y., ve Kılıç, M., (2018). Pazarlama Yoğunluğu ve Firma Performansı İlişkisi: BİST’de Bir Alan Araştırması. Ömer Halis Demir Üniversitesi İİBF Dergisi, 11(1), ss. 177- 191
- Ayrıçay, Y., ve Türk, E, V., (2014). Finansal Oranlar ve Firma Değeri İlişkisi: BİST’de Bir Uygulama. *Muhasebe ve Finans Dergisi*, 64, ss. 53-69.
- Bağlan, C., (2006). Dünyada ve Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemi. Yüksek Lisans Tezi, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kütahya.
- Bailliu, N, J., Ve Reisen, H., (2000). Do Funded Pensions Contribute to Higher Aggregate Saving? A Cross Country Analysis. Working Paper 130, 1-56.

- Baltagi, H. B., (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. Third Edition, England, 316s.
- BarrientoS, A., (2003). Pension and Development in the South. The Genesa Papers on Risk and Insurance, 28 (4), 696-711.
- Başar, S. Eren, M. ve Bozma, G., 2017. Bireysel Emeklilik, Tasarruf Oranı ve Cari Açık Arasındaki İlişki: OECD Ülkeleri Üzerine Bir Uygulama. International Conferans on Euroasian Economies Bildiri Kitabı, ss. 591-597.
- Bebczuk, N. R. ve Musalem, R. A., (2006). Pension and Saving: New International Panel Data Evidence. *Documento de Trabajo*, 61, 1-31.
- Borzutzky, S., ve Hyde, M., (2016). Chile's Private Pension System at: Impact and Lessons. *Journal Of International and Comparative Social Policy*, 32 (1), 57-73.
- Bostancı, R., (2015). Bireysel Emeklilik Sektöründe İşveren (Sponsor) Katkılı Sözleşmelerin Etkisi. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Bosworth, B., ve Burtless, G., 2004. Pension Reform and Saving. *National Tax Journal*, ss.1-36.
- Can, Y., (2010). Bireysel Emekliliğin Türkiye'deki Durumu ve Gelişimi. İstanbul Üniversitesi Ekonomi Bilimleri Dergisi, 2 (2),139-149.
- Casey, H. B., (2004). "Evaluating Pension Reform", Pension Institute, 1(11),[https://www.researchgate.net/profile/Bernard\\_Casey/publication/281493270\\_Evaluating\\_pension\\_reform/links/55eb191f08ae3e1218469bb5.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Bernard_Casey/publication/281493270_Evaluating_pension_reform/links/55eb191f08ae3e1218469bb5.pdf) (11.05.2018).
- Çıtlık, M. M., (2010). Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sistemi: Sorunlar ve Çözüm Önerileri. Yüksek Lisans Tezi, Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çanakkale.
- Dalkılıç, N., (2013). Özel Emeklilik Fonlarının OECD Ülkelerinde Değerlendirilmesi. *Dumlupınar Üniversitesi Sigortacılık ve Risk Yönetimi, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 4 (8), 1-20.
- Dam, M. M., Ve Karakaya, E., (2014). Çevre Kirliliğinin Makro Ekonomik Değişkenlerle İlişkisi: Panel veri Analizi. Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İBBF, Aydın.
- Deloitte,(2018).BireyselEmeklilikSektöründekiBeklentilerveTrendler.<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/tr/Documents/financialservices/Bireysel%20emeklilik%20sekt%C3%B6r%C3%BCndeki%20beklentiler%20ve%20trendler.pdf> (01.05.2018).
- Demir, Y. ve Yavuz, A., (2004). Bireysel Emeklilik Sisteminin Sermaye Piyasalarına Etkisi ve Sistemin Gelişiminde Vergisel Teşviklerin Önemi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 9 (1), 282-300.
- Duman, Y., (2013). Dünyanın En Yaşlı İkinci Ülkesi Almanya'da Riester Emeklilik Sistemi ve Zorunlu Emeklilik Sigortası Arasındaki İlişki Analizi. *Sosyal Güvenlik Uzmanlar Derneği, Sosyal Güvenlik Dergisi*, 4 (5), 49-66.
- EbeoğluL, F. H., (2013). Geçiş Ekonomilerinde Beşeri Gelişim ve Sigorta Dinamik İlişkisi: Ampirik Bir Uygulama. Yüksek Lisans Tezi, Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kütahya.

- EGM, (2016). Bireysel Emeklilik Gelişim Raporu, İstanbul, Emeklilik Gözetim Merkezi, [https://www.egm.org.tr/Sites/1/upload/files/BES2016\\_TR-659.pdf](https://www.egm.org.tr/Sites/1/upload/files/BES2016_TR-659.pdf) (21.07.2018).
- EGM, (2018). Emeklilik Gözetim Merkezi, Bireysel Emeklilik Sisteminin İşleyişi. <https://www.egm.org.tr/bireysel-emeklilik/bireysel-emeklilik-nedir/> (05.05.2018).
- EGM, (2018). Emeklilik Gözetim Merkezi, Otomatik Katılım Sistemindeki Tarihsel Gelişmeler. <https://www.egm.org.tr/otomatik-katilim/oks-nedir/> (25.04.2018).
- EGM, (2018). 'Emeklilik Gözetim Merkezi, Otomatik Katılım Sistemini ve Bireysel Emeklilik Sistemi Karşılaştırması. <https://www.egm.org.tr/otomatik-katilim/oks--bes-karsilastirmasi/> (28.04.2018).
- Elbil, C., (2015). Bireysel Emeklilik Sisteminde Faizsiz Yaklaşım: Türkiye Örneği. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.
- Feldstein, M. Ve Horioka, C., (1980). Domestic Saving and International Capital Flows. *The Economics Journal, Blackwell Publishing For The Royal Economic Society*, 90 (358), 314-329.
- Feldstein, M. ve Samwick, A., (1996). The Transiti on Path in Privatizing Social Security", *Nber Working Paper Series National Bureau Of Economic Research*, 16, 1-65.
- Gökbayrak, Ş., (2010). Türkiye'de Sosyal Güvenliğin Dönüşümü Ankara Üniversitesi, Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkiler Bölümü, Çalışma ve Toplum Dergisi, 26, 141-162.
- Gujarati, N. D., (2004). Basic Econometrics, Fourth Edition , Newyork. 1024s.
- Gülây, T. Işık, M. ve Öztürk. M., 2017. Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sistemi ve Akademisyenlerin Otomatik Katılıma Bakış Açıklarına İlişkin Bir Analiz: Süleyman Demirel Üniversitesi Örneği. Süleyman Demirel Üniversitesi, İş ve Hayat Dergipark, 3(6), 179-205.
- Gülcan , N., (2017). Bireysel Emeklilik Sisteminin Farkındalığı: Üniversite Öğrencilerine Yönelik Bir Araştırma. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9 (21), 369-383.
- Gümüş, E., (2010). Türkiye'de Sosyal Güvenlik Sistemi: Mevcut Durumu, Sorunlar ve Öneriler. *Seta Analizi*, 24, 4-21.
- Gürbüz, A. O., ve İkinci, S., (2003). Bireysel Emeklilik Sistemi ve Sermaye Piyasalarından Beklenen Etkiler. *Marmara Üniversitesi İBBF Dergisi*, 18 (1),1-24.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı,, (2007). Bireysel Emeklilik Araçları Hakkındaki Yönetmenlik. <https://www.hazine.gov.tr/sigortacilik-ve-ozel-emeklilik-mevzuati> (05.07.2018).
- Hazine ve Maliye Bakanlığı, (2018). Sigorta Denetleme Kurulu. <https://www.hazine.gov.tr/sigortacilik-ve-ozel-emeklilikistatistikleri?type=icon> (05.07.2018).
- Heidarpour, S., (2014). Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sigortası Pazarının Gelişim Süreci ve OECD Ülkeleri Karşılaştırılması. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.

- IOPS, Country Profiles, (2017). The United Kingdom: Country Pension Desing. ss.2-11, <http://www.iopsweb.org/resources/IOPS-Profile-UK> (30.04.2018).
- İşseveroğlu, G. ve Hatunoğlu, Z., (2012). Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sisteminin Makro Ekonomik Etkisi Kapsamında Swot Analizi. *Muhasebe ve Finans Dergisi*, 56,155-174.
- İzgi, B. B., ve Alyu, E., (2018). Yoksulluk ve Gelir Dağılımı Eşitsizliği OECD ve AB Ülkeleri Panel Veri Analizi. *Gaziantep Üniversitesi, Journal of Social Sciences*, 17 (3), 989-996.
- Kalkınma Bakanlığı, (2014). Onuncu Kalkınma Planı 2014-2018. Yurt içi Tasarruflar, Özel İhtisas Komisyonu Raporu, [http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/10/10\\_YurticiTasarruflar.pdf](http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/10/10_YurticiTasarruflar.pdf) (27.07.2018).
- Karabacak, A. S., (2015). Bireysel Emeklilik Sistemi. Finansal Açıdan Değerlendirilmesi ve Oyak Modeli Uygulaması,” Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- KPMG, (2018). Dünyada ve Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemleri. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/tr/pdf/2018/02/bes-2018.pdf> (04.12.2018).
- LUDES, (2017). Emeklilik Yatırım Fonlarının Performans Raporu, [http://www.ludens.com.tr/wpcontent/uploads/ludens\\_fon\\_bulteni\\_haziran\\_sayisi.pdf](http://www.ludens.com.tr/wpcontent/uploads/ludens_fon_bulteni_haziran_sayisi.pdf) (20.07.2018).
- Mevzuatı Geliştirme ve Yayın Genel Müdürlüğü, (2008). Emeklilik Gözetim Merkezi Çalışma Esasları Yönetmeliği. <http://www.mevzuat.gov.tr/Metin.Aspx?MevzuatKod=7.5.11889&MevzuatIliski=0&sourceXmlSearch> (11.05.2018).
- Murphy, P. L. ve Musalem, A. R., (2004). Pension Funds and National Saving. Policy Research Working Paper, 1(1), 1-46.
- Murray, F. R., (1968). The Impact of Pensions on the Capital Markets Private Funds. ss. 67-69, <https://www.nber.org/chapters/c1067.pdf> (06.10.2018).
- OECD, (2015). OECD Reviews of Pension Systems Mexico. <http://www.oecd.org/pensions/private-pensions/OECD-Mexico-Pension-System-Review-2015.pdf> (21.05.2108).
- OECD, (2015). Pension Policy Notes Colombia. <https://www.oecd.org/els/public-pensions/OECD-Pension-Policy-Notes-Colombia.pdf> (19.05.2018).
- OECD, (2017). Pension Market in Focus. <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Markets-in-Focus-2018.pdf> (04.07.2018).
- OECD, (2017). Pension at a Glance. OECD and G20 Indicators, OECD Publishing Paris”, [https://www.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2017\\_pension\\_glance-2017](https://www.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2017_pension_glance-2017) (29.05.2018).
- OECD, (2018). Pension Fund Country Profiles. Pension Systems, <https://www.oecd.org/pensions/private-pensions/42566048.pdf/> (04.03.2018).
- OECD, Private Pension, (2008). OECD Private Pension Outlook. <https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-pensions> (05.02.2018).
- OECD, Private Pension, (2008). ‘Pension Country Profile: Avustralia, [www.oecd.org/daf/pension/outlook](http://www.oecd.org/daf/pension/outlook) (01.05.2018).

- Ofiuoğlu, G., ve Oran, S., (2011). Farklı Ülke Deneyimleri Çerçevesinde Özel Emeklilik Programlarının Oluşumu ve Ortaya Çıkardığı Sonuçlar. Çalışma Ekonomisi ve Endüstri Bölümü, *Kamu-İş dergisi*, 12 (1), 43-71.
- Özel, Ö. ve Yalçın, C., (2013). Gelişmekte Olan Ülkelerde Özel Emeklilik Reformlarının Yurtiçi Tasarruf Oranlarına Etkisi: Amprik Bulgular. TCMB Ekonomi Notları, 6, ss. 1-11.
- ÖZEROĞLU, İ, A., (2014). Türkiye’de Menkul Kıymet Fonlarının Gelişim ve Sermaye Piyasaları Üzerine Etkisi. İstanbul Arel Üniversitesi İşletme Bölümü, *Tarih Okulu Dergisi*, 7 (18),397-419.
- Öztürk, Y., (2010). Dünya’da ve Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemi: Türkiye Performansı Üzerine Değerlendirmeler. Doktora Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon.
- Palacios,R., ve Pallares, M., (2000). International Patterns of Pension Provision. *Social Protection, Human Development Unit*, The World Bank, No.9 ss. 1-102.
- Parlak, N. K., (2016). Emeklilik Sistemlerinin Reformu ve Geleceği Güney Avrupa ve Türkiye. Sosyal Siyaset Konferansları, 7 (2), ss. 65-98.
- Polat, A. ve Kekeç, H. M., (2017). Bireysel Emeklilik Sisteminin Türk Vergi Sistemi Açısından Analizi. Gazi Akademi Genç Sosyal Bilimler Sempozyumu, ss. 175-191.
- Ricket, R, S., (2012). Pension System Reforms İn Argentina: Why The U-Turn?. *Oslo and Akershus Universtiy College Of Applied Sciences*, 15, 2-87.
- SAMWICK, A. A., (1999). Is Pension Reform Conducive to Higher Saving?. *Dartmouth College*, 2 (82), 1-34.
- Sarı, Z., (2011). Bireysel Emeklilik Sistemi ve Türkiye’deki Bireysel Emeklilik Yatırım Fonlarının Performans Değerlendirilmesi. Yüksek Lisans Tezi, Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Manisa.
- Schludi, M., (2005). The Reform Of Bismarckion Pension Systems. A Comparison Of Pension Politics in Avustralya, France, Germany, Italy and Sweden, Amsterdam University Press, Amsterdam, 312s.
- Selim, S, ve Çelik, O., (2014). Bireysel Emeklilik Fonlarını Belirleyen Faktörler: OECD Örneği. *Selçuk Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 14 (28), 189-208.
- Sezgin, S. ve Yıldırım, T., (2015). Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sisteminin Etkinliği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 10(2),123-140.
- Sözer, A. N., (2000). Bağımsız Çalışanların Sosyal Güvenlik Açısından Yeniden Yapılamalarına İlişkin Bir Model Önerisi. *İş Hukuku ve İktisat Dergisi*, 5(3), 2-640.
- SPK, (2013). Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmenlik. 28586 Resmî Gazete, <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/295r> (05.10.2018).
- SPK, (2018). “Emeklilik Yatırım Fonlarının Konsolide portföy Dağılımı”, <http://www.spk.gov.tr/SiteApps/PortfoyDegerleri/KonsolideBilgiler> (07.10.2018).

- SPK, (2018). Sermaye Piyasası Kurulunun Oluşumu”, <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/0/0> (05.07.2018).
- Şener, O. ve Akın, F., (2010). Özel Emeklilik Fonları, Türkiye’de Bireylerin Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararları Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi: Üzerine Bir Araştırma. *Marmara Üniversitesi İBBF dergisi*, 27 (1), 291-312.
- Şentürk, Ş. S., (2001). Özel Emeklilik Programlarının Tanımı ve Türleri. *Reasürör Dergisi İstanbul*, 37, ss. 1-18
- Şimşek, G., (2013). Bireysel Emeklilik Sistemini Süresini Etkileyen Faktörlerin Yaşam Çözümlemesi ile İncelenmesi. Yüksek Lisans Tezi, Hacettepe Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, Ankara.
- Tapia, W., (2008). Description Of Private Pension Systems, OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 22. ss. 1-85.
- Tarı, R., (2015). Ekonometri, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 518s.
- Tatoğlu, Y. F., (2013). Panel Veri Ekonometrisi Stata Uygulamaları, Beta Yayınlar, İstanbul, 306s.
- Türker, H., (2011). Bireysel Emeklilik Yatırım Fonlarının Sermaye Piyasalarına Etkileri. Yüksek Lisans Tezi, Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Türkiye Sigorta Birliği, 2017. Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkındaki Yönetmelik, <https://www.tsb.org.tr/default.aspx?pageID=654&yid=1073> (07.10.2018).
- Türkiye Sigorta Birliği, 2018. Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik 2013, <https://www.tsb.org.tr/default.aspx?pageID=654&yid=103> (07.10.2018).
- Uğur, S., (2004). Özel Emeklilik Türleri ve Bireysel Emeklilik. *Çimento İşveren Dergisi*, 18 (4),14-15.
- Uğur, S., (2005). Geçiş Ekonomilerinde Emeklilik Reformları. *Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, 1(49),290-299.
- ÜnüvaR, S., (2006). Bireysel Emeklilik Sistemi ve İş Tatmini. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul.
- Villagomez, A., ve Anton, A., (2014). The Mexico Case, The Private Pension System’s Contribution to Latin American Economic Development, A study Carried Out by Sura Asset Management, 294s.
- WB, 2018. <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators> (17.11.2018).
- Wooldrige, M. J., (2002). *Econometric Analysis of Cross section and Panel Data*, Cambrige Massachussts, London England, 741s.
- Yakar, S., (2005). Polonya Emeklilik Sistemine Dönüşüm. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 14 (2), ss. 449-464.
- Yaraşır, S. ve Yılmaz, E. B., (2011). ‘OECD Ülkelerinde Özel Tasarruflar: Bir Bakış (1999-2007)’, *Maliye Dergisi*, 160, ss. 139-153.

- Yaz, F. H., (2013). ‘Panel Veri Analizinde Hausman Test İstatistiği Örnek Uygulama’, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, [https://www.academia.edu/34918554/Panel\\_Veri\\_Analizinde\\_Hausman\\_Test\\_%C4%B0statisti%C4%9Fi\\_Eviews\\_ile\\_bir\\_uygulama](https://www.academia.edu/34918554/Panel_Veri_Analizinde_Hausman_Test_%C4%B0statisti%C4%9Fi_Eviews_ile_bir_uygulama) (21.09.2018).
- Yazıcı, S., (2015). “Bireysel Emeklilik Sistemi ve Türkiye Uygulaması”, Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Yüceer, V., (2010). “Bireysel Emeklilik Sistemi ve Türkiye’deki Bireysel Emeklilik Fonlarının Performanslarının Ölçülmesi”, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.