



NEVŞEHİR HACI BEKTAŞ VELİ ÜNİVERSİTESİ
GÜLŞEHİR SOSYAL BİLİMLER MYO
BANKACILIK VE SİĞORTACILIK PROGRAMI



Öğr.Gör Müjdat Güngör

DERSİN ADI	BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ
15. HAFTANIN KONUSU	Bireysel Emeklilik Sisteminin Ekonomiye Katkıları

1) BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN EKONOMİK ETKİLERİ

Gönüllü katılıma dayalı ve belirlenmiş katkı esasına göre oluşturulan Bireysel Emeklilik Sisteminin amaçları şu şekilde sıralanabilir:

- Ek bir gelir sağlanarak refah düzeylerinin yükseltilmesi:** Kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak, bireylerin emekliliğe yönelerek tasarruflarının yatırıma yönlendirilmesi ile emeklilik döneminde ek bir gelir sağlayarak refah düzeylerinin yükseltilmesi mümkün olacaktır.
- Ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak istihdamın artırılması:** Bu sisteme giren katılımcıların yapmış oldukları ödemeler yatırıma yönlendirilirken, hem devletin hem de özel sektörün borçlanma ihtiyacını karşılamaya yönelik bir çözüm olacaktır.
- Ekonomik kalkınmaya katkıda bulunulmasının sağlanması:** Emeklilik fonları sayesinde uzun vadeli kaynak bulma ihtiyacı karşılandıkça, daha fazla üretim yapılabilmesi mümkün olacaktır.

Bu amaçlar doğrultusunda, Bireysel Emeklilik Sisteminin ekonomik etkileri dar ve geniş anlamda olmak üzere ikiye ayrılabilir:

- Bireysel emeklilik sisteminin dar anlamda ekonomik etkileri, bireylerin tasarruf miktarını artırmak ve tasarruf etme alışkanlığının geliştirilmesini kapsamaktadır. Bireylerin kendi istedikleri emeklilik yatırım fonlarına yatırım yapabilmelerine, kendileri açısından daha fazla getiri sunan finansal araçlara yatırım yapmalarına olanak sunmaktadır. Bu durum kaynakların verimli kullanılmasına işaret etmektedir.
- Geniş anlamda ekonomik etkiler ise iç borçlanma politikalarını, özelleştirme uygulamalarını, ekonomik istikrarın sağlanmasını, gelir dağılımını, finansal piyasalar ve yatırımlar üzerine etkisini, çalışanların ve işverenlerin üzerindeki etkisini ve en önemlisi ekonomik büyüme üzerine etkisini kapsamaktadır.

2) TASARRUF

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde kamu kesimindeki açıklar, ekonomik büyümedeki yavaşlık ve devletin etkili harcamalar konusundaki zayıflığı bütçe açıklarını artırmaktadır. Tasarrufun artırılması için yapılan çalışmalar bütçe açıklarının da azalmasına neden olacaktır. Gelişme göstermekte olan bireysel emeklilik sistemi ile tasarruf oranı artırılarak fon birikiminin gerçekleştirilmesi amaçlanmaktadır. Ekonomik büyümede istikrar kazanmak amacıyla tasarrufların artırılması yoluna gidilmesi, Türkiye'nin ekonomik sorunlarının çözümünde etkili olacağına inanılmaktadır.

Tasarruf denilen olgu genel olarak elde edilen gelir ve bunun tüketimi arasındaki farktır. Başka bir ifadeyle, elde edilen gelirin bir kısmının harcanması sonucunda elde kalan yani harcanmayarak bir kenara koyulan kısmı, tasarruf olarak adlandırılmaktadır. Ekonomik büyümenin gerçekleşmesi ve istikrarlı bir şekilde sürdürülmesi için üretimin ve yatırımın artırılması gerekmektedir. Bu ise tasarruf ile gerçekleşmektedir. Tasarruf artışının yüksek olduğu ülkeler genellikle yerli üretim yapmakta ve yeni yatırım alanları yaratarak ekonominin canlanmasını sağlamaktadırlar.

Bir ülkede tasarruf eksikliği önemli bir sorundur. Tasarrufun eksik olması demek harcamaların yani tüketimin çok olması demektir. Tüketimin artması milli gelirin artmasını her durumda sağlayamayacağı için tüketime dayalı ekonomik büyümenin de risk taşıdığı bilinmektedir. Bir ülkenin üretim yapabilmesi ve bunun sonucunda getiri elde edebilmesi için yeni üretim sahaları oluşturması gerekmektedir. Bu üretim sahalarının oluşturulması için tasarruf birikimi önemli bir yere sahiptir. Diğer bir ifadeyle, tasarruf birikimi ile yeni yatırım alanları yaratılmaktadır. Tasarrufların yatırımları karşılıyor olması ise ülkenin ekonomik gelişimini desteklemektedir.

Yeni yatırım alanlarının yaratılmasını, yaşam kalitesinin artırılmasını ve ekonomik büyümenin gerçekleşmesini sağlayan unsur ulusal tasarruflardır. Ulusal tasarruflar, bir ülkenin ekonomik gelişme göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir. Özel ve kamu kesiminin toplamından oluşan ulusal tasarrufların, Türkiye'de bir düşüş eğiliminde olduğu görülmektedir. Diğer yandan kamu harcamalarının üretkenliği desteklememesi ve kamu politikalarının yanlış uygulanması, bütçe açığının artmasına ve kamusal tasarrufların azalmasına neden olmaktadır. Kamusal tasarrufların azalmasının diğer bir nedeni ise yaşlılıktır. Yaşlı nüfusun artması emeklilik harcamalarının artması anlamına gelmektedir.

Ulusal tasarrufun diğer bileşeni özel tasarruftur. Özel tasarruflar, bir ülkenin ekonomik büyümesini sağlamak ve gerekli yatırımların yapılması için önem taşımaktadır. Finansal olarak temel kaynak olarak görülen özel tasarrufların sağlanması hükümetin oluşturacağı politikalarla gerçekleşmektedir. Finansal piyasaları değerli kılmak ve yapılan tasarrufların değerlendirilerek bireye dönmelerini sağlamak, aynı zamanda ekonominin de canlanmasını sağlamaktadır. Özel tasarrufların artması veya azalması ise reel ücretlere bağlıdır.

Bireyler, tasarruf mekanizmasının en küçük ama en etkili yapısıdır. Çalışan bireyler, gelirlerinin bir kısmı ile tasarrufa yönelerek geleceğe yatırım yaparlar. Bireyin ücretinin artması, tasarruf yapabilmesini de kolaylaştırmaktadır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde yaşayan aileler, gelişmiş ülkelerde yaşayan ailelerle kıyaslandığında daha az tasarruf yapmaktadır. Tasarruf eksikliği de yatırım maliyetinin ve faiz oranlarının artmasına yol açmaktadır. Ayrıca dövizde meydana gelen yükselme ithalatın pahalılaşmasına, tüketim mallarının fiyatlarının artmasına neden olmaktadır. Bu durum üreticiyi etkilediği gibi tüketiciyi de olumsuz yönde etkilemektedir. Artan maliyetler ve pahalılaşma sonucu gelirden herhangi bir artışın olmaması, tüketicinin alım gücünü azaltmaktadır. Satın alma gücü azalan bireyin tasarruf yapma imkânı zorlaşmakta ve tasarruf miktarları giderek azalmaktadır.

Geçmişten günümüze kadar uygulanmış ve hâlâ da uygulanmakta olan tasarruf politikaları ile yurt içi tasarrufların artırılmasını amaçlamıştır. Tasarruf oranlarının artması ve yatırımları karşılayabilmesi, ekonominin sağlıklı olduğuna işaret etmektedir. Tasarruf eksikliği giderilmiş olan ülkeler, yatırım konusunda finansal sorun yaşamamakta ve bu nedenle dışa olan bağımlılıkları azalmaktadır. Bütçenin açık vermediği ve dış borçlanmanın azaldığı bir ülkede ekonominin büyüdüğü ve istikrar kazandığı bilinmektedir.

Türkiye’de 2003 yılında uygulamaya geçirilen Bireysel Emeklilik Sisteminin ekonomik anlamda en önemli amacı, yurt içi tasarrufları artırmak ve uzun vadede ekonomik büyümeyi gerçekleştirmektir. Bu amaçlara ulaşabilmek için, Bireysel Emeklilik Sisteminin etkili bir tasarruf aracı haline getirilmeye çalışıldığı görülmektedir. “Tasarruf Eğilimleri Araştırması”nın 2021 yılı birinci en çok tercih edilen tasarruf aracı %34 ile BES olmuştur. Diğer tasarruf araçları ise; Yastık altı altın ve nakit (TL ve Döviz), TL vadeli hesap, Döviz vadeli hesap, Vadesiz hesap, Hisse senedi, Hazine bonosu vb.

Tasarruf aracı olan BES hem bireyi tasarrufa yönlendirmekte hem de biriken fon kaynakları ile piyasayı canlandırmaktadır. Biriken fonların piyasada değerlendirilmesi ise yeni yatırım alanlarının doğmasına yol açmaktadır.

İsteğe bağı bireysel emeklilik sistemine katılan bireylerin önemli bir kısmının gelir seviyesinin yüksek olduğu bilinmektedir. Sisteme katılanlardan belli tutarda bir prim talep edilmektedir. Yüksek gelire sahip olan bireylerin bu primi öderken bütçeleri zorlanmamaktadır. Bu sayede geleceğe yatırım yaparken çok rahat karar verebilmektedirler. Ancak gelir seviyesi düşük olan bireyler ise ya tasarruf yapmamayı ya da düşük tutarlarda tasarruf yapmayı tercih etmektedirler. Dolayısıyla bireylerin sahip oldukları gelir düzeyi, BES'e katılıp katılmama konusunda alacakları kararın en önemli belirleyicisidir. Özellikle gelir seviyesi düşük olan bireylerin zorunlu tüketim ihtiyaçlarına ayırdıkları bütçenin büyüklüğü, otomatik olarak tasarruf eğilimlerini azaltmaktadır. Zorunlu ihtiyaçlara olan talebin hiçbir zaman azalmayacak olması, tasarruf eğiliminin de sürekli düşük bir seviyede kalmasına neden olmaktadır. Tüm bunlarla birlikte, Türkiye'de enflasyon oranlarının genel olarak yüksek olması ve buna rağmen ücretlerde meydana gelen kısmi artışlar, diğer bir deyişle reel ücret kayıpları bireylerin alım gücünü azaltmaktadır. Dolayısıyla bireylerin tasarruf yapmasını engelleyen en önemli faktörler; gelir seviyelerinin ve alım güçlerinin düşük olmasıdır.

Ancak devlet her şeye rağmen, ulusal tasarrufları artırmak için kurumsal bir tasarruf politikası olan BES'i desteklemektedir. Bu destek sayesinde bireysel emekliliğin hem ülkeye hem de bireye faydalı olacağına inanılmaktadır. Tasarrufların yeterli düzeyde olması yatırımların artmasına, piyasanın canlanmasına ve ekonomik büyümeye katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Bireysel emeklilik sisteminde tasarrufların desteklenmesi amacıyla 1 Ocak 2013 tarihinde devlet katkısı uygulaması hayata geçirilmiştir. Devletin sisteme dahil olması, bu sisteme olan güveni artırmaktadır. Desteklenen bu sistem ile tasarruf açığının azaltılması amaçlanmaktadır. Bu sistemi daha etkin kılmak ve tasarruf oranının daha hızlı artması amacıyla 2017 yılında otomatik (zorunlu) katılıma dayalı bireysel emeklilik sistemi aktif hale getirilmiştir. Zorunlu katılımın bir diğer adı, zorunlu tasarruftur. Çalışanların aldıkları ücretlerden zorla kesinti yapılarak fon kaynakları çoğaltılmakta ve tasarruf hızı artırılmaktadır. Bu durum ülkenin ekonomik gelişimi açısından olumlu bir etki olarak değerlendirilebilir. Fakat son dönemlerde yaşanan ekonomik dalgalanma, enflasyon artışı, döviz kurunun yükselmesi ve böylece tüketim mallarının fiyatının artması, çalışanların maddi açıdan zorluk yaşamasına neden olmaktadır. Çünkü yaşanan tüm bu olumsuzluklarla bağlantılı olarak hayat standardının yükselmesi, çalışanların ücretlerini de otomatik olarak azaltmaktadır.

3) FONLARIN KULLANILDIĞI ALANLAR

Emeklilik yatırım fonları, bireysel emeklilik sistemi katılımcılarının katkı paylarının değerlendirildiği sermaye piyasası kurumudur. Portföy yöneticileri, fonların yönetiminden

sorumlu tutulmaktadır. Fonlar arasından katılımcıların risk profiline uygun olan yatırım aracının tercih edilmesinde yol gösterici olmaktadır. Bu fonlar; devlet tahvili, hisse senedi, kamu borçlanma araçları, kıymetli madenler fonu, para piyasası fonu, karma fon ve katılım fonu gibi yatırım araçlarından oluşmaktadır.

Bireysel emeklilik sistemi, piyasa mekanizmasına bağlı olarak işlemektedir. Bu nedenle bir getiri garantisi bulunmamaktadır. Yatırım fonlarının risk ve getiri oranlarına bakılarak en uygun fona yatırım yapılması, katılımcıların tercihiyle bağlıdır. Bir tercihi olmayan katılımcının birikimleri standart fonda değerlendirilmektedir.

Otomatik katılımda sisteme katılan çalışanlar, 2 aylık cayma süresi boyunca sisteme ödedikleri katkı payları başlangıç fonunda değerlendirilmektedir. Cayma süresi sonunda fon tercihi olmaması halinde başlangıç fonunda değerlendirilmeye devam etmektedir. Eğer çalışan tercih sunarsa standart fona veya diğer fonlara geçiş yapılmaktadır.

Bireysel emeklilik sistemine katılanlara, emeklilik şirketleri tarafından faizli ve faizsiz fon olmak üzere iki seçenek sunulmaktadır. Buradaki amaç, faiz konusunda tedirginlik yaşayan katılımcıların faiz içermeyen finansal araçlara yatırım yapmalarının önünü açmaktır. Faizsiz fonlar, katılım veya alternatif fon adı altında sunulmaktadır. Faizsiz fon olarak piyasaya arz edilen kira sertifikaları İslam hukuk ilkelerine göre organize edilmektedir. Kira sertifikalarına ilişkin talebin fazla olmasının en önemli özelliği ‘faizsiz emeklilik planları’ çerçevesinde hayata geçirilmesidir. 1 Ocak 2013 tarihinde uygulanmaya başlanan devlet katkısı fonları da faizli ve faizsiz olarak sınıflandırılmıştır.

Faizsiz emeklilik yatırım fonlarının içeriğinde bulunan finansal enstrümanlar özetle şunlardan oluşabilmektedir:

- Katılım bankalarında açılacak TL, Euro, Dolar katılma hesapları,
- Faiz barındırmayan TL, Euro, Dolar cinsi varlıklar ile altın ve gümüş gibi kıymetli madenleri içeren sermaye piyasası araçları,
- Katılım endeksine ve katılım bankacılığı prensiplerine uygun hisse senetleri,
- Altın ve kıymetli madenler,
- Faizsiz menkul kıymet yatırım fonları,
- Türkiye’de veya yurtdışında ihraç edilen kira sertifikası vb. faizsiz borçlanma araçları.

Katılımcıya, kendisine tanınan devlet katkısını istediği fonda değerlendirme hakkı sunulmuştur.

Emeklilik fonları, genellikle gelir elde etmek amacıyla borç olarak verilmektedir. Bireysel emeklilik fonları sayesinde devlet ihtiyaç duyduğu kaynaklara daha kolay bir şekilde ulaşabilmektedir. Böylece devlet borç ihtiyacını karşılamakta ve buna ek olarak para değerini istikrarlı olarak korumaktadır. Özellikle kriz dönemlerinde fonlar arası geçişlerin sık yaşandığı görülmektedir. Piyasanın olumsuz etkisinden zarar görmemek adına yatırımcılar daha güvenli yatırım araçlarına geçiş yapmaktadırlar.

Bireysel Emeklilik Sisteminde fonların **çeşitleri şunlardır:**

- **Hisse Senedi Fonu:** Fon portföyünün en az %80'i devamlı olarak yerli ve/veya yabancı ihraççıların paylarından oluşan fondur.
- **Borçlanma Araçları Fonu:** Fon portföyünün en az %80'i devamlı olarak yerli ve/veya yabancı kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçları ile kamu borçlanma araçlarının konu olduğu ters repodan oluşan fondur.
- **Katılım Fonu:** Fon portföyünün tamamı devamlı olarak kira sertifikaları, katılma hesapları, ortaklık payları, altın ve diğer kıymetli madenler ile faize dayalı olmayan diğer para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fondur.
- **Karma Fon:** Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'i ortaklık payları, borçlanma araçları, altın ve diğer kıymetli madenler ile kira sertifikalarının en az ikisinden oluşan fondur.
- **Para Piyasası Fonlar:** Portföyünün tamamı devamlı olarak, vadesine en fazla 184 gün kalmış likiditesi yüksek para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan ve portföyünün günlük olarak hesaplanan ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olan fondur.
- **Kıymetli Madenler Fonu:** Fon portföyünün en az %80'i devamlı olarak altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fondur.
- **Endeks Fonu:** Fon portföyünün en az %80'i Kurul tarafından uygun görülen bir endeks kapsamındaki varlıkların tümünden ya da örneklem yoluyla seçilen bir kısmından oluşan ve baz alınan endeks ile fonun birim pay değeri arasındaki korelasyon katsayısının en az 0,9 olmasını ve endeksteeki artış kadar bir getiri elde etmeyi hedefleyen fondur.

- **Fon Sepeti Fonu:** Portföyünün en az %80'i yatırım fonlarının ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarından oluşan fondur.
- **Katkı Fonu:** Bireysel Emeklilik Sisteminde Devlet Katkısı Hakkında Yönetmelik kapsamında oluşturulan ve katılımcılar adına ödenen katkı payının değerlendirildiği fondur.
- **Değişken Fon:** Portföy sınırlamaları itibarıyla yukarıdaki türlerden herhangi birine girmeyen fondur.
- **Yaşam Döngüsü / Hedef Fon:** Katılımcının emeklilik tarihi, risk algısı ve yaş vb. özellikleri dikkate alınarak yatırım stratejisi oluşturulan fondur.
- **Standart Fon:** Sisteme giriş aşamasında herhangi bir fon tercihinde bulunmayan katılımcıların birikimleri, standart fonda yatırıma yönlendirilir. Bu amaçla emeklilik planlarında, biri “faiz içermeyen” yatırım araçlarına yönelik tercihte bulunan katılımcılara sunulmak üzere en fazla iki adet standart fon tanımlanabilir. Standart fon olarak tanımlanan fon portföyünün;
 - ✓ Asgari %60'ı Hazine Müsteşarlığınca ihraç edilen TL cinsinden borçlanma araçlarında, gelir ortaklığı senetlerinde veya kira sertifikalarında,
 - ✓ Azami %40'ı TL cinsinden mevduatta, katılma hesabında, ters repoda, yurtiçi organize para piyasası işlemlerinde, borsada işlem görmesi kaydıyla bankalar veya yatırım yapılabilir seviyede derecelendirme notuna sahip olan diğer ihraççılar tarafından ihraç edilen borçlanma araçlarında, kira sertifikalarında, BIST 100 endeksindeki veya Borsa İstanbul A.Ş. tarafından hesaplanan katılım endekslerindeki paylarda yatırıma yönlendirilir.

4) FONLARIN ETKİLERİ

Bireysel emeklilikte bireyler, emekliliklerinde elde edecekleri gelirin fayda seviyelerini korumak amacıyla, emekliliğe yaklaşırken portföy yapılarını değiştirerek yatırım riskine karşı önlemleri artırmaktadırlar. Bu nedenle, yatırımlara dönük yaşam döngüsü yaklaşımı geliştirmeleri önerilmektedir. Bu stratejiyle, genç bireyler daha fazla kazanma şansı ile daha riskli ürünler seçerken, emekliliğe yaklaşan bireyler varlık değerlerindeki düşme riskini önlemek için sabit faizli ürünler seçmektedirler.

Gelişmekte olan ülkelerde bireysel emeklilik fonlarının yerel sermaye piyasalarının gelişmesine katkısı sınırlı olmaktadır. Genel olarak, derin olmayan ve çeşitlendirilmiş sermaye piyasası olmayan ülkelerde yatırımlar ya yurtdışında yapılmakta ya da devlet tahvillerine yoğunlaşmaktadır. Ancak hükümetler, daha çok devlet tahvillerine yatırım yapılmasını tercih etmektedirler. Devlet tahvillerine ve banka mevduatlarına yapılan yatırımın yoğunluğu nedeniyle, bireysel emeklilik fonları yerel sermaye piyasalarının gelişmesine çok az katkıda bulunmuştur. Birçok ülkede emeklilik fonlarının çok riskli yatırım araçlarına büyük miktarda fon aktarımı yaparak daha fazla getiri elde etmelerine dair düzenlemeler esnek tutulmuştur.

1 Ocak 2013 tarihinde hayata geçirilen devlet katkısı ile yeni bir fon oluşturulmuştur. Devlet katkısı fonları, her katılımcı adına ayrı hesaplarda toplanmaktadır. Katılımcı, devlet katkısı fonundan yararlanmak için sistemde en az 3 yıl kalmak zorundadır. Bu süreyi tamamlamadan ayrılması halinde fondan yararlanamamaktadır. 3-6 yıl arasında katkı ödemesi yaptıktan sonra ayrılırsa %15'ine, 6-10 yıl arasında katkı öderse %35'ine, 10 yıl katkı payı ödeyip emekli olmadan sistemden ayrılırsa %60'ına hak kazanmaktadır. Emeklilik, ölüm veya maluliyet gibi nedenlerden dolayı sistemden ayrılırsa devlet katkısı fonunun tümünden yararlanmaktadır.

Emeklilik fonları, birçok ülkede ulusal kalkınmayı finanse etmektedir. Biriken kamu emeklilik fonları; kamu altyapı çalışmalarında, kamuya fayda sağlayacak hizmet sunumunda ve sanayileşmeyi finanse etmek için kullanılmaktadır. Şöyle ki, yatırım araçlarından olan devlet tahvili ve menkul kıymet alımı ile konut, altyapı ve çevre öncelikleri gibi ulusal kalkınmada özel emeklilik fonlarının rolünün büyük olduğu görülmektedir. Nitekim bireysel emeklilik yöneticileri, emeklilik ve hayat sigortası şirketleri insanların emeklilik birikimlerinden en fazla yarar sağlayan finansal sektörler olmuştur.

Ulusal emeklilik fonları, uluslararası büyük finans kuruluşlarının yan kuruluşlarıdır. Gelişmekte olan ülkelerde, insanların emeklilik birikimlerinin uluslararası finans kuruluşlarında değerlendirilmesi önem taşımaktadır. Emeklilik sistemlerinin özelleştirilmesi, ulusal kalkınma amacı yerine yüksek kâr amacı taşıyan uluslararası finansal şirketlerin elinde ekonomik gücün yoğunlaşmasına katkıda bulunduğunu göstermektedir. Gerçekten de, özelleştirme ile emeklilik fonu yöneticilerinin yüksek düzeyde kâr elde ettiği görülmüştür.

Bireysel emeklilik sisteminin perde arkasındaki rolü, Hazine Müsteşarlığı'nın uzun vadeli borçlanmasını sağlamak için kaynak yaratmak ve böylece iç tasarrufların artmasını desteklemektir. Bireysel emeklilik sisteminin “piyasa” olarak adlandırılmasının nedeni ise

devletin, sermaye ihtiyacının karşılanmasında yeni bir araç olarak değerlendirilmesidir. 2001 krizinin yaşandığı dönemde bireysel emeklilik sisteminin çalışmaları da başlamış ve bu durum krizden çıkış yolu olarak değerlendirilmiştir. Sonuçta piyasaya sürekli fon kaynağı sağlayacak olan sistem bireysel emeklilik fonlarıdır. Fon akışının sürekli olması, krizi kolay atlatmanın yolu olarak görülmüştür.

Finansal piyasalarda oluşan şiddetli dalgalanmalar ve krizler, hisse senedini ve tahvili etkilerken, aynı zamanda yatırıma dayalı emeklilik fonlarını da etkilemektedir. Küresel boyutta yaşanan finansal krizler, fonlamaya dayalı emeklilik sistemlerine duyulan güveni sarsmaktadır. Özellikle 2008 yılında yaşanan küresel kriz ile birlikte bireysel emeklilik fonlarının net varlık değerlerinde azalma ve yüksek bir orana sahip hisse senedinden tahvile doğru bir geçiş görülmüştür. 2008 yılında Şili'deki emeklilik şirketlerinin 1982-2008 döneminde elde ettikleri getirilerin %60'ını kaybettiği görülmüştür. Kriz nedeniyle daha düzensiz, güvencesiz ya da yarı zamanlı çalışma şekilleriyle karşılaşanlar sisteme daha az katkı yapmaya başlamıştır. Bu durum, yaşlı yoksulluğunun yeniden gündeme gelmesine neden olmuştur. Dayanışma unsurunun güçlendirilmesi, emeklilik gelirlerinin iyileştirilmesi adına emekliler için ek yardımların sunulması gerektiği düşüncesi, siyasi baskı yaratılmasına yol açmıştır.

2007 yılında OECD ülkelerinde toplam emeklilik fonları büyüklüğü 2006 yılına göre %7,8 büyümeye kaydetmiştir. Ancak 2008 yılında yaşanan ekonomik kriz nedeniyle hisse senedi piyasa endeksleri yarı yarıya inmiştir. Bu düşüş emeklilik fonlarında da etkisini göstermiş ve fon varlıklarında %20'ye varan değer kayıpları yaşanmıştır. OECD ülkelerindeki emeklilik fon varlıklarının yarısından fazlasını oluşturan ABD'de Ocak-Ekim 2008 arası nominal fon getirisi -%21,5'tir. İlgili dönemde en fazla negatif nominal getiriye sahip OECD ülkesi -%30 ile İrlanda olmuştur. Toplam 27 OECD ülkesinden 15'i -%10'un altında nominal kayıp yaşamıştır. Tüm dünya ülkelerinde etkisini gösteren ekonomik kriz, ülkelerin çoğunda emeklilik varlıklarında kısa vadede değer kayıplarına yol açarken, Türkiye gibi ülkeler sabit getirili varlıklardan oluşan portföyleriyle krizin etkisini daha az hissetmişlerdir

2008 finansal kriz ve sonrasında yaşanan ekonomik gerilemenin başlamasıyla birlikte finanse edilen emeklilik fonları değer kaybetmiştir. Avrupa'da kriz ile birlikte emeklilik fonları yatırımlarında %15-35 arasında negatif bir reel getiri elde edilmiştir. Kriz sonrası yaşanan ekonomik gerileme sonucu artan işsizlik ile birlikte çalışanlar, yaşlıların emekli aylıklarını finanse etmede yetersiz kaldıkları gibi kendileri için de ek emeklilik geliri olarak birikim yapmalarını sürdürmekte zorlanmalarına neden olmuştur. Ayrıca, kriz nedeniyle birikim yapılan hesapların finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmaya karşı kırılgan yapısı ortaya

çıkmiştir. Bu nedenle insanlar emeklilik tasarruflarının daha dikkatli bir şekilde yönetilmesi amacıyla politika yapıcıların, düzenleyicilerin ve denetçilerin bu konuda daha hassas olmaları gerekliliğini vurgulamışlardır.

Türkiye’de 2003 yılında uygulamaya başlanan Bireysel Emeklilik Sisteminin, diğer OECD ülkelerinde uygulanan sisteme göre fon büyüklüğü açısından daha küçük ve tercih edilen finansal yatırım araçlarının daha az risk taşıdığı belirtilmektedir. Bireysel emeklilik sisteminin işleyişinde net bir sistemin oturmamış olması, olası krizlerde fon varlıklarında değer kayıpları yaşanmasına neden olabilmektedir. 2008 finansal krizinden Türkiye’deki emeklilik yatırım fonlarının diğer ülkelere göre daha az olumsuz etkilenmesinin nedenleri arasında katılımcıların düşük risk profiline sahip olması, kamu borçlanma senetlerine ve repoya olan talebin çok olması söylenebilir.

5) KAYNAKLAR

- www.egm.org.tr
- <http://www.tasarrufegilimleri.com/Docs/2021-1-ceyrek.pdf> (Erişim Tarihi:29.05.2021)
- SUHAM KORKMAZ (2019). Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sisteminin Gelişim Süreci ve Etkileri. (Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi SBE Yüksek Lisans Tezi)