

## **ULUSAL TASARRUFLAR VE TÜRKİYE’DE SÜRDÜRÜLEBİLİR BÜYÜME İÇİN TASARRUFLARIN ÖNEMİ**

Ercan SANCAK\*  
Nedret DEMİRCİ\*\*

### **NATIONAL SAVINGS AND IMPORTANCE OF SAVINGS FOR SUSTAINABLE GROWTH IN TURKIYE**

#### **Öz**

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de ulusal tasarruflarda meydana gelen artış ve azalışa sebep olan etkenleri araştırmak ve iktisadi büyümeyle olan etkisini ortaya koymaktır. Ortaya konan sonuçlar şunlardır: Türkiye’nin yurtiçi tasarruf oranları uluslararası standartlara göre düşüktür. Yurtiçi tasarruflar yatırımları tek başına karşılayamadığından yurtdışı tasarruflara yönelik eğilim ortaya çıkmıştır. 2010 yılında ulusal tasarruflar GSYH’nın yüzde 12,7’sine kadar gerilemiştir. Son yıllarda kamu tasarruflarında nispi düzelme olmasına rağmen özel tasarruflarda ciddi azalışlar söz konusudur. Yapılan ekonometrik çalışmalarda ulusal tasarrufların kısa ve uzun vadede ekonomik büyümenin sürdürülebilir olmasında pozitif etki yaptığı belirlenmiştir.

**Anahtar kelimeler:** Ulusal Tasarruflar, Tasarruf-Yatırım Dengesi, İktisadi Büyüme, Dış Finansman, Cari İşlemler Açığı, Türkiye Ekonomisi.

#### **Abstract**

The aim of this article is to investigate the effects causing increase and decrease in national savings of Turkey and to reveal its effects to economic growth. The results of this paper are; domestic saving rate of Turkey is low in comparison with international standards. Due to domestic savings are not capable of meeting domestic investments there has been a tendency to foreign savings. National savings fell into the level of % 12.7 of GDP in 2010. Although there has been a relative recovery in official savings in recent years, there are severe decreases in total private savings. Some econometric researches showed that national saving rates have a positive effect on sustainable growth in both short and long run.

**Keywords:** National Savings, Saving-Investment Balance, Economic Growth, External Financing, Current Account Deficit, Turkish Economy.

---

\* Fatih Üniversitesi, Ankara MYO , esancak@fatih.edu.tr

\*\* Kırıkkale Üniversitesi, İktisat Bölümü, nedret\_demirci@yahoo.com

## **1. Giriş**

Günümüzde modern hayatın tüketimi tetiklemesi, ulusal ve uluslararası ekonomik krizler, bireyleri ve ülkelerin ekonomi yönetimlerini tasarruflar konusunda dikkatli davranmaya zorlamaktadır. Ulusal düzeyde hükümetler yeni yatırımların yapılması, yeni sermaye mallarının üretimi, ekonomik büyümenin sürdürülmesi ve yaşam standartlarını yükseltilmesi için tasarruf artışına önem vermektedirler.

Tasarrufların yatırımları karşılaması sürdürülebilir büyüme için ön koşullardan biridir. Ancak vurgulamamız gereken bir nokta yurtdışı tasarrufların sürdürülebilir büyümenin tek kaynağı olmadığıdır.

Tasarruf oranlarında artış veya azalış gelişmekte olan ülkeler açısından biraz daha fazla önem arz etmektedir, çünkü bu tür ülkelerde kalkınmanın önündeki en büyük sorun ülkede yeterli tasarruf oranının sağlanamamasıdır. Ülkemiz açısından yüksek tasarruf oranlarının sağlanması yatırımların finanse edilmesi açısından ciddi öneme sahiptir. Ülkemizde 1998 yılında GSYİH'nın %24,3'ü olan ulusal tasarruf oranı sürekli azalarak 2010 yılında %12,7'ye düşmüştür. Türk yatırımcılar, ülkemiz ekonomisinin tasarruf eksikliği nedeniyle uzun yıllar yatırımlarını finanse etmek için yurtdışı kaynaklara müracaat etmişlerdir.

Bir ülkenin yatırımlarını finanse edebilmesi, yurtdışı finansmana bağımlılığın azaltılması, sürdürülebilir iktisadi büyüme ve kalkınmasını sağlayabilmesi için yurtdışı tasarrufları yeterli ve istikrarlı hale getirmeye yönelik politikaların hükümetlerce önemle ele alınması gerekmektedir. Bu bağlamda tasarrufların azalışına neden olan faktörlerin incelenmesi ve sürdürülebilir büyümeye olan etkisinin ortaya konulması ülke ekonomisinin yönetimi açısından son derece önemlidir. Nitekim 2008 Küresel Finansal Krizi sonrasında Türk Hükümeti tarafından alınan önlemler ve teşviklerde yurtdışı tasarrufların artırılması konusu sık sık gündeme getirilmiştir.

Bir ülkede ulusal tasarruf oranının düşük olması (tasarruf açığı) veya tasarruf oranlarının azalması önemli bir sorundur. Tasarrufların azalması demek tüketim harcamalarının artması demek olduğundan toplam talep artacak böylece milli gelir yükselecektir. Ancak tasarruf oranlarının düşük olduğu her ülkede milli gelir artmamaktadır. Öte yandan tüketim kaynaklı büyümenin ne kadar sürdürülebilir olduğu konusunda da tartışmalar devam etmektedir.

Son yıllarda Türkiye'de cari işlemler açığı, hem mutlak değer hem de GSYİH'nın oranı olarak ciddi bir makroekonomik dengesizliğin varlığını

göstermektedir. Bu durum öncelikle ülkemizde var olan bir tasarruf-yatırım dengesizliğinin somut göstergesi niteliğindedir. Cari açıklar varsa iç tasarruflar yatırımları karşılamaya yetmemektedir. Bu durumda ne yapılacaktır? Ya tasarruflar artırılacak ya da yatırımlar azaltılacaktır. Ülkemizde son yıllarda nüfus artış hızı azalma eğilimine girmiş olmasına rağmen yeterli iş imkânları oluşturulamamıştır. Bu ise yeni yatırımların artırılmasını ya da en azından yatırımların azaltılmamasını gerektirmektedir. Ayrıca cari işlemler açığının yabancı tasarruflarla artan oranda karşılanması iktisadi büyümenin sürdürülebilir niteliği için risk oluşturmaktadır.

Ulusal tasarrufları belirleyen özel sektör ve kamu sektörü tasarrufları üzerine ondokuzuncu yüzyıldan beri çalışmalar yapılmaktadır. Batı toplumlarında ulusal tasarrufun bileşenleri ve onları belirleyen faktörler üzerine çok sayıda çalışma yapılması konunun önemini göstermektedir. Ülkemizde de son yıllarda bu konudaki çalışmalar ve nitelikli yayınlar artmıştır.

Bu çalışmada öncelikle Türkiye’de son yıllarda azalan ulusal tasarrufların sebeplerini ortaya koymak, Türkiye ile yabancı ülkeler arasında istatistik verilerine dayanarak tasarruf eğilimleri üzerinde mukayese yapmak, konuyu bütüncül bir bakış açısı ile ele almak, tasarruf konusunda literatüre ve tasarrufların artırılmasına yönelik çözüm önerilerine katkı sağlamak hedeflenmiştir.

Bu çalışma girişi takiben dört bölüm ve sonuç bölümünden oluşmaktadır. İkinci bölümde ulusal tasarrufların tanımı yapılmış kamu, özel ve ulusal tasarruflardan bahsedilmiş ve bu kapsamda yapılmış ulusal ve uluslar arası çalışmaların bir özeti verilmiştir. Üçüncü bölümde uluslararası karşılaştırmalara yer verilmiş ve tasarrufları belirleyen faktörler üzerinde durulmuştur. Dördüncü bölümde Türkiye’de ulusal tasarruf düzeyi ve bu bağlamda özel ve kamu kesimi tasarruflarının belirleyicileri üzerinde durulmuştur. Beşinci bölümde ulusal tasarrufların büyüme üzerindeki etkisi ele alınmış, bazı uluslar arası karşılaştırmalara yer verilmiştir. Son bölüm sonuç ve değerlendirmeden oluşmaktadır.

## **2. Kavramsal ve Kuramsal Çerçeve**

Kavramsal olarak tasarruf; bir ekonomik birimin (ister bir hanehalkı, ister bir işletme, isterse bir ülke ekonomisi olsun), cari geliri ile cari tüketim harcamaları arasındaki fark olarak tanımlanabilir. Bir ülkede fabrikalar, donanım ve konut gibi temel sermaye mallarında artış sağlanabilmesi için

tasarruf birikimi gereklidir. Fiziki sermaye stokundaki artış yatırımları gerektirir. Yeni sermaye üretmek için gerekli kaynaklar, temel olarak bir ulusun kollektif tasarrufundan gelir. Burada vurgulamamız gereken husus, cari gelir ile cari tüketim arasındaki oluşan farkın yani tasarrufun ekonomi literatüründe anlam kazanması ancak ekonomik faaliyetler sürecinde aktif olarak sisteme dâhil olması ile mümkündür. Örneğin, altın ekonomik faaliyetler zincirine dâhil olmuyorsa ekonomi bilimi açısından tasarruf olarak nitelendirilmemektedir.

Bilindiği gibi ulusal tasarruf, özel tasarruf ve kamu tasarrufları toplamına eşittir. Ulusal tasarruflar her ülkenin kendi ekonomik yapısına göre şekillenir. Az gelişmiş, gelişmekte olan ülkeler ve gelişmiş ülkelerde tasarruf birikimi ve tasarrufların kullanımı farklı özellikler gösterir. Kamu tasarrufları kamu kullanılabilir geliri ile gideri arasındaki farktan oluşur ve ülkeden ülkeye değişmektedir. Bazı ülkelerde kamu harcamaları kamu gelirlerinden yüksektir ve bütçe açıkları sözkonusudur. Özel sektör tasarrufları ise hanehalkları ve şirketler tarafından yapılan tasarrufları kapsar. Hanehalkı tasarrufları, milli gelir hesaplarında hanehalkı harcanabilir gelirinden hanehalkı tüketim harcamalarının çıkartılması ile bulunmaktadır. Şirket tasarrufları ise; işletmelerin dağıtılmamış kârları ve sabit sermayenin amortismanın toplamı olarak ifade edilmektedir. Net işletme tasarrufundan kastedilen ise dağıtılmamış kârlar-birikmiş kazançtır. Gelişmiş ülkelerde özel tasarruflar genelde yüksek seviyededir. Bireylerin ve şirketlerin gelirleri giderlerini rahat karşılamakta ve tasarruf yapabilmektedirler.

Literatürde tasarruflar, tasarrufları belirleyen faktörler ve tasarrufların ekonomik büyümeye etkisi üzerine çok sayıda çalışma vardır. Klasik iktisatçılar ekonomik büyümenin sürdürülebilir olmasında tasarruflara önemli bir rol atfetmekte ve ekonomide tam istihdam mevcut olduğu varsayımı temelinde tasarruf-yatırım eşitliğinin de her zaman gerçekleşeceğini iddia etmişlerdir. Keynezyen kuramda ise tasarruf gelirin tüketilmeyen kısmı olarak açıklanmakta, hanehalklarının harcanabilir geliri arttıkça tüketimin de artacağı, ancak tüketimdeki artışın gelirdeki artıştan küçük olacağı iddia edilmiştir. Neoklasik iktisatçılardan Solow (1956), modelinde ortaya koyduğu varsayımlar temelinde tasarruf oranlarındaki artış sadece kısa dönemde iktisadi büyümeyi etkilediği (Edwards, 1995), tam istihdamda istikrarlı büyümenin olanaklı olduğunu, ortalama tasarruf oranındaki bir seferlik değişimler reel hâsıla artışlarını hızlandırıcı bir gelişmeye neden olmadığını ve bu yüzden devletin tasarruf oranlarını artırmaya yönelik politikalar uygulamasını pek gerekli ve anlamlı bulmadığını iddia

etmektedir (Kibritçiöğlu,1998: 221). Friedman'ın (1957) sürekli gelir hipotezi bu sahada önde gelen çalışmalardan biridir ve bu hipoteze göre rasyonel bir tüketici gelecekte gelirinin artacağına dair beklentisi arttıkça daha az tasarruf yapmaktadır. Tasarruf eğilimleri üzerine önemli çalışmalardan biri Brumberg ve Modigliani (1954) tarafından ortaya atılan yaşam döngüsü gelir hipotezidir. Bu hipoteze göre bireylerin tüketim seçimleri gelecek dönemde elde etmeyi bekledikleri gelir düzeylerine bağlıdır. Böylece hipotez bireylerin tasarruf kararlarının toplam hayat boyu kazanımlarının bir fonksiyonu olduğunu varsayar. Lewis (1954) ekonometrik çalışmasında “ekonomik gelişmenin merkezi problemlerinden birinin düşük tasarruf düzeyi” olduğunu izah etmiştir. İçsel büyüme temelinde model kuran Romer (1986) ve Lucas (1988) sermaye birikiminde ve tasarruflardaki artış ekonomik büyümede istikrarlı bir artışa neden olabileceğini ifade etmişlerdir. Ülkelerarası karşılaştırılmalı veriler-bilhassa gelişmekte olan ülkelerle ilgili veriler-temelinde oluşan genel kanaat, tasarruf, yatırım ve büyüme arasında pozitif bir korelasyon olduğudur (World Bank ve DPT, 2011:2). Modigliani (1970) ampirik çalışmasında tasarrufların uzun dönemde ekonomik büyümeyi etkilediğini ifade etmiştir. Feldstein ve Bacchetta (1991) yapmış oldukları çalışmada ulusal tasarruflardaki bir artış yatırımlar üzerinde önemli etki oluşturarak ekonomik büyümeyi artıracakı sonucuna varmışlardır. Barro (1996) yüksek tasarruf oranlarının işçi başına çıktı seviyesini artıracakını bunun yurtiçi yatırım seviyesini ve nihayet büyüme oranını yükselteceğini vurgulamıştır. Bellone (2008) yapmış olduğu ekonometrik çalışmada yurtiçi tasarrufların, dışa açık ekonomi politikası uygulayan ülkelerin ekonomi büyüme stratejilerinde “tamamlayıcı” ve “hayati” nitelikte rolü olduğunu sonucuna varmıştır. Aghion vd.(2009) yurtiçi tasarrufların ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin -gelişmiş ülkelere ziyade gelişmekte olan ülkelere- pozitif olduğunu, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere ekonomik büyümenin sağlanabilmesi için yabancı teknolojik gelişmelerin alınması gerektiğini ve bu nedenle yurtiçi tasarrufların önemli olduğunu vurgulamışlardır. Onlara göre yetersiz yurtiçi tasarruflar, yabancı yatırımcılar ile yerli yatırımcılar arasında ortak yatırıma gitme konusunda caydırıcı etkisi olacaktır. Bu durum yatırımların ve ekonomik büyümenin arzu edilen seviyede artmamasına sebep olacaktır.

Yapılan çalışmalarda yurtiçi tasarruflarla yabancı kaynaklı tasarrufların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri ayrı ayrı ele alınmıştır. Yabancı sermaye girişinin bir grup ülkenin yurtiçi tasarruflar ve ekonomik büyüme üzerine etkisi araştıran Zegeye (1994), çalışmasında genel ve kesin ilişki saptayamamıştır. Ancak regresyon analizlerinin tamamı

dikkate alındığında yabancı sermaye girişlerinin ulusal tasarruflar ve ekonomik büyüme üzerine olumlu katkı sağladığı belirtilmektedir. Yine bu çalışmanın istatistiksel sonuçlarına göre yurtiçi tasarrufların yurtdışından sağlanan tasarruflara göre ekonomik büyüme için daha etkindir ve hükümetlerin yurtiçi tasarrufları artırmaları yönünde politika geliştirmeleri gereklidir. Türkiye’de tasarrufları belirleyen faktörler ve yurtdışı tasarrufların ekonomik büyüme üzerine etkilerini araştıran birçok çalışma vardır. Kandır (1997) yapmış olduğu çalışmada kısa vadeli yabancı sermaye yatırımlarının ulusal tasarruflar üzerinde olumsuz etki yaptığı sonucuna varmıştır. Celasun, Denizler ve He (1999) yapmış oldukları çalışmada 1989-97 yılları arasında iktisadi büyüme ve yabancı sermaye girişi arasındaki ilişkiyi analiz etmişler ve sermaye girişinin özel tüketim ve yatırım yoluyla ekonomik büyüme üzerine olumlu etki ettiğini belirlemişlerdir. Yentürk ve Uluengin (2001) tüketim ve yatırımlar üzerinde yabancı tasarrufların etkisini araştırmışlar ve yabancı tasarrufların uzun dönemde tüketim ve yatırımları etkilemekte olduğu sonucuna varmışlardır. Berument ve Dinçer’in (2004) VAR yöntemi ile yapmış oldukları çalışmada, yabancı tasarrufların ekonomik faaliyetler üzerine olumlu etki ettiğini, yüksek düzeyde sermaye çıkışlarının resesyona, tasarruf düşüklüğüne ve ekonomik büyümede düşüşe yol açtığı belirtilmiştir. Örnek (2008)’in VAR yöntemi ile yapmış olduğu çalışmada 1996-2006 yılları arasında Türkiye’de doğrudan yatırımların kısa ve uzun vadede ulusal tasarruflara ve ekonomik büyümeye olumlu etki yaptığı ancak kısa vadeli sermaye akımlarının yurtiçi tasarruflar üzerinde negatif etki yaptığı bulgularına ulaşılmıştır. Kömürcüoğlu (2010)’nun yapmış olduğu çalışmada da yabancı sermaye girişlerinin ekonomik büyüme üzerinde anlamlı ve uzun vade ilişkisinin olduğu sonucuna varılmıştır.

### **3. Uluslararası Karşılaştırmalar Temelinde Ulusal Tasarruflarda Değişim Eğilimleri**

Bir ekonominin yeni sermaye mallarına yatırımda bulunma ve yaşam standartlarının sürekli iyileşmesini sağlama kapasitesini belirleyen faktör ulusal tasarruftur. Ulusal tasarruf oranı bir ekonominin yeni sermaye oluşturma kapasitesini belirlediği için makroekonomik açıdan önemli bir ölçüt olarak kabul edilmektedir. Bir ülkenin ekonomisinde ne kadar çok belirsizlik varsa, o ülkede yaşayan insanların tüketimleri de azalmakta ve ihtiyati olarak yaptıkları tasarruf oranı da yükselmektedir.

Bu bölümde ABD, Almanya, Japonya ve Çin’de tasarruf oranlarında meydana gelen eğilimler, tasarruf oranlarını belirleyen faktörler üzerinde durulacak ve büyüme üzerindeki etkileri ele alınacaktır.

ABD’de ulusal tasarruf oranı yüksek değildir. Duesenberry (1967) ABD’de uzun çalışma saatlerine rağmen düşük tasarruf oranlarının nedenlerini sormaktadır. Ona göre bunun en önemli nedeni “ABD’deki yüksek tüketim düzeyidir ki bu da önemli ölçüde Amerikan kültürü ile ilgilidir”. ABD’deki düşük özel tasarruf oranlarının diğer bir açıklaması ise bireylerin işlerini kaybetme konusunda yaşamış olduğu düşük risk, iş piyasasının çok esnek olması kişilere daha iyi iş imkânları sağlayabilmesi, yükselen refah seviyesi ve satın alma gücü olarak ifade edilebilir(Bardt vd, 2004:40).

Tablo 1’de görüldüğü gibi ABD’de 1990 sonrası ulusal tasarruflarda düşüş vardır. 1990’lı yıllarda çok sayıda Amerikalı, doğrudan ya da emeklilik fonları aracılığıyla dolaylı olarak hisse senetleri satın almış ve bu dönemde hisse senedi fiyatları rekor oranlarda yükselmiştir. Güçlü şekilde artan "boğa piyasası"<sup>1</sup> çoğu hissenin fiyatını arttırmış ve çoğu Amerikalının çok fazla tasarruf yapmaksızın önemli ölçüde sermaye kazançları elde ederek servetlerini arttırmalarını mümkün kılmıştır. Gerçekten de bazı ekonomistler, 1990’lı yılların düşük hanehalkı tasarruf oranının, boğa piyasasıyla kısmen açıklanabileceğini, çünkü sermaye kazançlarının, hanehalkı servetini çok arttırdığını ve insanların tasarruf yapma ihtiyacı duymadıklarını öne sürmektedir. Öte yandan ABD’nin bütçe açıkları nedeniyle kamu tasarruflarında da azalmalar söz konusudur (Cooper, 2008:94). Hanehalkı, şirketler ve kamu tasarruflarında azalmalar ABD’nin ulusal tasarruflarında önemli düşüslere neden olmuştur. ABD hanehalkı tasarrufları istikrarsız bir görüntü vermektedir. 1991’de hanehalklarının tasarrufu %7.1 iken 2002’de %3.0’a düşmüştür. 1993 yılında şirket tasarrufları GSYH’ya oranla %16.2 iken 2006’da 14.3 olmuştur. 1991’de kamu tasarrufları %4, 1996’da %2 oranında azalmış, 1997’den 2001 sonuna kadar pozitif olmuştur. Ancak ABD’nin yatırımlar için finans sorunu gözükmemektedir (Cooper, 2008:94). Burada ABD cari açığını sadece ulusal hesap ilişkilerine bakılarak ya da Çin ve Almanya gibi cari fazla veren ülkelerin hesap ilişkilerine bakarak

---

<sup>1</sup> Boğa Piyasası: Boğa piyasası, yatırımcıların olumlu beklentiler taşıdığı, mevcut olumlu koşulların yatırımlarını ileride daha değerli hale getireceğini düşündükleri piyasadır. Boğa piyasasında tipik yatırımcı menkul kıymet satın alma eğilimindedir.( Ethem Sancak, Türev Piyasalar Sözlüğü, 2011, Gazi Kitabevi yay)

çıkarmında bulunulamayacağını vurgulamak gerekir. Zira ABD’de düşük tasarruf oranları varken istikrarlı bir ekonomik büyüme, işsizliğin düşük seviyede gerçekleşmesi ve kamu açıklarının GSYH’ya oranla %3’ü aşmaması gibi başarılı bir makroekonomik performans söz konusu iken Almanya’da bahsi geçen temel göstergelerde sorunlar henüz çözümlenmemiştir (Bardt vd, 2004:40). Eğer ABD’nin dış ticaret açığı azalır ise Çin, Japonya ve Almanya’nın dış ticareti önemli ölçüde olumsuz etkilenecektir. ABD’nin dünya ekonomisindeki payı 2000’de % 30 iken 2006’da %27,5’e düşmüştür. ABD’den 2007 yılında yurt dışına 1 trilyon 55 milyar dolar yatırım yapmış iken ABD’ye gelen yabancı yatırım miktarı 1 trilyon 860 milyar dolar olmuştur. Aradaki fark ABD’nin net yabancı yatırımdır. ABD yabancı yatırımcılar için hayli cazip pazar konumunu korumaktadır ve bu ülkedeki yatırımlar önemli ölçüde yabancılar tarafından finanse edilmektedir (Cooper, 2008:103).

Almanya’da ulusal tasarruflar birçok ülkeye göre istikrarlıdır. II. Dünya Savaşı sonrasında düşük tasarruf oranları hızla yükselmiş ve istikrarlı büyüme oranları tasarruf artışına etki etmiştir. Almanya 1950-1960 arasında GSYH’ya oranla ortalama %7.9, 1960-1970 arası % 4.6, 1970-1980 arası ise %3.2 büyümüştür. Bahsi geçen dönemlerde yüksek büyümeye etki eden faktörler şöyledir: miras kalan üretim materyalleri, geniş müteşebbis gücü, motive olmuş kalifiye işgücü, üretim verimliliği ve tasarrufların etkin kullanımı. Üretim kaynaklarının maliyetlerinin düşük olduğu dönemde kalifiye işgücü ve donanımlı müteşebbis gücünün üretim sürecinde buluşması Almanya’nın hızlı ekonomik büyümesinde etkili olmuştur. 1970 sonrası enerji maliyetlerinde, işçi ücretlerinde reel artışlar şirket kârlarında azalmaya ve bu durum şirket tasarruflarının düşmesine neden olmuştur. 1965’de reel olarak %8.8 olan şirket kâr oranı 1980’de %4.8’e düşmüştür (Wolter, 1984:95-102). 1990’lı yıllarda tasarruf oranları bir parça azalsa da istikrarlı bir görünüm vardır. 1986,1988 ve 1990’da vergi kesintilerin azalmasının etkisi ile hanehalkı tasarruf oranları %13’e yükselmiştir. 1990-2000 arasında yatırımlar GSYH’nın %22’si, tasarruflar ise % 21’i şeklinde gerçekleşmiştir. Almanya’da toplam tasarrufların içinde 1990-2000 arasında hanehalklarının payı daima yüksek olmuş, kamu tasarrufları ise negatif gerçekleşmiştir. 1999 ve 2000 yıllarında şirket tasarrufları sıfıra yakın seyretmiştir (Bardt vd, 2004:41).

ABD ile mukayese edildiğinde Almanya’da hanehalkı tasarruf oranları yüksektir. Bu durumu açıklayan görüşlerden biri olan Keynesyen görüşe göre bir ülkede özel tüketim oranı yükseldikçe tasarrufların azalacağıdır. Buna göre 2002’de ABD’de özel tüketim harcamalarının GSYH’ya oranı



% 84 iken bu oran Almanya'da % 46 olmuştur (Bart vd, 2004:45). Almanya'da 2000-2007 yılları arasında hanehalkı, şirketler ve kamu tasarruflarında, toplamda ulusal tasarruflarda %6 artış olmuştur. Hanehalkları 2011 yılı istatistiklerine göre kullanılabilir gelirlerinin %25'ini tasarruf edebilmişlerdir. Yüksek hanehalkı tasarruflarının oluşmasında öne çıkan unsurlar ise, Alman halkının bilinçli tüketim alışkanlıkları, emeklilik dönemine hazırlık ve gelirin yaygınlığının genişlemesidir(Barthzsch,2006:1). Her iki ülkede de tasarrufları etkileyen temel faktörlerden biri de hükümet politikalarıdır. ABD'de kamu tasarrufunun 1998-2002 arasında pozitif olması ulusal tasarrufların artmasına, Almanya'da kamu tasarruflarının negatif olması ulusal tasarrufların azalışına etki etmiştir. Ayrıca ABD'de uzun yıllar devam eden düşük vergi oranları hanehalklarının daha yüksek tasarruf etmesine imkan vermiş, ancak 1991-2000 arasında vergi oranlarında artış hanehalkı tasarruf oranlarının düşmesine neden olmuştur (Bardt vd, 2004:43-45).Diğer bir faktör demografik durumdur. ABD'de ve Almanya'da son elli yılda ortalama yaşam süresi yükselmiştir. Ortalama yaşam süresinde artışa karşılık çalışarak geçirilen yıllarda bir artış olmaması, hanehalklarının emeklilik için yapacakları tasarruflara etki edecektir(Cooper, 2008: 98). Yaşam döngüsü hipotezine göre tüketim ve tasarruf kararı tüketicinin sadece bugünkü kullanılabilir gelire göre belirlenmez. Tüketici gelirlerinin yüksek olduğu dönemlerde yaşlılık dönemindeki harcamalarını finanse etmek için tüketim harcamalarını erteleyeceğini, dönemler arasında tasarruf ve borçlanma yoluyla gelir aktarımını yapacağını iler sürer. Tüketiciler gençlik ve orta yaş döneminde emeklilik dönemine göre daha fazla tasarruf yapma eğiliminde olacaklardır. Biriktirilen rezervler yaşlılık döneminde tüketim harcamalarında kullanmak için planlandığından ortalama yaşam süresi yükselen toplumlarda hanehalkı tasarruf oranları azalacaktır (Doshi, 1994). Almanya'da 1991-2002 yılları arasında toplam nüfus %3,0, ABD'de aynı dönemde %13,5 artmıştır. ABD Almanya'ya göre demografik değişmelerin getirdiği olumsuzluklardan daha az etkilenmiştir. Buna göre Almanya daha hızlı yaşlanan bir toplum olarak yaşam döngüsü hipotezi ile uyumlu olarak hanehalklarının tasarruflarında 1970'li yıllara göre azalma olmuştur (Bardt vd, 2004:43-45).

Almanya hanehalkının tasarrufları gelişmiş ekonomiler içerisinde en yüksek oranlardan biridir ve GSYH'ya oranla 2010 yılında %11 gibi yüksek bir oranda seyretmiştir. Bu oran 2007-2010 arasında ABD'de % 4.8, Birleşik Krallık'ta %4.6, Kanada'da %3.7 ve Almanya'da %11.3 olmuştur. Alman hanehalkları tasarruflarının %37,9'unu nakit ve mevduata, %0.8 bono, %8.2 hisse senedine, %3.5'unu diğer sermaye

piyasası araçlarına, %11.9'unu yatırım sertifikalarına, %27.3 sigorta sözleşmelerine, %5.7'ünü emeklilik ihtiyatları ve diğer yatırım araçlarına paylaşmıştır. Almanya'da şirketlerin ihracattan kazandıkları gelirler sayesinde şirket tasarrufları artmıştır. Öte yandan şirketlerin yıllık toplam kâr üzerinden dağıttıkları temettü ödemeleri yatırım için ayırdıkları kârlardan az olmuştur ( IMF, 2011:11).

Almanya ve ABD'de tasarruf oranlarını belirleyen faktörler arasında benzerlik ve farklılıklar vardır. 1995-2000 yıllarında ABD ve Almanya'da enflasyon oranı düşmüş, faiz oranlarında nispi yükselme olmuştur. Bu gelişmelerden birkaç yıl sonra her ülkede de hanehalkı tasarruf oranlarında artış olmuştur. ABD'de iş kaybetme veya iş bulamama korkusu az olduğundan hanehalklarının tasarruf oranları düşük olmuştur. Almanya'da ise 1990'lardan sonra işsizlik oranları artmıştır. Almanya'da iş kaybetme korkusu nedeniyle hanehalkı tasarruflarının yüksek olduğu ekonomistlerce ifade edilmektedir. ABD ve Almanya arasında tasarruf oranları arasındaki farklılıkları açıklayan diğer bir husus refah düzeyidir. Bazı çalışmalarda refah seviyesinin artması ile tasarruf oranlarının düşeceği belirtilmiştir (Milleker,2002). 1990-2000 yılları arasında ABD'de artan refah düzeyine tasarruf oranlarında düşme eşlik etmiştir. Her iki ülkede de refah düzeyinde nispi azalmalar sonrasında tasarruf oranlarında artış gözlemlenmiştir.

ABD ve İngiltere'de, cari açıklar verdikleri bir hengâmda düşük tasarruf düzeyleri sözkonusudur. Bu ülkelerin 1990 ve 2000'lerde Japonya ve Almanya'ya göre daha yüksek oranda büyümelerinin altında toplam talepteki artışların olduğu, insanların ekonomiye güveninin artması ile birlikte daha az tasarruf yapıp daha çok tüketmesi ile açıklanmaktadır.

Bazı ülkelerde hem yatırımlar hem de tasarruflar düşme eğilimindedir. Bunlardan en dikkat çekenini ise Japonya'dır. Japonya'da ikinci dünya savaşından önce düşük olan tasarruf oranları 1990'ların başlarına kadar yükselmiştir.

**Tablo 1.** OECD ülkelerinde Ulusal Tasarruflar

ÜLKELER	1980	1990	2000	2003	2005	2006	2007	2008	2009
Almanya	22,8	27,5	22,1	21,4	22,2	23,3	25,2	25,6	22,3
Fransa	22,7	22,9	21,4	19,9	19,4	19,9	21,2	20,1	17,0
İngiltere	19,6	17,6	16,0	16,0	15,3	15,7	16,1	15,8	15,6
İspanya	20,9	22,0	23,2	25,0	24,2	24,5	24,8	21,0	19,5
İtalya	22,7	22,3	21,6	21,2	20,7	20,7	21,2	18,8	16,9
Yunanistan	21,9	13,7	12,5	23,2	12,5	13,1	12,7	5,8	4,0
İzlanda	26,3	19,5	16,2	16,7	15,9	16,9	18,0	0,1	2,3
ABD	16,6	13,6	16,9	13,9	14,3	14,3	13,7	12,8	10,8
Japonya	31,5	33,7	26,9	24,5	24,9	25,2	25,5	25,9	22,1
Kanada	25,2	20,9	26,5	24,2	25,2	24,7	24,8	23,4	17,4
Avustralya	23,8	25,4	22,9	23,3	25,0	25,6	26,4	25,2	23,5
G. Kore	23,2	37,2	33,9	33,0	33,2	31,5	30,8	30,7	30,3
Polonya	23,9	32,8	18,4	16,1	18,5	19,2	22,3	19,1	18,2
Türkiye	...	25,2	17,8	16,6	16,5	17,1	16,5	17,0	14,0
Arjantin	23,8	19,8	17,3	25,4	26,8	28,6	28,6	27,0	26,0
Brezilya	21,5	22,1	16,5	18,7	19,8	19,8	19,5	18,7	18,0
Çin	34,5	37,5	37,7	43,0	46,6	47,8	48,6	52,0	54,0
Endonezya	29,2	36,6	31,8	23,7	27,5	28,7	28,2	29,0	34,0
Hindistan	17,4	20,3	23,3	24,6	29,2	30,8	32,2	30,0	31,0
Malezya	32,9	34,4	47,3	42,5	42,8	43,2	42,2	42,0	36,0
Meksika	24,9	17,1	21,8	21,9	22,7	24,7	24,3	25,3	22,7
Rusya	...	...	38,7	31,9	33,8	34,5	33,9	35,0	26,0
S.Arabistan	64,0	36,9	37,5	41,8	51,3	50,1	49,2	53,0	-12

**Kaynak:** OECD, 2010, [http://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-factbook-2010\\_factbook-2010-en](http://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-factbook-2010_factbook-2010-en), <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDS.TOTL.ZS,2012>, Erişim Tarihi: 28.09.2012.

1955-1960 arası ortalama büyüme oranı GSYH'ya oranla %8,9, 1960-1970 arası %10,5, 1970-1980 arası GSYH'ya oranla % 4,8 büyümüştür. Bu dönemlerde Japonya'nın yüksek büyüme sağlamanın nedenleri arasında kalifiye işgücünün varlığı, kaynakların etkin kullanımı, geniş ölçekte kullanılan ileri teknoloji ve hızla artan ulusal tasarruflar vardır. Bu dönemde Japonların yüksek tasarruf oranlarına ulaşmaları her ne kadar kültürel faktörlerle açıklansa da özellikle şirket ve hanehalkı tasarruflarının etkisi önemli olmuştur. Hanehalkı tasarrufları GSYH'ya oranla 1955'de % 13,9 iken 1975'de % 22,2 gibi yüksek bir orana ulaşmıştır. 1970-1980 arasında yüksek büyümenin yavaşlamanın altında ise enerji fiyatlarında artış ve tasarruflarda düşüş ve şirket kârlarında

azalış vardır. 1960'da şirket kârlılık oranı reel olarak %14,6 iken 1980'de 9.7'ye düşmüştür. (Kosai,1984:41-45)

**Tablo 2.** Seçilmiş Bazı Ülkelerde Tasarruf, Yatırım ve Cari İşlemler Dengesi (GSMH'nın yüzdesi olarak)

	1995		2009		1990-2000	2000-2009	1990-2007	2010
	Brüt Yatırım	Toplam Tasarruf	Brüt Yatırım	Tasarruf	Ortalama Yıllık Büyüme	Ortalama Yıllık Büyüme	Cari İşlemler Dengesi	Yıllık Büyüme
Türkiye	18	22	22	13	3.9	4.9	-7.7	8.1
Almanya	22	20	16	21	1.8	1.0	7.6	3.5
Brezilya	18	16	17	15	2.7	3.6	0.3	7.6
İspanya	22	22	31	20	2.7	2.8	-1.0	-0.4
Britanya	17	16		12	2.7	2.0	-2.8	1.7
ABD	18	14	20	17	3.5	2.0	-5.3	2.8
Rusya	25	28	25	23	-4.7	6.0	6.0	3.8
Çin	42	43	43	54	10.6	10.9	11.0	10.0
Japonya	28	30	20	24	1.1	1.1	3.8	4.4
Fransa	19	19	19	16	1.9	1.5	-1.0	1.6
İtalya	20	19	21	16	1.5	0.5	-2.4	1.1

**Kaynak:** World Bank, World Development Indicators, Washington, D.C. April 2011, s.222-224

Tablo 2'de görüldüğü gibi Japonya 1995'de ulusal tasarrufları GSMH'nın %30'u iken bu oran 2009'da 24'e düşmüştür. Yatırım oranı GSMH'ya oranı 1995 'de %28,0 iken 2009'de 20,0'ye düşmüştür. Yüksek ihracat sayesinde cari işlemler bilançosu uzun yıllar fazla vermiş,1990-2007 arasında ortalama olarak GSYH'ya oranla %3,8 olmuştur. Yıllık büyüme oranlarına bakıldığında ise 1990-2007 arasında düşük büyüme oranları dikkat çekmektedir. Düşük büyümeye sebep olan en önemli faktör olarak enerji fiyatlarında yükselme, tasarruf oranlarında düşme ve ürün maliyetlerindeki artışlardır. Özellikle üretim maliyetlerindeki artışlar şirketlerin kâr marjları üzerinde güçlü baskı yapmıştır.

1990 sonrası Japonya'da ulusal tasarruflarda azalışın birçok nedeni gösterilmektedir. 1990'larda kredi kartlarının yoğun olarak kullanılması tüketimin artmasına neden olduğu, tasarruf oranlarının azalmasına etki ettiği ve hanehalkı tasarruflarını korumak amacıyla 2006'dan sonra getirilen bazı düzenlemeler sayesinde kredi kartlarının yol açtığı tüketim çılgınlığına bir nebze olsun "dur" denildiği ifade edilmektedir. Diğer bir faktör Japon nüfusunda artış oranı ortalama olarak %1,4'e düşmüş olmasıdır. Doğum oranlarının düşmesi zaman içerisinde okul, konut gibi yatırımların azalmasına neden olmakta, yurtdışına yatırım yapma cazibesini artırmakta ve bu durum ulusal tasarruflarda azalışa neden olmaktadır (Cooper,2008:98-99).

Hanehalklarının tasarruf eğilimleri de Japonya özgü özellikler taşımaktadır. Japonların ortalama yaşam süreleri nispeten uzundur ve erken yaşlarda emekli olmaktadır. Uzun bir emeklilik süresini finanse etme ihtiyacını duyan Japonlar, çalışırken çok miktarda tasarruf yapma eğilimi gösterirler. İkincisi her ne kadar Japonya'nın emlak piyasası 1990'lı yıllarda çöküş yaşamışsa da arazi ve ev fiyatları diğer ülkelerle karşılaştırıldığında yüksek kalmıştır. Ayrıca peşinatlar genel olarak son derece yüksektir. Dolayısıyla Japonya'da gençler ilk evlerini satın almak için çok miktarda tasarruf yapmak ya da ailelerinin tasarruflarından borç almak zorundadır. Ayrıca araştırmalar, *miras tasarrufunun* Japonya'da önemli olduğunu göstermektedir. Birçok yaşlı kişi emekliliklerinden sonra çocuklarıyla birlikte yaşamaktadır. İleri yaşlarında alacakları destek ve bakıma karşılık olarak ebeveynler, çocuklarında büyük miktarlarda miras bırakma ihtiyacı hissetmektedir. Ulusal tasarruf fazlalıkları genelde yapılan yatırımlara geri dönüşün en hızlı ve en yüksek miktarlarda olduğu bölgelere kaymaktadır.

Son yıllarda ulusal tasarruf oranlarında en hızlı artış gerçekleştiren ülkelerin başında şüphesiz Çin gelmektedir. Çin'de tasarruf oranındaki artış yatırımlara göre daha yüksek olmuş ve tasarruftaki artışlar ekonomik büyümeyi desteklemiştir. 1980'li yıllarda GSYİH'ya oranla ulusal tasarruflar %35 iken 1990'larda ortalama olarak GSYİH'nın %41'ine, 2009'de %54'e ulaşmış, tasarruflarda uzun dönemli ve istikrarlı bir artış sözkonusu olmuştur. 1999-2007 yılları arasında hanehalkı tasarrufu GSYİH'nın %16,7'sinden % 22,2'sine, şirket tasarrufları % 14,8'den % 18,8'e, kamu tasarrufu % 2,2'den %10,8'e yükselmiştir. Bu dönem içinde ulusal tasarruflardaki artışın temelindeki dominant faktörün yaklaşık %17'si gelir ve üretim üzerine konulan vergilerdeki artışın etkisiyle hükümetin kullanılabilir gelirindeki artışlardır. (Yang ve vd, 2011:1-6). Çin'de yüksek tasarruflarla birlikte cari denge fazla vermiş ve aynı zamanda ekonomik büyüme dünya ülkeleri arasında rekor seviyede olmuştur. Çin'de ulusal tasarruflardaki artışlar birkaç sebebe dayandırılmıştır. Bunlar;

**1.Sosyal güvenlik sisteminin gelişmemiş olması:** Çin'de sosyal güvenlik sisteminin bulunmaması gerek kişileri gerekse firmaları tasarrufa yönlendirmektedir (Erçel,2011).

**2.Tutumluluk:** 1998-2007 arasında hanehalkının gelirleri yaklaşık 3 kat artmış ancak tüketim harcamaları aynı oranda artmamıştır.

**3.Şirketlerin niteliğinin artması:** Çin'de devlete ait birçok işletme 1990 sonrası bazıları modern işletmecilik yaptığından ve bazıları da piyasada

tekel konumunda olduklarından yüksek miktarlarda kâr elde etmişlerdir. Özellikle 1965-1977 yılları arasında merkezi planlama tarafından benimsenen yüksek yatırım ve sanayi ağırlıklı kalkınma politikalarının sonucu devlet şirketleri ve kamu tasarruflarının etkisi ile toplam tasarruflar GSYH'nın %27'sine ulaşmış ve bu ortalamanın sağlanmasında hanehalkı tasarrufların payı düşük olmuştur. Şirket tasarruflarının yüksek olmasının nedenleri arasında kredi faiz oranlarının, işyeri kiralarının ve ücretlerin düşüklüğü sayılabilir (Yang ve vd, 2011:7). İç piyasanın büyüklüğü şirketler için yatırım fırsatları sağlamış, şirketlerin kâr oranları yükselmiş, kullanılabilir gelirleri artmış ve böylece tasarruf oranları yükselmiştir. Şirketlerin kâr artışlarında yenilik(inavasyon) çabaları, verimliliği artırma, işçilerin niteliğini geliştirme, ihracat imkânlarının genişlemesi, vergi indirimleri ve ihracat sonrası ihracat teşvikleri almaları önemli etken olmuştur (Cooper,2008:104).

**4. Para ve Sermaye piyasalarının etkisi:**1990 sonrası reformlara rağmen Çin finansal piyasaları reel sektördeki üretim kapasitesini karşılayacak oranda gelişmemiş ve bu nedenle küçük ve orta ölçekli firmalar kendi kaynaklarına yönelmişlerdir. Son yıllarda hanehalkı sektörden işletmelere yönelik fon akışını sağlamada bankacılık sektöründen ziyade sermaye piyasası kurumlarının rolü artmıştır. 2005 sonrası hanehalkı ve şirket tasarruflarının artışında sermaye piyasalarındaki gelişmenin etkisi önemli ölçüde artmıştır(Yang ve vd, 2011:38).

**5. Yabancı doğrudan yatırımlar:** Çin'deki yüksek tasarruf oranı bu ülkeye yüksek ölçekte doğrudan yatırımlardaki artışlarla ilgilidir. Çin'de ülke içi piyasalar hala cazip yatırım imkânları sunmaktadır.

**6. Finansal kontroller:** Çin yüksek rezervlere sahip olmasına rağmen yerleşiklerin yurt dışına para çıkarması konusunda sıkı kontroller getirmiştir (Cooper,2008:104)

**7. Demografik durum:** Çin'de takip edilen demografik politikalar yüksek tasarruf oranlarının en önemli nedenleri arasındadır (Cowling vd, 2011:586). Ayrıca tek çocuk politikası hanehalklarının tasarruflarının artmasında etkili olmuştur.

Ülkeler arasında mukayese sonucu olarak şu söylenebilir: bazı ülkelerde tasarruflar yüksek cari denge fazlası verdiği halde ekonomik büyümede durgunluk sözkonusudur. Bazı ülkelerde ise tasarruf yüksek, cari açık fazla ve ekonomik büyüme de yüksek oranda sürdürülebilmiştir. Türkiye, Britanya, İspanya, Brezilya gibi tasarruf oranları yatırım oranlarından düşük olan ülkelerde ise kronik cari işlemler açığı

sözkonusudur. Sonuç olarak cari dengenin sürdürülebilirliği açısından yüksek tasarruf oranlarının var olmasının mahzuru yoktur. Önemli olan yüksek tasarruflarla birlikte ülkede yatırım-tasarruf dengesinin kurulması ve ekonomide istikrarlı büyümenin devam ettirilmesidir.

#### **4. Türkiye’de Ulusal Tasarruf Düzeyi: Özel ve Kamu Kesimi Tasarruflarının Belirleyicileri**

Ulusal tasarruf oranı bir ülkenin en önemli ekonomik gelişme göstergelerinden biridir. Ulusal tasarruf olarak adlandırılan ekonomideki toplam tasarruf miktarı Türkiye’de son yıllarda büyük düşüşler göstermiştir. Bu düşüş yaklaşık 10 puan olmuş ve bunun sebebi hem özel hem de kamu tasarruflarındaki düşüşlerdir. Özellikle özel tasarruflardaki düşüş dikkat çekicidir.

Özel ve kamu kesimi tasarruflarından oluşan ulusal tasarruflar Türkiye’de son yıllarda ciddi ölçüde azalmış ve makroekonomik bir sorun olarak karşımıza çıkmıştır. Ulusal tasarruflar, 1980 ve 1988 yılları arasında politika belirsizlikleri ve yüksek enflasyona bağlı olarak keskin bir şekilde arttıktan sonra 1988’den bugüne kadar azalma eğiliminde olmuştur. Ulusal tasarruflarda 1988 yılında başlayan düşüş 2000’li yıllarda hızlanmış, 2010 yılında GSYH’ya oranla %12,7’ye düşmüştür. Bu oran 1980’den bugüne en düşük tasarruf oranı olmuştur.

Ulusal tasarrufları artırmak arzu edilen bir durumdur, ancak artırılması kolay değildir. Ülkelerin ekonomik, siyasal ve toplumsal yapısına göre değişiklik göstermektedir. Tasarruf artışına neden olan en önemli iki belirleyici gelir ve faiz oranlarıdır. Bunlardan başka tasarruf artışına birçok faktör yol açmaktadır: Bunlar (Cooper,2008.93); ülkenin siyasal ve ekonomik şartlarındaki belirsizlikler, gelir artışları, faiz oranında meydana gelen değişmeler, tüketici kredilerinde etkin olmayan düzenlemeler, firma yönetimlerinin şirket kazançlarını dağıtma yerine özsermaye olarak şirkette bırakması, geçmişten gelen korkular (ekonomik krizler vb.), nüfusta meydana gelen çarpıcı değişiklikler, yatırımcıların kendi ülkelerine bağlılıklarının azalması sayılabilir. Abdioğlu ve Berber (2007) tarafından yapılan ekonometrik çalışmada Türkiye’de 1970-2005 döneminde yurtiçi tasarruf ve belirleyicilerinin ne olduğu araştırılmış ve çalışma toplu olarak değerlendirildiğinde yurt içi tasarrufların en önemli belirleyicilerinin; büyüme, gelir, bağımlılık oranı ve reel faiz oranı olduğu görülmüştür.

Tasarruf oranlarının azalmasına etki eden faktörler ise; reel gelirden azalışlar, bütçe açıkları, tüketim artışları, nüfusun azalması, yüksek faiz – düşük kur politikası, yatırımcıların küresel kârlı piyasalara yönelmesi, vergi artışları, işsizlik olarak sayılabilir.

#### **4.1. Kamu Kesimi Tasarrufları ve Türkiye’de Kamu Tasarruflarında Meydana Gelen Gelişmeler**

Bir ülkedeki ulusal tasarrufları hesaplayabilmek için kamu tasarruflarını da hesaba katmamız gerekir. Kamu harcamaları ulusal savunma hizmeti, sosyal hizmetler, eğitim, bayındırlık, sağlık güvenlik hizmeti gibi hizmetler için yapılmaktadır. Özel sektör tasarruflarının değişmediğini varsayarsak kamu sektörü tasarruflarındaki düşüş, ulusal tasarrufu da düşürecektir.

Ülkelerin uygulamış oldukları politikaların yüksek tasarrufların oluşmasına önemli etki yaptığı bilinmektedir. Yapılan araştırmalarda (Boon, 2011) hükümetlerin bütçe açıklarını azaltma ve fazla verme yoluyla kamu tasarruflarını artırdığını ve bunun da toplam tasarrufların artışlarına neden olduğu belirlenmiştir.

Ulusal tasarrufların artışında kamunun etkisi büyüktür. Üretken olmayan kamu harcamaları ve yanlış uygulanan kamu politikaları toplam tasarrufların az olmasında en büyük etkenlerdendir. Yaşlı nüfus artışı da kamusal tasarruf azlığının önemli nedenlerinden biridir. Yaşlanan bir nüfus nedeniyle artan emeklilik harcamaları birçok ülkenin maliye politikası üzerinde ağır bir yük meydana getirmektedir.

Bu harcamaları finanse etmek için vergiler artmakta ve böylece de işsizlik baş göstermektedir. Çalışan sayısı azaldığı için bu da döngüsel olarak tasarrufların azalması sonucunu doğurmaktadır (Ang, 2009:1344). Nitekim Latin Amerika ülkelerinden Şili emeklilik sistemini değiştirdikten sonra kamu tasarruflarında kayda değer bir artış gerçekleşmiştir. Türkiye’de 1988-2001 yılları arasında ulusal tasarruf oranlarında düşüşün ardındaki temel faktör kamu kesiminde meydana gelen bütçe açıklarıdır (World Bank vd, 2011). 1988-2001 yıllarını kapsayan periyot dikkate alındığında, bütçe harcama ve gelirleri arasındaki fark aşamalı olarak artmıştır. Bahsi geçen dönemde cari yönetim harcamalarında, borç faiz ödemelerinde, kamu iktisadi teşebbüslerine (KİT) yapılan transferlerde ve sosyal güvenlik kuruluşlarına yapılan transferlerde artışlar bütçe açıklarının temel



nedenleri olmuştur. Kamu bütçe açığı GSYH'ya oranla 1998'de % 3,2 iken bu oran 2001 yılında %16,0'a yükselmiştir (Bağdiken, 2009:22-25).

Kamu tasarruflarını belirleyen en önemli faktör bütçe açıklarıdır. Bütçe açıklarını azaltmak için hükümet daha yüksek oranlı vergiler getirmesi durumunda özel tasarruflarda azalma meydana getirecektir. Türkiye'de 1990'lı yılların ortalarından başlayarak ekonomideki durgunluk ve gerilemeye paralel olarak bütçe açıkları artmış ve bu nedenle kamu tasarrufları da negatif olmuştur. 1998 yılında -1,4 olan kamu tasarrufu açığı 2001 yılında -7.12 ile en yüksek noktasına çıkmıştır.

**Tablo 3.** Kamu ve Özel Yatırımlar, Kamu ve Özel Tasarruflar Ve Milli Gelir İçindeki Payları (Yüzde)

Yıllar	Toplam Yatırım/ GSYH	Kamu Yatırımlar/ GSYH	Özel Yatırımlar/ GSYH	Ulusal Tasarruf (GSMH'nın yüzdesi)	Özel tasarruflar (GSMH'nın yüzdesi)	Kamu tasarruf (GSMH'nın yüzdesi)
1998	22,37	4,8	18,3	24,33	25,73	-1,40
1999	19,3	4,9	14,4	20,06	25	-4,96
2000	20,8	5,2	15,7	18,35	21,78	-3,43
2001	16,4	4,7	11,7	18,41	25,54	-7,12
2002	17,1	4,9	12,2	18,59	23,44	-4,85
2003	17,4	3,8	13,6	15,47	19,61	-4,14
2004	20,7	3,2	17,5	15,97	16,93	-0,96
2005	21,7	3,8	17,6	15,93	13,12	2,80
2006	22,6	3,8	18,9	16,55	12,33	4,21
2007	21,8	3,9	17,9	15,49	13,08	2,41
2008	22,2	4,1	16,1	16,88	15,15	1,73
2009	17,2	4,1	13,1	14,22	16,77	-2,55

Kaynak:<http://www.dpt.gov.tr/PortalDesign/PortalControls/WebIcerikGosterim>. Erişim Tarihi: 17.05.2010.

Tablo 3'de Türkiye'de toplam yatırımların GSYH'daki paylarına baktığımızda çok da istikrarlı olmayan bir durum söz konusudur. 2000'li yılların başında ekonomideki krizden kaynaklanan bir düşme vardır. 2001 ve 2002'de tasarruflar ani bir çıkış yaparak yatırımların üzerinde gerçekleşmiştir. Bir yandan ekonomide talep azalması varken öte yandan dış ödeme güçlüklerinin ortaya çıkması tasarrufları azaltmış ve bu durum yatırımlara olumsuz etki etmiştir. Türkiye'de 1995 ve 2007 rakamlarını değerlendirdiğimizde tasarruf ve yatırımlarda artış olmuş fakat yatırımlardaki artış oranı tasarruf oranından daha yüksek olmuştur. Kamu tasarruflarındaki bu ciddi azalma ulusal tasarrufları da etkilemiş 1998'de % 24,33 olan ulusal tasarruflar 2001'de %18.41 olmuştur. 2005 yılında

kamu tasarrufları pozitif olmuş 2009 yılında küresel kriz etkisi ile kamu tasarrufları % -2.55 olmuştur.

#### **4.2. Özel Kesim Tasarrufları ve Türkiye’de Özel Kesim Tasarruflarında Meydana Gelen Gelişmeler**

Özel tasarruf oranları hanehalkı ve işletmelerin tasarruf oranlarının toplamından oluşur.<sup>2</sup> Hanehalkı ve şirket tasarrufunu belirleyen faktörler birbirinden farklıdır. Özel tasarrufları etkileyen en önemli faktörlerden biri reel ücretlerdir. “Yüksek reel ücretler üretim verimliliğini ve getiriye azaltmakta böylece şirket tasarruflarının düşmesine neden olmaktadır. Hanehalkı tasarrufları ise ücret artışlarından olumlu etkilenmektedir” (Zegeye,1994:91). Birçok ülke ile mukayese edildiğinde Türkiye’de hanehalkının tasarruf düzeyi düşüktür. Bu tercih uzun vadede onların ekonomik refahını olumsuz etkileyecek bir durumdur. Türkiye’de uygulanan iktisat politikalarının ve özelleştirmenin bir sonucu olarak kamunun hem yatırımcı hem de tüketici olarak devreden çıkmasıyla ekonomide yatırım ve tüketim harcamalarında özel sektörün ağırlığı artmıştır.

2001 yılını takip eden dönemde uygulanan sıkı maliye politikası sonucu kamu tasarruflarında iyileşme sağlanmış, önceki dönemin aksine, ulusal tasarruflardaki düşüşün ana nedeni özel tasarruflardaki azalma olmuştur ( World Bank Vd, 2011:17). 1998 yılında özel kesim tasarrufunun GSYİH’ya oranı % 25,7 iken bu oran 2009’da % 17,7’ye düşmüştür. 2001 ekonomik krizinden sonra Türkiye’de özel kesim tasarruflarında önemli düşüşler yaşanmış 2007 yılından itibaren toparlanma olmakla birlikte 1998 yılında var olan tasarruf düzeyine henüz ulaşamamıştır. Harcamaların ve buna bağlı borçlanmanın arttığı 2002-2007 döneminde özel kesimin tasarruf eğiliminde ciddi bir düşüş yaşanmıştır. Özel kesim tasarruf düşüşüne kamu kesimi de eklenince Türkiye’de ulusal tasarruflar ciddi oranda azalmış durumdadır. Planlanan yatırımlar karşısında özel kesim tasarruflarının yetersiz kalması yurt dışından borçlanmamıza, yurt dışından borçlanmamız ise dış borç/GSYH’nın artışına neden olmakta, bütçe içerisinde de dış borç/gelirlere oranını artırarak bütçe açığının bir nedeni olmaktadır.

---

<sup>2</sup> Türkiye’de özel tasarruflar hanehalkı ve işletme tasarrufları şeklinde tasnife tabi tutulmamıştır

#### **4.2.1. Hanehalkının Tasarrufları:**

Özel tasarrufların bir unsuru olan hanehalkı tasarrufları bir ÷lke ekonomisinin büyümesini sağlayan yatırımlar için en temel kaynağı oluşturmaktadır. Yeterli tasarruf hem ailelerin finansal güvencesinin sağlanması hem de yeni sermaye mallarının üretilmesi açısından önemli olduğundan dolayı özel tasarrufların genel ekonomik işleyiş sürecindeki seyrini takip etmek gereklidir

2012 yılında Dünya Bankası ve Kalkınma Bakanlığının hazırladığı rapora göre Türkiye’de hanehalkı tasarruf oranlarında<sup>3</sup> düşüş vardır. Bu raporda hanehalkının tasarruflarına etki eden faktörler ele alınmıştır. Buna göre tasarruflar hanehalkının reisinin yaşının artmasına ve eğitim düzeyine göre artmaktadır. Ayrıca yüksek gelir gruplarının daha fazla tasarruf yaptıkları ortaya çıkmıştır. En alttaki %20’lik grupta eksi tasarruf sözkonusu iken, en yukarıdaki grup için tasarruf oranları ortalamanın üzerindedir (World Bank vd,2012)

Tasarruflarını finansal piyasalarda değerlendiren hanehalkları ekonomik büyümeye katkı sağlama açısından önemli rol oynamaktadırlar. Bu nedenle hane halkının hem varlık hem de yükümlölüklerinin bilinmesi hanehalkının tasarruf eğilimlerinin ne yönde olacağını tespit etme açısından önem kazanmaktadır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)’nun ilgili uzmanları ekonomi genelinde tasarruf ve borçlanma verileri izlemiş ve hazırlamış oldukları Finansal İstikrar Raporu’nda hanehalkının finansal varlık ve yükümlölüklerine dair veriler belirtilmiştir.

Aşağıdaki tablo 4’de görüldüğü gibi 2004 yılında hanehalkı yükümlölükleri 18,1 milyar TL iken 2011 yılında 206,3 milyar TL’ye ulaşmıştır. Diğer bir ifade ile Türkiye’de hanehalkının borcu çok hızlı bir şekilde artmış, yükümlölük/ varlıklar oranı yüzde olarak 9,5’den 40,1’e çıkmıştır. Hanehalkı yükümlölüklerinin temel bileşeni tüketici kredileridir. 2004 yılında 12,8 milyar TL olan tüketici kredileri 2011 yılında 171,6 milyar TL’ye ulaşmış ve hanehalkının yükümlölüklerinde hızlı bir artış olmuştur.

---

<sup>3</sup> OECD teşkilatının hazırlamış olduğu hanehalkı tasarruf oranları ile ilgi verilerde maalesef Türkiye yer almamaktadır. TÜİK’in Türkiye’deki hanehalkı tasarruf oranı hakkında hazırlamış olduğu veri yoktur. Bazı yazarlar tarafından belirli varsayımlara dayalı olarak hazırlanan tasarruf oranları arasında ise ciddi farklılıklar vardır.

**Tablo 4.** Hanehalkı Finansal Varlık ve Yükümlülüklerinin Gelişimi ( Milyar TL)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Varlıklar</b>	190,7	216,3	256	281,8	353,8	402,0	450,3	514,3
Bireysel Emeklilik Fonu	0,3	1,2	2,8	4,6	6,0	9,1	12,0	14,3
Hisse senedi	12,4	15,8	15,7	17,5	10,8	24,5	32,6	30,0
Hazine Kâğıdı	41	33,3	27,7	19,2	19,7	13,0	8,4	10,3
Mevduat, Katılım Fonu	124,6	150,2	188,8	221,1	278,4	307,7	352,1	405,4
Dolaşımdaki Para	12,4	18,2	24,4	25	29,3	34,3	45,2	49,2
<b>Yükümlülükler</b>	18,1	39	60,6	84,1	102,5	118,9	159,4	206,3
Tüketici Kredileri	12,8	29,7	48	68,9	85,2	97,4	132,7	171,6
Özel Sektör Borçlanma Araçları	-	-	-	-	-	-	4,9	
Kredi Kartı Borç Bakiyesi	4,4	7,5	10,7	12,6	14,7	19,1	23,2	29,6
Tüketici Finansman Kredileri	0,9	1,8	1,4	1,7	1,6	1,7	2,9	4,4
Bireysel Finansal Kiralama Borçları	-	-	0,5	0,9	1	0,7	0,6	0,6
Yükümlülükler/Varlıklar (%)	9,5	18,0	23,7	29,8	29,0	29,6	35,4	40,1

Kaynak:1.[http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Finansal\\_Piyasalar\\_Raporlari/10956fpr\\_mart\\_2012.pdf](http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/10956fpr_mart_2012.pdf), Erişim tarihi: 30.07.2012

BDDK Finansal İstikrar Raporundaki veriler analiz edildiğinde hanehalklarının tasarruf eğiliminin azaldığı ancak borçlanma eğiliminin yükseldiği anlaşılmaktadır. Hazine kâğıtlarına yönelik talebin azaldığı, mevduatlara ise yönelme olduğu anlaşılmaktadır. Ayrıca bireysel emeklilik fonu ve özel sektör borçlanma araçlarına son yıllarda ilginin arttığı görülmektedir. 2004 yılında hanehalkının 190,7 milyar TL olan mevduat, hisse senedi, hazine kâğıdı gibi yatırım araçlarındaki tasarruflarının toplamı 2011 sonu itibariyle 514,3 milyar TL'ye ulaşmıştır.

#### 4.2.2. Şirket Tasarrufu:

Türkiye’de işletme tasarrufu özel tasarruflar içerisindeki payının ne olduğu hususunda ulusal muhasebe sisteminde bir çalışma yapılmamıştır. Ancak gerek İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) ve gerekse T.C. Merkez Bankası (TCMB) verileri şirket tasarruflarındaki eğilimler hakkında bilgi vermektedir. “İMKB’de sürekli işlem gören, bilgilerine ulaşılabilen ve konsolide edilebilen imalat sektöründe çalışan firmaların mali tabloları ve TCMB tarafından yayımlanan “sektör bilançoları” analiz edildiğinde 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan ekonomik krizlerin ardından firmaların mali yapılarında önemli bozulmaların görüldüğü, kredi faizlerinde görülen artışlar sonucunda firmaların kârlılıkları önemli

ölçüde düştüğü anlaşılmıştır. Nitekim reel sektör kârlılığı için temel gösterge niteliğinde olan “Net Kâr/Özkaynaklar” ve Net Kâr/Toplam Aktifler” oranları incelendiğinde, her iki oranın da 2001 yılı sonu itibariyle negatif olarak gerçekteştiği görölmektedir. 2002 ve 2003 yıllarında yürütölen sağlam istikrar politikalarının etkisiyle, faiz oranlarında gerileme, yabancı kaynak kullanımının azalması, özellikle yabancı paralarla borçlanan firmalar için Türk parasının değerlenmesi nedeniyle borçlanma maliyetinin düşmesi, özellikle finansman giderlerinin azalması olumlu gelişmeye yol açmış ve net kârın artmasına yol açarak sözkonusu oranların pozitif gerçekteşmesine neden olmuştur.” (World Bank vd,2012) Ancak Türkiye’de şirketlerin benzer ürünleri üreten ölkelerin firmaları ile dezavantajlı konumu sürmektedir. Türk firmalarının işletme faaliyetleri sırasında karşılaştıkları vergi, kira, enerji ve ücretler gibi maliyetler rakipleriyle rekabet etmesini zorlaştırmakta ve bu durum onları kar oranlarını azaltarak uluslar arası piyasalarda var olmaya zorlamakta, sonuçta Türk şirketlerinin tasarruf oranlarının arzulanan seviyede yükselmesini önlemektedir.

Dünya Bankası ve Kalkınma Bakanlığının hazırladığı rapora göre, 2002-2007 arasında özel tasarruflar azalmış olsa da, aynı dönemdeki şirket tasarruf oranları ve kâr marjları ortalama olarak artmıştır. Ayrıca bu raporda İMKB’de işlem gören finansal olmayan şirketlerin ortalama tasarrufları, diğer yükselmekte olan ölkelerdeki benzerleri ile kıyaslandığında, nispeten daha düşük olduğu ifade edilmiştir. Borçluluk (kaldıraç oranı olarak tanımlanmaktadır) şirket tasarruflarını ve kar marjlarını düşürmektedir. Yüksek prim dış finansman maliyetini artırmaktadır. Neticede; net kar marjıyla faaliyet marjı arasındaki fark açılmakta, bu da temettü ödeme oranı sabit kaldığında daha düşük tasarruf oranına yol açmaktadır. Öte yandan; mali kısıt yaşamayan ve dolayısıyla dış finansman primi düşük olan şirketler için kaldıraç oranındaki artış tasarrufları daha az etkilemektedir. Mali kısıtlar hafifledikçe iki zıt etki ortaya çıkabilir: (i) Dış finansman primindeki düşüş belli bir borç düzeyi için net kar marjlarını ve tasarruf oranlarını artıracaktır; ya da (ii) dış finansman kullanımını teşvik edecek, dolayısıyla tasarruf oranlarını düşürecek biçimde birikmiş karlara olan ihtiyacı azaltacaktır. Dış finansmana erişim şartlarının iyileştirilmesi sadece fon arzını artırmakla kalmayacak, maliyetini de düşürecektir. Bu net kar marjlarını da iyileştirebilir. (World Bank vd, 2011:37-38)

Ölkemizde şirketlerin kârlılık oranlarını artırmak yoluyla yeni yatırımlar için kaynak sağlaması önemli olmasının yanı sıra şirketler yurtiçin tasarrufları kullanmak için daha etkin çalışmalı ve sermaye piyasası

araçlarından yararlanmalıdır. Bu aynı zamanda hanehalklarının tüketimlerini kısarak kârlı sermaye piyasası araçlarına yönelmelerini sağlayarak gelirin tasarruf yoluyla etkin kullanılmasını sağlayacaktır. Türkiye’de şirketlerin yurtiçi tasarrufları sermaye piyasası araçlarını kullanarak borçlanma yolunu az tercih ettikleri ve daha pahalı banka kredilerine yöneldikleri bilinen bir gerçektir.

Küresel piyasalarda meydana gelen olumsuz değişimler, doğrudan doğruya bizim gibi kredi notu düşük ülkeleri daha fazla etkilemesi beklenen durum olacaktır. Dolayısıyla Türkiye küresel piyasalardan düşük oranda dış borçlanma yoluna gidecek şekilde bir tasarruf yatırım politikası geliştirmek zorundadır. 2005 yılında yapılan bir araştırmada (World Bank) Almanya’da şirketler yatırımlarının %44’nü banka kredileri ile finanse ederken, bu oran İspanya’da % 32,2, Rusya’da %10,2, Türkiye’de bu oran %7,5’dir.

**Tablo 5.** Seçilmiş Bazı ülkelerde reel sektör firmaları tarafından yurtiçi piyasalarda çıkarılan borçlanma araçları ( Milyar ABD Doları)

Ülkeler	Aralık 2009	Aralık 2010	Aralık 2011
ABD	3.025.8	3,143.8	3,261.3
Japonya	782.7	900.4	944.1
Çin	353,7	522.1	659.7
Güney Kore	309.5	380.6	407.9
Almanya	344.7	352.1	342.1
İtalya	435.6	362.4	340.9
Fransa	278.1	287.3	275.2
Malezya	60.5	85.1	86.6
Avustralya	36.7	42.8	42.7
Meksika	28.2	34.6	35.5
İspanya	22.9	22.7	23.7
Britanya	21.9	21.0	19.7
Brezilya	9.8	10.6	11.0
Türkiye	-	0.1	0.1

Kaynak: [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qa1206\\_anx16b.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qa1206_anx16b.pdf), Erişim tarihi: 25.07.2012

Ulusal tasarrufları ve bu cümleden şirket tasarrufunun hangi yönde değiştiğini gösteren göstergelerden biri de dış ticaret hadleridir. Dış ticaret hadleri, bir ülke ekonomisinin dış ticaretten kazançlı çıkıp çıkmadığının izlenmesi açısından önemlidir. Dış ticaretten kazançlı çıkılmaması şirketlerin daha düşük kâr marjları ile çalıştığını ve dolayısıyla tasarruflarının arzu edilen seviyede artmayacağını ifade eder. 1987-1999 yılları arasında, diğer yıllara göre yüksek değerlere ulaşan net değişim ticaret hadleri değerleri, bu dönemden sonra bir düşüş göstererek 100’ün altında değerler göstermektedir. Türkiye, ihracat miktar artışı ile, dış ticaretten kazanç sağlamakla birlikte Türkiye’nin net değişim ticaret

hadleri, 1999 yılından sonra fiyatlar bazında net değişim ticaret hadleri açısından dış ticaretten dezavantajlı çıkmaktadır. (Hepaktan vd, 2009). Türkiye'nin net değişim ticaret hadleri, söz konusu dönemde ülke aleyhine değişmiş, 1999'da % 100 seviyesinden 2010 yılında %84.8 seviyesine gerilemiştir.

### **4.2.3. Türkiye'de Özel Kesim Tasarruf Oranlarının Azalmasının Nedenleri**

Bu nedenleri şu şekilde sıralamak mümkündür;

**1. Tüketim harcamalarında artış:** Türkiye'de tüketim harcamalarındaki artışı birkaç husus tetiklemiştir. Bunlar arasında gelir düzeyindeki artışlar, gösteriş saiki ile harcamalarda artış, yüksek gelirli kategorilerde var olan malı yenisi ile değiştirme arzusu gibi faktörler sayılabilir.

Türkiye'de tüketim harcamalarının yüksek olmasının bir nedeni temel ihtiyaç ürünlerine olan talebin sürekli yüksek olmasıdır. Aşağıdaki şekilde görüldüğü gibi özel tüketim harcamalarının GSYH'ya oranında çok ciddi değişmeler yoktur. 1999'da %70.5 olan özel tüketim harcamaları 2009 yılında %72.4'e yükselmiştir. Ancak gelişmiş ülkelerle ve yüksek refah ülkeleriyle mukayese ettiğimizde ülkemizde özel tüketim harcamalarının yüksek olduğu söylenebilir. Dünya Bankası'nın istatistiklerine göre (World Bank, 2009) 2007 rakamları ile ABD'de bu oran GSYH'ya göre %70, Britanya'da %63, Rusya'da % 49, Fransa'da %57, Almanya'da %57, İtalya'da %59, Japonya'da %57, İspanya'da %57'dir. Burada şunu ifade etmek gerekir ki ülkemizde kişi başına düşen temel tüketim mallarının oranı hala düşüktür.<sup>4</sup>

Tüketim harcamalarında bir araç olarak kredi kartı kullanımını artırmıştır. Kredi kartı kullanımının 2002'de milli gelire oran % 2 iken bu oran 2010'da % 15'e çıkmıştır. Son yıllarda bankalar şahıslara ve firmalara kredi kartı dağıtmakta yarışmaktadır. Kredi kartı limitleri gelire oranla hayli yüksektir. Halkımız kredi kartlarını bilinçsizce kullanmakta ve gelirinin çok üzerinde harcama yapmaktadır. Gıda tüketimi açısından gelişmiş ülkelerle ülkemiz arasında bir fark yoktur. Türkiye'de 2003-2005 yılları arasında nüfusun %5' den azı yetersiz beslenmektedir ki bu oran ABD, Almanya, Japonya, Rusya, Britanya, Fransa ile aynı

<sup>4</sup> Burada bahsedilen özel tüketim harcamaları bilgisayar, buzdolabı, çamaşır makinesi ve otomobil gibi dayanıklı malları kapsamakta ancak konut satın alımını kapsamamaktadır.

kategoride olduğumuzu göstermektedir. Çin’de bu oran %9, Azerbaycan’da %12, Ermenistan’da %21, Tacikistan’da % 34, Tanzanya’da %35’dir ((World Bank, 2009:234).

Tüketim harcamalarının hızla artışı karşısında alınması gereken bazı önlemler vardır. Bunlar arasında gelire orantılı olarak harcama bilincinin oluşturulması, finansal okuryazarlığın artırılması ve kredi kartı kullanımının belirli şartlara bağlanması gibi yöntemler hanehalkı tasarruflarının artışına olumlu etki edecektir.

**2. Kredi faiz oranlarının düşmesi:** Bir dizi ampirik çalışmada (Hussain/Brokins,2001) faiz oranları ile tasarruflar arasında ilişki olduğu, yüksek faiz oranlarının tasarrufları artırdığı, düşük faiz oranlarının ise tasarrufları azalttığı sonuçlarına ulaşılmıştır. Ülkemizde son yıllarda faiz oranları düşmüş ve reel faiz oranları azalmıştır. Önceki yıllara oranla faiz oranlarının düşüşünü gören hanehalkları ve işletmeler daha fazla miktarda kredi çekmeye başlamışlardır. Ayrıca bankalar arasında müşteri elde etme yarışı başlamış ve kredi kartları kolaylıkla verilmiştir. Bu durum, aşırı tüketim ve borçlanmayı beraberinde getirmiştir. Bireylerin muhasebe bilançosunu ele aldığımızda (tablo 4) gelirinden daha fazla oranda borçlu olması sonuç itibari ile bireysel tasarrufların azalması anlamına gelmektedir.

Öte yandan ülkemizde faiz-kur dengesinin sağlanamamasından dolayı TL’nin değerli para olarak kullanılması ithalatı cazip hale getirmekte ucuz ithalat yoluyla her çeşit malların ülkeye akmasını sağlamakta tüketimi körüklemekte ve hatta borçlanmayı artırmak yoluyla iç tasarrufları daha da azaltmaktadır. Yerli üretimin ithalattan zarar görerek işyerlerinin kapanması işsizliği artırmakta ve böylece tasarruf etme imkânı ortadan kalkmaktadır.

**3. Transfer harcamalarında artış:** Son yıllarda kamu tarafından düşük gelirlili kişilere ve işsizlere sosyal yardımlar artmış, toplumda devlete karşı güvenin oluşmasına yol açmış, bu da tüketim artışına etki eden bir faktör olmuştur. Türkiye’de nüfusun yaş ortalaması artmaktadır. Aynı zamanda Türkiye’de sigortalı ve emekli sayısında artış vardır. Nüfusun yaş ortalaması arttıkça emeklilik sonrası hayatı finanse edebilmek ve daha yüksek refah seviyesinde yaşayabilmek için bireylerin daha fazla tasarrufa gittikleri düşünülebilir.

**4. Kamu tasarruflarındaki artışlar:** Türkiye’de özel tasarruf oranlarının azalmasının nedenlerinin başında kamu tasarruflarındaki artışlardır.” Genel kurala uygun olarak, Türkiye’de de özel tasarruflar ile kamu tasarrufları arasında ters bir ilişki vardır. 2008 yılına kadar,



IMF'nin faiz dışı fazla şartı nedeniyle bütçe açıkları azalmış, kamu tasarrufları artmıştır. Kamu tasarruflarının arttığı yıllarda, özel tasarruflar azalmıştır”(Korkmaz vd, 2010:13).

**5. Reel gelirdede değişmeler:** Genelde bütün ekonomilerde harcamalar nadiren gelire eşlik eder. Yapılan araştırmalarda hanehalkı gelir artışları ile hanehalkının tasarruf oranı arasında pozitif bir ilişki görölmüştür. Gelirlerin artırılması durumunda tasarruflarda artacaktır ( Aktaş ve vd. 212:32). Türkiye'de son yıllarda enflasyon oranındaki artış hızı düşse bile her yıl ortaya çıkan enflasyon oranında maaşlar ve ücretler artmamaktadır. Bu durum hane halklarının satın alma gücünü düşürmektedir. Reel gelirin azalması ise bireysel tasarrufları azaltmaktadır.

**6. Ekonomik ortamın iyileşmesi:** Fernandez Crugedo (2004) tarafından yapılan çalışmada bir ülkenin ekonomisinin risklere açık olması veya belirsizliklerin varlığı durumlarında o ülkede yaşayan insanların ihtiyati tasarruflarını artırma eğiliminde olduklarını ve tüketim harcamalarını azalttıklarını belirtmektedir. Ekonomik ortamın iyileşmesi ise kişilerin daha fazla harcama yapmasına sebep olmasına ve daha az tasarruf etmesine yol açmaktadır. Türkiye özel tüketim harcamaları OECD ülkeleri ile mukayese edildiğinde yüksektir ve GSYH'nın % 60 oranı seviyesine düşürölmesi bireysel tasarruflarda artış için etkili olacağı söylenebilir.

**7. Sosyal güvenlik sistemi:** Bir ülkede sosyal güvenlik sisteminin zayıflığı o ülke vatandaşlarının geleceğini garanti altına almak için tasarrufa yöneltilir. Sosyal güvenlik sistemi gelişmiş ülkelerde ise kişiler gelecek endişesi taşımadığından daha az tasarrufta bulunurlar. Nitekim ampirik araştırmalar hükümetin uygulamış olduğu sosyal güvenlik sistemindeki ilerlemeler özel tasarrufları azaltmaktadır (Edwards, 1995).Türkiye'de son yıllarda sosyal güvenlik sistemi gelişmiş, aynı zamanda sosyal yardımlarda da artışlar olmuştur.

**8. Hanehalklarının kazanç ve harcamada denge ilkesinin sağlanamamış olması:** Günümüzde kişilerin harcama ve kazanç tutumlarında önemli sıkıntılar vardır. Kişiler kendileri için yaşamakta, ailelerine, çevrelerine ve topluma fayda sağlama konusunda sorumlu davranmamaktadır. Oysaki insan çalışarak gelirini artırmalı, malını korumalı, malını nemalandırmalı ve israftan uzak durmalıdır. Osmanlı devletinde vakıflar sayesinde eğitim kurumları, sanat eserleri, yol, eşme gibi halka fayda sağlayan eserler kişilerin tasarrufları ile gerçekleşmiştir. Ekonomiye büyük ekonomik katkılar sağlayan vakıflar sayesinde bugün

bu eserler, pek çok şehrimizi süslemekte ve kullanılmaktadır. Harcamada ise fertler eline geçen mal, mülk ve kazanca karşı daima saygılı davranmalı, mülkü korumalı ve kazancı saçıp savurmamalıdır. Devlet gelirin kullanılması konusunda bireylere çeşitli düzeylerde “ finansal okuryazarlık” eğitimleri verilmesi için teşvikler, hibe programı imkânları sağlamalıdır.

**9. Yabancı Sermaye Akımları:** Yapılan ekonometrik çalışmalarda doğrudan yatırımların yurt içi tasarrufları artırdığı, kısa vadeli sermaye akımlarının ise yurtiçi tasarrufları olumsuz etkilediği görülmüştür. (Örnek, 2008:215)

**10. İşsizlik oranının yüksek olması:** Türkiye’de işgücüne katılım oranı 2010’da %48,2, işsizlik oranı ise %13,7 olmuştur ( TUIK,2011). İşsiz kişilerin tasarruf yapması oldukça zordur. Ülkemizde kadınların işgücüne katılımı oldukça düşüktür. Aktaş vd. (2012) tarafından yapılan ve 2003-2008 dönemleri arasını kapsayan çalışmada kadınların işgücüne katılımının artırılması durumunda hanehalkı tasarruflarında da artış olacağına dair güçlü bulgular elde edilmiştir. Öte yandan Türkiye’de çalışanların işsiz kalma korkusu ile “ihtiyat saiki” ile tasarrufa eğilimli oldukları konusunda ampirik sonuçlar elde edilmiştir ( Ceritoğlu, 2011:19).

**11. Kayıt dışı ekonominin varlığı:** Ülkemizden yurt dışına çeşitli yollarla döviz çıkışı olmaktadır. Kaynak çıkışı iç tasarruf oranını olumsuz etkilemektedir.

**12. Nüfusun niteliği:** Bir ülkede genç ve emekli nüfusun toplam nüfus içerisindeki artışı ulusal tasarruf oranlarını düşürür. Ülkemizde genç nüfus oranı dünyanın pek çok ülkesine göre yüksektir. Ayrıca sağlık şartlarının iyileşmesi, beslenme gibi faktörlerin etkisi ile ölüm yaşı yükselmiş, emekli kişi sayısı artmıştır.

**13.Eğitim çağındaki nüfus:** Bir ülkede eğitim çağındaki nüfus artıyorsa bu hanehalkı tasarruflarını etkiler. Bu konuda farklı görüşler olmakla birlikte ebeveynlerin çocuklarının daha iyi eğitim almalarını sağlamak için tasarruf yapmaya eğilimli olduklarına dair araştırmalar vardır. Ayrıca Türkiye’de eğitim seviyesinin artması ile hanehalkı tasarruf oranlarının artışı arasında pozitif ilişki saptanmıştır (Aktaş vd. 212:32)

## **5. Tasarrufların Sürdürülebilir Büyüme Üzerindeki Etkisi**

Son yıllarda düşüş eğilimine giren ulusal tasarruflar, ülkenin ekonomik büyümesi ve performansı açısından önem taşımaktadır. Ulusal tasarruflardaki yetersizlik yurtdışı tasarruflara bağımlılığı artırmakta ve yakalanan istikralı büyümenin sürdürülebilir olmasına ilişkin endişelere yol açmaktadır.

Finansal piyasaların küreselleşmesi Türkiye'nin cari işlemler açığının finanse edilmesini kolaylaştırmıştır. Ancak finansal akışın normal seyrinde devam etmediği, yani küresel piyasalarda bir likidite daralması veya faiz artışı olduğu durumlarda ise, Türkiye'nin krize girdiği görülmektedir. Dolayısıyla ülkenin kalkınması için gerekli olan tasarrufların yetmediği durumlarda yabancılar tarafından karşılanması Türkiye'nin sürdürülebilir büyümesi için risk oluşturmaktadır. Bu durumu Dünya Bankası ve DPT'nin hazırladığı rapor teyit etmekte ( World Bank vd, 12) ve yurtiçi tasarrufları ikame eden yabancı sermayenin ekonomide kırılmağa neden olacağı belirtilmektedir.

Yapılan analizlerde Türkiye'deki yurtiçi tasarrufların düşük ve azalmakta olduğu, dolayısıyla yüksek büyümenin sürdürülebilirliği açısından birçok sorun oluşturduğu ortaya konulmuştur. Düşük ve azalan tasarruflar yatırımlar için daha az kaynak anlamına gelmektedir. Yapılan makroekonomik çalışmalardan çıkan genel bir sonuç yüksek tasarruf miktarına sahip olan ülkeler, düşük tasarruf miktarlarına sahip olan ülkelere kıyasla daha fazla yatırım yapabilmekte ve daha istikrarlı büyüme sağlayabilmekte olduğudur. Düşük tasarruf oranına sahip olan bir ülkenin dışa karşı finansal bağımlılığı artmakta, konjunktürel bir nitelik taşıyan yabancı sermayeyi çekmek için uğraşmakta veya ülkelerde yabancı yatırımcılar için çok cazip koşullar sunmak zorunda kalmaktadır. "Üstelik; düşük yurt içi tasarruf dış finansmana bağımlılığı artırmakta, bu da cari açığı yükselterek büyümenin sürdürülebilirliğini tehlikeye atmaktadır. Son on yılda Türkiye'deki yatırımların önemli bir bölümü çoğunlukla kısa vadeli dış tasarruflarla finanse edilmiştir" ( World Bank vd, 47). Dış tasarruflara bağımlılık ise küresel bir kriz durumunda Türkiye'nin sermaye çıkışı riskine maruz kalmasına neden olmuştur. Bu da ekonomik büyüme üzerine olumsuz etki yapmıştır.

Türkiye artan nüfusu, refah seviyesini artırma, gelir dağılımını düzeltme ve sürdürülebilir kalkınma isteği gibi temel hususlara istinaden istikrarlı ve yüksek büyümeyi sağlamak zorundadır. Yapılacak kapsamlı makroekonomik reformların temelinde özellikle yurtiçi tasarrufların artırılmasına, potansiyel büyüme düzeyini yukarı çekecek reformlara

odaklanılmalıdır. Aksi takdirde yetersiz yurtiçi tasarruflar ülkemizi kredi-borç sarmalına tekrar sokabilir ve bu durum yüksek cari işlemler açığı ve enflasyon baskısı olarak karşımıza çıkabilir.

**Tablo 6.** Türkiye’de Tasarruf-Yatırım, Net Sermaye Girişleri, İktisadi Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi (1998-2009)

Yıllar	İktisadi büyüme (1998 Baz yılı GSYH,%)	Cari İşlemler Açığı/ GSYH'nin yüzdesi	Yabancı Sermaye Giriş ve Çıkışları (Milyon ABD Doları)		Toplam Yatırım/GSY H	Ulusal Tasarruf (GSYH'nin yüzdesi)
			Giriş	Çıkış		
1998	3.9	-0.7	953	13	22,37	24,33
1999	-3.4	-0.4	813	30	19,50	20,06
2000	6.8	-3,7	1.707	725	21,20	18,35
2001	-5.7	1,9	3.374	22	15,52	18,41
2002	6.2	-0,3	571	5	18,02	18,59
2003	5.3	-2,5	696	8	17,99	15,47
2004	9.4	-3,7	1.190	98	19,76	15,97
2005	8.5	-4,6	8.535	401	20,35	15,93
2006	6.9	-6,1	17.639	657	22,38	16,55
2007	4.7	-5,9	19.137	743	21,40	15,49
2008	0.7	-5,7	14.747	35	22,14	16,88
2009	-4.8	-2,3	6.252	82	17,2	13,1

Kaynak: www.dpt.gov.tr, <http://www.dpt.gov.tr/PortalDesign/PortalControls>. Erişim: 16.06.2012

Tablo 6’da görüldüğü gibi Türkiye’de yurtiçi tasarrufların yetersizliği nedeniyle yatırımların bir bölümü yurtdışı tasarruflarla finanse edilmektedir. Bu ise cari dengenin açıkla kapanmamasına neden olmaktadır. Yurtiçi tasarruflarla yatırımlar arasındaki makas açıldıkça cari dengede açık artmaktadır. Türkiye’nin tasarruf oranı/GSYH’ya göre 1998 yılında % 24,33’dür. 2000 yılında yatırım oranı % 21,20 iken tasarruf oranı %18,35 olmuş, 2008’de bu oranlar % 22,14’ye % 16,88’dır. Türkiye’de tasarruf oranlarında ciddi düşüşler varken yüksek büyüme nasıl sağlanmıştır? Yüksek büyüme, doğrudan yatırımlar, kısa ve uzun vadeli sermaye hareketleri ile sağlanmıştır. “Türkiye’de yabancı sermaye sayesinde yurt içi tasarruflardan daha yüksek oranlarda yatırım mümkün hale gelmekte, yatırımlarda kullandığımız sermaye ve ara mallarını ithal edebilmekte ve böylece ithalata bağımlı bir büyümeyi cari açık pahasına rahatlıkla sürdürebilmektedir”(Tüylüoğlu, 2012:2).

Yatırım-tasarruf dengesini sağlamak amacıyla dışarıdan hiçbir kaynak kullanmamış olsaydık, büyüme hızımız ne olurdu? 2005 yılında iç ve dış kaynaklar dâhil gerçekleştirdiğimiz %8.5 büyüme yerine, sadece iç kaynaklarla büyümeyi isteseydik büyüme hızı %5 olacaktı. Bu durumda, cari dengede ortaya çıkan açık mevcut hali kadar sorun olmayacaktı.

Ancak tasarruf-yatırım dengesini sağlamak için %5 büyümeyle yetinme durumunda ise adam başına düşen gelirden daha düşük bir artış, işsizlik oranında daha yüksek bir artış söz konusu olacak, bölgesel ve ulusal kalkınma arzulan seviyede gerçekleşmeyecekti (Tüylüoğlu, 2012: 3).

Tablo 6'dan net sermaye girişleri ve ekonomik büyüme arasında güçlü bir etki olduğu anlaşılmaktadır. Türkiye'de sermaye girişlerinin arttığı dönemlerde ekonomik büyüme hızı artmakta, sermaye girişlerinin azaldığı dönemlerde ise ekonomik büyüme azalmaktadır. Özellikle doğrudan yatırımların arttığı yıllarda ekonomik büyüme hızının daha yüksek olduğu kısa vadeli sermaye çıkışının yaşandığı 1994, 1999 ve 2001 krizlerinde ekonomik büyüme hızının ciddi oranda düştüğü tablodan anlaşılmaktadır. Bu durum yurt içi tasarrufların yetersiz olduğu Türkiye'de ekonomik büyüme üzerine yurtdışı tasarrufların etkisinin yüksek olduğunu ifade etmektedir.

Burada üzerinde durulması gereken husus, yurt dışı tasarrufların ekonomik büyüme için gerekli olduğu ancak istikrarsızlığa yol açabileceği ve sürdürülebilir büyüme için temel alınamayacağıdır. Atalarımız "elden gelen öğün olmaz, olsa da zamanında bulunmaz" diyerek bahsi geçen konuyu veciz şekilde ifade etmişlerdir.

**Ulusal tasarruflarda artış veya azalışın ekonomik büyüme üzerine etkisi şu yollarla sağlanmaktadır.**

**1.Yatırımlar ve ulusal tasarrufların etkin kullanılması:** ekonomik büyümeyi finanse etmesi için tasarrufların etkin şekilde yatırımlara kanallandırılması mekanizmalarının kurulması gerekir. Özellikle tasarrufların ekonomiye yönlendirilmesi için toplumun iyi seviyede bilgilendirilmesi, yatırım yapmanın bazı risklerinden dolayı ortaya çıkan korkuların izale edilmesi gereklidir. "Tasarrufları yatırımlara yönlendirmeyip yastık altında saklamak, yatırım yapmaya göre daha riskli ve tehlikeli olabilir. Çünkü bir yatırıma bağlanmayan tasarruflar, her şeyden önce paranın satın alma gücünü kemiren enflasyon karşısında eriyecektir" (Sancak, 2012:9).

Açık bir ekonomide belirli bir anda tasarruf- yatırım eşitliği hemen hemen hiçbir zaman sağlanamaz. Finansal piyasalarda oluşan fon akımları yatırımlar için gerekli fonların sağlanmasına, tasarruf-yatırım eşitliğinin oluşmasına etki eder. Yetersiz yurt içi tasarruflar yurt içi yatırımları finanse edemediğinde yabancı sermaye ve dış borçlanma bu eksikliği tamamlar (Hussain, vd,2001:155)

İktisadi büyümenin sürdürülebilmesi için yatırımlarda artışların devam etmesi gerekir. Yatırımların ana kaynağı ise tasarruflardır. Düşük tasarruf oranları büyüme için gerekli yatırımların finansını sağlayamaz. Ülkedeki kaynaklar üretime koşulamadığından milli gelir seviyesi artırılamaz. “Eğer ülke “yoksulluk zinciri”ni kırmak istiyorsa resmi veya özel sektör tarafından dış borçlanma yoluna gidilmesi gerekir. Dış borçlanmalar toplam yurtiçi tasarruflara katkı niteliğindedir. Artan milli gelir tasarruf oranını yükselteceğinden, bir süre sonra ülke dış yardıma gerek kalmadan kendi kendine büyümesini sürdürebilecektir” ( Seyidoğlu, 2007: 636-637).

Dış tasarrufların kullanımı bir ekonominin sürdürülebilir büyüme sağlama açısından çok önemlidir. Dış tasarruflar üretim kapasitesini artırmaya, ithalatı azaltacak sektörler için yatırım yapmaya yöneliyorsa, ülkenin ileride borç ödeyebilme kapasitesi artmış olacağından, ekonomik büyümenin sürdürülebilirliğini tehlikeye atmayacaktır. Aksi halde, yurt dışı tasarruflar katma değer üretmeyen mal ve hizmet alımına, lüks tüketime, gayrimenkule kanalizasyon edilirse yüksek büyüme hızının sürdürülebilirliğine olumsuz etki edecektir.

Tasarruf-yatırım farkının kapanması için ya yatırımlar ve tüketim azaltılacak veya tasarruflar artırılabilecektir. Yatırımları azaltma ve tüketimi düşürmeye yönelik politikalar uygulandığında orta-uzun vadede ekonomide gerileme veya durgunluk ortaya çıkacaktır.

Küresel piyasalardan sağlanan kaynak üretim kapasitesini artırmaya yönelik yatırımlara yöneliyorsa, zaman içinde tasarruf-yatırım açığı da kapanacak ve borç ödeme kolaylığını da getirecektir. Dış kaynak dış ticaret açığını ve dolayısı ile cari işlemler açığını kapatmıyorsa hatta açık daha da artıyorsa dış kaynağın etkin olarak kullanılmadığı söylenebilir. Dış krediler, eğer gereksiz ve lüks tüketim malları ithalatına kullanılmışsa, üretim kapasitesini artırıcı bir etkide bulunmaz ve dolayısıyla tasarruf-yatırım açığının düzelmesi noktasında bir katkı sağlamaz.

Yabancı sermaye akımlarının iki şekilde bir ekonominin tasarruf yatırım dengesi üzerine etkisi olur; birincisi doğrudan yatırımlar şeklinde, diğeri ise portföy yatırımları yoluyla gerçekleşir. Portföy yatırımları şeklinde Türkiye’ye gelen yabancı sermaye ülkedeki tasarruf yetersizliğine katkıda bulunmaktadır. Ancak bu tasarrufun nasıl kullanıldığı önemlidir. Eğer ülkeye gelen tasarrufların maliyeti yüksek ise yatırımlar finanse edilemeyecek daha çok bu tasarruflar tüketim amacıyla kullanılacaktır. Tüketim artışları ise ithalatı tetikleyecek ve cari işlemler dengesi açık

verecektir. İşte tam bu noktada sorulması gereken bir husus cari işlemler açığı'nın finanse edilmesi durumunda ulusal tasarrufların artıp artmayacağıdır? Türkiye'ye bakıldığında cari işlemler açığı finanse edildiği halde Türkiye'nin ulusal tasarruflarında ciddi bir artış yoktur.

Küreselleşmenin etkisi ile sermaye ülkeler arasında dolaşmaktadır. Ülkemize yabancı yatırımcılar yatırım yaptığı gibi Türk yatırımcıları da yabancı ülkelere yatırım yapmaktadır. Türkiye'de 2007 yılında 157649 milyon dolarlık yurt içine giriş ve 12210 milyon dolarlık yurt dışına çıkış mevcuttur. Bu miktarlar 2000 yılında 3668 milyon dolarlık çıkış ve 19209 milyon dolarlık da toplam giriş rakamlarıyla çok düşük oranlarda olduğu görülmektedir. 2000 yılından sonra yurt içi yabancı sermaye girişlerinde giderek bir artış trendi olduğu dikkati çekmektedir. 2007 yılında 12210 milyon dolar doğrudan yabancı sermaye girişi, 157649 milyon dolarlık doğrudan yabancı sermaye çıkışı olmuştur. Söz konusu dönemde fazla yatırımların yurt dışı kaynaklarla finanse edildiği yorumunu yapabiliriz.

Birçok ülkede alınan dış kredilerin ancak fiziki sermaye stokunu artırmasına yönelik kullanılması şartı ve borçlanmaya bir sınır getirilmiştir. Türkiye 2010 yılında ekonomik alanda istikrarını sürdürmek amacıyla " mali kurallar" getirmiştir.

**2. Fiyat İstikrarı:** Bir ülkede yeterli tasarrufun olması fiyatlar genel seviyesi ve fiyat istikrarı üzerine olumlu etki edecek ve fiyat istikrarının sağlanmış olması da ekonomik büyümenin sürdürülebilir olmasına katkı sağlayacaktır. Zira merkez bankası yöneticileri son on yılda elde ettikleri tecrübeler sonucunda varmış oldukları genel kanı "fiyat istikrarı maksimum sürdürülebilir ekonomik büyümenin temelidir" şeklindedir. (Greenspan, 389)

**3. Servet Düzeyi:** Daha yüksek tasarruf oranları servetin daha hızlı birikmesine yol açar. Tasarruflardaki artışlar mevcut servet düzeyini artırır. Servet düzeyinin artması ise bireyin veya bir ülkenin zenginliğini artırır. Bir ülke ne kadar zenginse yaşam standardı da o oranda yüksek olur. Dolayısıyla servet düzeyindeki artışlar tasarruf oranındaki artışlara, ekonomik büyümeye ve gelecekte daha iyi yaşam standardına sahip olmaya katkıda bulunur.

**4. Reel faiz oranları:** faiz oranlarında artış veya azalışlar tasarruflarla doğrudan doğruya ilgilidir. Yapılan bir ekonometrik çalışmada ( Abdioğlu vd, 2007) tasarrufların finansal değişkenlerle ilişkilendirilmesi sonucu reel faiz oranlarının tasarrufların önemli bir belirleyicisi olduğu yönünde bulgulara ulaşılmıştır.

Ekonomi piyasalarında tasarruf sahipleri ile yatırımcıların planları karşı karşıya gelmektedir. Eğer yatırım yapanların planları tasarruf sahiplerinin planlarını aşarsa reel faiz oranları yükselecektir. Planlanan tasarruflar planlanan yatırımlardan yüksek olduğunda ise reel faiz oranları düşecektir. Piyasanın dengeye gelmesi ise tasarruf sahipleri ile yatırıma karar verenler arasında meydana gelen karşılıklı etkileşim mekanizması sürecinde belli bir noktada uzlaşma sonucunda mümkün olacaktır (Greenspan,2007:385).

Yetersiz tasarruf durumunda faiz oranları yükselecek ve bu durum yatırımların azalmasına bu da ekonomik büyümenin sürdürülebilir olmasına olumsuz etki edecektir. Türkiye’de son yıllarda ulusal tasarruflar yatırımları hatta sabit sermaye yatırımlarını dahi karşılamaktan oldukça uzak bir seyir izlemektedir. Tablo 5’de görüldüğü gibi 1998’de ulusal tasarruf oranı % 24,33, yatırım oranı % 22,37’dir. Ancak 1998’de çıkarılan sermaye hareketlerini serbestleştiren kanunla birlikte tasarruflar sürekli olarak azalmış ve 2009’da % 14,22’ye kadar düşmüştür. Artan tasarruf açığı finanse edilmiştir ancak 2011’e geldiğimiz bu günlerde ne tasarruf açığının ne de cari açığın kapanmamış olması giren kaynakların etkin kullanılmadığını göstermektedir.

**5. Tüketim harcamalarının azaltılması:** Toplam tüketim harcamalarının kısılması durumunda toplam talebin kısılması sonucunu doğuracaktır. Toplam talebin kısılması ise GSMH’nin düşmesine neden olacaktır. Bu istenen bir durum değildir. Şu halde hanehalkları, şirketler ya da hükümet harcamaları kısması değil artırması istenen bir durumdur. Tüketim harcamalarının ve ithalatın çeşitli yöntemlerle azaltılması cari açığı frenleyecektir. Ancak büyüme oranının düşürülmesi ekonomide nasıl bir etki doğuracaktır? Öncelikle şunu ifade etmek gerekir ki bu durum işsizliğin artışına ve kişi başına düşen gelirin azalmasına neden olacaktır. Ekonomi politikalarının en temel amaçlarından olan istihdamın artırılması ve istikrarlı iktisadi büyümenin yara alması tercih edilemez

**6. Devlet Dış Borcunun Azalması:** Türkiye’nin toplam brüt dış borcu artmakta ancak bu artış son yıllarda Maastricht kriteri olan GSYH’ya oranı % 60’ı aşmamıştır. Devletin borçları azalmış ancak özel sektörün borçları çoğalmıştır. Özellikle özel sektör içinde bankaların borçlanma oranlarında ciddi artışlar vardır. Bankalar dış ülkelerden almış oldukları kredileri yerli yatırımcılara kredi şeklinde ve özellikle tüketici kredisi olarak kullanırmaktadırlar. Bu artışta özel sektörün payı daha yüksek olmuştur.



**Tablo 7.** Türkiye’de Tasarruf-Yatırım Farkının GSYH’ya Oranı ve Dış Borçlar

Yıllar	Özel Tasarruf-Yatırım Farkı/GSMH	Kamu Tasarruf-Yatırım Farkı/GSMH	Ulusal Tasarruf-Yatırım Farkı/GSYH	Özel Kesim Borçlanması (Milyar Dolar)	Kamu Kesimi Brüt Dış Borçlanması (Milyar dolar)	Türkiye Brüt Dış Borcu (Milyar dolar)
1998	8,55	-6,60	1,21	42,0	54,3	96,3
1999	10,49	-9,93	0,74	48,0	55,1	10,1
2000	5,78	-8,63	-2,48	54,4	64,1	118,6
2001	14,11	-11,22	2,03	42,1	71,4	113,6
2002	10,33	-9,76	1,46	43,0	86,5	129,6
2003	5,29	-7,82	-1,94	48,8	97,0	144,1
2004	0,37	-4,16	-4,74	63,8	85,8	160,9
2005	-3,26	-1,16	-5,47	84,0	70,4	169,9
2006	-6,40	0,56	-6,07	120,5	71,6	207,8
2007	-4,40	-1,51	-6,27	160,1	73,5	249,4
2008	-2,72	-2,55	-3,31	188,1	78,3	280,4
2009	5,39	-6,88	-2,70	172,0	83,5	268,8

Kaynak: www.hazine.gov.tr, www.dpt.gov.tr

2010 sonu itibari ile özel sektörün dış borcu 189,6 milyar dolar, kamu sektörünün toplam dış borcu 88,9 milyar dolardır. Devletin dış borcunun azalması bütçeden ödenecek faiz giderlerinin azalmasına yol açacak ve bu ise genel bütçeden daha fazla yatırım yapılabilmesine, kamu tasarruflarının artmasına ve bu da ekonomik büyümenin yüksek düzeyde sürdürülebilmesine imkân sağlayacaktır.

## 6.Sonuç ve Öneriler

Yapılan ekonometrik çalışmalarda ortaya çıkan sonuçlar şöyledir: Tasarrufların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi birçok ülkede olduğu gibi Türkiye’de de etkisi olumludur ve yüksektir. Tasarruf oranlarının düşük olması ekonomik büyümenin sürdürülebilir olmasını olumsuz etkilemektedir. Ayrıca yatırımların finansmanının yurtiçi tasarruflarla karşılanmasının ekonomik büyümenin istikrarlı ve sürdürülebilir olması bakımından önem taşıdığı belirlenmiştir.

Türkiye’de 1998 yılından bu yana sürekli düşüş eğilimi gösteren ulusal tasarruf düzeyi 2010 yılı itibariyle %12,7 kadar gerilemiştir. Ulusal tasarruf oranının düşme eğilimine neden olan bir dizi faktörler olmakla birlikte tüketim harcamalarındaki artış en önemli neden olarak gösterilmektedir. Yapılan hanehalkı araştırmalarında son yıllarda GSYH’ya oranla tüketim harcamalarının toplam hanehalkı geliri içerisinde sürekli yükseldiği, bu durumun hanehalkı tasarruflarının ve

dolayısıyla ulusal tasarrufların azalmasına önemli ölçüde olumsuz etki ettiği ortaya çıkmıştır. Hanehalkının yükümlülükler/ varlıklar oranı 2004 yılında % 9,5 iken, bu oran 2011 yılında %40,1'e çıkmıştır. Yani hanehalkının borçlanma düzeyi ve yükümlülüğü artmış durumdadır.

Her ülkenin kendi şartlarını dikkate aldığımızda tasarruf artışının sağlanabilmesi için Türkiye'de şu hususlara önem verilmesi gereğini düşünüyoruz;

**Birincisi;** Türkiye'de 1980 sonrası bütçe açıklarının uzun yıllar kronik olarak seyretmesi ve bu nedenle iç ve dış borçlanma ihtiyacı bankacılık kesiminin asli vazifesinin dışına çıkmasına neden olmuştur. Yatırımları finanse etmesi gereken iç ve dış tasarruflar kamu borçlanmasını finanse etmek amacıyla kullanılmıştır. Türkiye'de banka bilançolarının yaklaşık üçte biri devlet tahvillerinden oluşması durumun vahametini göstermektedir. Öncelikle bu fasit daireden çıkılması gerekmektedir. 2002 sonrası uygulanan sıkı maliye politikaları vasıtası ile bütçe açığı/GSYH'ya oranı yüzde 16'dan yüzde 2.5'e kadar düşürülmüştür. Şüphesiz ki bu önemli bir başarıdır. Ancak bu yeterli değildir. Özellikle bütçede yer alan faiz ödemelerinin GSYH'ya oranı yüzde 25'lerden en azından yüzde 5'lere düşürülmesi gerekmektedir. Bu durumda bankalar devlet tahvillerine daha az fon ayırmış olacak ve ortaya çıkan kredi arz fazlası yatırımcılara yönelmiş olacaktır. Böylece iç ve dış tasarrufların etkin bir şekilde reel sektöre ve yatırımlara kanalize edilmesinin önü açılmış olacaktır. Dolayısıyla faiz dışı bütçe fazlası politikasına devam edilmeli ve bu durumda bütçe denkliliği sağlanmaya çalışılmalıdır. Hanehalkı tasarruflarını kısa vadede yükseltme imkânı oldukça zor görüldüğünden kamu tasarruflarının artırılması yoluna gidilmesi etkin bir çare olarak düşünülebilir.

**İkincisi;** Türkiye'de yatırımların finansmanı iç kaynaklardan sağlanacak şekilde ulusal tasarrufların artırılması gerekmektedir. Gerekli sermaye birikimi olması için yatırıma, yatırımın olması içinde tasarrufa ihtiyaç duyulmaktadır. Bu açıdan mevcut tasarrufların ekonomide etkin olarak kullanılması, katma değer üreten sektörlerle kaynak aktarılması ve teşvik verilmesi gerekir. Türkiye'de devlet kurumları sosyal devlet gereği halka yardım dağıtmaktadır. Bu yardımların bir kısmı aynı bir kısmı nakittir. Bu yardımların bir sosyal politika aracı olarak kullanılması bir tercih olmakla birlikte tasarruf oranı düşük, kaynak yetersizliği olan ve kalkınmakta olan bir ülke için ne derece doğru olduğu araştırılmalıdır. Kanaatimiz bu sosyal yardımların iyi denetlenemediği, katma değer üretmediği, çok etkin sonuçlar doğurmadığı ve suistimal edildiğidir.

**Üçüncüsü;** Ulusal tasarrufların artırılması uzun dönemli bir olgudur. Bu açıdan yabancı sermaye girişleri devam etmeli, bu kapsamda doğrudan yabancı yatırımların artırılması için hükümetin ciddi çalışmalar yapması, cazip tekliflerin sunulması, Türkiye'nin iyi tanıtılması gerekmektedir.

**Dördüncüsü;** Türkiye'de bankacılık sektörünün mevduat toplayabilmesi için yeni çalışmalara ve uygulamalara ihtiyaç vardır. Türkiye'de mevduat oranının GSYH'ya oranını yükseltmek gerekmektedir. Ancak mevduat miktarını ve dolayısıyla tasarrufları artırmak için sadece faiz yükseltme politikasına sarılmak doğru değildir. Faiz oranlarının yükselmesi bir yandan yatırımları olumsuz etkilerken öte yandan sıcak para denilen küresel sermayenin hızla ülkeye akmasına neden olacak ve bu da ithalatı körükleyecektir. Esas sorun Türkiye'de özellikle ticari bankacılık sisteminin "yüksek kâr" arzusundan bir derece fedakârlık yapmaya yanaşmamasıdır. Öte yandan tüketici kredilerinin çok iyi denetlenmesi ve bireylere servet-gelirlerinin çok üzerinde kredi açılmaması gerekmektedir. Kredibilitesi düşük kişilere kredi açma gelişmiş ülkelerde daha maliyetli olmaktadır.

**Beşincisi;** Tüketim çılgınlığı dengeli tüketime dönüştürülmelidir. Toplumumuz bu kadar yüksek seviyede tüketimi hak etmemektedir. Çünkü üretim seviyesi tüketimi karşılayamamaktadır. Ülkemizde özel tüketim harcamalarının GSYH'ya oranı 2009 yılı itibariyle 72,4'dür ki bu oran birçok gelişmiş ülkeye göre çok yüksektir. Bu yüzden ülkemizin cari işlemler hesabı sürekli açık vermektedir. Cari işlemler açığının sadece enerji ve ara malı nedeniyle oluştuğunu vurgulayanlar gerçeği saklamaktadır. Türkiye'de medya ayağı ve eğitim kurumları vasıtası ile dengeli tüketim, kaynakların iyi kullanılması hususlarında eğitim verilmesine ciddi olarak ihtiyaç vardır.

**Altıncısı;** Tasarruf artışları ülkemiz ekonomisi için hayati önemi olan sürdürülebilir iktisadi büyümenin sağlanması, işsizliğin azaltılması ve refah düzeyinin yükseltilmesi açısından önemi büyüktür. Bu açıdan ulusal tasarrufları artırmak ve azalmasına neden olan faktörlere karşı tedbir almak sürdürülebilir büyüme ve kalkınma için temel şart haline gelmiştir.

**Yedincisi;** Ülkemizde yakalanan istikrarlı büyüme oranının sürdürülebilir niteliğe büründürülmesi için ekonominin ihtiyacı olan yatırımların devam ettirilmesi ve bu yatırımları yapan şirketlerin finansal yapılarının sağlamlaştırılması gerekmektedir. Bunun için öncelikle finansal piyasalardaki borçlanma enstrümanlarına ( hisse senedi, bono) ağırlık verilmesi dışa bağımlılığı azaltmanın yanında güvenli bir sermaye girişine ve tasarrufların etkin kullanılmasına imkân verecektir.

## Kaynakça

- Abdioğlu, Z. ve Berber, M. (2007) “Türkiye’de Yurtiçi Tasarruf ve Belirleyicileri”,[http://metinberber.com/kullanici\\_dosyalari/file/zehra.doc](http://metinberber.com/kullanici_dosyalari/file/zehra.doc),s.241,Erişim tarihi:10.06.2012
- Aghion Philippe, Diego Comin, Peter Howitt, Isabel Tecu (2009) “When Does Domestic Saving Matter for Economic Growth?” *Working Paper* 09-080, Harward Business School.
- Ahiakpor, James C.W. (1998) “Keynes On The Classics: A Revolution Mainly in Definitions?”. In Ahiakpor, James C.W. (Eds.), *Keynes and Classics Reconsidered*, Massachusetts, Kluwer Academic Publishers.
- Aktaş, Arda, Duygu Güner, Seyfettin Gürsel ve Gökçe Uysal (2012) “Structural Determinants of Household Savings in Turkey: 2003-2008”, *BETAM Working Paper Series:007*
- Ang, James. (2009) “Household Saving Behaviour in an Extended Life Cycle Model: A Comparative Study of China and India”. *Journal of Development Studies*, Vol. 45, No. 8, 1344–1359.
- Bağdiken, Muhlis (2009) “Türkiye’de Bütçe Uygulamaları: Gelirler, Harcamalar ve Bütçe Dengesi”, *Türk ve AB Bütçelendirme Süreçlerinin Karşılaştırmalı Değerlendirilmesi*, Ercan Sancak (Ed), Gazi Kitabevi, 2009, Ankara, S. 22-25
- Bardt, Hubertus and Groemling, Michael (2004) “Savings in Germany And The United States”.Ifo Institute for Economic Research, <http://www.cesifo-group.de/portal/pls/portal/docs/1/1207650.PDF>. Erişim tarihi: 13.06.2011.
- Barro, Robert J. (1991) “ Economic Growth in a Cross Section of Countries”, *The Quarterly Journal of Economics*, 106 (2), 407-443.
- Barro, Robert J. (1996) “Determinants Of Economic Growth: A Cross-Country Empirical Study”, NBER Working Paper Series 5698.
- Bartzsch, Nikolaus (2006) “Precautionary saving and income uncertainty in Germany -new evidence from microdata, Discussion Paper Series 1: EconomicStudies,[http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Publications/Discussion\\_Paper\\_1/2006/2006\\_12\\_29\\_dkp\\_44.pdf](http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Publications/Discussion_Paper_1/2006/2006_12_29_dkp_44.pdf), Erişim Tarihi:02.08.2012

- Bellone, Flora (2008) “The role of domestic savings in outward-oriented growth strategies”, *Journal Evolutionary Economics*, Volume 18, Number 2, p. 183-199
- Berument, H., Dinçer, N., (2004) “ Do Capital Flows Improve Macroeconomic Performance In Emerging Markets?” *Emerging Markets Finance and Trade*, 40, No:4, s.20-32
- Boon Tan Hui (2011) “Savings, Investment And Capital Flows:An Empirical Study On The Asean Economies”, ECN/FEP/3.2000,*Working Paper*, <http://www.econ.upm.edu.my/report/ecn0003.pdf>, Erişim Tarihi: 10.12.2011 com
- Cansen, Ege.(2008)“Tasarruf açığı Yok, Yatırım Açığı Var”. [www.hurriyet.com.tr](http://www.hurriyet.com.tr). Erişim tarihi: 14.06.2011
- Celasun. E., Denizer, C., He, D.,(1999) “Capital Flows, Macroeconomic Management, and The Financial System: Turkey, 1989-97”, s.53. <http://elibrary.worldbank.org/docserver/download/2141.pdf>.
- Ceritoğlu, Evren (2011) “The Impact Of Labour Income Risk OnHousehold Saving Decisions in Turkey”, Central Bank Of The Republic Of Turkey”, *Working Paper* No: 11/09
- Christopher D., and L. Summers (1991) “Consumption Growth Parallels Income Growth: Some Evidence”, in B. Douglas Bernheim and John B. Shoven (eds), *National Saving and Economic Performance*, Chicago: Chicago University Press for NBER, 305-43.
- Cooper, Richard N. (2008) “Global Imbalances: Globalization, Demography, and Sustainability”. *Journal of Economic Perspectives*, Volume 22, Number 3, pp.94.
- Cowling, Keith., Dunn, Stephen P, And Tomlinson, Philipp R. (2011) “Global Imbalances and Modern Capitalism: A Structural Approach To Understanding The Present Economic Crisis” *Journal Of Post Keynesian Economics*, Summer, Vol.33, No.4575, pp. 586.
- Doshi, Kokila,. (1994) “Determinants of Saving Rate: An International Comparison”. *Contemporary Economic Policy*, vol.12. s.37-45
- Duesenberry, J.S. (1967). *Income, Saving and the Theory of Consumer Behaviour*. Oxford University Press, Oxford.
- Dünya Bankası ve Kalkınma Bakanlığı, (2012). Yüksek Büyümenin Sürdürülebilirliği:Yurtiçi Tasarrufların Rolü, , Rapor No:

- 66301-Tr,  
[www.dpt.gov.tr/DocObjects/TurkiyeUlkeEkonomiRaporuTukce.pdf](http://www.dpt.gov.tr/DocObjects/TurkiyeUlkeEkonomiRaporuTukce.pdf),s.17
- Edwards, Sebastian (1995) “Why are savings rates so different across countries: an international comparative analysis” *NBER Working Paper*. No:5097
- Erçel, Gazi. (2011) “İç Tasarrufları Artırma”. <http://www.bloomberght.com/ht-yazarlar/gazi-ercel/881731-ic-tasarruflari-arttirma>, Erişim tarihi: 27.06.2011
- Feldstein, M. J., and Philippe Bacchetta (1991). “National Saving and International Investment” in B. Douglas Bernheim and John B. Shoven (eds), *National Saving and Economic Performance*, Chicago: Chicago University Press for NBER, 201-26
- Fernandez-Corugedo, E. (2004). *Consumption Theory, Handbooks in Central Banking*, Bank Of England, no:23, s.15
- Friedman, Milton A. (1957). *A Theory of the Consumption Function*. Princeton University Press.
- Greenspan, Alan. (2007), *The Age Of Turbulance*, The Penguin Press, New York.
- Hepaktan, Erdem, Hüseyin Karakayalı, (2009) “1980-2008 Döneminde Türkiye'nin Dış Ticaret Hadlerinin Analizi”. *Celal Bayar Üniversitesi S.B.E.Sosyal Bilimler Dergisi* Cilt: 7, Sayı: 2
- Hussain, Mümtaz and Brookins, Oscar T. (2001). “On the Determinants of National Saving: An Extreme-Bounds Analysis”. *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 137, 150-174
- Jeasakul, P. (2005) “Sudden Stops of International Capital Flows: causes and consequences”. *WilliamCollege*, <http://library.williams.edu/theses/pdf>, s.148, Erişim Tarihi: 29.06.2012
- IMF(2011), “Germany Sustainable Report”, <http://www.imf.org/external/np/country/2011/mapgermany.pdf>
- Kandır, Serkan Yılmaz (1997). “ Investigating investment preferences of instituonal investors toward ISECompanies” *The ISE Rewiev* Volume:11, No:44, s.63
- Kibritçioğlu, Aykut., (1998) “İktisadi Büyümenin Belirleyicileri ve Yeni Büyüme Modellerinde Beşeri Sermayenin Yeri”, *A.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, Ocak-Aralık, Cilt 53, no.1-4, s.207-230

- Korkmaz, Esfender., Arzu Tay, (2010) “Küresel Kriz, Türkiye’ye Etkileri Ve Çözüm Önerileri”, [www.esfenderkorkmaz.com](http://www.esfenderkorkmaz.com). Erişim Tarihi: 05.12. 2010.
- Kosai, Yutaka (1984) “Japan’s Growth Problem”, *World Economic Growth* (ed: Arnold C. Harberger), ICS Press, San Francisco, California,41-69
- Kömürcüoğlu, Muammer (2010) “Financial Capital Flows and Economic Growth: The Turkish Case, Master Thesis.
- Lucas, Robert (1988) “On the Mechanics of the Economic Development”, *Journal of Monetary Economics*, Vol.22, July.
- Matthew, T. Jones and Obstfeld, Maurice. (1997) “Saving, Investment and Gold: A Reassessment of Historical Current Account Data”, National Bureau Of Economic Research, Working Paper Series No: 6103, Cambridge.
- Mc Kinnon, Ronald I. (1973) *Money And Capital in Economic Development*. Washington, The Brookings Institution
- Mervn K. Lewis, Paul D. Mizen, (2000) *Monetary Economics*, Oxford University Press Inc., New York, s.69.
- Milleker, David F., ( 2002) “ America’s Savings Renaissance?”, *Deresdner Bank* (ed) Usa Update, April, Frankfurt am Main.
- Modığlıanı, F. (1970) “The Life Cycle Hypothesis Of Saving and Intercountry Differences In The Saving Ratio”, In *Eltis, W.A. And M.F.G. Scott And J.N. Wolfe* (Eds): *Induction, Growth And Trade: Essays In Honour Of Sir Roy Harrod*, Clarendon Press, Oxford, 197 - 226.
- Mümtaz Hussain/ Oscar T. Borokins., (2001) “ On the Determinants of National Saving: An Extreme-Bounds Analysis”, *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 137, 150-174
- OECD Factbook (2010). *Economic, Environmental and Social Statistics* - ISBN 92-64-08356-1
- Örnek, İbrahim ( 2008) “ Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği”, *A.Ü. SBF Dergisi*, Cilt: 63 Sayı: 2 Sayfa: 199-207
- Pahlavani, Mosayeb, Marjan Radnia, and Parinaz Ezzati, (2010) “The Relationship Between National Saving And Domestic Investment In Economy Of Iran”, *China-USA Business Review*, July 2010, Volume 9, No.7 (Serial No.85).

- Richard N. Cooper, (2008) “Global İmbalances: Globalization, Demography, and Sustainability”, *Journal of Economic Perspectives*, Volume 22, Number 3, s.94
- Romer, P., (1986) “İncreasing Returns and Long-Run Growth”, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 94.
- Sancak, Ethem, (2012) “Tasarruf Etmek mi zor yoksa yatırım yapmak mı? Yatırım İklimi, Akbank Yayınları, İstanbul, s.9
- Seyidoğlu, Halil. (2007). Uluslararası İktisat. İstanbul, Güzem Can Yayınları.
- Shaw, Edward S. (1973) *Financial Deepening in Economic Development*. New York: Oxford University Press.
- Solow, R.M., (1956) “A Contribution to the Theory of Economic Growth”. *The Quarterly Journal of Economics*, 70 (1): 65-94.
- Tiryaki, Tolga S., (2002) “Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği”, *Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği*No:8, S.10
- TÜİK (2011) “Türkiye İşsizlik Oranı”, <http://www.tuik.gov.tr/Gosterge.do?id=3536&metod=IlgiliGosterge>, Erişim tarihi: 27.06.2011.
- Tüylüoğlu, Şevket(2012) “Büyüme ve Tasarruf Açığı”. [www.ankarastrateji.org](http://www.ankarastrateji.org), Erişim Tarihi. 07.08.2012
- Wolter, Frank (1984) “ From Economic Miracle to Stagnation: On the German Disease”, *World Economic Growth* (ed: Arnold C. Harberger), ICS Press, San Francisco, California,41-69
- World Development Indicators(2011). World Bank, Washington, D.C. April 2011, p.222-224
- DPT(2012),[www.dpt.gov.tr/DocObjects/TürkiyeUlkeEkonomiRaporuTükce.pdf](http://www.dpt.gov.tr/DocObjects/TürkiyeUlkeEkonomiRaporuTükce.pdf) Erişim Tarihi. 07.08.2012
- Yang, Denis Tao, Junsen Zhang, Shaojjie Zhou (2011), “ Why are saving Rates so high in China” National Bureau of Economic Research, <http://www.neber.org/papers/w16771>, (Erişim Tarihi: 20.03.2012)
- Yentürk, N.,Uluengin, B. (2001) “Impact of capital inflows on aggregate spending categories:the case of Turkey”,*Applied Economics*,33,No:10
- Zegeye, Aklilu A. (1994) “Estimating Savings and Growth Functions in Developing Economies: A Simultaneous Equations Approach”, *International Economic Journal*, 8(3), p.103