

**T.C.  
KADIR HAS ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
FİNANS VE BANKACILIK ANA BİLİM DALI**

**ÖZEL EMEKLİLİK FONLARI VE TÜRKİYE'DE BİREYSEL  
EMEKLİLİK SİSTEMİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

**Doktora Tezi**

**FARUK AKIN**

**Danışman  
Prof.Dr. Orhan ŞENER**

**İstanbul - 2008**

**T.C.  
KADIR HAS ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
FİNANS VE BANKACILIK ANA BİLİM DALI**

**ÖZEL EMEKLİLİK FONLARI VE TÜRKİYE'DE BİREYSEL  
EMEKLİLİK SİSTEMİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

**Doktora Tezi**

**FARUK AKIN**

**İstanbul - 2008**

## GENEL BİLGİLER

<b>İsim ve Soyadı</b>	<b>: Faruk AKIN</b>
<b>Anabilim Dalı</b>	<b>: Ekonomi</b>
<b>Programı</b>	<b>: Finans ve Bankacılık</b>
<b>Tez Danışmanı</b>	<b>: Prof. Dr. Orhan ŞENER</b>
<b>Tez Türü ve Tarihi</b>	<b>: Doktora – Ekim 2008</b>
<b>Anahtar Kelimeler</b>	<b>: Özel Emeklilik Fonları , Bireysel Emeklilik Sistemi</b>

## ÖZET

### “ÖZEL EMEKLİLİK FONLARI VE TÜRKİYE’DE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA”

Günümüzde ister gelişmiş isterse gelişmekte olsun, tüm sosyal güvenlik sistemleri çeşitli sorunlarla karşı karşıya kalmıştır. Gelişmiş ülkelerde nüfusun hızla yaşlanması, sağlık hizmetlerinin maliyetlerindeki artış, doğum oranlarındaki azalma, işsizlik oranlarındaki artış ile aile yapısında meydana gelen değişiklikler sosyal güvenlik sisteminin finansman yükünü artırırken, gelişmekte olan ülkelerde ise sosyal güvenliğe ayrılan kaynakların yetersizliği, kayıt dışı istihdam, aktif-pasif dengesinin bozulması, siyasi iktidarların sosyal güvenlik sistemlerine gereksiz müdahaleleri, ekonomik dalgalanmalar, enflasyon gibi nedenler sosyal güvenlik sistemlerinde krize yol açmıştır. Dünya genelinde sosyal güvenlik alanında yaşanan kriz, sistemde reform ve yeniden yapılanma gerekliliğini doğurmuştur. Bu yapılanmanın bir neticesi olarak ortaya çıkan özel emeklilik fonları bazı ülkelerde, kamu emeklilik plânlarının yerini alırken, bazı ülkelerde mevcut kamu emeklilik plânlarını tamamlamaktadır. Dünyada “Kurumsal Yatırımcı” kavramı içinde en büyük bölümü oluşturan özel emeklilik fonları, gerek gelişmiş piyasalarda, gerekse gelişmekte olan piyasalarda oldukça büyük boyutlara ulaşmıştır. Türkiye’de sosyal güvenlik sistemimizin içinde bulunduğu durum, bu alanda yeniden yapılandırma arayışlarını hızlandırmış ve sermaye piyasalarının gelişiminde uzun vadeli özel emeklilik fonlarının oluşturulmasını bir zorunluluk olarak gündeme getirmiştir. Özel emeklilik fonlarının gelişimi ise, bireylerin sisteme bakış açılarını ve sistemden beklentilerini önemli hâle getirmiştir.

## GENERAL INFORMATION

**Name & Surname** : Faruk AKIN  
**Field** : Economics  
**Program** : Finance and Banking  
**Supervisor** : Professor Orhan ŞENER  
**Degree Awarded and Date** : PhD – October 2008  
**Keywords** : Private Pension Funds , Individual Pension System

## ABSTRACT

### **“PRIVATE PENSION FUNDS and A RESEARCH ON INDIVIDUAL RETIREMENT SYSTEM in TURKEY”**

Today, all social security systems, whether advanced/developed or developing, have faced with variety of problems. In developed countries, while rapid ageing of the population, increase in the cost of medical/health services, decrease in birth rates, rise in unemployment rates and changes occurred in family structure have increased the financial burden of social security system, in developing countries on the other hand, reasons such as inadequate sources allocated to social security, unregistered employment, corruption of the active-passive balance, unnecessary interference of governments to social security systems, economic fluctuations, inflation have led to crises in social security systems. Crises experienced in the social security field in the world has revealed the need for reform and restructuring in the system. While private retirement funds arisen as a result of this restructuring have replaced the public retirement plans in some, in other countries on the other hand, they have complemented existing public retirement plans. Private pension funds that form the largest part within “Institutional Investor” concept has reached to large extends in both developed and developing markets. The state of social security system in Turkey has accelerated the search for restructuring and brought up the formation of timed private pension fund as an obligation. Development of private pension funds on the other hand has made individuals’ standpoints towards the system and their expectations from the system important.

## ÖNSÖZ

Dünyada sosyal güvenlik sistemlerinde yaşanan sorunlar ve yapılan reform çalışmaları bir çok ülkenin en önemli gündem maddesini oluşturmaktadır. Ülkelerin demografik yapılarında meydana gelen değişime, yaşam süresinin uzaması ve doğum oranlarının azalması da eklenince mevcut sosyal güvenlik sistemlerinin eskiyen yapısının değişimi ve reform çalışmalarının hızlanması kaçınılmaz olmuştur. Bu reform çalışmaları bazı ülkelerde sosyal güvenliğin tamamını özel sektöre devrederken, bazı ülkelerde kısmen de olsa, özel sektöre aktarıldığı görülmektedir. Sosyal güvenliğin özelleştirilmesi, zorunlu katılıma dayanan kamu emeklilik sistemlerinin yanı sıra; fon esasına dayalı özel emeklilik sistemlerinin oluşturulmasını gündeme getirmiş ve 1980’li yıllardan itibaren özel emeklilik sistemleri tüm dünyada yaygınlaşmaya başlamıştır. Ülkemizde de, sosyal güvenlik sisteminin içinde bulunduğu durum, bu alanda reform arayışlarını beraberinde getirmiş ve bu reform çalışmalarının bir neticesi olarak da 27 Ekim 2003 tarihinde bireysel emeklilik sistemi fiili olarak uygulanmaya başlamıştır.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye için yeni bir uygulama olarak kabul edilen bireysel emeklilik sistemi ile ilgili bireylerin ne kadar bilgi sahibi olduklarını, ne kadarlık bir fon ayırmayı düşündüklerini, sisteme bağlılıkları ile para ve sermaye piyasası araçlarına aktaracakları fonların bu araçlarda nasıl dağılacakını, gelir grupları ile yatırım tercihleri arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını sisteme üye olan ve olmayan kişilerce sorgulanmasının sağlanarak, bireysel emeklilik sisteminin Türk toplumu tarafından algılanışını irdelemektir.

Bu çalışmanın ortaya çıkmasında değerli görüşleri ile katkıda bulunan danışman hocam Prof. Dr. Orhan ŞENER’e, maddi ve manevi desteği ile hep yanımda olan aileme, uzun ve yorucu çalışmalarım esnasında sabrı ve desteği ile yanımda olan nişanlım Derya AKTAŞ’a teşekkürlerimi sunarım.

İstanbul , 2008

Faruk AKIN

# İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
<b>İÇİNDEKİLER</b> .....	iv
<b>TABLolar LİSTESİ</b> .....	x
<b>ŞEKİLLER LİSTESİ</b> .....	xii
<b>GRAFİKLER LİSTESİ</b> .....	xiii
<b>KISALTMALAR</b> .....	xv
<b>GİRİŞ</b> .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM SOSYAL GÜVENLİK KAVRAMI VE TÜRK SOSYAL GÜVENLİK SİSTEMİ

<b>1.1. SOSYAL GÜVENLİK KAVRAMI</b> .....	4
<b>1.2. SOSYAL GÜVENLİĞİN TARİHSEL GELİŞİMİ</b> .....	6
<b>1.3. SOSYAL GÜVENLİK SİSTEMİNİN NİTELİKLERİ</b> .....	6
1.3.1. Sosyal Güvenliğin Bir Sistem Oluşturması .....	6
1.3.2. Bütün Toplumunu Kapsamaya Yönelmesi.....	7
1.3.3. Primli ve Primsiz Rejimleri Kapsaması .....	7
1.3.4. Her Türlü Sosyal Riski Kapsamaya Yönelik Olması .....	8
<b>1.4. SOSYAL GÜVENLİK SİSTEMLERİ</b> .....	9
1.4.1. Dağıtım Sistemi .....	9
1.4.2. Meslek Grupları Sistemi.....	9
1.4.3. Bireysel Emeklilik Sistemi .....	10
<b>1.5. SOSYAL GÜVENLİĞİN FİNANSMANI</b> .....	10
1.5.1. Dağıtım Modeli .....	11
1.5.1.1. Prime Dayalı Dağıtım Modeli .....	11
1.5.1.2. Primsiz Dağıtım Modeli .....	12
1.5.2. Fonlama Modeli .....	12
<b>1.6. SOSYAL GÜVENLİĞİN EKONOMİK VE DEMOGRAFİK YAPI İLE İLİŞKİSİ</b> .....	14
1.6.1. Sosyal Güvenliğin Ekonomik Yapı ile İlişkisi .....	14
1.6.2. Sosyal Güvenliğin Demografik Yapı ile İlişkisi .....	15
<b>1.7. TÜRK SOSYAL GÜVENLİK SİSTEMİNİN YAPISI</b> .....	16
1.7.1. Düzenleyici Sosyal Güvenlik Kuruluşları .....	17
1.7.1.1. Türkiye Cumhuriyeti Emekli Sandığı.....	17
1.7.1.2. Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK) .....	17
1.7.1.3. Bağ-kur .....	18
1.7.2. Tamamlayıcı Sosyal Güvenlik Kuruluşları .....	19
1.7.2.1. Ordu Yardımlaşma Kurumu (OYAK).....	19
1.7.2.2. Amele Birliği .....	19
1.7.2.3. İlkokul Öğretmenleri Sağlık ve Sosyal Yardım Sandığı .....	20
1.7.2.4. Sigorta Şirketleri.....	20
1.7.3. Bireysel Emeklilik Sistemi .....	21

<b>1.8. TÜRK SOSYAL GÜVENLİK SİSTEMİNİN TEMEL SORUNLARI.....</b>	<b>22</b>
1.8.1. Nüfus Yapısındaki Değişim .....	22
1.8.2. Kurumların Aktüeryal Dengesinin Bozulması .....	23
1.8.3. Erken Yaşta ve Yüksek Ücretle Emeklilik.....	24
1.8.4. Kayıt Dışı İstihdam .....	26
1.8.5. Kapsam Yetersizliği .....	28
<b>1.9. TÜRK SOSYAL GÜVENLİK SİSTEMİNİN FİNANSMAN SORUNU.....</b>	<b>30</b>
<b>1.10.DÜNYADA EMEKLİLİK REFORMLARININ NEDENLERİ.....</b>	<b>33</b>

**İKİNCİ BÖLÜM**  
**ÖZEL EMEKLİLİK FONLARI VE SEÇİLMİŞ**  
**ÜLKE UYGULAMALARI**

<b>2.1. ÖZEL EMEKLİLİK FONLARI .....</b>	<b>41</b>
<b>2.2. ÖZEL EMEKLİLİK FONLARININ GLOBAL GELİŞİMİ.....</b>	<b>43</b>
<b>2.3. OECD ÜLKELERİNDE ÖZEL EMEKLİLİK FONLARI .....</b>	<b>45</b>
<b>2.4. ÖZEL EMEKLİLİK PLÂNLARININ TÜRLERİ .....</b>	<b>49</b>
2.4.1. Tanımlanmış Katkı Plânları-(Defined Contribution Plans).....	49
2.4.2. Tanımlanmış Fayda Plânları-( Defined Benefit Plans) .....	50
<b>2.5. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMLERİNİN MAKRO</b>	
<b>EKONOMİK ETKİLERİ .....</b>	<b>51</b>
2.5.1. Tasarrufların Artırılması.....	51
2.5.2. Finansal Piyasaların Gelişimi .....	52
2.5.3. Özelleştirme Sürecine Etkisi .....	55
2.5.4. Emek Piyasasına Etkisi .....	56
<b>2.6. ÖZEL EMEKLİLİK FONLARININ VERGİLENDİRİLMESİ.....</b>	<b>57</b>
<b>2.7. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMLERİ İLE İLGİLİ</b>	
<b>FAALİYET GÖSTEREN ULUSLARARASI KURULUŞLAR .....</b>	<b>59</b>
2.7.1. Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) .....	59
2.7.2. Uluslararası Özel Emeklilik Düzenleyici ve Denetleyicileri	
Kuruluşları (IOPS).....	60
2.7.3. Dünya Bankası (WB) .....	61
<b>2.8. ÖZEL EMEKLİLİK FONLARININ DENETİMİ VE</b>	
<b>ULUSLARARASI STANDARTLAR .....</b>	<b>65</b>
<b>2.9. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMLERİNDE ÜLKE UYGULAMALARI.....</b>	<b>68</b>
<b>2.9.1. ALMANYA .....</b>	<b>71</b>
2.9.1.1. Almanya Emeklilik Sistemi .....	71
2.9.1.2. Demografik Eğilimler.....	73
<b>2.9.2. İSVEÇ .....</b>	<b>74</b>
2.9.2.1. İsveç Emeklilik Sistemi .....	74
2.9.2.2. Demografik Eğilimler .....	77
<b>2.9.3. İNGİLTERE .....</b>	<b>78</b>
2.9.3.1. İngiltere Emeklilik Sistemi.....	78
2.9.3.2. Demografik Eğilimler .....	81
<b>2.9.4. ABD .....</b>	<b>82</b>
2.9.4.1. ABD Emeklilik Sistemi .....	82
2.9.4.2. Demografik Eğilimler .....	86

<b>2.9.5. MACARİSTAN .....</b>	<b>87</b>
2.9.5.1. Macaristan Emeklilik Sistemi.....	87
2.9.5.2. Demografik Eğilimler.....	89
<b>2.9.6. ŞİLİ .....</b>	<b>90</b>
2.9.6.1. Şili Emeklilik Sistemi.....	90
2.9.6.2. Demografik Eğilimler.....	94
<b>2.10. İNCELENEN ÜLKELERDE ÖZEL EMEKLİLİK FONU VARLIKLARI VE PORTFÖY YAPILARININ KARŞILAŞTIRILMASI.....</b>	<b>95</b>

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM TÜRKİYE'DE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ

<b>3.1. TÜRKİYE'DE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ .....</b>	<b>97</b>
3.1.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Amaçları ve Yasal Alt Yapısı .....	99
3.1.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Oluşturulma Gerekçeleri .....	101
<b>3.2. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN UNSURLARI.....</b>	<b>102</b>
3.2.1. Hazine Müsteşarlığı.....	103
3.2.2. Emeklilik Gözetim Merkezi .....	103
3.2.3. Sermaye Piyasası Kurulu.....	104
3.2.4. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu .....	105
3.2.5. Takasbank.....	105
3.2.6. Emeklilik Şirketleri .....	106
3.2.6.1. Emeklilik Şirketlerinin Kuruluş Şartları.....	106
3.2.6.2. Emeklilik Şirketlerinin Sorumlulukları .....	107
3.2.6.3. Faaliyet Ruhsatı Alan Emeklilik Şirketleri .....	107
3.2.7. Bireysel Emeklilik Aracıları.....	108
<b>3.3. EMEKLİLİK YATIRIM FONLARI.....</b>	<b>109</b>
3.3.1. Emeklilik Yatırım Fonlarının Tanımı.....	109
3.3.2. Emeklilik Yatırım Fonlarının Türleri .....	110
3.3.2.1. Gelir Amaçlı Fonlar.....	111
3.3.2.2. Büyüme Amaçlı Fonlar .....	112
3.3.2.3. Para Piyasası Fonları .....	113
3.3.2.4. Kıymetli Madenler Fonları .....	113
3.3.2.5. İhtisaslaşmış Fonlar .....	114
3.3.2.6. Diğer Fonlar.....	114
3.3.3. Emeklilik Yatırım Fonlarının Sağladığı Temel Faydalar.....	115
3.3.3.1. Riskin Çeşitlendirilmesi ve Emeklilik Güvenliği.....	115
3.3.3.2. Zaman ve Bilgi Tasarrufu.....	115
3.3.3.3. Büyük Ölçekli Yatırım Yapabilme .....	116
<b>3.4. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNDE DENETİM .....</b>	<b>116</b>
3.4.1. Emeklilik Şirketlerinin Denetimi .....	117
3.4.1.1. Hazine Müsteşarlığı Tarafından Yapılan Denetim.....	117
3.4.1.2. Dış Denetim.....	117
3.4.1.3. İç Denetim .....	117
3.4.1.4. Günlük Gözetim ve Denetim .....	118
3.4.1.5. Aktüeryal Denetim .....	118
3.4.2. Emeklilik Fonunun Denetimi .....	119
3.4.3. Bireysel Emeklilik Aracılarının Denetimi.....	119
3.4.4. Portföy Yöneticileri ve Saklayıcılarının Denetimi.....	119



<b>3.5. BİREYSEL EMEKLİLİK SÖZLEŞMESİ.....</b>	<b>120</b>
3.5.1. Bireysel Emeklilik Sistemine Katılım ve Bireysel Emeklilik Sözleşmesi .....	120
3.5.2. Bireysel Emeklilik Sözleşmesinin Yürürlüğe Girmesi .....	122
3.5.3. Bireysel Emeklilik Sözleşmesi Teklif Formunun İptali .....	123
3.5.4. Bireysel Emeklilik Sisteminde Tarafların Hak ve Yükümlülükleri .....	123
3.5.4.1. Katkı Payı Ödemeye Ara Verilmesi .....	123
3.5.4.2. Katkı Payının Birden Fazla Fon Arasında Paylaştırılması .....	124
3.5.4.3. Emeklilik Plân Değişikliği.....	125
3.5.4.4. Katılımcının Birikimlerini Başka Bir Şirkete Aktarımı .....	125
3.5.4.5. Emekliliğe Hak Kazanmadan Sistemden Ayrılma .....	126
3.5.4.6. Emekliliğe Hak Kazanma.....	127
3.5.4.7. Emekliliğe Hak Kazandıktan Sonra Birikimlerin Ödenmesi .....	127
3.5.5. Bireysel Emeklilik Şirketlerinin Hak ve Yükümlülükleri .....	128
3.5.6. Grup Emeklilik Sözleşmesi .....	130
<b>3.6. EMEKLİLİK SİSTEMİNDE VERGİLENDİRME .....</b>	<b>132</b>
3.6.1. Katkı Payı Ödemeleri Aşamasında Sağlanan Vergi Avantajı.....	132
3.6.2. Sistemdeki Para İşletilirken Sağlanan Vergi Avantajı .....	133
3.6.3. Sistemden Çıkışta Sağlanan Vergi Avantajı .....	133
<b>3.7. TÜRKİYE’DE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN GELİŞİMİNE İLİŞKİN TEMEL GÖSTERGELER.....</b>	<b>134</b>
3.7.1. Katılımcılara İlişkin Göstergeler.....	134
3.7.2. Fon Büyüklüğü ve Fon Gruplarına İlişkin Göstergeler .....	136
3.7.3. Emeklilik Şirketlerine İlişkin Göstergeler .....	138
3.7.4. Bireysel Emeklilik Araçlarına İlişkin Göstergeler.....	139
<b>3.8. TÜRKİYE’NİN DEMOGRAFİK YAPISI .....</b>	<b>140</b>

#### **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

#### **KURUMSAL YATIRIMCI OLARAK ÖZEL EMEKLİLİK FONLARI VE SERMAYE PİYASALARINA OLASI ETKİLERİ**

<b>4.1. KURUMSAL YATIRIMCI KAVRAMI.....</b>	<b>142</b>
<b>4.2. DÜNYADA KURUMSAL YATIRIMCILAR .....</b>	<b>144</b>
4.2.1. Dünyada Kurumsal Yatırımcı Olarak Özel Emeklilik Fonları.....	147
4.2.2. AB -8 Ülkelerinde Kurumsal Yatırımcı Olarak Özel Emeklilik Fonları ...	151
4.2.3. OECD Ülkelerinde Özel Emeklilik Fonlarının Varlık Paylaşımı .....	155
<b>4.3. TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI’NIN GELİŞMEKTE OLAN PİYASALAR İÇİNDEKİ YERİ VE KURUMSAL YATIRIMCILARIN ÖNEMİ.....</b>	<b>157</b>
4.3.1. Türkiye Sermaye Piyasası’nın Gelişmekte Olan Piyasalar İle Karşılaştırılması .....	160
4.3.1.1. Piyasa Değeri/GSYİH .....	160
4.3.1.2. Halka Açık Şirket Sayısı .....	161
4.3.1.3. Hisse Senedi Hacmi Piyasa Değeri .....	161
4.3.1.4. Uluslararası Borsaların Getirileri .....	162
4.3.1.5. Yatırım Fonları/GSYİH.....	163
4.3.2. Türkiye Sermaye Piyasası’nda Kurumsal Yatırımcıların Önemi.....	166
<b>4.4. TÜRKİYE’DE KURUMSAL YATIRIMCI OLARAK ÖZEL EMEKLİLİK FONLARININ BAŞARI KOŞULLARI VE SERMAYE PİYASALARINA OLASI ETKİLERİ.....</b>	<b>168</b>

## BEŞİNCİ BÖLÜM

### BİREYLERİN BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNE GİRİŞ KARARLARI İLE FON TERCİHLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN BELİRLENMESİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

<b>5.1. ARAŞTIRMANIN KONUSU VE YÖNTEMİ .....</b>	<b>176</b>
5.1.1. Araştırmanın Konusu ve Amacı .....	177
5.1.2. Araştırmanın Yöntemi ve Örneklem Dağılımı .....	177
5.1.3. Örneklem Büyüklüğünün Saptanması .....	177
5.1.4. Araştırmada Kullanılan Ölçek ve Analizler .....	177
<b>5.2. UYGULAMA SONUÇLARI .....</b>	<b>178</b>
<b>5.2.1. Araştırmaya Katılanların Demografik Durumu.....</b>	<b>179</b>
5.2.1.1. Cinsiyet Durumu.....	179
5.2.1.2. Yaş Dağılımı .....	179
5.2.1.3. Eğitim Durumu .....	180
5.2.1.4. Meslek Durumu .....	180
5.2.1.5. Ortalama Aylık Gelir .....	181
<b>5.2.2. Araştırmaya Katılanların Sosyal Güvenlik Durumu .....</b>	<b>181</b>
5.2.2.1. Sosyal Güvenlik Kapsamı .....	181
5.2.2.2. Sosyal Güvenlik Sistemine Bağlılık .....	182
5.2.2.3. Sosyal Güvenlik Reformlarına Güven.....	182
5.2.2.4. Sosyal Güvenlik Sistemlerinden Emekli Olma Yaşı.....	183
<b>5.2.3. Araştırmaya Katılanların Tasarruf Alışkanlığı.....</b>	<b>183</b>
5.2.3.1. Düzenli Tasarruf Alışkanlığı .....	183
5.2.3.2. Tasarrufların Değerlendirilmesi .....	184
5.2.3.3. Birikimli Hayat Sigortasına Üyelik Durumu.....	184
5.2.3.4. Yatırımlarda Alınan Risk.....	185
<b>5.2.4. Araştırmaya Katılanlar Tarafından Bireysel Emeklilik Sisteminin Algılanışı ve Bilinirliği.....</b>	<b>185</b>
5.2.4.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Tanınma Durumu .....	185
5.2.4.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Özelliklerinin Bilinirliği .....	186
5.2.4.3. Bireysel Emeklilik Sisteminden Emekli Olma Şartlarının Bilinirliği .....	186
5.2.4.4. Bireysel Emeklilik Sisteminin Tanıtımı .....	187
5.2.4.5. Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olma İsteği.....	187
5.2.4.6. Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olmak İstenmemesinin Nedenleri .....	188
5.2.4.7. Gelirden Bireysel Emeklilik Sistemine Ayrılan Pay .....	188
5.2.4.8. Bireysel Emeklilik Sisteminde Tercih Edilen Para Birimi .....	189
5.2.4.9. Bireysel Emeklilik Sisteminde Fon Tercihlerinin Belirlenmesi... ..	189
5.2.4.10. Bireysel Emeklilik Sisteminde En Çok Tercih Edilen Fon.....	190
5.2.4.11. Bireysel Emeklilik Sistemine Bağlılık .....	190
5.2.4.12. Bireysel Emeklilik Sisteminde Finansal Kriz İle Beraber Yatırımların Olumsuz Etkilenmesi .....	191
<b>5.2.5. Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararını ve Yatırım Vadesini Etkileyen Faktörlerin İncelenmesi.....</b>	<b>191</b>
5.2.5.1. Meslek ile Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi .....	192

5.2.5.2. Eğitim Düzeyi İle Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi .....	194
5.2.5.3. Aylık Gelir Düzeyi İle Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi .....	196
5.2.5.4. Birikimli Hayat Sigortasından Beklentilerin Karşılanması İle Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi.....	198
5.2.5.5. Yatırımcı Risk Profili İle Tercih Edilen Vade Arasındaki İlişkinin İncelenmesi.....	200
5.2.5.6. Yatırım Vadesi İle Tercih Edilen Yatırım Enstrümanları Arasındaki İlişkinin İncelenmesi .....	202
5.2.5.7. Eğitim Durumu İle Finansal Kriz Anında Yatırımların Olumsuz Etkilenmesi Hâlinde Yatırımcıların Bireysel Emeklilik Sisteminden Ayrılma Durumu Arasındaki İlişkinin İncelenmesi.....	204
<b>5.2.6. Bireysel Emeklilik Sisteminde Yatırım Portföyünün Kümeleme Analizi İle İncelenmesi .....</b>	<b>206</b>
5.2.6.1. Kümeleme Analizi Uygulaması.....	207
<b>SONUÇ VE ÖNERİLER.....</b>	<b>209</b>
<b>EKLER .....</b>	<b>216</b>
Ek 1: Bazı OECD Ülkelerinde Özel Emekliliğin Karakteristiği ve Tipi .....	217
Ek 2: Bireysel Emeklilik Sistemi Anket Çalışması .....	218
Ek 3: Küme Elemanları.....	222
<b>KAYNAKÇA.....</b>	<b>223</b>

## TABLolar LİSTESİ

<b>Tablo 1.1</b>	: Bazı ÷lkelerde ve Türkiye’de Yaşlanma Hızı .....	23
<b>Tablo 1.2</b>	: Aktif-Pasif Oranları.....	23
<b>Tablo 1.3</b>	: ÷lkemizde Emeklilik Yaşında Yapılan Düzenlemeler .....	24
<b>Tablo 1.4</b>	: Bazı ÷lkelerde Emeklilik Yaşları .....	25
<b>Tablo 1.5</b>	: Sosyal Güvenlik Kapsamındaki Nüfus .....	29
<b>Tablo 1.6</b>	: Sosyal Güvenlik Kuruluşlarına Yapılan Bütçe Transferleri .....	30
<b>Tablo 1.7</b>	: Çeşitli ÷lkelerde Sosyal Güvenlikte Katkı Payları.....	32
<b>Tablo 1.8</b>	: Sosyal Güvenlik Kurumlarının Gelir-Gider Durumu.....	38
<b>Tablo 1.9</b>	: OECD ÷lkelerinde Emeklilik Harcamalarının GSMH’ye Oranına İlişkin Projeksiyon (2000-2040) .....	39
<b>Tablo 1.10</b>	: Bazı ÷lkeler İçin Demografik Projeksiyonlar.....	40
<b>Tablo 2.1</b>	: GSYİH’nin Yüzdesi Olarak Bireysel Emeklilik Fonları.....	44
<b>Tablo 2.2</b>	: Emeklilik Fonlarının Toplam Yatırımları (2004-2006) .....	46
<b>Tablo 2.3</b>	: GSYİH’nin Yüzdesi Olarak Emeklilik Fonlarının Yatırımları .....	48
<b>Tablo 2.4</b>	: Fayda ve Katkı Esaslı Emeklilik Programlarının Kıyaslanması .....	50
<b>Tablo 2.5</b>	: ÷lkelerin Özel Emeklilik Fonlarının Vergilendirme Yöntemleri .....	57
<b>Tablo 2.6</b>	: Dünya Bankası’nın Üç Ayaklı Emeklilik Sistemi Önerisi.....	63
<b>Tablo 2.7</b>	: Lâtin Amerika ÷lkelerinde Özel Emeklilik Sistemi .....	69
<b>Tablo 2.8</b>	: Bireysel Emeklilik Sistemine Geçen ÷lke Örnekleri.....	70
<b>Tablo 2.9</b>	: Almanya Nüfusu İçin Demografik Tahminler .....	73
<b>Tablo 2.10</b>	: İsveç Nüfusu İçin Demografik Tahminler .....	77
<b>Tablo 2.11</b>	: İngiltere Nüfusu İçin Demografik Tahminler .....	81
<b>Tablo 2.12</b>	: ABD Nüfusu İçin Demografik Tahminler .....	86
<b>Tablo 2.13</b>	: Macaristan Nüfusu İçin Demografik Tahminler .....	89
<b>Tablo 2.14</b>	: Sili’de Özel Emeklilik Fonlarının Varlık Toplamı ve Üye Sayısı .....	93
<b>Tablo 2.15</b>	: Şili Nüfusu İçin Demografik Tahminler .....	94
<b>Tablo 2.16</b>	: İncelenen ÷lkelerde Özel Emeklilik Fonu Varlıkları .....	95
<b>Tablo 2.17</b>	: İncelenen ÷lkelerde Özel Emeklilik Fonu Varlıklarının Portföy Yapısı (%).....	96
<b>Tablo 3.1</b>	: Faaliyet Ruhsatı Alan Emeklilik Şirketleri .....	108
<b>Tablo 3.2</b>	: Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sisteminde Denetim Mekanizması ...	120
<b>Tablo 3.3</b>	: Yatırım Fonu Toplam Bilgileri .....	137
<b>Tablo 3.4</b>	: Bireysel Emeklilik Şirketleri Bazında Katılımcı Sayısına İlişkin Göstergeler.....	138
<b>Tablo 3.5</b>	: Bireysel Emeklilik Şirketleri Bazında Fon Büyüklüğü.....	138
<b>Tablo 3.6</b>	: Bireysel Emeklilik Şirketleri Bazında Sözleşmelerin Bireysel / Grup Dağılımı .....	139
<b>Tablo 3.7</b>	: Türkiye’de Nüfusun Seçilmiş Yaş Gruplarına Göre Dağılımı.....	140
<b>Tablo 3.8</b>	: Türkiye Nüfusu İçin Demografik Tahminler .....	140
<b>Tablo 4.1</b>	: AB ÷lkelerinde Kurumsal Varlıkların GSMH İçindeki Payları .....	145
<b>Tablo 4.2</b>	: OECD ÷lkelerinde Kurumsal Yatırımcıların Portföy Dağılımları ....	146
<b>Tablo 4.3</b>	: OECD ÷lkelerinde Emeklilik Fonları Net Varlık Değerleri.....	148
<b>Tablo 4.4</b>	: Finansal Gelişimin Unsurları .....	154
<b>Tablo 4.5</b>	: Türkiye’de Finans Sektörünün Aktif Büyüklüğü (Milyar YTL) .....	158
<b>Tablo 4.6</b>	: Yurtiçi Yerleşiklerin Portföy Tercihleri (Milyon YTL).....	159

<b>Tablo 4.7</b>	: Yatırım Fonları/GSYİH .....	163
<b>Tablo 4.8</b>	: Türk Sermaye Piyasası .....	165
<b>Tablo 4.9</b>	: Türkiye’de Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü (Milyon Dolar) .....	167
<b>Tablo 4.10</b>	: KKBG/GSMH.....	174
<b>Tablo 4.11</b>	: 2013 Yılında Bireysel Emeklilik Sistemi.....	175
<b>Tablo 5.1</b>	: Güvenilirlik Analizi Sonuçları .....	178
<b>Tablo 5.2</b>	: Meslek ile Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişki .....	193
<b>Tablo 5.3</b>	: Eğitim Düzeyi İle Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişki .....	195
<b>Tablo 5.4</b>	: Aylık Gelir Düzeyi İle Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişki .....	197
<b>Tablo 5.5</b>	: Birikimli Hayat Sigortasından Beklentileri Karşılama ile Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişki .....	199
<b>Tablo 5.6</b>	: Yatırımcı Risk Profili ile Tercih Edilen Vade Arasındaki İlişki .....	201
<b>Tablo 5.7</b>	: Yatırımcı Vadesi ile Tercih Edilen Yatırım Enstrümanları Arasındaki İlişki .....	203
<b>Tablo 5.8</b>	: Eğitim Düzeyi ile Finansal Kriz Anında Yatırımların Olumsuz Etkilenmesi Hâlinde Yatırımcıların Bireysel Emeklilik Sisteminden Ayrılma Durumunu Arasındaki İlişki .....	205
<b>Tablo 5.9</b>	: Emeklilik Yatırımı İçin Tercih Edilen Enstrümanlar .....	206
<b>Tablo 5.10</b>	: Son Küme Merkezleri Arasındaki Uzaklıklar .....	208
<b>Tablo 5.11</b>	: Varyans (Değişkenlik) Analizi.....	208
<b>Tablo 5.12</b>	: Her Bir Kümedeki Durum Sayısı .....	208
<b>Tablo 5.13</b>	: Kümeleme Analizi Yüzde Dağılımı (%).....	209

## ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1	: Sosyal Güvenlik Kurumu Başkanlığı .....	16
Şekil 1.2	: Kayıt Dışı İstihdamın Nedenleri .....	27
Şekil 2.1	: Dünya Bankası'nın Emeklilik Stratejisi Nedir? .....	64
Şekil 2.2	: Almanya'da Emekliliğin Basamakları .....	72
Şekil 2.3	: İsveç'de Emekliliğin Basamakları .....	76
Şekil 2.4	: İngiltere'de Emeklilik Sisteminin Yapısı .....	78
Şekil 2.5	: Macaristan'da Emekliliğin Basamakları .....	88
Şekil 3.1	: Bireysel Emeklilik Sisteminin Amaçları .....	99
Şekil 3.2	: Bireysel Emeklilik Sisteminin Yasal Alt Yapısı .....	100
Şekil 3.3	: Bireysel Emeklilik Sisteminin Unsurları .....	102
Şekil 3.4	: Şirket Kuruluş İzni ve Faaliyet Ruhsatı Başvurularına ilişkin Süreç .....	106
Şekil 3.5	: Emeklilik Yatırım Fonu Türleri .....	111
Şekil 3.6	: Akdedilen Emeklilik Sözleşmesinin Üç Tarafı .....	122

## GRAFİKLER LİSTESİ

<b>Grafik 1.1</b>	: Dünyada 65 Yaş ve Üzeri Nüfus (%).....	36
<b>Grafik 1.2</b>	: Altmış Beş ve Daha Üstü Yaştakilerin Yirmi ile Altmış Dört Yaş Arasındakilere Oranı .....	37
<b>Grafik 3.1</b>	: Bireysel Emeklilik Sisteminin Katılımcı Sayısı.....	134
<b>Grafik 3.2</b>	: Bireysel Emeklilik Sisteminde Katılımcıların Yaş Grupları.....	135
<b>Grafik 3.3</b>	: Bireysel Emeklilik Sisteminde Para Birimine Göre Sözleşme Dağılımı .....	136
<b>Grafik 3.4</b>	: Bireysel Emeklilik Sisteminde Sözleşmelerin Bireysel Grup Dağılımı .....	136
<b>Grafik 3.5</b>	: Bireysel Emeklilik Sisteminde Yatırıma Yönlendirilen Tutar .....	137
<b>Grafik 3.6</b>	: Bireysel Emeklilik Araçlarına İlişkin Göstergeler .....	139
<b>Grafik 4.1</b>	: Dünyada Kurumsal Yatırımcılar (Trilyon Dolar) .....	144
<b>Grafik 4.2</b>	: Özel Emeklilik Fonu Varlıklarının GSYİH'ye Oranının %20 ve Üzerinde Olduğu Ülkeler.....	149
<b>Grafik 4.3</b>	: Özel Emeklilik Fonu Varlıklarının GSYİH'ye Oranının %5 ve %20 Arasında Olduğu Ülkeler.....	149
<b>Grafik 4.4</b>	: Özel Emeklilik Fonu Varlıklarının GSYİH'ye Oranının %5'in Altında Olduğu Ülkeler.....	150
<b>Grafik 4.5</b>	: AB-15 ve AB-8 Ülkelerinde GSYİH'nin Yüzdesi Olarak Özel Emeklilik Fonu Varlıkları .....	152
<b>Grafik 4.6</b>	: AB-8 Ülkelerindeki Kurumsal Yatırımcılar ve Finansal Gelişim.....	154
<b>Grafik 4.7</b>	: OECD Ülkelerinde Özel Emeklilik Fonlarının Varlık Paylaşımı .....	156
<b>Grafik 4.8</b>	: Piyasa Değeri/GSYİH .....	160
<b>Grafik 4.9</b>	: Halka Açık Şirket Sayısı .....	161
<b>Grafik 4.10</b>	: Hisse Senedi Hacmi .....	162
<b>Grafik 4.11</b>	: ABD \$ Bazında Endeks Getirileri.....	163
<b>Grafik 4.12</b>	: Emeklilik Yatırım Fonu Varlıklarının GSYİH İçindeki Oranı .....	169
<b>Grafik 4.13</b>	: Emeklilik Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı (%).....	171
<b>Grafik 4.14</b>	: Özel Emeklilik Fonları ve Yatırım Fonlarında Ortalama Vade .....	173
<b>Grafik 5.1</b>	: Cinsiyet Dağılımı (%) .....	179
<b>Grafik 5.2</b>	: Yaş Dağılımı (%) .....	179
<b>Grafik 5.3</b>	: Eğitim Durumu (%).....	180
<b>Grafik 5.4</b>	: Meslek Durumu (%).....	180
<b>Grafik 5.5</b>	: Ortalama Aylık Gelir (%).....	181
<b>Grafik 5.6</b>	: Sosyal Güvenlik Durumu (%).....	181
<b>Grafik 5.7</b>	: Sosyal Güvenlik Sistemine Bağlılık (%).....	182
<b>Grafik 5.8</b>	: Sosyal Güvenlik Reformlarına Güven (%) .....	182
<b>Grafik 5.9</b>	: Sosyal Güvenlik Kurumlarından Emekli Olma Yaşı (%).....	183
<b>Grafik 5.10</b>	: Tasarruf Alışkanlığı (%).....	183
<b>Grafik 5.11</b>	: Tasarrufların Değerlendirilmesi (%) .....	184
<b>Grafik 5.12</b>	: Birikimli Hayat Sigortasına Üyelik Durumu (%) .....	184
<b>Grafik 5.13</b>	: Yatırımlarda Alınan Risk (%) .....	185
<b>Grafik 5.14</b>	: Bireysel Emeklilik Sisteminin Tanınma Durumu (%) .....	185
<b>Grafik 5.15</b>	: Bireysel Emeklilik Sisteminin Özelliklerinin Bilinirliği (%).....	186
<b>Grafik 5.16</b>	: Bireysel Emeklilik Sisteminden Emekli Olma Şartlarının Bilinirliği (%).....	186

<b>Grafik 5.17</b>	: Bireysel Emeklilik Sisteminin Tanıtımı (%).....	187
<b>Grafik 5.18</b>	: Bireysel Emeklilik Sistemine Dâhil Olma İsteği (%) .....	187
<b>Grafik 5.19</b>	: Bireysel Emeklilik Sistemine Dâhil Olmak İstenmemesinin Nedenleri (%).....	188
<b>Grafik 5.20</b>	: Bireysel Emeklilik Sistemine Ayrılan Pay (%).....	188
<b>Grafik 5.21</b>	: Bireysel Emeklilik Sisteminde Tercih Edilen Para Birimi (%).....	189
<b>Grafik 5.22</b>	: Bireysel Emeklilik Sisteminde Fon Tercihlerinin Belirlenmesi (%) .	189
<b>Grafik 5.23</b>	: Bireysel Emeklilik Sisteminde En Çok Tercih Edilen Fon (%).....	190
<b>Grafik 5.24</b>	: Bireysel Emeklilik Sistemine Bağlılık (%) .....	190
<b>Grafik 5.25</b>	: Finansal Kriz ile Beraber Bireysel Emeklilik Sistemindeki Yatırımların Olumsuz Etkilenmesi Durumu (%) .....	191
<b>Grafik 5.26</b>	: Emeklilik Yatırımı İçin Tercih Edilen Enstrümanlar (%).....	207



## KISALTMALAR

<b>AB</b>	: Avrupa Birliği
<b>AFP</b>	: Administradoras de Fondos de Pensiones
<b>ATO</b>	: Ankara Ticaret Odası
<b>BDDK</b>	: Bankacılık Dzenleme ve Denetleme Kurumu
<b>BEDK</b>	: Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu
<b>BES</b>	: Bireysel Emeklilik Sistemi
<b>DB</b>	: Defined Benefit
<b>DC</b>	: Defined Contribution
<b>DİBS</b>	: Döviz İ Borçlanma Senetleri
<b>DPT</b>	: Devlet Planlama Teşkilatı
<b>EGM</b>	: Emeklilik Gözetim Merkezi
<b>ERİSA</b>	: Employee Retirement Income Security Act
<b>GSYİH</b>	: Gayri Safi Yurtii Hasıla
<b>ILO</b>	: International Labour Office
<b>IMF</b>	: International Monetary Fund
<b>INPRS</b>	: International Network of Pensions Regulators and Supervisors
<b>IOPS</b>	: International Organisation of Pension Supervisors
<b>IRA</b>	: Individual Retirement Account
<b>İLKSAN</b>	: İlkokul Öğretmenleri Sağlık ve Yardımlaşma Sandığı
<b>İMKB</b>	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
<b>İTO</b>	: İstanbul Ticaret Odası
<b>İŞ-KUR</b>	: Türkiye İş Kurumu
<b>KKBG</b>	: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
<b>md</b>	: Madde
<b>OECD</b>	: Organization for Economic Cooperation and Development
<b>OYAK</b>	: Ordu Yardımlaşma Kurumu
<b>PAYG</b>	: Pay As You Go
<b>S2P</b>	: The State Second Pension
<b>SGM</b>	: Sigortacılık Genel Müdürlüğü
<b>SERPS</b>	: State Earning Related Pension Schemes

<b>SPK</b>	: Sermaye Piyasası Kurulu
<b>SSK</b>	: Sosyal Sigortalar Kurumu
<b>TBB</b>	: Türkiye Bankalar Birliği
<b>TCES</b>	: Türkiye Cumhuriyeti Emekli Sandığı
<b>TOBB</b>	: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
<b>TSPAKB</b>	: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği
<b>TÜİK</b>	: Türkiye İstatistik Kurumu
<b>UN</b>	: United Nations

## GİRİŞ

Gelişmiş ülkelerdeki çağdaş emeklilik sistemleri, 1930'ların ve II. Dünya Savaşı sonrası ilk on yıllık dönemin ekonomik, sosyal ve politik şartlarını yansıtmaktadır. Son zamanlarda, yeni sosyoekonomik şartlar, var olan emeklilik sisteminin yenilenmesi (revizyon) için hem mantıksal temeller hem de politik kuvvetler yaratmıştır. Günümüzde artan yaşam süreleri ve sağlık alanındaki ilerlemeler ile doğum oranlarındaki düşüş dünya nüfusunun hızlı bir şekilde yaşlanmasına sebep olmakta, nüfustaki yaşlanma ise; ülkelerin mevcut sosyal güvenlik sistemlerinin finansmanında ciddi sorunlara hatta sosyal güvenlik sistemlerinin çöküşüne sebep olabilmektedir. Özellikle II. Dünya Savaşı'ndan sonra hızlı nüfus artışına bağlı olarak ortaya çıkan genç nüfusun bugün başta ABD olmak üzere dünya ülkelerini tehdit eden bir yaşlı nüfus ortaya çıkardığı görülmektedir.

Dünyadaki çoğu sosyal güvenlik sistemleri bir "pay as you go" (ya da PAYGO-Dağıtım Modeli) temelinde işletilmektedir. Çalışan insanlardan bugün toplanan vergiler doğrudan doğruya mevcut emeklilerin hak/ödeneklerinin ödenmesine gönderilmektedir. Şimdilerde bu sistem, hızlı bir şekilde yaşlanan nüfus ve işgücündeki insanların sayısına nazaran emeklilerin sayısındaki artışla karşı karşıya kalmıştır. Buna ilâveten çoğu ülkedeki çalışanlar işgücünden gittikçe daha genç yaşlarda ayrılmakta ve emeklilerin çalışan insanlara olan oranını daha da arttırmaktadırlar. Dünya genelinde ortaya çıkan yaşlanma olgusu ve buna bağlı olarak sosyal güvenlik sistemlerinde yol açtığı sorunlar dünya ülkelerini, mevcut sistemlerine alternatif bir sistem arayışına itmiştir. İlk olarak 1980'li yıllarda Şili'de ortaya çıkan emeklilik reformu ve özel emeklilik sistemi uygulaması adeta bir örnek oluşturmuş; 1993 yılında Peru'da, 1994 yılında Arjantin'de ve 1997 yılında Meksika'da yapılan reformlarla özel emeklilik sistemleri uygulamaya konulmuştur. Özel emeklilik sistemleri kapsamında oluşturulan özel emeklilik fonları ile uzun vadeli tasarruflar sermaye piyasalarında verimli yatırım alanlarına yönlendirilmekte böylece hem sermaye piyasalarının etkinliği hem de istihdam artmaktadır.

Dünya genelinde ortaya çıkan yaşlanma sorununun aksine, Türkiye’de, nüfusun genç olduğu sosyal güvenlik sisteminde yaşanan sorunların tüm dünyayı saran yaşlanma olgusundan kaynaklanmadığı görülmektedir. Türkiye’de sosyal güvenlik alanında yaşanan sorunlar; daha çok primlerin zamanında tahsil edilememesi, emek piyasasında kayıt dışı istihdamın son derece yüksek olması ve erken emeklilik gibi sosyal güvenlik kuruluşlarının aktüeryal dengesini bozan uygulamaların popülist politika aracı olarak uygulamaya sokulmasından kaynaklanmaktadır. Diğer taraftan, Türkiye’deki harcama eğilimlerinin yüksekliği nedeniyle ulusal tasarruflar son derece düşük kalmakta, yapılan tasarruflar da daha çok altın, gayrimenkul gibi reel piyasaya katkı sağlamayan yatırım alanlarına yönelmektedir. Böylece, sermaye piyasasının gelişmesi ve piyasadan beklenen faydaların sağlanması da mümkün olamamaktadır.

Ülkemizde sosyal güvenlik alanında yaşanan sorunlar, kapsamlı bir reform gereğini ortaya çıkarmış, 1999 yılında sosyal güvenlik reformuna ilişkin temel düzenlemeler yapılmaya başlanmıştır. Yapılan reform ile öncelikle mevcut sosyal güvenlik kurumlarının yeniden yapılandırılması, daha sonra kamu sosyal güvenlik sistemini tamamlayıcı bireylere aktif çalışma döneminin sonunda ikinci bir emeklilik geliri sağlamayı amaçlayan bireysel emeklilik sisteminin oluşturulması amaçlanmıştır. 07.10.2001 tarihinde yürürlüğe giren 4632 Sayılı Bireysel Emeklilik Yatırım ve Tasarruf Kanunu ile yasal alt yapısı oluşturulmaya başlanan bireysel emeklilik sistemi, 27 Ekim 2003 tarihinden itibaren fiili olarak uygulanmaya başlamıştır. Bireysel emeklilik sistemi SSK, Bağ-kur ve Emekli Sandığı’nın oluşturduğu kamu sosyal güvenlik sistemini tamamlayıcı nitelikte olup, bireylere aktif çalışma yaşantılarının sonunda ikinci bir emeklilik geliri sağlamak gibi sosyal amacının dışında ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratmak suretiyle sermaye piyasalarının derinleşmesini sağlamak gibi finansal gelişmeyi sağlayıcı amaçları da olan gönüllü katılıma dayalı özel bir emeklilik sistemidir.

Bu çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın birinci bölümünde, “sosyal güvenlik” kavramının toplum için önemi ortaya konularak gerek dünyada gerekse ülkemizde sosyal güvenlik alanında yaşanan sorunlar ve bunun neticesindeki arayışlara yer verilecektir.

İkinci bölümde, dünyada sosyal güvenlik alanında yaşanan sorunların bir neticesi olarak ortaya çıkan özel emeklilik fonlarının dünyadaki gelişimi ve ülke ekonomilerine etkileri ile özel emeklilik fonlarının denetimi için oluşturulan uluslararası standartlara da yer verilecektir. Bu bölümde ayrıca özel emeklilik sistemlerinin seçilmiş ülkelerdeki uygulamaları hakkında bilgiler verilecektir. Bu ülkeler; dünyadaki en büyük özel emeklilik fonu birikimine sahip ABD, sosyal güvenliğin ilk ortaya çıktığı ülke Almanya, ulusal belirli katkı modeli ile İsveç, çok eski bir finansal geçmişe sahip İngiltere, geçiş ekonomilerinden önemli bir örnek olması nedeniyle Macaristan ile Lâtin Amerika'nın ilk özel emeklilik sistemini oluşturması ve bu konudaki deneyimleriyle Şilidir.

Üçüncü bölümde, Türkiye'de uygulanan bireysel emeklilik sisteminin ortaya çıkışı, özellikleri, yasal altyapısı ve denetim yapısına yer verilecektir. Bu bölümde ayrıca bireysel emeklilik sisteminin yıllar itibariyle gelişimine de incelenecektir. Literatürde “özel emeklilik sistemi” ve “özel emeklilik fonu” olarak yer alan kavramlar bu bölümde ülkemiz uygulamasına bağlı olarak “bireysel emeklilik sistemi” ve “emeklilik yatırım fonu” olarak geçecektir.

Dördüncü bölümde, kurumsal yatırımcı olarak özel emeklilik fonlarının dünyadaki gelişimi ve sermaye piyasalarına olası etkileri ele alınacaktır. Bu bölümde ayrıca Türkiye Sermaye Piyasası'nın gelişmekte olan ülkeler piyasası ile karşılaştırılarak mevcut durumu gözler önüne serilecektir.

Beşinci bölümde, ülkemizde uygulanmaya başlanan bireysel emeklilik sistemi ile ilgili İstanbul'da 400 denekle gerçekleştirilen bir alan araştırmasının verileri incelenecektir. Bireysel emeklilik sisteminin kendisinden beklenen fonksiyonları yerine getirebilmesi ve gelişebilmesi bireylerin sisteme duyduğu “güven” ile doğru orantılı olacaktır. Bu amaçla beşinci bölümde bireysel emeklilik sisteminin Türk toplumu tarafından algılanışı, bireylerin sisteme giriş kararları ile fon tercihlerini belirleyen faktörler ele alınacaktır. Ayrıca bu bölümde kümeleme analizi yardımıyla bireysel emeklilik sisteminde yer alan ya da yer almayı düşünen bireylerin portföylerini hangi enstrümanlardan oluşturdukları tespit edilmeye çalışılmıştır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### SOSYAL GÜVENLİK KAVRAMI VE TÜRK SOSYAL GÜVENLİK SİSTEMİ

#### 1.1. SOSYAL GÜVENLİK KAVRAMI

Terim olarak yirminci yüzyılın ilk çeyreğinden itibaren kullanılmaya başlayan sosyal güvenlik, "sosyal" ve "güvenlik" kelimelerinden oluşmaktadır. Bu terimde yer alan sosyal kelimesi, somut olarak bir insan topluluğunu ifade etmekten öte insanî boyutu ile toplumu ilgilendirmekte ve zihniyet olarak karşılıklı yardımlaşma, eşitlik ve sosyal adalet unsurlarını içeren bir mâna taşımaktadır. Güvenlik kelimesi ise tehlike ile birlikte hatırlanır ve tehlikenin ve zararlarının olmadığı bir durumu ifade eder. Terim olarak ele alındığı zaman sosyal güvenlik, "tehlikenin zararlarından uzak olma ve yarınından emin olma" duygusunu ve bu duygunun ifade ettiği tatmin anlamına gelmektedir. Bu açıdan, fertlerin istekleri ve iradeleri dışında uğrayacakları tehlikelerin zararlarından kurtarılma garantisi olarak tarif edilebilen sosyal güvenlik, tehlike meydana gelmeden önce bu garantinin varlığına dayalı soyut bir tatmin duygusunu, tehlike meydana geldikten sonra ise tehlikenin zararlarını ortadan kaldırmaya yönelik somut tedbirler bütünü olarak ortaya çıkmaktadır.<sup>1</sup>

Sosyal güvenlik sistemleri toplumun zor durumdaki bireyelerine yardım etmeyi, toplumsal dayanışmayı kurumsal hâle getirmekte; vatandaşlara sosyal güvenliği bir hak olarak sunmaktadır. Sistem tarafından toplanan mali kaynaklar zenginden yoksula, çalışandan çalışamayana, gençlerden yaşlılara aktararak paylaşım sağlanmaktadır. Sosyal güvenlik kavramı her ne kadar sosyal yardım ve hizmetleri de içeren geniş bir anlama sahip olsa da sosyal sigortalar bakımından öne çıkmaktadır. Sosyal sigortalar, sosyal güvenlik tekniklerinin en gelişmiş ve en yaygın olanıdır. Ancak, günümüz koşullarında sosyal yardım ve hizmetlerin önemi de gittikçe artmaktadır.<sup>2</sup>

Sosyal güvenlik kavramı ile ilgili değişik tanımlamalar yapılmıştır. Bu tanımlamalardan bazıları şunlardır:

---

<sup>1</sup> Yusuf Alper , **Türkiye’de Sosyal Güvenlik ve Sosyal Sigortalar** , Alfa Basım Yayım Dağıtım , 3.Baskı , 2000, s. 4.

<sup>2</sup> Ahmet Apan , “Türkiye’de Kalkınma Planları ve Sosyal Güvenlik Reformu” **Türk İdare Dergisi** [http://www.icisleri.gov.tr/\\_icisleri/TurkIdareDergisi/UploadedFiles/Ahmet\\_Apan\\_193-217.doc](http://www.icisleri.gov.tr/_icisleri/TurkIdareDergisi/UploadedFiles/Ahmet_Apan_193-217.doc) (10.03.2008)

Sosyal güvenlik; “gelirleri ne olursa olsun, ülkede yaşayan herkesin toplum huzurunu ve refahını bozan sosyal tehlikelerin verdiği zararlardan, bir insan hakkı ve esas itibariyle bir “Devlet Görevi” olarak primli ve/veya primsiz rejimlerin kullanılması suretiyle kurtarılmasını amaçlayan bir sistemdir”.<sup>3</sup>

Bir başka tanıma göre sosyal güvenlik; “Bir ülkenin bu gününü ve yarınını güven altına almaya amaçlayan ve birbiri arasında sıkı bir birlik ve uyum kurulmuş olan kurumlar bütünüdür”.<sup>4</sup>

Bu tanımlamalardan hareketle sosyal güvenliği kısaca şu şekilde tanımlayabiliriz; “Sosyal güvenlik, geliri ne olursa olsun kişilerin sosyal tehlikelerin zararlarından kurtarılma güvencesidir.”

Bir sosyal güvenlik sisteminin, sosyal güvenlik ihtiyacının karşılanması ile ilgili üç temel fonksiyonu yerine getirmesi beklenmektedir. Bunlar, gelirin yeniden dağılımı, sigorta ve tasarruf fonksiyonlarıdır.<sup>5</sup>

**Gelirin Yeniden Dağılımını Sağlama Fonksiyonu:** Fakirlik ve muhtaçlık problemini ortadan kaldırmak üzere tehlikeye uğrayandan uğramayana, yüksek gelirlilerden düşük gelirlilere, çalışan ve geliri olanlardan çalışmayan ve muhtaç durumda olanlara doğru bir gelir dağılımı sağlamak.

**Sigorta Fonksiyonu:** Önceden bilinmeyen veya yeterli tedbir alınamayan durumlar için ortaya çıkabilecek zararları karşılama garantisi sağlamak.

**Tasarruf Fonksiyonu:** Gelecekte daha yüksek bir hayat standardı sağlamak üzere, bugünkü tüketimden vazgeçerek daha yüksek bir gelir elde etme arzusunu karşılamak.

---

<sup>3</sup> Müjdat Şakar , **Sosyal Sigortalar Uygulaması** , Der Yayınları , 8.Baskı , 2006 , s. 3.

<sup>4</sup> Cahit Talas , **Sosyal Ekonomi** , Ankara , S.Yayınları , 6.Baskı , 1983 , s. 323.

<sup>5</sup> Yusuf Alper, “Sosyal Güvenlikte Yeni Bir Adım;Bireysel Emeklilik Sistemi” , **Çimento İşveren Dergisi**, Cilt16, Sayı: 2, Mart 2002, s. 13.

## 1.2.SOSYAL GÜVENLİĞİN TARİHSEL GELİŞİMİ

Esasen sosyal güvenliğin insanlığın çok eskiden beri hissettiği bir ihtiyaç olmasına rağmen ; gerek kavram gerekse modern mânada bir sistem olarak doğuşu ve insanlığın bilincinde tezahür edişi sanayi devriminin ortaya çıkışını beklemiştir.<sup>6</sup> Sosyal güvenlik kavramının tarihsel gelişimine baktığımızda üç önemli aşamadan bahsedebiliriz.<sup>7</sup> Zorunlu sosyal sigorta tekniğine dayalı ilk sosyal güvenlik sisteminin esasları Almanya'da 1880'li yıllarda Bismarck tarafından ortaya konulmuştur. Bismarck sanayileşme sürecindeki Almanya'da, kentlerde sefalet içinde yaşayan ve 1877'deki ağır ekonomik bunalım nedeniyle yaşam koşulları daha da ağırlaşan işçi sınıfına güvence sağlamak amacıyla ilk sosyal sigorta sistemini oluşturmuştur. Sosyal güvenliğin tarihsel oluşum sürecinde ikinci önemli aşamayı, ABD'de Başkan Roosevelt tarafından yürürlüğe konulan 1935 tarihli Sosyal Güvenlik Yasası oluşturmaktadır. Başkan Roosevelt, 1929 Dünya ekonomik bunalımının Amerikan ekonomisinde açtığı derin sarsıntı sonucu, işsizliğin ürkütücü boyutlar kazanması üzerine, devletin ekonomik ve sosyal alana müdahalesini engelleyen ve kutsal sayılan “ekonomik liberalizm” ilkesini terk ederek, o güne kadar egemen olan “Jandarma Devlet” anlayışı yerine “Refah Devleti” (Welfare State) anlayışını benimsemiştir. Üçüncü aşamayı ise, sosyal güvenlik düşüncesinde çağdaş anlamda yenileşmenin öncüsü olarak kabul edilen Beveridge ve 1942 tarihli ünlü Raporu temsil etmektedir. Beveridge, anılan raporda, “yoksulluğun çağdaş bir toplumun yüz karası” olduğunu vurgulayarak, geniş kapsamlı bir sosyal güvenlik sistemi ile toplumun yoksulluk sorununu çözümlenebileceğini ifade etmiştir.

## 1.3.SOSYAL GÜVENLİK SİSTEMİNİN NİTELİKLERİ

### 1.3.1.Sosyal Güvenliğin Bir Sistem Oluşturması

İnsanları sosyal tehlikelerin zararlarından kurtarmayı amaçlayan çeşitli sosyal koruma tedbirlerinin, düzenli ve uyumlu bir bütün oluşturabilmesi için koordinasyona ve etkin uygulamayı sağlayacak bir örgüte ihtiyaç göstermesi, sosyal güvenliğin bir sistem olarak ele alınması gereğini ortaya çıkartmıştır.

---

<sup>6</sup> Hüseyin Akyıldız , “Dünyada Sosyal Güvenlikte Alternatif Reform Arayışları” , **SDÜ İİBF Dergisi** Cilt 14 , Sayı 2 , 2006 , s. 197.

<sup>7</sup> Ali Güzel , “Türk Sosyal Güvenlik Sisteminde Öngörülen Reform Mevcut Sorunlara Çözüm mü?” **Çalışma ve Toplum Dergisi** , 2005/4 , s. 63.



Bu zorunluluğu ilk defa ifade eden ve sosyal güvenliğin yönetiminde birlik sağlamayı öneren İngiliz sosyal güvenlik sisteminin kurulmasında önemli rolü bulunan Lord Beveridge olmuştur.<sup>8</sup> Sosyal güvenliğin bireylerin karşılaştıkları risklere karşı bir güvence oluşturması büyük bir program ve sistem özelliğinden kaynaklanmaktadır. Sosyal güvenlik bireyleri kişisel ve toplumsal risklere karşı korumasının yanı sıra sosyal güvenlik araçlarının yeniden dağıtım aracı olarak kullanılması şeklindeki sosyal politika unsurlarını da bünyesinde taşımaktadır.<sup>9</sup>

### **1.3.2. Bütün Toplumunu Kapsamaya Yönelmesi**

Genellik ilkesi, sosyal güvenliğin ülkede ayırım gözetmeksizin herkese eşit ve adil olarak kapsamasını gerektirmektedir. İster zengin isterse fakir olsun, ister ülke vatandaşı olsun isterse bir yabancı herkesin sosyal güvenliğe ihtiyacı vardır. İnsan Hakları Evrensel Bildirgesi 22. maddesinde bu durum şöyle açıklanmıştır: “Her kişinin toplumun bir üyesi olarak, sosyal güvenlik hakkına sahip olduğu” vurgulanmıştır. Bunun yanı sıra ülkemizin onaylamış olduğu uluslararası sosyal güvenlik sözleşmeleri doğrultusunda yerli-yabancı ayırımı yapılmaksızın tüm bireylerin sosyal güvenlikle eşit olarak yararlanması gerçeği gerek 1961 gerekse 1982 Anayasası’nda belirtilmiştir.<sup>10</sup>

### **1.3.3. Primli ve Primsiz Rejimleri Kapsaması**

Çağımızda sosyal güvenlik hizmetinin gerçekleşmesinde kullanılan araçlar; sosyal sigortalar olarak adlandırılan "primli rejimler (contributory scheme)" ile bireyin herhangi bir katkısı olmaksızın devlet bütçesinden finanse edilen "primsiz rejimleri (non-contributory scheme)" içermektedir. Primli rejimlerde, sosyal sigorta yoluyla sağlanacak bu hizmetlerden yararlanacak kişilerin işe ve çalışma gücüne sahip oldukları sürece bazı yükümlülükleri yerine getirmeleri zorunludur. Bu yükümlülük, kişinin prime esas alınan kazancı üzerinden "prim" veya "emekli keseneği" adı altında nispi olarak yapılan zorunlu kesintiler ile işverenlerin ödediği primler ile devletin yapmış olduğu mali katkılarla karşılanmaktadır.

---

<sup>8</sup> Şakar, s. 3.

<sup>9</sup> Azmi Demirci ve Atakan Şen , **Bireysel Emeklilik Sistemi** , Maliye Hesap Uzmanları Derneği , 1.Baskı 2006 , s. 35.

<sup>10</sup> Ahmet Erol ve Ercan Yıldırım , **Tüm Yönleriyle Bireysel Emeklilik Sistemi** , Yaklaşım Yayınları , 2.Baskı , 2004 , s. 38.

Primsiz rejimler ise, temel olarak sosyal yardım ve sosyal hizmetlerden oluşmaktadır. Primli rejimler, sosyal güvenlik alanında temel araç olmakla birlikte, sosyal sigortalar yoluyla sağlanan hizmetlerin yetersiz kaldığı alanlarda devletin sosyal yardımlar ile bu boşlukları doldurduğu görülmektedir. Yoksul, kimsesiz, bakıma muhtaç veya özel nedenleri olan kişilere herhangi bir karşılık gözetilmeksizin yapılan sosyal yardımlar bu yönleri ile sosyal sigortalardan daha gelişmiş ve daha insancıl yöntem olma özelliği taşımaktadır.<sup>11</sup>

#### **1.3.4. Her Türlü Sosyal Riski Kapsamaya Yönelik Olması**

Ülkelerin ekonomik, mali ve toplumsal yapıları doğrultusunda gelişen sosyal güvenlik sistemlerinin kapsadığı riskler sürekli bir gelişim göstermiştir. Günümüzde sosyal güvenlik sisteminin kapsadığı riskler yönünden gerek gelişmiş ülkelerde, gerekse az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, çeşitli farklılıklar bulunduğu görülmektedir. 102 Sayılı Sözleşme dokuz sosyal risk ve sigorta türü tespit edilerek en az üç tanesinde, sosyal güvenlik sağlanması öngörülmüşken, bu sözleşme esas alınarak hazırlanan ve Türkiye tarafından da onaylanan 16 Nisan 1964 tarihli Avrupa Sosyal Güvenlik Kodu'nun; dokuz olarak belirlenen sosyal risklerden en az 6'sı için sosyal koruma sağlanması koşulu getirilmek suretiyle sosyal güvenliğin kapsamı genişletilmiştir. Bu genişletme ile sosyal güvenliğe; bireyleri karşılaşılabilecekleri mesleki, fiziksel, toplumsal ve ekonomik nitelikli risklerin tümüne karşı korumayı amaçlayan bir bütünlük çerçevesinde yaklaşıldığı görülmektedir. Bireylerinin kendi istek ve iradeleri dışında gelişen, ekonomik durumunu olumsuz yönde etkileyen her türlü sosyal riske karşı korunması ve onlara ekonomik güvence sağlanması, çağdaş sosyal güvenlik sisteminin temel hedefi olmalıdır. Batı ülkelerinin tamamı, 102 sayılı sözleşmede sayılan tüm riskleri karşılayan sosyal güvenlik sistemini kurmuşlar; Yeni Zelanda'da olduğu gibi bazı ülkeler ise, doğal afetleri bile sosyal risk kavramına dahil etmişlerdir. Türkiye'de ise, "ailevi yükler" dışında, diğer dokuz sosyal risk için sosyal güvenlik sağlanmaya çalışılmaktadır.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> Erol, s. 40.

<sup>12</sup> Erol, s. 38-39.

## **1.4.SOSYAL GÜVENLİK SİSTEMLERİ**

Sosyal güvenlik harcamalarının toplam yurtiçi hasıla içindeki payı itibariyle gelişmiş ülkeler arasında önemli farklılıklar görülmemesine karşın, ülkelerin gelişmişlik düzeyleri ile sosyal güvenlik sistemindeki uygulamalar açısından farklılıklar göstermektedir. Dünya genelinde teorik olarak üç farklı sosyal güvenlik modeli uygulanmaktadır.<sup>13</sup>

### **1.4.1.Dağıtım Sistemi**

Hem kuşaklar arasında hem de aynı kuşak içindeki farklı yaş grupları arasında reel gelirin yeniden dağıtılması esasına göre işleyen bir sistemdir. Dağıtım sisteminde genel olarak tanımlanmış fayda (sigortalayan kurum tarafından hak sahibine yapılacak ödemelerin önceden belirlenen bir formüle göre hesaplanacağı garantisini anlamında) esasına göre hak sahiplerine ödeme yapılmakta çoğu zaman ödemelerle sosyal güvenlik olanaklarından yararlananların katkıları arasında kesin bir bağlantı bulunmamaktadır. Sistem genellikle merkezi bütçeden ayrı tüzel kişiliğe sahip bir kurumsal yapının mevcut olduğu; sosyal güvenlik harcamalarının sosyal sigorta primleri aracılığıyla finanse edildiği bir model ve sosyal güvenlik harcamalarının genel bütçenin bir parçası olarak değerlendirildiği ya da alt düzeydeki bir kamu kuruluşuna yetki devri ile finansmanın sağlandığı vergi gelirleri aracılığıyla finansman modeli olmak üzere iki türlü finansman modeline sahiptir.

### **1.4.2. Meslek Grupları Sistemi**

Yasal olarak hükümetler tarafından düzenlenen ve denetlenen bu sistemler, özel sektör tarafından yönetilir. Geçmişte tanımlanmış fayda ve kısmi fonlama esasına göre işleyen bu sistemler, giderek tanımlanmış katkı (sigortalının her döneme ait katkı miktarının önceden belirlendiği buna karşılık elde edilecek fayda ya da ödemelerin katkı payına ve bu fonların değerlendirilmesiyle elde edilecek getiriye göre belirleneceği bir sistem) esasına göre işlemeye başlamıştır.

---

<sup>13</sup> Ayşe Peker , “Sosyal güvenlik Sisteminin Yeniden Yapılandırılması Tartışmaları ve Çözüm Önerileri” , **TCMB Tartışma Tebliğleri** , No: 9703 , 1997 , s. 8.

### 1.4.3. Bireysel Emeklilik Sistemi

Sosyal güvenlikte üçüncü sistem, çalışanların yaşlılık dönemlerini finanse edebilmek için gençliklerinde tasarruf yapmalarını gerektiren bireysel tasarruf hesaplarına dayalı sigorta sistemleridir. Bu sistem, tanımlanmış katkı ve tam fonlama esaslarına göre işler. Ödemeler önceden belirlenmediği için fonlardan elde edilecek getiriye ilişkin yatırım riski genellikle çalışanlar ve emeklilerce yüklenilir. Sistem, devlet tarafından zorunlu hâle getirilen tasarruf hesaplarına dayanabildiği gibi, özel firmalar tarafından idare edilen fonlara da dayanabilir.

### 1.5.SOSYAL GÜVENLİĞİN FİNANSMANI

Sosyal güvenliğin finansmanı, geniş ve karmaşık bir süreci oluşturmaktadır. Dolayısıyla, sosyal güvenlik kurumlarının finansal açıdan ihtiyaçlarının bir defaya mahsus olarak sağlanması yeterli olmayıp, kaynakların istikrar ve sürekliliğinin sağlanması ve bu kaynakların verimli alanlarda kullanılması gerekmektedir. Diğer bir ifadeyle, sosyal güvenlik sistemlerinin işleyebilmesi, kendilerinden beklenen hizmeti verebilmesi, ancak sistemlerin sağlam bir finansman yapısına sahip olmalarıyla mümkündür.<sup>14</sup>

Sosyal güvenliğin finansmanı ile ilgili sorunların büyük bir bölümü, gelir kaynaklarına ilişkindir. Çünkü sistemin kişiler ve riskler açısından kapsamı genişledikçe, sağlanan yardımların düzeyi yükseldikçe, yeni finansman kaynakları bulmak sistemin işlerliği açısından kaçınılmaz hâle gelmektedir. Sosyal güvenliğin finansmanı için OECD ülkelerinde millî gelirden sosyal güvenlik harcamalarına ayrılan pay %25-30'lara, AB ülkelerinde %27.9'a ulaşmıştır. Oysa 1960'lı yıllarda bu oran %12 civarındadır.<sup>15</sup>

Özellikle 70'li yılların ikinci yarısından itibaren, yukarıda belirtildiği üzere ekonomik açıdan gittikçe daha büyük bir öneme ve paya sahip olan sosyal güvenliğin finansmanı konusu, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından gündemin birinci maddesini oluşturmaya başlamıştır.

<sup>14</sup> İlyas Çelikoğlu , “Sosyal Güvenlik Sistemlerinin Finansman Yöntemleri ve Türkiye Uygulaması” Uzmanlık Tezi, **DPT:2355** ,1994

<sup>15</sup> Şebnem Uralcan , **Bireysel Emeklilik Sistemi ve Altyapısı** , Beta Yayınevi , 2005 , s. 30.

Sosyal güvenliğin finansman kaynakları ve yöntemlerinin incelenmesi özellikle sosyal güvenliğin ekonomik etkileri konusunda ışık tutacaktır.<sup>16</sup> Sosyal güvenlik sistemlerinde finansman modelleri, esas itibariyle dağıtım modeli ve fonlama modeli olmak üzere iki başlık altında ele alınabilir.

### **1.5.1. Dağıtım Modeli**

Dağıtım sistemi, belirli bir dönemde ödenmesi gereken sosyal güvenlik harcamalarının aynı dönem içerisinde elde edilen gelirler ile karşılanması esasına dayanmaktadır.<sup>17</sup> “Kuşaklar arası dayanışma esası” olarak adlandırılan bu sistemde, bugünkü iştirakçiler bugünkü emeklileri finanse etmekte ve gelecekteki iştirakçilerin de kendilerini finanse etmeleri beklenmektedir.<sup>18</sup>

Dağıtım modeli esas alınarak oluşturulan emeklilik plânları, tanımlanmış fayda esasına göre işler. Tanımlanmış fayda plânlarında, katılımcının emeklilik döneminde elde edebileceği gelirin düzeyi yani fayda başlangıçta bellidir ve taahhüt edilmiştir. Sistem katılımcılarına emeklilik döneminde yapılacak ödemeler; katılımcının yaşına, maaşına, çalışma süresine ve diğer faktörlere bağlı bir formüle dayalı olarak belirlenir.<sup>19</sup> Dağıtım sistemi, iki farklı şekilde finanse edilebilmektedir. Bunlar, sosyal güvenlik harcamalarının sosyal sigorta primleri aracılığıyla finanse edildiği sosyal sigorta modeli ve vergi gelirleriyle finanse edildiği sosyal yardım modelidir.

#### **1.5.1.1. Prime Dayalı Dağıtım Modeli**

Prime dayalı dağıtım modeli olarak da adlandırılan sosyal sigorta modeli, genellikle merkezi bütçeden ayrı bir tüzel kişiliğe sahip bir kurumsal yapı altında örgütlenmiş olup, belirli fayda esasına göre işler. Sisteme dahil olan katılımcının belli bir prim ödeme yükümlülüğü vardır. Ödenecek primler, katılımcının emekliliğinde elde edeceği fayda başlangıçta bellidir ve kamu tarafından taahhüt edilir.

---

<sup>16</sup> Volkan Yurdadoğ, “Sosyal Güvenliğin Finansman Yöntemleri” , *Sosyal Güvenlik Dünyası Dergisi* , 2000/7-8 , s. 1-2.

<sup>17</sup> Murat Şen ve Tekin Mehmet , *Özel Emeklilik ve Türkiye için Sistem Önerisi* , TÜGİAD Ekonomi Ödülleri , 2000 , s. 31.

<sup>18</sup> Erol, s. 82.

<sup>19</sup> Demirci, s. 48.

### 1.5.1.2. Primsiz Dağıtım Modeli

Aktif nüfusun pasif nüfusu, gönençli kesimlerin muhtaç ve dar gelirlileri finanse etmesi esasına dayanan dağıtım modeli, belirli bir prim ödemesi gerektirmeden kamu kaynaklarından da finanse edilebilmektedir.<sup>20</sup> Primsiz dağıtım modeli olarak da adlandırılan ve dağıtım sisteminin ikinci bir finansman şekli olan sosyal yardım modelinde ise, sosyal güvenlik harcamaları ağırlıklı olarak vergi gelirleriyle finanse edilmektedir. Dolayısıyla harcamalar genel bütçeden karşılanmaktadır. Dağıtım sisteminin finansmanında iki modelden bahsedilmekle birlikte, uygulamada sosyal güvenlik harcamalarının hem prim gelirleriyle hem de vergi gelirleriyle karşılandığı karma dağıtım sistemlerine rastlamak mümkündür. Örneğin, ülkemizde dağıtım sistemini esas alan kamu sosyal güvenlik kuruluşlarının (Bağ-kur, SSK, Emekli Sandığı) harcamalarının bir kısmı sigortalılardan alınan primlerle bir kısmı da merkezi bütçe gelirleriyle karşılanabilmektedir.<sup>21</sup>

### 1.5.2. Fonlama Modeli

Kapitülasyon yöntemi olarak da adlandırılan bu yöntem risklere karşılık ileride yapılacak harcamalar için önceden ödenen primlerin bir fonda toplanması ve nemalandırılması yöntemidir.<sup>22</sup> Dağıtım sisteminde gelir ve giderler aynı dönem içerisinde gerçekleşmesine karşın, bu yöntemde gelirin finansmanında harcamanın yapılacağı tarihe kadar bir fon oluşturulmak suretiyle yatırım fırsatından istifade edilmektedir.<sup>23</sup>

İyi dizayn edilmiş fonlama esaslı bir emeklilik sisteminin genel olarak aşağıdaki etkileri ortaya çıkarması beklenir.<sup>24</sup>

---

<sup>20</sup> Çağatay Ergenekon, **Dünyada Özel Emeklilik Fonları Uygulamaları ve Ülkemiz İçin Öneriler** TÜGIAD Ekonomi Ödülleri , Rota Yayınevi , 2000 , s. 10.

<sup>21</sup> Demirci, s. 48.

<sup>22</sup> Birol Güleç , **Sosyal Güvenlikte Arayışlar ve Bireysel Emeklilik Sistemi Yurtdışı ve Türkiye Uygulamaları** , Acıbadem Sigorta Yayınları , No:3 , 2003 , s. 27.

<sup>23</sup> Erol, s. 176.

<sup>24</sup> L.H. Thompson, "Social Protection in Asia and the Pacific" , **Asian Development Bank** , 2001 s. 237-238.

**1.Belirli bir emeklilik ödenek paketinin daha düşük bir katkı payı oranı ile finanse edilmesine olanak verir.** Emeklilik varlıklarından kazanılan getiri oranının ve net idari giderler, emeklilik sistemi tarafından kapsanan kazanç büyümesi oranını aşması koşuluyla, katkı oranları, finanse edilme yaklaşımı altında, dağıtım modeli (PAYG) yaklaşımından daha düşük olacaktır.

**2.Emeklilik gelirinin finanse edilme masraflarını daha genele yaymaktadır.** Dağıtım modeli (PAYG) plânları, finansman için neredeyse yalnızca işgücünden toplanan vergilere dayanmaktadır. Fonlama esaslı sistem, finansman sorumluluklarının bir kısmını sermayeye kaydırmakta, ve emeklilik geliri için gerekli parasal desteğin tabanını genişletmektedir.

**3.Ulusal tasarruf/birikimi arttırmaktadır.** Fonlama esaslı programlar, çalışanları, normalde istediklerinden daha fazla tasarruf etmeye zorlaması hâlinde, bu kişisel tasarruf/birikimi arttıracaktır. Ferdi birikim ve tasarruflarda bir artışın ulusal birikim/tasarruflarda artış olarak tercüme edilip edilmeyeceği, kısmen geçiş maliyetlerinin nasıl finanse edileceğine dayanmaktadır. Ulusal birikim/tasarruf konusunda ayrıca bir pozitif etki elde edebilmek, finansal piyasaların emeklilik hesaplarında toplanan fonların tüketiciye borç vermelerdeki artıştan ziyade yatırımlardaki artışa sevk edilip kanalize edilmesini gerektirmektedir. (Hem Birleşik Devletler hem de Birleşik Krallık, kendi emeklilik varlıklarının büyük sermaye hisselerine rağmen, geleneksel olarak düşük ulusal birikim/tasarruf oranlarına sahip olmuşlardır, bunun nedeni belki de emeklilik varlıklarının çoğunun, tüketiciye borç vermeleri şeklinde yeniden kullanışlı hâle getirilmesidir).

**4.Sermaye piyasalarının verimliliğinin geliştirilmesine yardımcı olmaktadır.** Sermaye piyasalarının var olduğu ancak tam olarak gelişmediği yerlerde, finanse edilmiş emeklilik bunların gelişimine yardımcı olabilmektedir ve ekonomi daha süratli büyümektedir. Gelişim ve ilerlemenin, kurumsal reformların cesaretlendirilmesi ve sermaye araçları için daha derin piyasaların oluşturulması aracılığıyla olacağı düşünülmektedir.

## **1.6. SOSYAL GÜVENLİĞİN EKONOMİK VE DEMOGRAFİK YAPI İLE İLİŞKİSİ**

Sosyal güvenlik kavramı boyutları itibariyle oldukça geniş bir kavramdır. Sosyal güvenlik kavramının geniş boyutlara sahip olması ise bir ülkede yaşayan hemen hemen toplumdaki tüm bireyleri ilgilendiren bir kavram olmasından kaynaklanmaktadır. Sosyal güvenlik kavramının kapsamının bu kadar çok bireyi etkilemesi ise bu kavramın ekonomik ve demografik yapı ile yakın ilişki içinde olduğunu ortaya koymaktadır.

### **1.6.1.Sosyal Güvenliğin Ekonomik Yapı ile İlişkisi**

Gelişmiş ülke uygulamalarının sosyal güvenlik programlarının temel amacı, toplumu sadece geleceğin ekonomik ve sosyal risklerine karşı korumak değil aynı zamanda sosyal güvenlik hizmetleriyle ayrıca gelirin daha adil dağılımının sağlanması da, önemli bir amaç olabilmektedir. Öte yandan güçlü bir sosyal güvenlik sistemiyle, ekonomik depresyon ve durgunluk gibi konjonktürel dalgalanmalarla daha kolay bir biçimde mücadele etme olanağı da bulunmaktadır. Şöyle ki, konjonktür dönemlerinde işsizlere ödenilen tazminatlarla, toplam talebin düşmesini önleyecek biçimde, reel satın alma gücü kendiliğinden artırılabilir. Böylece, iyi işleyen bir sosyal güvenlik programı ile ekonomik istikrarın sağlanması kolaylaşmaktadır. Ayrıca gelişmiş ülkelerde sosyal güvenlik fonları, bir tür kurumsal tasarruf (institutional saving) olarak, sermaye piyasasının etkin bir biçimde işleminde de önemli bir rol oynamaktadır. Şöyle ki, bu tür tasarrufların büyüklüğü nedeniyle, sermaye piyasasının derinliği artarak daha da istikrarlı işleminin sağlanması sağlanmaktadır.<sup>25</sup>

Ekonomik bakımdan güçlü, sanayide ileri ülkeler toplumun hemen hemen tamamına yakın kısmını kapsayan bir sosyal risk yelpazesi uygulayan, bu alana yeterli kaynaklar ayıran gelişmiş sosyal güvenlik sistemlerine sahipken, az gelişmiş ülkelerde kapsamı dar, yardımları sınırlı ve yetersiz düzeyde sosyal güvenlik programları uygulanmaktadır. Örneğin bu tür ülkelerde doğum oranının yüksek olduğu neden gösterilerek aile yardımları, işsizliğin geniş boyutlarda seyrettiği neden gösterilerek işsizlik sigortaları uygulanmamakta sağlık hizmetleri ve sigorta yardımları yetersiz kalmaktadır.

---

<sup>25</sup> Orhan Şener , **Kamu Ekonomisi** , Beta Yayınevi , 2006 , s. 403.



Kişi başına düşen millî gelirin 20-25 bin dolar olduğu Almanya, Hollanda, Fransa, İsveç, Danimarka gibi ülkelerde sosyal güvenliğe ayrılan pay GSYİH'nin % 30-35'i civarında iken bu gelirin 12-16 bin dolar olduğu Yunanistan, İrlanda, İspanya, Portekiz gibi ülkelerde sosyal güvenliğe ayrılan pay % 22-24 arasında yer almaktadır. Türkiye'de ise kişi başına düşen millî gelir son yıllarda biraz artarak 2006 yılında 5.477 dolara çıkmıştır. Sosyal güvenliğe ayrılan pay ise GSYİH'nin % 6'sı kadardır.<sup>26</sup>

3.

### 1.6.2. Sosyal Güvenliğin Demografik Yapı ile İlişkisi

Nüfusun oluşum ve gelişiminin istatistiksel olarak incelenmesi, demografi ile sosyal güvenlik arasındaki sıkı bağı ortaya koyar. Demografik veriler sosyal güvenliğin çeşitli sorunlarına ışık tuttuğu gibi ikisi arasında karşılıklı bir etkileşimde söz konusu olabilmektedir. Sosyal güvenlik alanında her düzenleme hiç kuşkusuz nüfusun değişik kesimlerini hedefler; işte bu önlemler alınır ve düzenlemeler yapılırken ister istemez demografik verilerden hareket edilecektir. Örneğin yaşlıların korunmasına ilişkin düzenleme yapılırken bu yaş grubunun özellikleri dikkate alınır. Ortalama yaşam süresinin uzun olduğu ülkelerde emeklilik yaşının da yükseltilmesi gerekir. Aksi hâlde, yaşlılık aylığının ödenme süresi, beklenen ortalama yaşam süresine koşul olarak artacaktır. Bu ise sosyal güvenliğin finansmanını zorlaştırır. Demografik veriler, alınacak yeni sosyal güvenlik önlemlerinin maliyeti açısından da önem taşır. Herhangi bir sosyal koruma önlemi alınırken, bunun yaklaşık maliyetinin de ortaya konulması gerekir. Bu ise demografik verilere göre belirlenir.<sup>27</sup> 2025 yılında AB'ye dahil ülkelerde 65 yaşından yukarı nüfusun 21 milyona yükseleceği, buna karşılık çalışan nüfusun 15 milyona düşeceği, 2030 yılında ise nüfusu %30'unun 60'ın üstüne çıkacağı tahmin edilmektedir. Ülkemizde 2012 yılında 65 yaş üzeri nüfusun toplam nüfus içindeki payının % 7'sine ulaşacağı tahmin edilmektedir. Bu durumda genelde yüksek olan yaşlılık sigortası primlerini yükseltmek sağlıklı bir çözüm olarak görünmemektedir.<sup>28</sup>

<sup>26</sup> A.Can Tuncay ve Ömer Ekmekçi , **Sosyal Güvenlik Hukuku'nun Esasları** , Legal Yayınevi , 1.Baskı 2008 , s. 45.

<sup>27</sup> Güzel, **Sosyal Güvenlik Hukuku** , s. 60-62.

<sup>28</sup> Tuncay, s. 45.

## 1.7. TÜRK SOSYAL GÜVENLİK SİSTEMİNİN YAPISI

16.07 2003 tarihinde kabul edilen 4947 sayılı Kanunla Sosyal Sigortalar Kurumu Başkanlığı (SSK), Esnaf ve Sanatkarlar ve Diğer Bağımsız Çalışanlar Sosyal Sigortalar Kurumu Genel Müdürlüğü (BAĞ-KUR) ve Türkiye İş Kurumu (İş-Kur) Genel Müdürlüğü arasında koordinasyonu ve sosyal güvenlik alanındaki uygulamalarında norm ve standart birliğini sağlamak aktüeryal hesapları incelemek, mali hareketlerini ve çalışmalarının kuruluş amaçlarına uygunluğunu izlemek ve ortak veri tabanı oluşturulması için gerekli çalışmalar yapmak üzere idari ve mali bakımdan Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı'na bağlı genel bütçeye dahil Sosyal Güvenlik Kurumu kurulmuştur. Sosyal Güvenlik Kurumu Sosyal Güvenlik Yüksek Danışma Kurulu ile Sosyal Güvenlik Kurumu Başkanlığı'ndan oluşur.<sup>29</sup>



**Şekil 1.1:** Sosyal Güvenlik Kurumu Başkanlığı

**Kaynak :** Şebnem Uralcan , **Bireysel Emeklilik Sistemi ve Alt Yapısı** , Beta Yayınevi , 2005 , s. 22.

<sup>29</sup> Şakar, s. 67-68.

## **1.7.1.Düzenleyici Sosyal Güvenlik Kuruluşları**

### **1.7.1.1.Türkiye Cumhuriyeti Emekli Sandığı**

Türkiye’de modern anlamda ilk sosyal güvenlik kuruluşu, T.C.Emekli Sandığı’dır. 1866 yılında kurulan Askerî Personel Sandığı’nı, 1880 yılında kurulan Mülki İdare Sandığı izlemiş, daha sonra bu iki sandık birleştirilerek adı Askerî ve Mülki Memurlar Sandığı olmuştur. 1930 yılına kadar prim alarak faaliyetlerini sürdüren sandığın, bu tarihten sonra giderleri devlet bütçesinden karşılanmıştır. Bu sandık yanında 1934 yılından sonra diğer kamu kurum ve kuruluşlarında çalışanları kapsamına alan 9 sandık daha kurulmuş ve her biri çalışmasını ayrı ayrı yürütmüştür. Emekli Sandığı, bu 10 emekli sandığının birleşmesiyle, 01.01.1950 tarihinde, yaklaşık 200 bin üye ve 6 bin emekli ile faaliyete geçmiştir.<sup>30</sup> 08.06.1949 tarihinde kabul edilen ve 01.01.1950 tarihinde yürürlüğe giren 5434 sayılı Kanun ile kamu kesiminde çalışan memurlarla askerî personelin ve bakmakla yükümlü oldukları aile fertlerinin sosyal güvenlikleri sağlanmaya çalışılmıştır. 5434 sayılı T.C.Emekli Sandığı Kanunu’nda “İstek üzerine emeklilik, Re’sen emeklilik, Yaş haddinden emeklilik ve malulen emeklilik” olmak üzere dört tür emeklilik düzenlenmiştir.<sup>31</sup>

2006 yılı itibariyle T.C.Emekli Sandığı toplam 9.382.970 kişiyi kapsamaktadır. Bunun 2.413.558’i aktif sigortalı, 1.606.579’u aylık alanlar ve 5.362.883’ü de bunların bağımlıdır.<sup>32</sup>

### **1.7.1.2. Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK)**

16.07.1945 yılında 4792 sayılı İşçi Sigortaları Kanunu ile kurulan SSK, 1964 yılında 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanunu ile “Sosyal Sigortalar Kurumu” adını almış 06.08.2003 tarihinde yürürlüğe giren 4958 sayılı Kanunla yeniden yapılandırılarak iki genel müdürlükten oluşan “Sosyal Sigortalar Kurumu Başkanlığı” hâlini almıştır. Üç ana sosyal güvenlik kurumundan biri olan SSK iki programı yürütmekle görevlidir.

---

<sup>30</sup> Sevinç Akbulak ve Yavuz Akbulak , **Türkiye’de Reel ve Mali Sektör** , Beta Yayınevi , 1.Baskı 2005 , s. 620.

<sup>31</sup> Demirci, s. 167.

<sup>32</sup> Güzel, s. 573.

Birincisi, 506 Sayılı Sosyal Sigortalar ile düzenlenen, ikincisi 2925 sayılı Tarım İşçileri Sosyal Sigorta Kanunu ile belirlenen sosyal sigorta programıdır. Bu programlar ile SSK sekiz sosyal risk için sosyal güvenlik sağlamaya çalışmaktadır. Bunlar: ‘İş kazası meslek hastalığı, hastalık, malullük, yaşlılık, ölüm, işsizlik, sosyal tehlikeleridir. Ancak 2925 sayılı Kanuna tabi olanlar analık ve işsizlik sigortalarından yararlanamazlar.<sup>33</sup> Kurum, 2006 yılı sonu itibariyle yaklaşık 31 milyon kişiye yani ülke nüfusunun % 45’ine hizmet vermekte olup bunun yaklaşık olarak 8.500.000’i aktif sigortalı, 4.500.000’u aylık alanlar ve 18.000.000’u bunların bağımlılarıdır.

### **1.7.1.3. BAĞ-KUR**

1971 yılında kabul edilen 1479 sayılı Kanun ile kurulan ve son olarak 2003'te 4956 sayılı Kanunla yeniden yapılandırılan Bağ-Kur, 1972'den beri belirli bir prim karşılığında devlet eliyle esnaf ve sanatkârların ve bağımsız çalışanların sosyal güvenliğini sağlamaya çalışmaktadır. Bağ-Kur’da iki program yürütmektedir. Birincisi, 1479 sayılı Bağ-Kur Kanunu'nda yer alan; ikincisi 2926 sayılı Tarımda Kendi Adına ve Hesabına Çalışanlar Sosyal Sigortalar Kanunu'nda düzenlenen programdır. 1479 sayılı Kanun programı; mahlullük, yaşlılık ve ölüm riskleri için sosyal sigortalara yer verir. Ayrıca, hastalık ve iş kazası hâllerinde sağlık yardımı yapılmasını öngören ve Sağlık Sigortası adıyla 1985'de 3235 sayılı Kanunla eklenen bir sigorta kolu da bu programda yer almaktadır. 2926 sayılı Kanunla düzenlenen program ise yalnızca malullük, yaşlılık ve ölüm risklerini kapsamaktaydı. 04.11.1998 tarihli ve 4386 sayılı Kanun ile Sağlık Sigortası yardımları da sağlanmıştır.<sup>34</sup>

Bağ-Kur, 2006 yılı rakamlarıyla toplam 16.118.766 kişiyi kapsamaktadır. Bunun 3.377.111’i zorunlu aktif sigortalı 238.000’i isteğe bağlı aktif sigortalı, 891.000’i tarımda aktif sigortalı, 1.622.616’sı aylık alan, 11.119.039’u da bunların bağımlılarıdır.<sup>35</sup>

---

<sup>33</sup> Şakar, s. 68.

<sup>34</sup> Şakar, s. 68.

<sup>35</sup> Güzel, s. 634-635.

## **1.7.2. Tamamlayıcı Sosyal Güvenlik Kuruluşları**

### **1.7.2.1.Ordu Yardımlaşma Kurumu (OYAK)**

Ordu Yardımlaşma Kurumu (OYAK), 1 Mart 1961 tarihinde 205 sayılı Yasa ile kurulmuş, özel hukuk hükümlerine bağlı bir sosyal güvenlik kuruluşudur. Kurumun yapacağı emeklilik, maluliyet ve ölüm yardımlarından daimi üyeleri yararlanır. Geçici üyeler ise sadece maluliyet ve ölüm yardımlarından ve üyelikleri devam ettiği müddetçe yararlanırlar.<sup>36</sup> OYAK mensuplarına emeklilik yardımı, ölüm yardımı, maluliyet yardımı, emekli maaşı sistemi, borç verme hizmetleri, konut edindirme hizmetleri, konut ön biriktirim fonu, yüzde 80 borç verme, başışa dayalı emekli geliri sistemi, ordu pazarı mal kredisi, yedek subaylık hizmet süresinin birleştirilmesi gibi hizmet ve ürünler sunmaktadır. Merkezi Ankara'da bulunan OYAK'ın çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren 29 iştiraki bulunmaktadır.<sup>37</sup>

### **1.7.2.2. Amele Birliği**

1921 yılında 151 sayılı kanun ile kurulan Amele Birliği, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı'na bağlı yönetim, işleyiş ve denetimi kendi yönetmeliğine göre yapılan, idari ve mali açıdan özerk tüzel kişiliğe sahip bir sosyal güvenlik kuruluşu olarak faaliyet göstermektedir. Türkiye Taşkömürü Genel Müdürlüğü, Karaelmas Elektrik Dağıtım A.Ş., Çatalağzı İşletme Müdürlüğü ve Türkiye Elektrik Üretim-İletişim A.Ş. Kuzey-Batı Anadolu Şebeke İşletme Grup Müdürlüğü'nün Zonguldak ve Ereğli Kömür Havzasında çalışan işçilere ilâve sosyal güvenlik yardımı yapma amacı taşımaktadır. Amele Birliği, kapsamında bulunan personele geçici iş göremezlik yardımı, tedavi yardımları, öğrenim, cenaze, defin, iş kazası yardımları ile ikraz yardımları yapmaktadır.<sup>38</sup>

---

<sup>36</sup> Tuncay, s. 93.

<sup>37</sup> OYAK , <http://www.oyak.com.tr/oyak-kisaca.html> , (25.11.2007)

<sup>38</sup> Suat Uğur , *Sosyal Güvenlik Sistemlerinde Özel Emeklilik Programlarının Yeri ve Gelişimi* , TİSK Ankara, Yayın No:244 , <http://www.tisk.org.tr/yayinlar.asp?sbj=ic&id=1141> , (05.06.2007)

### 1.7.2.3. İlkokul Öğretmenleri Sağlık ve Yardımlaşma Sandığı (İLKSAN)

1943 yılında kabul edilen “Hususi idarelerden maaş alan ilkökul öğretmenlerinin kadrolarına, terfi, taltif ve cezalandırılmalarına ve bu öğretmenler için teşkil edilecek sağlık ve içtimai yardım sandığı ile yapı sandığına ve öğretmenlerin alacaklarına dair kanun” ile kurulan İLKSAN mensuplarına borç para verme, evlenme yardımı yapma, ölüm yardımı yapma, maluliyet yardımı yapma ve emeklilik yardımı yapma gibi sosyal yardımlar sağlanmaktadır.

### 1.7.2.4. Sigorta Şirketleri

Sigortacılık sektörünün düzenlenmesi ve denetlenmesi görevi, 30/12/1959 tarihli ve 7397 sayılı Sigorta Murakabe Kanunu ile Sanayi ve Ticaret Bakanlığı’na verilmiştir. Daha sonra, 7397 sayılı Kanun ve ilgili diğer mevzuatın sigorta hizmetleri hususunda Sanayi ve Ticaret Bakanlığına vermiş olduğu görev ve yetkiler, 18.12.1987 tarih ve 303 sayılı K.H.K. ile Başbakanlığa ve müteakiben Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı’na devredilmiştir. 20/12/1994 tarihli ve 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığı Teşkilat Kanunu ile de Sigortacılık Genel Müdürlüğü (SGM) kurulmuştur. Sigortacılık Genel Müdürlüğü, Hazine Müsteşarlığı’nın bir birimi olarak, tüm sigortacılık sektörünün düzenlenmesinden ve gözetlenmesinden sorumlu tek kurumdur.<sup>39</sup>

Türkiye’de 30 Haziran 2006 tarihi itibariyle 47 adet sigorta şirketi bulunmaktadır. Bunlardan 46’sı sigorta 1’i ise reasürans şirkettir. Sigorta şirketlerinden 25 tanesi hayat dışı branşlarda faaliyet gösterirken diğerleri, hayat ve emeklilik dallarında faaliyet göstermektedir. Son yıllarda Türkiye’de sigortacılık sektörüne yönelik yabancı sermaye girişi dikkat çekmektedir. 2006 yılı itibariyle yabancı sigorta şirketi sayısının toplama oranı % 34’e ulaşmıştır.<sup>40</sup>

<sup>39</sup> Hazine Müsteşarlığı SGM , <http://www.sigortacilik.gov.tr/#> , (10.03.2008)

<sup>40</sup> Hatice Doğukanlı ve Serpil Canbaş , **Finansal Pazarlar** , Karahan Kitabevi , 4.Baskı , 2008 , s. 341.

### 1.7.3.Bireysel Emeklilik Sistemi

Genel olarak devlet kontrolündeki emeklilik sistemleri ile özel emeklilik sistemleri arasındaki önemli fark, refahın ve ortalama insan ömrünün artışıyla sistemde artan bağımlılık oranından (maaş alanların çalışanlara oranı) doğan yükün karşılanmasında ortaya çıkmaktadır. Mevcut maaş düzeyleriyle bile kamu dengesinde çok büyük bir delik açan sosyal sigorta sistemimizi rahatlamamızın bu nedenle tek yolu çözümün özel ekonomiye taşınması ve özel emeklilik sistemlerinin geliştirilmesidir.<sup>41</sup>

Bu açıdan, Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu başta Maliye Bakanlığı, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu olmak üzere ilgili tüm kesimlerin görüş ve önerilerinin değerlendirildiği ortak bir metin ve sosyal güvenlik reformunun bir parçası olarak TBMM tarafından 28 Mart 2001 tarihinde kabul edilmiş, 7 Nisan 2001 tarih ve 24366 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanmıştır. Kanun, yayımı tarihinden itibaren 6 ay sonra 7 Ekim 2001 tarihinde yürürlüğe girmiştir.<sup>42</sup>

Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi, ikinci emeklilik geliri ile bireylerin emeklilikte refah seviyelerinin artmasına, alt yapı yatırımları ve uzun vadeli yatırımlara kaynak yaratılarak sistemin yeni iş ve istihdam olanakları yaratmasına, sosyal güvenliğin kapsamının artmasına ve kamunun sosyal güvenlik kaynaklanan yükünün azaltılmasına, mali sektörde uzun vadeli fonların artmasına böylece mali sektörün daha sağlıklı işlemesine, enflasyonla mücadele ve istikrarlı büyümeye olumlu katkı sağlamasına, kurumsal yatırım stratejileri ile piyasalardaki dalgalanmaların ve spekülasyonların azalmasına, sermaye piyasasının derinleşmesine olanak sağlayacak bir özel emeklilik sistemidir

Bireysel emeklilik sistemi araştırma konumuzu oluşturması nedeniyle ilerleyen bölümlerde detaylı olarak incelenecektir.

---

<sup>41</sup> Yusuf Demir ve Ali Yavuz , "Bireysel Emeklilik Sisteminin Sermaye Piyasalarına Etkisi ve Sistemin Gelişmesinde Vergisel Teşviklerin Önemi", **Süleyman Demirel Üniversitesi, İİBF Dergisi 1**,2004,s. 284.

<sup>42</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi , <http://www.bireyselemlilik.gov.tr/tarihce.htm> , (10.01.2008)

## 1.8.TÜRK SOSYAL GÜVENLİK SİSTEMİNİN TEMEL SORUNLARI

Ülkemizde sosyal güvenlik sisteminin yetersiz hâle gelmesi ve talepleri karşılayamaması, kötü yönetim ve sorumsuzluğa bağlanabilir. Buna teknolojik gelişmeler (özellikle tıbbi) ve sosyal güvenlik ihtiyacının artmasına bağlı olarak maliyet artışını ilâve etmek mümkündür. Erken emeklilik, kayıt dışı istihdam, prim karşılığı olmayan ödemeler, af ve borçlanma yasaları ve hizmetin sunumunda ihtiyaç faktörünün dikkate alınmaması gibi gelişmelerin oluşturduğu sorunlar, sosyal harcamalardaki artış eğilimine rağmen ihtiyacın nitelik ve nicelik bakımından karşılanamadığı bir yapının oluşmasına yol açmıştır.<sup>43</sup> Türk sosyal güvenlik sisteminin temel sorunları şunlardır;

### 1.8.1.Nüfus Yapısındaki Değişim

Bir sosyal güvenlik sisteminin uzun dönemde sürdürülebilir olup olmadığını belirleyen en önemli değişkenlerden biri, nüfusun yaş gruplarına göre dağılımıdır. Türkiye hâlen genç bir nüfus yapısına sahiptir. Yaklaşık yedi çalışabilir nüfusumuza karşın bir yaşlı nüfus düşmektedir. Bu çok önemli bir avantajdır. Oysa mevcut sosyal güvenlik sistemimizde yaklaşık 1,8 çalışana karşı bir aylık alan vardır. Bu durum aslında çalışabilir nüfusun yarısının işgücüne katılmaması katılan yarısının da kayıt dışı çalışmasından ve tabii emekli aylığı alanların önemli bir bölümünün de yaşlı olmasından kaynaklanmaktadır. Ne var ki geleceğe ilişkin projeksiyonlar, nüfusun yaşlanmakta olduğunu ortaya koymaktadır. Ancak 65 yaş ve üzeri nüfus ile 0-14 yaş arası nüfusun çalışabilir nüfusa oranı yani toplam bağımlılık oranı, önümüzdeki 20 yıl azalacak buna karşılık çalışabilir nüfus artacaktır. Bu döneme “demografik fırsat penceresi” adı veriliyor. Bu dönem, aynı zamanda gerek büyüme hızının gerek toplam tasarrufların yükselmesinin beklendiği bir dönemdir.<sup>44</sup> Aşağıdaki tabloda 65 yaş ve üstü nüfusun 0-64 yaş arasındaki nüfusa oranının %7’den %14’e geçiş süresi gösterilmektedir. Ülkemizin genç bir nüfusa sahip olmasına rağmen nüfusun hızla yaşlanacağı ve 27 yıllık bir süre içinde 65 yaş ve üstü nüfusun toplam nüfus içindeki oranının %7’den %14’e çıkacağı görülmektedir.

<sup>43</sup> Abdulhalim Çelik , **Küreselleşme Sürecinde Sosyal Güvenlik Sistemlerinin Dönüşümü ve Türkiye Kamu İşletmeleri İşverenleri Sendikası** , 2002 , s. 115.

<sup>44</sup> A.Tuncay Teksöz , “Sosyal Güvenlikte Reform Çabaları” , **Bütçe Dünyası** ,Cilt 2 ,Sayı 26 , 2007, s. 11.



**Tablo 1.1:** Bazı Ülkelerde ve Türkiye’de Yaşlanma Hızı

Ülkeler	%7 oranına ulaştığı yıl	%14 oranına ulaştığı yıl	Geçiş Süresi
Japonya	1970	1996	26
Fransa	1865	1980	115
Almanya	1930	1975	45
İsveç	1890	1975	85
İngiltere	1930	1975	45
ABD	1945	2020	75
Türkiye	2012	2039	27

**Kaynak :** Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, **Sosyal Güvenlik Sistemi’nde Reform**, Beyaz Kitap, Nisan 2005 , s. 6.

### 1.8.2.Kurumların Aktüeryal Dengesinin Bozulması

Primli sosyal güvenlik rejimlerinde sosyal sigorta kuruluşlarının mali dengelerinin değerlendirilmesinde kullanılan en yaygın kriter, aktif/pasif sigortalı oranlarıdır. Kuruma bağlı olarak aktif şekilde çalışan sigortalıların, kurumdan aylık alanlara oranı, bize aktif/pasif oranını verir. Bu bir anlamda, bir emekliyi kaç çalışanın finanse ettiğini ortaya koymaktadır. Sosyal sigorta tekniğine göre aktif/pasif sigortalı oranı en az 4/1 olmalıdır. Yani, en azından 4 çalışanın 1 emekliyi finanse etmesi gerekmektedir. Bu oran OECD ülkelerinde 6/1 dolayındadır. Sosyal Sigortalar Kurumu’nun sigortalılarına ilk kez aylık bağlamaya başladığı 1975 yılında, bir emekliye karşılık prim ödeyen sigortalı sayısı 6,29 iken, bu sayı 1980’de 3,47’ye, 1990’da 2,16’ya, 2000’de 1,9’a düşmüştür. Emekli Sandığının aktif/pasif dengesi 1975 yılında 3,7 iken, bu sayı 1980’de 3,3’e, 1990’da 2,7’ye, 2000’de 1,9’a düşmüştür.

**Tablo 1.2:** Aktif Pasif Oranları

Yıllar	Emekli Sandığı	Bağ-Kur	SSK
1999	1,9	2,6	2,2
2000	1,9	2,6	1,9
2001	1,8	2,5	1,7
2002	1,9	2,4	1,8
2003	1,8	2,3	1,7
2004	1,7	2,3	1,7
2005	1,7	2,1	1,8
2006	1,6	2,1	2
2007	1,6	2,1	1,9

**Kaynak :** Çetin Alceylan , “Sosyal Güvenlik Açıkları ve Düünden Bugüne Sosyal Güvenlik Sistemimiz”, **Bütçe Dünyası** , 2007 , s. 77.

### 1.8.3. Erken Yaşta ve Yüksek Ücretle Emeklilik

Emeklilik yaşındaki düşüklük, aktüeryal dengeyi olumsuz yönde etkilemiş ve oluşan bütçe açığının en önemli kalemini oluşturmuştur. Aşağıdaki tabloda yıllar itibariyle emeklilik yaşında yapılan düzenlemeler yer almaktadır.

**Tablo 1.3:** Ülkemizde Emeklilik Yaşında Yapılan Düzenlemeler

Kanun No	Yürürlük Tarihi	Emeklilik Yaşı	Hayatta Kalma Ümidi (*)	En az Sigortalılık Süresi	En az Prim Ödeme Gün Sayısı
5417	01.04.1954	Kadın 60 Erkek 60	41.04 38.82	25 25	Yılda ortalama en az 200 gün
6391	01.04.1954	Kadın 60 Erkek 60	46.10 42.90	25 25	5.000 5.000
6900	01.06.1957	Kadın 60 Erkek 60	48.80 45.60	25 25	5.000 5.000
506	01.03.1965	Kadın 55 Erkek 60	54.82 51.66	25 25	5.000 5.000
1186	01.03.1969	Kadın - Erkek -	57.00 53.90	25 25	5.000 5.000
1992	26.05.1976	Kadın - Erkek -	62.59 57.28	20 25	5.000 5.000
3246**	10.01.1986	Kadın 55 Erkek 60	67.04 62.19	- -	5.000 5.000
3774	20.02.1992	Kadın - Erkek -	69.50 64.90	20 25	5.000 5.000
4447	08.09.1999	Kadın 58 Erkek 60			7.000 7.000

**Kaynak :** Sevinç Akbulak ve Yavuz Akbulak , **Türkiye’de Reel ve Mali Sektör**, Beta Yayınevi 2005, s. 695.

Ülkemizde yaşlılık sigortası uygulamalarının başladığı 1950 yılında, emeklilik yaşı kadın ve erkekler için 60 iken, 1965 yılında 506 Sayılı Yasa ile kadınlar için 55’e indirilmiş, erkekler için 60 yaş sınırı korunmuştur. 1969 yılında uygulamaya konulan 1186 Sayılı Yasa ile de, maalesef yaş koşulu kaldırılmıştır. 24.12.1985 tarihli ve 3246 Sayılı Yasayla emeklilik kadınlar için 55, erkekler için 60 yaş ve 5000 gün prim ödeme süresi ve kadın için 20, erkek için 25 yıl sigortalılık süresi zorunluluğu getirilmiştir. Fakat bu olumlu adım çok uzun sürmemiş 20.02.1992 tarihinde 3774 Sayılı Yasa ile 3246 Sayılı Yasayı uygulamadan kaldırmıştır. Bu yasa ile, emeklilik yaş sınırı kaldırılarak, kadınlar için 20, erkekler için 25 yıllık sigortalılık süresi ve 5000 gün prim ödeme süresi zorunluluğu getirilmiştir. Bu Yasanın yürürlüğe girmesinden sonra, erkeklerde 43, kadınlarda 38 yaşında emekli olabilme olanağı getirilmiştir.<sup>45</sup>

<sup>45</sup> Çetin Alceylan , “Sosyal Güvenlik Açıkları ve Dünden Bugüne Sosyal Güvenlik Sistemimiz”, **Bütçe Dünyası** , 2007, s. 77.

Ancak 1999 yılında 4447 Sayılı Yasayla bu erken emekliliğin doğurduğu sorunlar giderilmiş, 08.09.1999 tarihinden sonra ilk defa sigortalı olanların yaşlılık aylığından yararlanabilmeleri için, kadın ise 58, erkek ise 60 yaşını doldurması ve 25 tam yıl sigorta primi ödemiş olması esası benimsenmiştir.<sup>46</sup> Aşağıdaki tablo 1.4.'de çeşitli ülkelerde uygulanan emeklilik yaşları gösterilmiştir.

**Tablo 1.4:** Bazı Ülkelerde Emeklilik Yaşları

	ERKEK				KADIN			
	1969	1979	1989	2003	1969	1979	1989	2003
ABD	65	65	65	65	65	65	65	65
ALMANYA	65	65	65	65	65	65	65	65
AVUSTURALYA	65	65	65	65	60	60	60	62,5
AVUSTURYA	65	65	65	65	60	60	60	60
BELÇİKA	65	65	65	65	60	60	60	63
DANİMARKA	67	67	67	65	67	67	67	65
FİNLANDİYA	65	65	65	65	65	65	65	65
FRANSA	65	65	60	60	65	65	60	60
HOLLANDA	65	65	65	65	65	65	65	65
İNGİLTERE	65	65	65	65	60	60	60	60
İRLANDA	70	66	66	66	70	66	66	66
İSPANYA	65	65	65	65	65	65	65	65
İSVEÇ	67	65	65	65	67	65	65	65
İSVİÇRE	65	65	65	65	62	62	62	63
İTALYA	60	60	60	65	55	55	55	60
JAPONYA	65	65	65	65	65	65	65	65
KANADA	66	65	65	65	66	65	65	65
KORE	-	-	60	60	-	-	60	60
LÜKSEMBURG	65	65	65	65	62	60	65	65
MEKSİKA	-	65	65	65	-	65	65	65
NORVEÇ	70	67	67	70	67	67	67	67
PORTEKİZ	65	65	65	65	65	62	62	65
YENİ ZELLANDA	65	60	60	65	65	60	60	65
YUNANİSTAN	60	60	65	65	55	55	60	65

**Kaynak :** OECD , “The Labour Force Participation of Older Workers” , **Economics Department** May 2004 , s. 5.

Tablo 1.4.'de dikkati çeken önemli bir husus standart emeklilik yaşının kadın ve erkek açısından eşitlenmesi yönündeki gayrettir. Bu gayretin, geleceğe yönelik plânlarda da yer aldığı görülmektedir. Nitekim, kadınlar için standart emeklilik yaşını, Avustralya, 2003-2013 döneminde 62.5'ten 65'e, Avusturya 2024-2033 döneminde 60'tan 65'e,

<sup>46</sup> Alceylan, s. 77-78.

Belçika 2009'da 63'ten 65'e, İsviçre 2005'te 63'ten 64'e, İngiltere ise, 2010-2020 döneminde 60'tan 65'e yükseltmeyi öngörmektedir. Ayrıca ABD, erkek ve kadınlar için standart emeklilik yaşını 2000-2022 döneminde 65'den 67'ye, Kore ise 2011-2033 döneminde 60'tan 65'e yükseltmeyi öngörmektedir. Bunun yanı sıra İtalya ve Yunanistan'da emeklilik yaşının erkeklerde 60'tan 65'e yükseltildiği görülmektedir.<sup>47</sup>

Almanya'da yaşlılık aylığından yararlanma süresi erkeklerde 10.5 yıl kadınlarda 16.5 yıl, Hollanda'da erkeklerde 11.1 yıl, kadınlarda 16.3 yıl, İsveç'te erkeklerde 13.1 yıl, kadınlarda 17.6 yıl iken Türkiye'de yaşlılık aylığından ortalama yararlanma süresi 19 yıldır ki bu oldukça uzun bir süredir.<sup>48</sup>

#### **1.8.4.Kayıt Dışı İstihdam**

Ülkemiz bakımından kayıt dışı ekonominin en somut ve en olumsuz etkilerinin ortaya çıktığı sosyal politika alanı, sosyal güvenlik sistemine yöneliktir. T.C. Emekli Sandığı için herhangi bir kayıt dışılık söz konusu değilken, SSK ve Bağ-kur için yaygın bir kayıt dışılık söz konusudur. Sosyal Sigortalar Kurumu bakımından kayıt dışılık şu şekillerde kendisini göstermektedir:<sup>49</sup>

- Sigortalı olarak çalışması gerekenleri sigortalı olarak bildirmeme (kaçak sigortalılık),
- Sigortalı olarak bildirme, ancak geç bildirme.
- Sigortalı olarak bildirme, ancak çalışma gün sayısını eksik bildirme.
- Sigortalı olarak bildirme, ancak prime esas kazançları eksik bildirme.
- Zorunlu sigortalı olması gerekenlerin isteğe bağlı sigortalı olarak gösterilmesi.

Bunlardan biri veya birkaçı aynı anda ortaya çıkabilmektedir. Nitekim SSK'ya geç bildirilen sigortalının çalışman gün sayısı ve/veya prime esas kazançları da eksik bildirilmektedir.

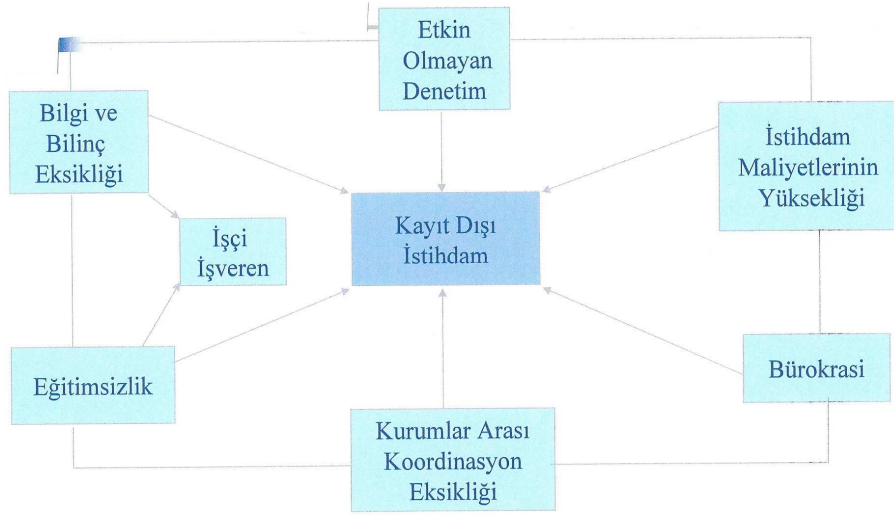
---

<sup>47</sup> Ercan Uşun , **Sosyal Güvenlik Sistemlerinde Yaşanan Kaynak Sorunu : Uygulanan Parametrik ve Sistematik Reformlar** , Maliye ve Hesap Uzmanları Vakfı Yarışması , Yayın No:17 , 2004 , s. 59-60.

<sup>48</sup> Tuncay, s. 364.

<sup>49</sup> Alceylan , s. 78.

Kayıt dışı istihdamın en önemli nedeni, ülkemizde vergi ve SSK prim yüklerinin ağırlığıdır. Türkiye istihdam vergilerinde dünya şampiyonudur. 30 OECD ülkesi içinde istihdam vergilerinin ağırlığı bakımından en üst sıradadır. Türkiye'de işçilik maliyetinin %42'si istihdam vergilerine ayrılırken, bu oran OECD genelinde %24'tür. İşletmelerin prim yükünün net ücretin yarısına ulaşmış olması, işçi ve işverenleri kayıt dışı kalmaya teşvik etmektedir. Bu olgulardan dolayı, ülkemizde toplam istihdamın %54'ü kayıt dışıdır. Ücretliler bakımından kayıt dışılık oranı %31,5 olup, diğer bir ifadeyle, her üç işçiden biri kayıt dışı olarak çalışmaktadır.<sup>50</sup> İkinci olarak, sigortasız çalışmayı önleyecek yeterli idari cezai tedbirler alınmış olmakla birlikte, yine de kayıt dışı çalışma yaygın olduğuna göre, denetim ve kontrol yetersizliğinden bahsedilebilir. Diğer bir sebep ise; özellikle sigortalıların sigortalı çalışma konusundaki bilgi ve bilinç eksikliğidir.



**Şekil 1.2:** Kayıt Dışı İstihdamın Nedenleri

**Kaynak:** Mehmet Tekinarslan , “Kayıt Dışı İstihdamla Mücadele Programı , 2006 [http://www.calisma.gov.tr/sgb\\_web/sunum/tr.pdf](http://www.calisma.gov.tr/sgb_web/sunum/tr.pdf) , (10.02.2008)

Kayıt dışılığın ekonomik olarak en önemli olumsuz etkilerinden birisi, devletin temel gelir kaynağı olan vergi gelirlerini azaltması ile ortaya çıkmaktadır. Bazı ekonomik faaliyetlerin kayıt dışında kalması, vergilerin eksik ya da hiç ödenmemesine neden

<sup>50</sup> Ercan Duyugulu ve Pınar Pehlivan , **Sosyal Güvenlik Kurumlarının Kaynak Sorunları ve Çözüm Önerileri** , Maliye ve Hesap Uzmanları Vakfı , Yayın No: 17 , 2004, s. 34-38.

olmakta ve sonuçta devletin vergi gelirlerini de azaltmaktadır. Devletin vergi gelirlerinin azalması sonucu doğan bütçe açıkları ya borçlanma ya da para basma yoluyla karşılanır. Bütçe açıkları, borçlanma yoluyla karşılandığı takdirde faiz oranları yükselmekte dolayısıyla özel sektörün yatırım maliyetlerini artırarak yatırımları azaltmaktadır. Yatırımların azalması, işsizliği arttırarak işsiz kitlelerin kayıt dışı ekonomide çalışmasına neden olmaktadır. Bütçe açıklarının borçlanma yoluyla karşılanması sonucu artan faiz oranları nedeniyle kamu borçlanma maliyeti de artmakta dolayısıyla bütçe açıkları daha da artmaktadır. Bütçe açıklarının merkez bankası aracılığıyla para basılarak karşılanması, enflasyon oranının yükselmesine dolayısıyla gelir dağılımının bozulmasına neden olmaktadır.<sup>51</sup>

#### **1.8.5.Kapsam Yetersizliği**

Sosyal güvenlik sistemlerinin temel amacı, tüm nüfusa yeterli bir koruma sağlamaktır. Türkiye'de ise sosyal güvenliğin kapsamı yıllar itibariyle genişlemekte, ancak bütün nüfusu kapsamaya yetmemektedir. Dolayısıyla sosyal güvenlik sisteminin tıkanıdığı noktalardan biri de kapsam yetersizliğidir. Sigorta kapsamı dışında kalmanın maliyetinin çok yüksek olduğu bilinci sigortalılar ve işverenlerce hâlâ anlaşılammaktadır. Aslında sosyal güvenlik sistemi tam istihdamın varlığını ve her çalışanın ve iş sahibinin zorunlu sigortaya dahil olacağını varsaymaktadır. Fakat bu varsayım ülkemiz için geçerli değildir. Ayrıca demografik nedenlerden dolayı kendisi sigortalı olamayacak bağımlıların sayısı, prim ödeyen aktif sigortalıların sayısına oranla sistemin kaldıramayacağı kadar yüksektir. Tablo 1.5.'deki veriler, nüfusun % 93 gibi önemli bir bölümünün sosyal güvenlik kapsamına alındığını göstermesine rağmen kapsam, her kesime ulaşması gereken bir sosyal güvenlik sistemi gerçeği göz önüne alındığında, yetersiz kalmaktadır. Sosyal güvenlik sisteminde, kayıtlı sigortalılardan toplanması gereken primlerin toplanamaması, ödeme yapmayanların belirlenememesi ve dolayısıyla alacakların tahsil edilememesi nedeniyle düşen sosyal güvenlik fonları, kapsam yetersizliğini açıklamaktadır.<sup>52</sup>

<sup>51</sup> Mustafa Ali Sarılı , “Türkiye’de Kayıtdışı Ekonominin Boyutları Nedenleri Etkileri ve Alınması Gereken Tedbirler” , TBB , **Bankacılar Dergisi** , Sayı :41 , 2002, s. 43.

<sup>52</sup> Tekin Akgeyik , Binhan Elif Yılmaz ve Murat Şeker , **En büyük karadelik; Sosyal Güvenlik Açıkları ve Reform Tartışmalarının Sosyo-Ekonomik Yansımaları** , TSEV Yayınları , 2007, s. 68-69.

Aşağıdaki tablo 1.5'den çalışan nüfusun hangi sosyal güvenlik ağına bağlı olduğunu inceleyebiliriz.

**Tablo 1.5: Sosyal Güvenlik Kapsamındaki Nüfus**

KURULUŞLAR	2002	2003	2004	2005	2006*
EMEKLİ SANDIĞI	8.974.414	9.169.493	9.269.916	9.283.886	9.382.970
AKTİF SİGORTALILAR	2.372.777	2.408.148	2.404.091	2.402.409	2.413.558
AYLIK ALANLAR	1.408.941	1.467.000	1.534.576	1.595.973	1.606.579
BAĞIMLILAR	5.192.696	5.294.345	5.331.249	5.285.504	5.362.833
SSK	33.304.490	35.296.680	37.845.477	40.975.777	42.086.853
AKTİF SİGORTALILAR	6.563.187	6.750.460	6.952.848	7.544.167	7.766.565
AYLIK ALANLAR	3.747.573	3.935.523	4.120.866	4.308.186	4.356.947
BAĞIMLILAR	22.993.730	24.610.697	26.771.763	29.123.424	29.963.341
BAĞKUR	15.547.991	15.881.624	16.233.984	15.990.253	16.118.766
AKTİF SİGORTALILAR	3.321.332	3.383.849	3.448.549	3.354.372	3.377. III
AYLIK ALANLAR	1.393.670	1.445.820	1.5 19.190	1.600.294	1.622.616
BAĞIMLILAR	10.832.989	11.051.955	11.266.245	11.035.587	11.119.039
ÖZEL SANDIKLAR	324.302	295.653	301.441	306.169	310.033
AKTİF SİGORTALILAR	71.641	70.925	73.412	75.552	77.743
AYLIK ALANLAR	77.738	71.715	74.367	76.027	77.699
BAĞIMLILAR	174.923	153.013	153.662	154.590	154.590,00
GENEL TOPLAM	58.151.197	60.643.450	63.650.818	66.556.085	67.898.622
AKTİF SİGORTALILAR	12.328.937	12.613.382	12.878.900	13.376.500	13.634.977
AYLIK ALANLAR	6.627.922	6.920.058	7.248.999	7.580.480	7.663.842
BAĞIMLILAR	39.194.338	41.110.010	43.522.919	45.599.105	46.599.803
GENEL NÜFUS TOPLAMI	69.626.000	70.231.000	71.152.000	72.065.000	72.974.000
SİGORTALI NÜFUS ORANI(%)	83,5	86,3	89,5	92,4	93,0
*DPT Nüfus Tahminleri esas alınmıştır. E.S. ve SSK için Mart 2006, Bağ-Kur için Nisan 2006 verisidir.					
(ÇSGB, SSK., E.S., Bağ-Kur, DPT).					

**Kaynak :** Tekin Akgeyik, Binhan Elif Yılmaz, Murat Şeker, **En Büyük Karadelik;Sosyal Güvenlik Açıkları ve Reform Tartışmalarının Sosyo-Ekonomik Yansımaları** , TSEV Yayınları , 2007 , s. 69.

## 1.9.TÜRK SOSYAL GÜVENLİK SİSTEMİNİN FİNANSMAN SORUNU

Sosyal güvenlik sistemimizde yaşanan finansman sorunlarının çözümü amacıyla 1999 yılında yapılan reform çalışmalarına rağmen sosyal güvenlik sistemimize aktarılan kaynağın bütçe içindeki payı sürekli artarak 1994 yılında % 4,32'den 2006 yılında % 13,05'e ulaşmıştır. IMF tahminleri sosyal güvenlik sistemindeki açıkların 2010 yılında GSMH'nin %7,4'üne, 2020 yılına kadar ise GSMH'nin %11,2'sine ulaşacağını göstermektedir.<sup>53</sup> Avrupa Birliği Maastricht Kriterleri'ne göre sosyal güvenliklerde dahil olmak üzere toplam bütçe açıklarının millî gelire oranının % 3'ü geçmemesi gerekiyor. Oysaki aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere sadece sosyal güvenlik kurumlarının açıkları bile bu oranın üzerindedir. Aşağıdaki tablo 1.6.'da sosyal güvenlik sistemimizden kaynaklanan açıkların bütçe içindeki oranı yıllar itibariyle gösterilmektedir.

**Tablo 1.6:** Sosyal Güvenlik Kuruluşlarına Yapılan Bütçe Transferleri (1999-2006)

BİN YTL	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
SSK	1,105,000	400,000	1,108,000	2,386,000	4,809,000	5,757,000	7,507,000	8,527,000
BAĞ-KUR	796,145	1,051,460	1,740,000	2,622,000	4,930,000	5,273,000	6,926,000	4,330,000
EMEKLİ SANDIĞI	1,035,000	1,775,000	2,675,000	4,676,000	6,145,000	7,800,000	8,889,000	10,035,000
TOPLAM	2,936,145	3,226,460	5,523,000	9,684,000	15,884,000	18,830,000	23,322,000	22,892,000
BÜTÇE HARCAMALARININ (%)'Sİ								
SSK	3,93	0,85	1,37	2,06	3,42	4,08	5,19	4,86
BAĞ-KUR	2,83	2,25	2,16	2,27	3,51	3,74	4,79	2,47
EMEKLİ SANDIĞI	3,69	3,8	3,32	4,04	4,37	5,53	6,15	5,72
TOPLAM	10,45	6,90	6,85	8,37	11,30	13,35	16,13	13,05
GSMH'NİN (%)'Sİ								
SSK	1,41	0,32	0,63	0,87	1,35	1,34	1,54	1,6
BAĞ-KUR	1,02	0,84	0,99	0,95	1,38	1,23	1,42	0,8
EMEKLİ SANDIĞI	1,32	1,41	1,52	1,70	1,72	1,82	1,83	1,9
TOPLAM	3,75	2,57	3,13	3,52	4,45	4,39	4,79	4,3

**Kaynak :** Tekin Akgeyik, Binhan Elif Yılmaz, Murat Şeker, **En Büyük Karadelik;Sosyal Güvenlik Açıkları ve Reform Tartışmalarının Sosyo-Ekonomik Yansımaları** , TSEV Yayınları , 2007 , s. 104.

<sup>53</sup> Suat Teker ve Onur Müminoğlu , “A Solution for the Turkish Social Security System :Private Pension Funds” , İTÜ Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi , 2005 , s. 26.



### **Sosyal güvenlik sistemimizin finansman dengesini bozan temel faktörler şunlardır;**

1.Finansman dengesini bozan faktörlerden en önemlilerinden biri, erken emekliliktir. Genç emekli sayısının yüksekliği, erken yaşta emeklilik daha kısa çalışma süresi, daha uzun emekli aylığı alma süresi demektir. Öyle ki SSK kurumlarında ki bir erkek 28 yıl kadın ise 35 yıl boyunca emekli aylığı alabilmektedir. Bu ise OECD ülkelerinde görülen uygulamanın çok üstündedir.<sup>54</sup> Ülkemizde aylık bağlama oranları<sup>55</sup> dünyadaki diğer ülkelerden daha yüksektir. Mevcut net ücretinin % 100'ünün üstünde oranlarda aylık bağlanmaktadır. Lüksemburg dışında AB ülkelerinde emekli aylıklarının son alınan net ve brüt ücrete göre oranı ülkemizden düşüktür. Ayrıca, üyesi bulunduğumuz OECD ülkelerinin ortalaması şu anda % 68.7'dir.<sup>56</sup>

2.Finansman dengesini bozan ikinci faktör, fonların verimsiz kullanımınıdır. Sosyal sigorta kurumları, fon biriktirme esasına göre kurulmuştur. Sisteme katılanlarca biriktirilen fonların verimli alanlarda işletilerek ek gelir elde edebilmesi ve kapsamdaki sigortalılara daha iyi hizmet verebilmesi, bu esasa yöneliktir. Dolayısıyla sosyal güvenlik kurumlarının prim toplamaları kadar topladıkları bu primleri etkin değerlendirerek nemalandırmaları ve artan ihtiyaçlara göre kullanılabilir hâle getirmeleri önem taşımaktadır. Ancak özellikle SSK fonlarının iç borçların finansmanında kullanılması ise bir başka yanlış olmuştur.<sup>57</sup>

3.Finansman dengesini bozan üçüncü neden, devletin sosyal güvenliğe olan katkısının azalmasıdır. Devletin sosyal güvenliğin finansmanına katılmasının en önemli nedeni vatandaşlara sosyal güvenlik hakkı sağlamanın devlete anayasal bir görev olarak verilmiş olmasıdır. Devletin sosyal güvenliğin finansmanına katılması işçi ve işverenden alınacak primlerin daha ölçülü bir düzeyde kalmasını sağlayacaktır.<sup>58</sup>

---

<sup>54</sup> Tuncay, s. 74.

<sup>55</sup> Aylık bağlama oranı, kişinin sigortalı olarak geçirdiği her yıl başına çalışma süresi boyunca prime esas kazançlarından hesap edilen ortalama aylık kazanç veya gelirinin yüzde kaçını emekli aylığı olarak alacağını gösterir.

<sup>56</sup> 50 Soruda Sosyal Güvenlik , <http://www.ssk.gov.tr> , (15.02.2007)

<sup>57</sup> Akgeyik, s. 63-64.

<sup>58</sup> Güzel, s. 69.

Dünyada sosyal sigortaların finansmanına çalışan ve çalıştıranla birlikte devletin katılması yaygınlık göstermektedir. Ancak Türkiye’de sosyal güvenlik sistemi hemen hemen özel kesimce finanse edilmektedir.<sup>59</sup>

**Tablo 1.7:** Çeşitli Ülkelerde Sosyal Güvenlikte Katkı Payları (%)

Ülkeler	İşverenin Katkısı (%)	İşçinin Katkısı (%)	Devlet Katkısı (%)	Diğer (%)	Toplam (%)
Belçika	42,05	19,72	27,46	10,77	100,00
Danimarka	11,36	04,38	77,52	6,74	100,00
Almanya	41,09	30,44	25,23	3,24	100,00
İrlanda	23,10	14,89	61,12	0,89	100,00
İngiltere	27,93	16,96	43,35	11,76	100,00
İspanya	52,21	19,36	26,03	2,37	100,00
Fransa	51,82	27,44	18,25	2,50	100,00
Portekiz	49,37	20,33	25,56	4,74	100,00
İtalya	52,42	14,95	29,88	2,76	100,00
Lüksemburg	33,23	23,22	37,23	6,26	100,00
Hollanda	32,41	36,21	14,56	16,82	100,00
Türkiye	58,21	41,79	-	-	100,00

**Kaynak :**İSMMM , “Sosyal Güvenlikte Sorunlar ,Çözüm Önerileri ve Yeniden Yapılandırma Reformu” , İSMMM Paneli , 2003

4.Finansman dengesini bozan dördüncü faktör prim tahsilatının yapılamamasıdır. Ankara Ticaret Odası (ATO)’nın 2005 yılında düzenlediği rapora göre, sosyal güvenlik kurumlarının prim alacaklarının tahsil edilememesi nedeniyle ciddi boyutlarda prim alacakları söz konusudur. Rapora göre, sosyal güvenlik kurumlarının bütçe üzerinde yük oluşturmasının bir nedeni de prim alacaklarının tahsil edilememesidir. SSK'nın 2.8 katrilyonu prim alacağı, 3.3 katrilyonu da gecikme zammı olmak üzere toplam 6.1 katrilyon lira birikmiş alacağı vardır. Bağ-kur’un prim ve gecikme zammı alacağı ise 23.3 katrilyon liradır. Her iki kurumun toplam alacağı da 29.4 katrilyon lirayı bulmaktadır.<sup>60</sup>

<sup>59</sup> Akgeyik, s. 78.

<sup>60</sup> ATO , <http://www.atonet.org.tr/turkce/bulten/bulten.php3?sira=329> , (10.01.2008)

5. Finansman dengesini uzun dönemde ciddi anlamda bozabilecek beşinci bir faktör olarak demografik değişimleri gösterebiliriz. Türkiye son 20-25 yılda henüz farkına varılamayan ancak uzun dönemli etkileri önemli olabilecek bir demografik dönüşüm süreci yaşamaktadır. Nüfus artış hızının düşmesi, nüfusun yaşlanma hızı, doğurganlık sayısındaki düşüş ve doğuşta beklenen yaşam süresindeki artış gibi etkenler bir dönüşüm sürecinin yaşanacağına işaret etmektedir.<sup>61</sup> Doğuşta beklenen yaşam süresinin uzaması ise toplanan primlere karşılık çok daha fazla emekli aylığı ödemesi anlamına gelecek ve sosyal güvenliğin finansmanını olumsuz yönde etkileyecektir.

### 1.10. DÜNYADA EMEKLİLİK REFORMLARININ NEDENLERİ

Çağdaş emeklilik politikası, işçilere yardım etmek ve sosyalist hareket programının önüne geçmek için Alman Şansölyesi Otto von Bismarck yönetimi tarafından kurulup başlatılan bir plân ile başlamıştır. Bismarckçı plân, işveren ve işçi primleri kadar kapitalizasyonlara da dayanmıştır.<sup>62</sup> Gelişmiş ülkelerdeki çağdaş emeklilik sistemi, 1930'ların ve II. Dünya Savaşı sonrası ilk on yıllık dönemin ekonomik, sosyal ve politik şartlarını yansıtmaktadır. Son zamanlarda, yeni sosyoekonomik şartlar, var olan emeklilik sistemlerinin yenilenmesi için hem mantıksal temeller hem de politik kuvvetler yaratmıştır.<sup>63</sup> Emeklilik sistemleri, ileriki yaş, bir sakatlık/maluliyet yaşanması ya da ailedeki ücret kazanan kişinin ölümü durumunda verimlilik/para kazanma kapasitesinde yaşanan kayıp yüzünden sıkıntı çekip zarar gören bireylere bir gelir sağlamak için tasarlanmıştır. Bazı durumlarda, sistem, devletten bu belirtilen hedef gruplara, doğrudan transferi kolaylaştırmak için dizayn edilmiş ve böyle değerlendirilebilmekteyse, çoğu durumda, üzerinde vurgu yapılarak durulan nokta, bireyin, sayesinde gelecek kazanç kayıplarına karşı kendi kendisini garanti altına alacağı/sigortalayacağı bir mekanizma sağlama üzerine olmuştur. Emeklilik sistemlerine neden ihtiyaç duyulmuştur? Çoğu geleneksel toplumlarda, ileri yaşlara ulaşan, sakat/malul olan, ya da ücret kazanan kişinin ölümünden zarar gören bireylere aileler ve toplum bakmaktadır. Ancak yine de bu örneklerde bile onlara bakacak

---

<sup>61</sup> Erdönmez, s. 76.

<sup>62</sup> Worldbank , **Pension Reform and The Development of Pension Systems** , 2004 , s. 8.

<sup>63</sup> Assar Linbeck , “Pensions and Contemporary Socioeconomic Change” , Social Security Pension Reform in Europe , 2002 , s. 19.

çocukları olmayan bireyler yada aileleri ve içinde buldukları cemiyetleri yeterli bakımı sunamayacak kadar fakir olan ya da bunun dışında bakım/ilgi sağlayamayacak ya da sağlama konusunda isteksiz olanlar her zaman vardır. Toplumlar modernleştikçe ve insanlar büyüüp yetiştikleri toplumlardan çıkıp ayrıldıkça, toplum ve aile bağları zayıflar ve yaşlı-sakat/malulleri yeterli bir sigortadan yoksun bırakır. Bireyler birikim/tasarruf yapmayı deneyebilirler, ancak güvenli finansal piyasaların yokluğunda, birikim/tasarruf genelde gayrimenkul, mal ya da mücevherat şeklini almakta ve bunların hepsi fiyatlardaki dalgalanmalar/değişim, hastalık, hırsızlık, ya da savaştan dolayı ortaya çıkan potansiyel talihsizlik/felâketlerden zarar görmektedir. Bu nedenlerden dolayı, devlet/hükümetler bazı türde emeklilik sistemlerini mevcut hâle getirme rolünü üstlenmektedir.<sup>64</sup> Şunu her zaman vurgulamak önemlidir ki, yüksek verimlilikte daha geniş potansiyel faydalarına ve bunun ardı sıra gelebilecek olan ekonomik büyümeye rağmen, finansal piyasaların gelişimi, emeklilik reform/yeniliklerinin öncelikli hedefi değildir ve olmaması gerekir. Emeklilik reformlarının üç temel amacı vardır; <sup>65</sup>

1.Emeklilik reformunun temel amacı ve emeklilik sistemlerinin var oluş nedeni daha çok, yeterli, ekonomik olarak satın alınabilir ve sürdürülebilir hak/ödeneklerin hazırlanıp sağlanmasıdır. Bu amacın başarılması ve fonlanmış ve özel olarak idare edilen emeklilik plânlarının bunda oynayacağı rol, finansal piyasaların verimliliği için geniş kapsamlı sonuç/çıkarımlara sahiptir. Fakat bunlar yan etkilerdir. Bu tür şeyler büyüme ve gelişim üzerine faydalı/kazançlı etkileri nedeniyle oldukça memnuniyetle karşılanmaktadır, fakat bunlar emeklilik reformları için başlıca/ilk nedeni teşkil etmemektedirler.

2.İşçi piyasasının işlemediği konusunda herhangi teşvik edici/cesaretlendirici bir bozulma ve çarpıklığı minimize etmek için primlerle ödenekler arasında güçlü bir bağ yaratma ve istikrarsız/değişken enflasyon ve tutarsız (emekliliğe) hak kazanım şartlarını yol açtığı değişken ve normalden sapsmiş bir yeniden dağılımdan kaçınma amacıdır. Bu hedefin başarılması fonlanmış plânların oluşturulmasını gerektirmez fakat sadece belirlenmiş katkı plânlarının tesis edilip uygulanmasını ya da hayat boyu elde edilen kazancın

---

<sup>64</sup> Anita M. Schwart ,“Pension System Reforms”,**Social Protection Discussion Paper** No:0608,2006,s. 5.

<sup>65</sup> Dimitri Vittas , **Pension reform and Capital Market Development :Feasibility and Impact Preconditions** , Worldbank , 2005 , s. 2.

kullanılmasını, daha az ertelenmiş hak/ödenekleri ve tam hak kazanım ve belirlenmiş fayda plânları durumunda bir çalışanın hak/ödenekleri önceki işinden sonrakine taşıyabilmesini gerektirir.

3.Sermaye piyasalarının gelişimini teşvik edip özendirilmesine yardımcı olacak uzun vadeli birikimlerin/tasarrufun oluşturulmasıdır. Fonlanmış emeklilik plânların kullanımının bir ülkedeki birikim/tasarruf oranını arttıracığı genelde tartışılıp iddia edilmiştir. Belirli koşullar altında bunun mümkün olmasına rağmen, bu hiçbir suretle kesin değildir. Fakat fonlanmış emeklilik plânlarının yaratılmasının, finansal varlıkların bileşimini değiştireceği ve uzun vadeli sözleşmeye dayalı birikim/tasarruf arzını arttıracığı konusunda çok az bir şüphe vardır.

Emeklilik reformu üç farklı şekil alabilir: Parametrik, kavramsal belirli katkı ve sistematik.<sup>66</sup> Normal emeklilik yaşının yükseltilmesi, erken emeklilik ve maluliyet emekli maaşları için şartların sıkılaştırılması, ödenek oranlarının düşürülmesi, bordro vergilerinin yükseltilmesi, vergi kaçakçılığı ile savaşıma ve sosyal güvenlik kurumlarının idari verimliliğini artırma gibi parametrik reformlar, geleneksel olarak finanse edilmeyen sosyal güvenlik sistemlerin finansal çöküşünü engellemeyi amaçlamaktadır. Kavramsal belirli katkı plânlarına dayanan reformlar, yüksek vergi kaçırma ve gayri resmî işgücü piyasasının büyümesinden kaynaklanan işgücü piyasası bozukluk/sapmalarını ortadan kaldırmayı hedeflemektedir. Ne parametrik ne de kavramsal belirli katkı reformları uzun vadeli birikim/tasarruf yaratır ve finansal piyasaların gelişimine doğrudan etkiye sahiptir. Fonlanmış emeklilik plânlarının oluşturulmasını içeren sistematik reformlar sadece bu tür bir etkiye sahiptir. Daha gelişmiş bankacılık ve menkul kıymetler borsasının daha fazla bir ekonomik büyümeye, bağımsız ve ilave bir katkı yaptığı ölçüde, sistematik reformlar da ekonomik büyümeyi gayri resmî işgücü piyasasının boyutunun küçültülmesiyle ulaşılabilecek noktanın da ötesinde hızlandıracaktır.

Yeni emeklilik sistemlerinin kabul edilip benimsenmesi için birçok sayıda neden vardır ancak şüphesiz bunlardan en önemlisi, çoğu ülke tarafından karşılaşılan demografik zorluklardır.

---

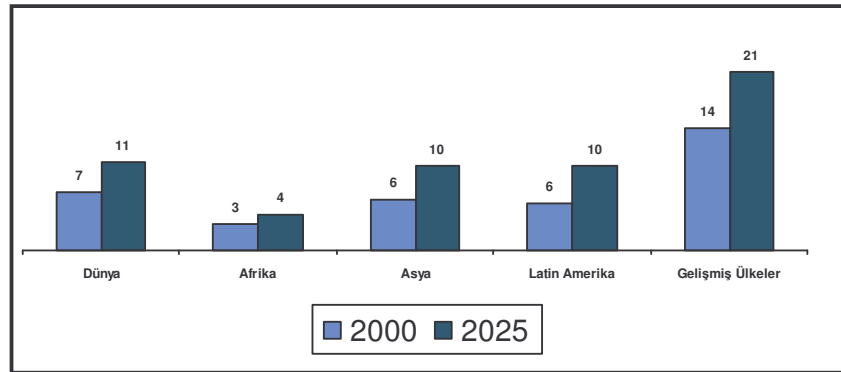
<sup>66</sup> Vittas, s. 2-3.

Dünya önemli bir demografik geçiş sürecinin ortasındadır. Nüfus artışının yavaşlamasının yanı sıra yaşlı nüfusun artması ve genç nüfusun azalması nüfusun yapısını da değiştirmektedir. 1900 yılından önce dünya nüfusunun gelişimi yavaş seyretmiş ve insanların ortalama ömürleri 65 yaşın altında olmuştur. Bu durum 20.yüzyılın ilk yarısında değişmiş doğumda yaşam süreleri<sup>67</sup> artmıştır. 20.yüzyılın ikinci yarısında ise başka bir geçiş süreci yaşanmış doğum oranlarının düşmesi nüfusun büyüme hızının yavaşlamasına sebep olmuştur. Dünyada yaşanan demografik değişimin tasarruf, yatırım ve sermaye akımlarını etkileyeceği görülmektedir. 2050 yılına kadar nüfusun yapısı ile ilgili aşağıdaki sonuçları çıkartabiliriz.<sup>68</sup>

- Global nüfusun gelişimi yavaşlamaya devam edecek,
- Dünyanın nüfusu yaşlanmaya devam edecek,
- Çalışma yaşındaki nüfusun payı gelişmiş ülkelerde azalacak fakat çoğu gelişmekte olan ülkede artacak.

Grafik 1.1’de dünya nüfusu içinde 65 yaş ve üstü nüfusun oranı verilmektedir. Birleşmiş Milletler verilerine göre 2000 yılında dünya nüfusu içindeki 65 yaş ve üstü nüfus %7 iken 2025 yılında bu oranın %11’e çıkması beklenmektedir. Gelişmiş ülkelerin Asya ve Afrika ülkelerine göre daha hızlı yaşlandığı görülmektedir.<sup>69</sup>

**Grafik 1.1:** Dünyada 65 Yaş ve Üzeri Nüfus (%)



**Kaynak:** UN World Population Prospects: The 2004 Revision (medium scenario), 2005

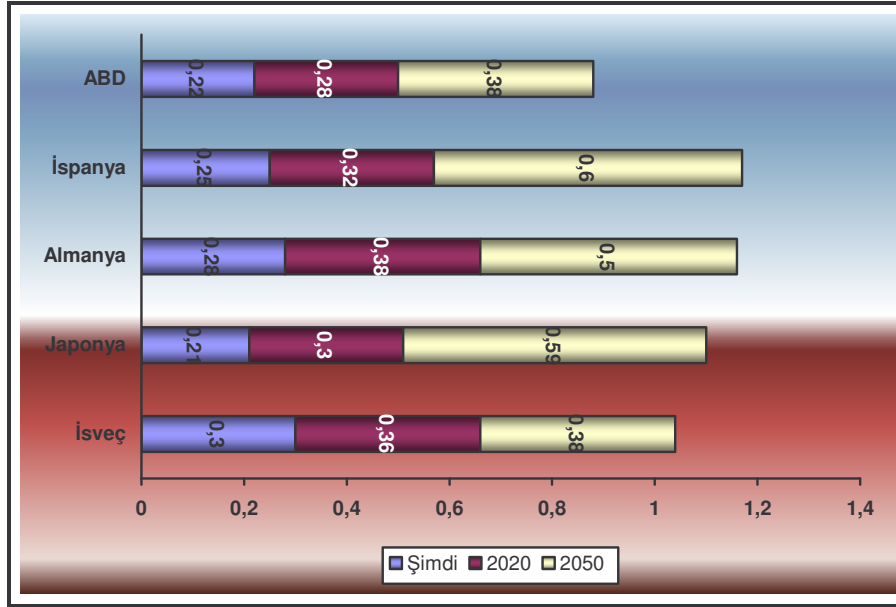
<sup>67</sup> Doğumda yaşam süresi, yeni doğmuş bireylerin tüm yaşamı boyunca doğum anındaki ölüm koşullarının aynı olduğu varsayımı altında beklenen ortalama yaşam süresidir.

<sup>68</sup> Bartini N;Callen T;Mc Kubben W. “Global İmpact and Demographic Change”, [www.img.org](http://www.img.org), 2006

<sup>69</sup> Berna Balcı İzgi, **Avrupa Birliği Dersleri: Yaşlanma ve Sosyal Güvenlik ; AB ve Türkiye Karşılaştırılması**, Nobel Yayın Dağıtım, 2005, s. 146-147.

II. Dünya Savaşı'ndan sonra doğmuş Baby Boomerslar<sup>70</sup> şimdilerde emeklilik yaşına yaklaşmaktadırlar. Emeklilerin sayısı, işgücündeki daha genç insanların sayısına nazaran çok hızlı bir şekilde yükselmektedir. Buna ilâveten, kişiler daha uzun yaşamaktadırlar, bu yüzden emeklilik yaşına ulaşanlar daha önce aldıklarından çok daha uzun zaman ödenek/maaş alıyor olacaklar. Şimdi ve gelecek yıllarda, altmış beş ve daha üstü yaşta olan kişilerin sayısının, yirmi ile altmış dört yaş arası olanların sayısına oranı grafik 1.2'de gösterilmiştir.<sup>71</sup> Artış neredeyse her ülkede dikkat çekici/göze çarpıcıdır. En hızlı nüfus yaşlanmasıyla Japonya'da oran 2020 yılına kadar iki misliden daha fazlasına katlayacaktır ve 2050 yılına kadar neredeyse üçe katlanacaktır. Bu gidiş/eğilim, söz konusu bu ülkelerdeki sosyal güvenlik sistemlerinin finansal kapasitesine muazzam baskı yüklemiştir.<sup>72</sup>

**Grafik 1.2:** Altmış Beş ve Daha Üstü Yaştakilerin Yirmi ile Altmış Dört Yaş Arasındakilere Oranı



**Kaynak :** Jonathan Gruber ve David A. Wise ,“Different Approaches to Pension Reform an Economic Point View” , **Social Security Pension Reform in Europe** , 2002, s. 51.

<sup>70</sup> Baby boomers, ABD’de 1946-64 yılları arasında doğan, sayıları 76 milyonu bulan bebek patlaması kuşağıdır.

<sup>71</sup> Bu tasarlanmış/planlanmış trendler, birçok ülkede yavaşlayan planlanmış doğum oranlarıyla açıklanmaktadır ve gelecek yıllarda işgücündeki kişi sayısını düşüreceklerdir.

<sup>72</sup> Jonathan Gruber ve David A. Wise ,“Different Approaches to Pension Reform an Economic Point View” , **Social Security Pension Reform in Europe** , 2002 , s. 50-51.

Bu baskı diğer başka bir trend ile birleşmiştir: Çoğu güvenlik sistemlerinin önemli bir özelliği, onların erken emeklilik için sağladıkları teşviktir. Yukarıda belirtildiği gibi, yaşlanan nüfusun sosyal güvenlik sistemleri üzerindeki mali baskısı, işgücünden çekilip çıkan gittikçe daha genç nüfusla katlanmaktadır. İronik olarak bir çok ülkedeki sosyal güvenlik provizyonlarının kendisi işgücünü erkenden bırakmak için büyük teşvik sunmakta, bu nedenle de karşılaştıkları mali problemleri kendi yapıları ile kötüleştirip şiddetlendirmektedir

Demografik değişim sürecinde nüfusun yaşlanmasıyla birlikte kamunun tasarruf oranının daha da düşmesi, sağlık ve emeklilik ücretleri gibi harcamaların ise ciddi ölçüde artması beklenmektedir. 65 yaş ve üstü yaş grubunda nüfusta hızla görülen artış, önümüzdeki dönemde sosyal güvenlik sistemleri açısından en önemli tehditlerden birisi olarak görülmektedir. Bu süreçte özellikle gelişmiş ülkelerin finansal sektörlerinde beklenen olası diğer gelişmeler şu şekilde özetlenmektedir.<sup>73</sup>

1.Bankaların aktif taraflarında genç nüfusun azalmasıyla birlikte kredi taleplerinin azalması nedeniyle bireysel kredi hacminin düşmesi beklenmektedir.

2.Bankaların pasif tarafında ise, yaşlanan nüfusla birlikte yeni tasarruf araçlarının oluşturulması için kamu tarafından gerekli vergi teşvikleri ve sübvansiyonların sağlanması gündeme gelebilir. Ayrıca, düşen kredi talebinin yaşlı ve emekli nüfusa yönelik başka ürünlerle telafi edilmesine yönelik çalışmalar başlamıştır. Amerika’da yaygın bir şekilde tahsis edilen ve Avrupa’da da yaygınlaşması plânlanan ters ipotek ürünü (reverse mortgage) buna örnek teşkil edecek bir uygulamadır.

3.Banka dışı finansal kurumların (sigorta şirketleri, emeklilik fonları, yatırım fonları gibi) öneminin artması öngörülmektedir.

4.Bankacılık sektöründe yaşanacak daha yoğun rekabetin banka aracılık oranları (kredi ve mevduat) ve faiz marjları üzerinde de aşağı yönlü bir baskı yapması beklenmektedir.

5.Hane halkı portföylerinin yapısının da değişmesi beklenmektedir. Son yıllarda hane halklarının portföy tercihlerinde banka mevduatlarından ziyade uzun dönemli fonlara yönelme olmuştur. Örneğin euro bölgesinde son dönemde hane halklarının yatırım tercihleri sigorta şirketleri ve emeklilik fonlarına olmuştur. Emeklilik fonu yöneticileri

---

<sup>73</sup> Pelin Ataman Erdönmez , “Küresel Demografik Değişim Süreci ve Finansal Sektör Üzerine Etkisi” , **TBB**, Sayı 62 , 2007 , s.66.



son dönemde piyasa, enflasyon ve uzun dönem riski yönetebilmek için belli nitelikteki finansal ürünlerin arzına çok daha fazla önem vermeye başlamıştır.

6.Hane halklarının gelirlerinin çok önemli bir bölümü konuta yatırılmaktadır. ABD ve İngiltere’de yapılan çalışmalarda nüfusun yaşlanma sürecine girmesiyle birlikte konuta olan talebin ve akabinde konut fiyatlarının düşeceği öngörülmüştür. Çünkü hane halkları emeklilik dönemlerinde daha az veya hiç tasarruf etmedikleri gibi ellerindeki aktifleri de satma eğilimine girmektedir.

Nüfusun yaşlanmasına bağlı olarak artan emeklilik harcamaları 2040 yılında Japonya, Almanya ve İspanya’da önemli boyutlara ulaşacaktır. Aşağıdaki tablo 1.9.’da OECD ülkelerinde, emeklilere yapılacak harcamaların GSMH’ye oranına ilişkin projeksiyon yer almaktadır.

**Tablo 1.9:** OECD Ülkelerinde Emeklilik Harcamalarının GSMH’ye Oranına İlişkin Projeksiyon (2000-2040)

	2000	2010	2020	2040
ABD	4,2	4,5	5,2	7,1
Japonya	7,5	9,6	12,4	14,9
Almanya	11,5	11,8	12,3	18,4
Fransa	9,8	9,7	11,6	14,3
İtalya	12,6	13,2	15,3	21,4
İngiltere	4,5	5,2	5,1	5,0
Kanada	5,0	5,3	6,9	9,1
Avustralya	2,3	2,3	2,9	4,3
İspanya	9,8	10,0	11,3	16,8
Hollanda	5,7	6,1	8,4	12,1
Belçika	9,7	8,7	10,7	15,0

**Kaynak :** Çağatay Ergenekon , **Emekliliğin Finansmanı** , TÜGİAD Ekonomi Ödülleri , 2000 , s. 17.

Aşağıdaki tablo 1.10.’da 60 yaşın üzerindeki nüfus yüzde tahminlerini ve gelecek 40 yılda seçili ülkeler için 20 ile 59 yaş arası nüfus oranının 60 yaş üzeri nüfusa oranını göstermektedir. Tablo 1.10’dan da görülebileceği gibi, yaşlanan nüfus problemi özellikle Avrupa ülkeleri için ciddidir. Ölüm ve doğurganlık oranlarında düşüş ve artan yaşam süresi, yaşlanan nüfusun en büyük katkı sağlayıcılarıdır.<sup>74</sup> Türkiye’de ise 60 yaş ve üstü nüfusun toplam nüfus içindeki oranının 2010 yılında % 6.2’ye, 2040 yılında ise % 15,6’ya çıkması tahmin edilmektedir.

<sup>74</sup> Margo Thorning ve Pınar Çebi , “Private Pension Expansion In The Eu: Obstacles And Opportunities” , **International Council for Capital Formation** , 2004 , s. 2.

**Tablo 1.10:** Bazı Ülkeler İçin Demografik Projeksiyonlar

ÜLKELER	60 Yaş Üstü Nüfusun			20-59 Yaş Arasındaki Nüfusun		
	Oranı (%)			60 Yaş Üzeri Nüfusa Oranı (%)		
	2010	2030	2040	2010	2030	2040
ABD	18,8	27,7	28	2,9	1,7	1,7
Almanya	25,1	36,3	37,6	2,3	1,2	1,1
Arjantin	14,1	17,9	21,3	3,8	3	2,4
Avustralya	19,3	28,1	30	2,9	1,7	1,6
Brezilya	9	15,9	19,4	6,3	3,5	2,7
Çin	11,9	21,7	24,8	5	2,4	2
Danimarka	23	29,3	30,2	2,3	1,6	1,5
Fransa	22,5	30	31,5	2,4	1,6	1,5
Hollanda	22,3	32,5	33,4	2,5	1,4	1,3
İngiltere	23,3	30,1	30,8	2,3	1,6	1,5
İsveç	25,9	31,8	32,2	2	1,5	1,4
İtalya	26,1	35,6	39,2	2,1	1,3	1,1
Japonya	29,8	34,9	37,6	1,7	1,3	1,1
Kanada	20,3	31,4	32,4	2,8	1,5	1,4
Meksika	8,1	14,5	19	6,7	3,9	2,8
Polonya	18,2	25,2	27,7	3,2	2,1	1,8
Singapur	14,5	30,5	31,2	4,1	1,5	1,5
Şili	12,6	20,9	23,4	4,4	2,5	2,2
Türkiye	6,2	12,4	15,6	2,2	1,5	1,2

**Kaynak :** Robert Palacios ve Montserrat Pallarès-Miralles, International Patterns Of Pension Provision , N.Y, April 2000, s. 81-90.

Teknolojide yaşanan hızlı gelişimin bir sonucu olarak tıp alanında yaşanan gelişmeler ve ekonomik koşulların iyileşmesi bir yandan ölümleri azaltırken, diğer yandan hayatta kalma beklentisini yükselterek insanların ortalama yaşam sürelerinin uzamasına neden olmuştur.<sup>75</sup> OECD ülkelerinin hemen hepsi (demografik yapıda meydana gelen değişime bağlı olarak) 1990 yılından bu yana emeklilik sistemlerinde en azından bazı değişiklikler yapmıştır. OECD ülkelerindeki yoğun reform hareketleri, günümüzde çalışanların gelecekteki emeklilik dönemine hazırlanmak için zorunlu kamu emeklilik sistemlerinin yanı sıra daha fazla bir şeyler yapmak zorunda kalacakları anlamına gelmektedir.<sup>76</sup> Bu gelişmeler ise özel emeklilik fonlarının tüm dünyada yaygınlaşarak hızlı bir biçimde büyümesinin en önemli nedenlerinden birini oluşturmaktadır

<sup>75</sup> Jean- Jacques, Gollier, “Private Pensions; Regulatory Issues”, Insurance And Private Pensions Compendium for Emerging Economies, **OECD**, Book 2 , Part 2:1)d , 2000 , s. 6.

<sup>76</sup> OECD, **Pension at Glance** , 2007 , s. 74.

## İKİNCİ BÖLÜM

### ÖZEL EMEKLİLİK FONLARI VE SEÇİLMİŞ ÜLKE UYGULAMALARI

#### 2.1.ÖZEL EMEKLİLİK FONLARI

Özel emeklilik fonları (private pension funds); çalışanların çalışma hayatı süresince elde ettikleri gelirden tasarruf ederek, emeklilik döneminde sürdürülebilir bir hayat düzeyi sağlamalarına olanak tanıyan ve koşulları önceden belirlenmiş bir “emeklilik plânı” çerçevesinde işverenler, çalışanlar veya her iki grubun ya da, herhangi bir işverene bağlı olarak çalışmayan bireylerin, düzenli olarak yaptıkları belirli tutardaki katkıların bir fonda toplanarak, profesyonel portföy yönetim ilkeleri çerçevesinde yatırıma yöneltildiği kurumsal yapılar olarak tanımlanmaktadır.<sup>77</sup> Özel emeklilik fonlarının bireylere ve finansal piyasalara bazı yararları şunlardır;

1.Özel emeklilik fonlarının en önemli ve birincil rolleri üyelerine emeklilik geliri sağlamaktır. Emeklilik amaçlı tasarrufların teşviki için, emeklilik fonlarının bir çoğuna vergi avantajları sağlanmıştır. Bu vergi avantajları ekonomik olarak son derece önemlidir ve çalışanlar arasında emeklilik amaçlı tasarruf eğiliminin artmasında büyük etkiye sahiptir.<sup>78</sup>

2.Özel emeklilik fonları, sermaye piyasalarında finansal yeniliklerin meydana gelmesi ve sermaye piyasalarının modernizasyonu için önemli bir kaynaktır. Emeklilik fonlarının büyüklüğü ve sosyal güvenlik içerisindeki önemi arttıkça, bu fonların yeni finansal araçlara ihtiyacı artmaktadır. ABD'de menkul kıymetleştirme uygulamaları ve finansal türev enstrümanların gelişmesi, daha yüksek getiri sağlama ve daha iyi risk yönetimine ihtiyaç duyan emeklilik fonları ve benzer kurumsal yatırımcılara atfedilmektedir.<sup>79</sup>

---

<sup>77</sup> Deniz Derelioğlu , **Özel Emeklilik Fonu Uygulamaları** , TÜGİAD Ekonomi Ödülleri Kitapları ,2001

<sup>78</sup> Batu Tunay , **Finansal Sistem Yapısı İşleyişi ,Yönetimi ve Ekonomisi** ,Birsen Yayınevi ,2005, s. 396.

<sup>79</sup> Ayhan Algüner , **Kurumsal Yatırımcılar , Finansal Piyasalara Etkileri ve Türkiye Örneği** , SPK , Yayın No:199 , 2005 , s. 11.

Kamusal sistemlerle karşılaştırıldığında, özel sistemleri destekleyen noktalar şöyle sıralanabilir;<sup>80</sup>

1.Mevcut deliller, özel olarak idare edilen emeklilik sistemlerinin, sermaye piyasalarının gelişimine katkıda bulunduğunu, sermaye maliyetini düşürdüğünü, güvenli fiyat kararsızlığını azalttığını ve daha yüksek ticaret hacimlerine yol açtığını işaret etmektedir.

2.Özel olarak idare edilen emeklilik sistemleri yatırımı arttırlar, dolayısıyla ekonomik büyümeyi ve üretkenlik/verimliliği güçlendirip pekiştirmektedir. Ayrıca finansal kaynakların emeklilik reformları aracılığıyla oluşturulup meydana getirilmesi, daha az gelişmiş ülkelerde daha fazla büyüme/gelişme konusunda önemli bir rol oynamaktadır. Bu yeni AB ülkeleri için hayati derecede önemli olabilmektedir.

3.Özel emeklilik altındaki getiriler, geleneksel sosyal güvenlik sistemleri altındaki getirilere olanlara daha yüksektir.

4.Geleneksel sosyal sigorta/güvenlik sistemleri ile karşılaştırıldığında, siyasî risk, özel olarak yönetilen emeklilik altında daha düşüktür.

Bu avantajlarının yanında, bazı ülkelerdeki uygulamalar özel emeklilik fonlarının bazı dezavantajlarının olduğunu ortaya koymaktadır.<sup>81</sup>

1.Bu dezavantajların en önemlileri aşırı pazarlama maliyetleri ve yönetim giderleri ile etkili düzenleme çerçevesi ihtiyacıdır. Özel emeklilik fonlarını yürürlüğe koyan ülkelerde, müşteri çekebilmek için girişilen rekabetin çok yüksek oranda pazarlama maliyetlerine neden olduğu görülmüştür. Yüksek pazarlama maliyetleri, özel emeklilik fonlarının faaliyet kârlarının oldukça üzerinde olan genel yönetim giderlerini beraberinde getirmiş ve böylece özel emeklilik plânlarının getirileri önemli oranlarda azalmıştır. Özel emeklilik fonlarında yönetim giderleri, Lâtin Amerika ülkelerinde yapılan katkıların yaklaşık olarak %18'i civarındadır. Bu oran İngiltere’de daha da yüksektir (%25). Bu ülkelerde %25’lik bir yönetim gideri, emeklilik varlıklarının net reel getirisinde yıllık %1,2 ile %1,5 arasında bir azalmaya neden olmaktadır.

<sup>80</sup> Thorning, s. 5-6.

<sup>81</sup> Erol Yener , “Özel Emeklilik Fonları;Sermaye Piyasası Üzerine Muhtemel Etkileri ve Bir Özel Emeklilik Fonu Modeli” , (Yayımlanmamış Doktora Tezi , Gazi Üniversitesi SBE , 2007) , s. 42-43.

2.Özel emeklilik fonlarına yönelik bir diğer olumsuzluk, sistemin yönetim çerçevesinin iyi oluşturulamamasıdır. Böyle bir durumda, bireylerin sisteme olan güvenleri kaybolacak ve sistemin başarı ile uygulanması daha başlangıç aşamasında zora girecektir.

## 2.2. ÖZEL EMEKLİLİK FONLARININ GLOBAL GELİŞİMİ

İngiltere'de ilk özel emeklilik fonu, esnaf ve zanaatkârlar için 1375 yılında Londra'da oluşturulan "Guild of St. James at Garlekhithe of London" olarak bilinmektedir. Bu uygulama, esnaf ve zanaatkârların bizzat kendileri tarafından organize edilmiştir. ABD'de de ilk özel emeklilik fonu, 1875 yılında demiryolu taşımacılığı faaliyetinde bulunan American Express Company tarafından oluşturulmuştur. ABD'de erken başlayan özel emeklilik fonu uygulaması II.Dünya Savaşına kadar fazla yaygınlık göstermeyen emeklilik fonu uygulamaları, savaş sonrası dönemde özel emeklilik fonlarının büyük gelişme kaydetmesiyle yeni bir evreye girmiştir.<sup>82</sup> ABD'de özel emeklilik fonları ile ilgili en önemli ve kapsamlı gelişme ise 1974 yılında Çalışanların Emeklilik Geliri Güvence Yasası'nın (Employee Retirement Income Security Act-ERISA) kabul edilmesi ile gerçekleşmiş, bu yasa ile emeklilik plânlarına ilişkin yasal çerçeve genişletilmiş ve konu ile ilgili mevzuat konsolide edilerek çalışanların hemen hepsi emeklilik plânları kapsamına alınmıştır.<sup>83</sup> Özel emeklilik programlarının Avrupa'da yaygınlık kazanması 1940'lı yıllara denk gelmektedir. ABD'ye göre işlevlik kazanmaları daha sonraya denk gelmesine karşın bugün için ulaştıkları seviye (özellikle İngiltere, Hollanda, İsviçre'de) ABD emeklilik programlarının üzerindedir.<sup>84</sup> Aşağıdaki tablo 2.1'de seçilmiş ülkelerde özel emeklilik fonlarının GSYİH'ye oranı ve sistemin uygulama şekli gösterilmiştir.

---

<sup>82</sup> Hüseyin Al ,“Özel Emeklilik Fonları ve ABD Uygulaması” , **Active Finans Dergisi** , 2002 , s. 4.

<sup>83</sup> Derelioğlu, s. 4.

<sup>84</sup> Aslı Ulga , “Özel Emeklilik Fonları ve Sermaye Piyasalarına Etkileri”, (**Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi** , Uludağ Üniversitesi SBE , 2003) , s. 44-45.

**Tablo 2.1: GSYİH'nin Yüzdesi Olarak Bireysel Emeklilik Fonları**

Ülke	Bireysel Emeklilik Birikimleri (%GSYİH)	Özel Emeklilik Zorunlu mu?	Yıl
ABD	58,2	Hayır	1998
Almanya	5,8	Hayır	1996
Arjantin	3,3	Evet	1998
Avustralya	61,0	Evet	1996
Avusturya	2,6	Hayır	1998
Belçika	4,8	Hayır	1997
Bolivya	4,2	Evet	1998
Brezilya	14,0	Hayır	1999
Çek Cumhuriyeti	1,2	Hayır	1999
Danimarka	23,9	Evet	1996
Ekvator	0,2	Hayır	1998
Elsalvador	1,0	Evet	1999
Endonezya	2,5	Hayır	1994
Finlandiya	40,8	Hayır	1996
Fransa	5,6	Hayır	1996
Güney Afrika Cum.	57,0	Hayır	1990
Hollanda	87,3	Evet	1996
İngiltere	83,7	Evet	1998
İspanya	5,7	Hayır	1999
İsveç	32,6	Evet	1996
İsviçre	117,1	Evet	1996
İtalya	3,2	Hayır	1998
İzlanda	45,0	Hayır	1996
Japonya	41,8	Hayır	1996
Kanada	47,7	Hayır	1998
Kazakistan	1,4	Evet	1998
Kenya	2,7	Hayır	1994
Kolombiya	2,9	Evet	1999
Kore	4,0	Hayır	1998
Kostarika	0,6	Hayır	1998
Lüksemburg	19,7	Hayır	1996
Macaristan	1,2	Evet	1999
Meksika	2,7	Evet	1999
Mısır	1,6	Hayır	1995
Norveç	7,3	Hayır	1996
Peru	2,7	Evet	1998
Portekiz	12,0	Hayır	1998
Rusya	0,1	Hayır	1997
Şili	45,0	Evet	1999
Uruguay	1,6	Evet	1998
Ürdün	4,9	Hayır	1996
Yunanistan	12,7	Hayır	1996
Zambiya	0,2	Hayır	1994

**Kaynak:** Robert Palacios and Montserrat Pallarès-Miralles, International Patterns Of Pension Provision ,N.Y, April 2000, s. 19.

### 2.3. OECD ÜLKELERİNDE ÖZEL EMEKLİLİK FONLARI

Geçtiğimiz on yıllık dönemlerde OECD bölgesindeki demografik değişimleri göz önünde bulundurarak, tüm OECD üye ülkeleri yaşlılık dönemi emeklilik sistemlerini bir şekilde değiştirip iyileştirmiştir ve bir çok durumda devlet tarafından fonlanan emekli aylığı işlevini başlatıp ortaya koymuş ya da bu işlevi genişletmiştir. Bu geçmişe karşın, OECD bölgesinde emeklilik aylığı fon pazarı geçtiğimiz bir kaç yıl içerisinde süratle genişleyerek 2005'te yaklaşık olarak 18 trilyon ABD dolarına ulaşmıştır ve gelecek on yıllık dönemlerde bu gidişatın süreceğini işaret eden bulgular vardır.<sup>85</sup> Geçtiğimiz birkaç yılda emeklilik fonları, 2000'lerin ilk yıllarındaki sermaye piyasasının çöküşünden sonra sürekli olarak iyileşmiş ve çok sağlıklı varlık büyümesi göstermiştir. OECD bölgesindeki toplam emeklilik fon varlığı 2001'de 13.0 trilyon ABD dolarından 2005'te 17.9 trilyon ABD dolarına tırmanmıştır. ABD doları bakımından emeklilik fon varlıklarının yıllık toplam büyüme oranı 2001 ile 2005 arasında % 8.7 olmuştur. Tablo 2.2.'de emeklilik fonlarının toplam yatırımlarının ülkeler bazında ulaştığı boyut gösterilmektedir. OECD ülkeleri içinde en büyük fon emeklilik fonu piyasasına sahip ülke ABD'dir. ABD 9,7 trilyon dolarlık fon büyüklüğü ile yaklaşık olarak OECD emeklilik fonu piyasasının 2 katı büyüklüğe sahiptir. ABD'nin dışında önemli fon büyüklüğe ulaşan diğer OECD ülkeleri İngiltere (1,8 trilyon dolar), Japonya (1 trilyon dolar), Hollanda (0,9 trilyon dolar), Avustralya (0,7 trilyon dolar), Kanada (0,7 trilyon dolar) ve İsviçre'dir (0,5 trilyon dolar). Bu altı ülkenin tüm OECD emeklilik fonu piyasasının sırasıyla %11.3, 6.3, 5.3, 4.2, 4.2 ve 2.8'dir. OECD ülkeleri içinde en küçük fon büyüklüğüne sahip ülke Türkiye'dir. Bunun sebebi elbette Türkiye'de özel emeklilik sisteminin oldukça yeni bir uygulama olmasından kaynaklanmaktadır. Türkiye'de 2004 yılında 1,5 milyar dolar olan toplam fon büyüklüğü 2006 yılında 3,9 milyar dolara ulaşmıştır. 2006 yılı rakamlarına göre OECD ülkeleri arasında fon büyüklüğü bakımından önemli büyüklüğe ulaşan ülkeler arasında Hollanda, Kanada, Avustralya ve İsviçre yer almaktadır. OECD dışındaki ülkeler arasında ise fon büyüklüğü bakımından dikkati çeken ülke Brezilya'dır.

<sup>85</sup> OECD , **Pension Markets In Focus** , Ekim 2006, No:3 s. 4.  
<http://www.oecd.org/dataoecd/21/28/37528620.pdf> , (20.04.2007)

**Tablo 2.2:** Emeklilik Fonlarının Toplam Yatırımları (2004-2006)

OECD ÜLKELERİ	TOPLAM YATIRIMLAR (MİLYON \$)		
	2004	2005	2006
ABD	8,599,308	8,979,361	9,721,120
ALMANYA	104,161	112,587	122,764
AVUSTRALYA	473,142	581,036	687,265
AVUSTURYA	12,882	14,573	15,611
BELÇİKA	14,355	16,549	16,769
ÇEK CUMHURİYETİ	3,884	5,152	6,462
DANİMARKA	75,328	87,032	89,57
FİNLANDİYA	117,055	134,163	149,497
FRANSA	24,849	24,856	25,094
HOLLANDA	659,839	769,986	860,877
İNGİLTERE	1,467,118	1,763,762	1,831,290
İRLANDA	77,447	96,856	110,093
İSPANYA	69,147	81,551	92,527
İSVEÇ	26,373	33,211	36,397
İSVİÇRE	389,497	434,746	462,095
İTALYA	44,351	49,52	55,681
İZLANDA	14,103	19,517	21,672
JAPONYA	892,762	1,047,819	1,020,807
KANADA	477,474	569,216	678,952
KORE	11,516	14,652	25,829
MACARİSTAN	6,989	9,338	10,978
MEKSİKA	42,718	76,409	96,47
NORVEÇ	16,939	20,266	22,874
POLONYA	17,14	26,513	37,964
PORTEKİZ	18,868	23,591	26,581
SLOVAK CUMHURİYETİ	..	293	1,537
TÜRKİYE	1,539	3,245	3,965
YENİ ZELENDA	11,157	12,446	13,120
<b>OECD-DIŞI SEÇİLMİŞ ÜLKELER</b>			
ARJANTİN	18,306	22,565	29,371
BREZİLYA	105,587	137,558	165,937
BULGARİSTAN	503	712	1,025
ESTONYA	213	370	632
GÜNEY AFRİKA	72,123	..	..
İSRAİL	33,051	41,965	47,609
KOLOMBİYA	10,061	16,749	20,605
PERU	7,515	9,777	13,913
TAYLAND	7,594	8,6	10,32
URUGUAY	1,678	2,153	2,586
<b>OECD TOPLAMI</b>	13,670,059	15,008,637	16,243,886
<b>EURO ÜLKELERİ TOPLAMI</b>	1,143,070	1,324,623	1,475,517
<b>OECD-DIŞI SEÇİLMİŞLERİN TOPLAMI</b>	516,724	535,679	616,388
<b>DÜNYA TOPLAMI</b>	14,186,783	15,544,316	16,860,274

Kaynak: OECD , Pension Markets In Focus , Kasım 2007, No:4 s. 7.  
<http://www.oecd.org/dataoecd/46/57/39509002.pdf> (10.12.2007)



Emeklilik fonlarının toplam yatırımlarını gördükten sonra ülkelerin GSYİH'leri içinde ne kadar bir büyüklüğe ulaştığını görmemiz de yarar vardır. Buna göre OECD bölgesinde toplam emeklilik fon varlıkları, 2001'de GSYİH'nin %86,7'sinden az miktarda yükselerek 2005'te %87,6'ya çıkmıştır. Daha önceden ABD doları cinsinden verilen emeklilik fonu varlıklarının büyük miktarda büyüüp genişlemesinin aksine, GSYİH'ye dönük emeklilik fonu varlıklarının oranındaki ufak artış daha çok OECD ülkelerindeki GSYİH'nin değerinde gerçekleşen benzer artıştan dolayı olmuştur. Bu arada, sermaye piyasasının sıkıntılı dönemi sırasında, yani 2001-2002 arası, GSYİH'ye dönük varlıkların oranı % 8.8 düşüş olmuştur. Piyasanın düzelmeye ve/veya iyileşme döneminde, yani 2002-2005 arası, oran bir artış göstererek önceki seviyesine ulaşmıştır. 2001-2002 zamanında, Hollanda emeklilik piyasası % 17.1'lik oranla (GSYİH'nin % 102.6'sından GSYİH'nin % 85.5'e) çok önemli bir şekilde küçülürken, Fransız piyasası %2.7 oranla genişlemiştir (GSYİH'nin % 3.9'undan GSYİH'nin % 6.6'sına) Karşılaştırma amacıyla, GSYİH'ye göre emeklilik varlıklarındaki büyüme oranı 2002 ile 2005 arası 2001 ile 2002 arasında olduğundan daha fazladır. Verilerin mevcut olduğu 27 ülke içersinde, sadece iki ülke GSYİH'ye göre varlıklarda negatif büyüme oranına sahip olmuştur ;Belçika ve Yeni Zelanda. Aynı dönemde, Hollanda ve İzlanda, kendi ekonomilerine göre en büyük emeklilik fon piyasasına sahip olmuşlardır. Tablo 2.3.'de gösterildiği gibi, 2005 yılında, GSYİH'ye göre emeklilik fon varlıklarının oranı sırasıyla % 124.9 ve %123.2 olmuştur ki bunun bir dereceye kadar nedeni, bu ülkelerin gelişmiş finansal ve emeklilik fon piyasasına nazaran küçük ölçekli ekonomilere sahip olmasıdır. Lüksemburg, Türkiye ve Yunanistan'da yelpazenin öteki ucuna bakıldığında, emeklilik fon piyasası, ülke sırasına göre % 0.3, % 0.3 ve % 0 oranlarıyla gelişimin ilk aşamasındaydı.<sup>86</sup> Ayrıca yapılan tahminlere göre emeklilik fonlarının gelecekte daha büyük boyutlara ulaşarak ülke ekonomileri için çok daha önemli bir fon potansiyeli yaratacağı tahmin edilmektedir. Örneğin Hollanda için 2050 yılına ilişkin olarak yapılan öngörülere göre emeklilik fonların varlıklarının GSYİH'ye oranının % 243,7 düzeyine ulaşacağı beklenmektedir.<sup>87</sup>

---

<sup>86</sup> OECD ,**Pension Markets In Focus** , Ekim 2006, No:3 , s. 4.  
<http://www.oecd.org/dataoecd/21/28/37528620.pdf> , ( 20.04.2007)

<sup>87</sup> Dalğar, s. 111.

**Tablo 2.3:** GSYİH'nin Yüzdesi Olarak Emeklilik Fonlarının Yatırımları

OECD ÜLKELERİ	GSYİH'YE ORANI (%)				
	2001	2002	2003	2004	2005
ABD	96,2	84,1	96,2	99,6	98,9
ALMANYA	3,4	3,5	3,6	3,8	3,9
AVUSTRALYA	57,7	58,1	54,4	51,4	58
AVUSTURYA	3,9	3,9	4,2	4,5	4,7
BELÇİKA	5,5	4,9	3,9	4,1	4,2
ÇEK CUMHURİYETİ	2,3	2,8	3,1	3,6	4,1
DANİMARKA	27,2	25,5	27,4	29,8	33,6
FİNLANDİYA	8,2	8	8,3	45,3	66,1
FRANSA	3,9	6,6	7	6	5,8
HOLLANDA	102,6	85,5	101,3	108,7	124,9
İNGİLTERE	72,5	68,9	65,1	68,8	70,1
İRLANDA	44,3	35,1	39,4	42	52,8
İSPANYA	5,8	5,7	6,2	9	9,1
İSVEÇ	8,2	7,6	7,7	12,4	14,5
İSVİÇRE	104,4	96,7	103,6	108,5	117,4
İTALYA	2,3	2,3	2,4	2,6	2,8
İZLANDA	84,7	85,7	99,9	108	123,2
JAPONYA	13,9	14,1	15,3	15,2	18,8
KANADA	53,3	47,8	52,1	48,9	50,4
KORE	..	1,5	1,6	1,7	1,9
MACARİSTAN	4	4,5	5,3	6,9	8,5
MEKSİKA	4,3	5,2	5,8	6,3	7,2
NORVEÇ	4	4	4,6	6,6	6,8
POLONYA	2,5	4	5,5	7	8,7
PORTEKİZ	11,5	11,5	11,8	10,6	12,9
SLOVAK CUMHURİYETİ	..	..	..	..	0,6
TÜRKİYE	..	..	..	0,1	0,3
YENİ ZELENDA	14,7	13	11,3	11,3	11,3
<b>TOPLAM</b>	<b>86,7</b>	<b>75,5</b>	<b>84,8</b>	<b>87,3</b>	<b>87,6</b>

**Kaynak:** OECD , *Pension Markets In Focus* , Ekim 2006, No:3 , s. 4.  
<http://www.oecd.org/dataoecd/21/28/37528620.pdf> , (20.04.2007)

## 2.4.ÖZEL EMEKLİLİK PLÂNLARININ TÜRLERİ

Özel emeklilik sistemlerinin finansmanı “Fonlama Sistemi” adı verilen sistem ile yapılmaktadır. Fonlama sistemi kendi içerisinde özel emeklilik vaatlerinin hesaplanmasında esas alınan ölçütlere göre ikiye ayrılmaktadır: Tanımlanmış katkı plânları ve tanımlanmış fayda plânları.

### 2.4.1.Tanımlanmış Katkı Plânları - (Defined Contribution Plâns)

Bu sistem, her çalışan için plânda bir hesap açarak katılımcı ve işverenlerin bu hesaba prim yatırması ve bu primlerin sağladığı gelirlerin emeklilik döneminde katılımcıya ödenmesi esasına dayanır. Bu yöntemde emeklilikte elde edilecek aylığın tutarı bilinmez. Tutar emeklilik gününde katılımcının hesabındaki bakiyeye dayanır. Ancak yatırım sonuçlarından etkilendiği için emeklilik ödeneği baştan belli değildir. Bu nedenle plânın gelecekteki maliyetinin tahmin edilebilir, faydasının ise tahmin edilemez olduğu söylenebilir.<sup>88</sup> Tanımlanmış katkı plânlarının sağladığı emeklilik maaşının fon varlıklarının düzeyine bağlı olması, yatırımlardan elde edilen getiri düzeyinin çalışanlar açısından taşıdığı önemi arttırmaktadır. Getiri düzeyinin öneminden dolayı, çalışanların emeklilik tasarruflarının menkul kıymet piyasalarına volatilitesine olan hassasiyeti artırmıştır.<sup>89</sup>

Eskiden tanımlanmış fayda plânlarının egemen olduğu Birleşik Devletler’deki özel emeklilik yapısı, bugünlerde tanımlanmış katkı ve tanımlanmış fayda plânları arasından bölünmüştür. Tanımlanmış katkı plânlarındaki varlık birikimi, katılımcının katkı tarzına ve finansal piyasa getirilerine bağlıyken, tanımlanmış fayda plânları içerisindeki birikim, katılımcının işgücü piyasası deneyimine ve plân parametrelerine duyarlıdır. Tanımlanmış katkı plânlarının büyümesi, işçilere emeklilik varlıklarını idare etmeleri için yeni sorumluluklar vermiş ve emeklilik varlık birikimini, çalışanın katkı paylarının ve varlık tahsis/ayırma kararlarının bir işlevi/fonksiyonu yapmıştır.<sup>90</sup>

---

<sup>88</sup> Ender Yusuf Kahya , “Özel Emeklilik Sistemleri ve Belirlenmiş Katkı Modeli ile Risk-Getiri , Katkı-Ödeme Ölçümlemesi için Oluşturulan Emeklilik Yatırım Fonu Uygulaması , (Yayımlanmamış Doktora Tezi , Marmara Üniversitesi BSE , 2004) , s. 16.

<sup>89</sup> Çağatay Ergenekon , **Özel Emeklilik Fonları : Şili Örneğinden Alınacak Dersler** , İMKB Yayınları , 1998, s. 11-12.

<sup>90</sup> James Poterba “Defined Contributions, Defined Benefit Plans and Accumulation of Retirement Wealth” [www.nber.org/papers/w12597](http://www.nber.org/papers/w12597) , 2006 , s. 1.

## 2.4.2. Tanımlanmış Fayda Plânları - (Defined Benefit Plans)

Tanımlanmış fayda sağlamayı amaçlayan fayda esaslı emeklilik programları, yapılacak harcamalara göre tesis edilmekte ve bu doğrultuda sadece varlıklarla dolaylı olarak bağlantı kurmaktadır. Tanımlanmış fayda plânları, yatırım ve ölüm riski, herhangi bir kaynak yetersizliğinden sorumlu olan ve işçinin ne kadar yaşadığına bakmaksızın maaş ödemesini garanti eden işveren tarafından üstlenilmektedir. Yani, tanımlanmış fayda plânlarında yer alan fayda sözü genelde, yazılı garantiyi yerine getirecek bir işveren gerektirmektedir.<sup>91</sup>

Tanımlanmış fayda plânlarında, fona yapılan katkıların tutarı ile sağlanan emeklilik gelirleri arasındaki ilişki, aktüeryal (nimet-külfet) hesaplar yoluyla izlenir ve gerekli görüldüğünde katkı paylarında ya da maaşlarda değişiklik yapılarak sistem revize edilir. Revizyon yapılmaması hâlinde, fonun yükümlülüklerini karşılayamaması veya tersine emeklilere kısıtlı bir maaş ödenirken fonun aşırı zenginleşerek büyümesi gibi durumlar ortaya çıkabilir.<sup>92</sup> Tanımlanmış katkı ile tanımlanmış fayda plânlarını birbirinden ayıran en önemli özellik işgörenlerin cari sosyal güvenlik katkılarının boyutu ile aynı işgörenlerin gelecekteki sosyal güvenlik faydalarının boyutu arasındaki ilişkidir.<sup>93</sup>

**Tablo 2.4:** Fayda ve Katkı Esaslı Emeklilik Programlarının Kıyaslanması

FAYDA ESASLI EMEKLİLİK	KATKI ESASLI EMEKLİLİK
Önceden belirlenmiş bir fayda sunar	Ödenecek faydaya ilişkin bir taahhüt sunmaz
Fayda miktarı ile katkı miktarı arasında doğru orantı yoktur	Fayda miktarı ile katkı miktarı arasında doğru orantı vardır
Fonlama riski işveren üzerindedir	Fonlama riski çalışan üzerindedir
Aktüeryal fazla verildiğinde işveren katkısı azaltılır, aktüeryal açık oluştuğunda işveren katkısı artırılır	Çalışan ödediği katkı payları sonucunda oluşan fonun miktarından bireysel olarak sorumludur
Yüksek enflasyon ve belirsizliğin hakim olduğu koşullara daha uygundur	Enflasyonun olmadığı ve istikrarın hakim olduğu koşullara daha uygundur
Dağıtım yönteminde kolaylıkla uygulanabilir	Fon yönteminde kolaylıkla uygulanabilir
Sosyal sigortalarda daha yaygın olarak kullanılır	Özel sigortalarda daha yaygın olarak kullanılır

**Kaynak:** Uğur Suat , **Sosyal Güvenlik Sisteminde Özel Emeklilik Programlarının Yeri ve Gelişimi** Türkiye İşveren Sendikaları Konfederasyonu Yayınları , No:244 , 2004

<sup>91</sup> Uğur, s. 98.

<sup>92</sup> Akgeyik, s. 51.

<sup>93</sup> Saadet Tantan , **Sosyal Güvenlik Kapsamında Emeklilik Sisteminde Reform Arayışları ve Özel Emeklilik Fonları** , Beta Yayınevi , 1.Baskı , 2001 , s. 9.

## **2.5.ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMLERİNİN MAKRO EKONOMİK ETKİLERİ**

Sosyal güvenlik sistemine destek olması ve çalışanlara ikinci bir emeklilik geliri sağlaması amacı ile kurulan özel emeklilik sistemlerinin kuruluş amacının yanı sıra makro ekonomik etkileri, tasarrufların artması, finans piyasalarının gelişimi, özelleştirme sürecine etkisi, emek piyasalarına etkisi olarak gerçekleşmektedir.

### **2.5.1.Tasarrufların Artırılması**

Emeklilik dönemleri için tasarrufta bulunan bireyler, özel emeklilik fonlarıyla, mikro bazda kendi ekonomik çıkarları ve gelecekları için hareket ederken, makro ekonomik bazda özel tasarrufların ve/veya ulusal tasarruf düzeyinin artması katkıda bulunmaktadır. Özel emeklilik fonlarının bir ülkede özel tasarrufları artması çeşitli safhalarda gerçekleşmektedir:<sup>94</sup>

1.Bireysel hesaplarda emeklilik tasarruflarının birikmeye başlamasından sonra, emeklilik dönemi için tasarruf yapılmasının gerektiğine ilişkin bireylerin farkındalığı artmaktadır.

2.Emeklilik fonu varlıklarının yüksek getiri elde etmesi bireyleri daha fazla tasarruf yapmaya teşvik etmektedir.

3.Özel emeklilik fonları tüm çalışanlara zorunlu tutulması durumunda, bireylerin erken yaşlardan itibaren emeklilik için tasarruf yapma disiplinine girmelerini sağlamaktadır.

4.Dağıtım sisteminden fonlama sistemine geçişin vergilerin arttırılması suretiyle finanse edilmesi hâlinde bireylerin tüketim seviyeleri düşmektedir.

5.Reform sonrası artan büyüme hızı kişi başına geliri arttırmak suretiyle zorunlu harcamaların gelir içerisindeki payını düşürerek insanların tasarruf kabiliyetini arttırmaktadır.

---

<sup>94</sup> Ergenekon, s. 27-28.

Sermaye birikimi sağlayan dñzenli ve uzun sñreli tasarruflar arttıkça ekonomide bñyñme kaydedilir. Artan tasarruflar yatırım araçlarına (sermaye piyasalarında) yönlendirilmekte bu yatırımlar ekonomiye canlılık getirmekte, daha fazla yatırım yapılmasını sağlamakta ve ekonomide bir bñyñme etkisi yapmakta bunun bireylere doğal sonucu her jenerasyonun kendisinden önceki jenerasyondan daha fazla gelir elde etmesini sağlamakta bu durum daha fazla tasarruf edilmesini sağlamakta tasarruflar artmaktadır. Özel emeklilik programlarının yaratacağı tasarruf artışı sistemin ilk emeklilerini vermesine kadar devam edecektir. Özel emeklilik sistemini belirli bir finansal olgunluğa ulaşıp ilk emeklilerini verdiği aşamaya kadar özel emeklilik fonları sermaye piyasalarında net alıcı pozisyonundadır ve bu durumda sermaye piyasalarını ciddi derecede geliştirecektir.

Bireysel emeklilik fonlarının toplam tasarruflar üzerinde etkili olmasının sebeplerinin başında bu sistem için uygulanan vergi teşvikleri gelmektedir. Kişiler bireysel emeklilik fonlarında elde ettikleri getiriler için emeklilik dönemine kadar herhangi bir vergi ödemezken, diğer yatırımları için elde ettikleri getiri oranına göre vergi ödeyeceklerdir. Daha yüksek getiri beklentisi kişilerin tasarruf eğilimini arttırmalarına sebep olmaktadır. Tasarruf seviyesini düşük tutmak kişilerin emeklilikte hedefledikleri tüketim seviyesi için yeterli olsa bile, vergi teşvikleri ile beraber daha yüksek getiri sağlamak ve emeklilikte tüketim seviyesini daha yükseklerle çekmek için kişiler daha fazla tasarruf yapmaya yönelirler.<sup>95</sup>

### **2.5.2.Finansal Piyasaların Gelişimi**

Millî gelirin büyümesi ile finansal piyasaların gelişmesi arasında doğrudan bir ilişki bulunmaktadır. Finansal hayatın birçok sahasını etkileyen ekonomik büyüme ile sermaye piyasalarının derinleşmesi, piyasa endekslerinin ve kapitalizasyonunun gelişimi arasında yüksek bir korelasyon bulunmaktadır. Sermaye piyasası içerisinde özellikle hisse senedi piyasası etkinleşip derinleştikçe, özel sektörün finansmanına yönelik imkânların artması, riskin dağıtılmasına katkıda bulunup, uzun vadede yüksek getirili projelere finansman sağlanmasında ve ekonomik büyüme üzerinde uyarıcı etki

---

<sup>95</sup> İdil Özlem Koç ve Mehmet Özgür Yavru , “Bireysel Emeklilik Sistemlerinin Sermaye Piyasalarına Etkileri , Türkiye Üzerine Bir Uygulama” ,TSRŞB , 2004, s. 5.

yapmaktadır.<sup>96</sup> Emeklilik fonları, sermaye piyasalarında finansal yeniliklerin meydana gelmesi ve sermaye piyasalarının modernizasyonu için önemli bir kaynaktır. Emeklilik fonlarının büyüklüğü ve sosyal güvenlik içerisindeki önemi arttıkça, bu fonlar yeni finansal araçlara ihtiyaç duyacaktır. Emeklilik fonlarının sermaye piyasalarına bir başka katkısı da, menkul kıymetlere sabit bir talep yaratması sonucunda, piyasada likidite ve istikrar sağlayarak, yatırımcılar için işlem maliyetlerini düşürmeleri olacaktır. Tüm bunların bir sonucu olarak kısa vadeli stratejik amaçlı alım satım işlemleri, yerini büyük ölçüde uzun vadede getiri elde etme amacına yönelik kurumsal yatırımlara bırakacaktır.<sup>97</sup> Özel emeklilik sisteminde oluşturulan fonların değişik yatırım alanlarında değerlendirilmesi, özellikle de sermaye piyasası araçlarına plase edilmesi bu sistemde yaratılan fonların sermaye piyasalarının gelişimindeki önemini artırmaktadır. Özel emeklilik fonlarının sermaye piyasası üzerine etkisi aşağıdaki başlıklar itibariyle verilmiştir;<sup>98</sup>

**Kaynak Dağılımında Etkinlik:** Emeklilik fonlarının uygulamaya alınmasının, bir ülkedeki sermaye piyasası üzerindeki en önemli etkisi, kaynak tahsisinin optimizasyonu alanında görülmektedir. Hesap sahiplerinin tasarruflarını belli koşullar altında bir emeklilik şirketinden diğerine transfer edebildiği serbest rekabet ortamında pazar paylarını genişletmek ya da korumak isteyen şirketler en iyi risk-getiri kombinasyonunu taşıyan finansal alanlara yönelmektedir. Veri risk koşulları altında getiri maksimizasyonu sağlamayı hedefleyen bu çabalar sonucunda, atıl alanlardaki plasmanların genişlemeye açık sektörlerle, büyüme potansiyeline sahip şirketlere ve uzun vadede karlılığı yüksek projelere yönelmesi, hem fon arzeden emeklilik fonlarının, hem de fon gereksinim duyan kesimlerin elde ettiği faydayı artırmaktadır.

**Proje Finansmanı:** Verimli alanlarda değerlendirilmek istenen emeklilik fonları, uzun vadede getirisi yüksek, büyük montanlı projelerin finansmanı için ideal bir kaynak teşkil etmektedir. Ciddi kaynak gerektiren baraj, santral, köprü, otoyol, tünel gibi ciddi altyapı projeleri, emeklilik fonlarının sunduğu güçlü ve güvenilir finansman desteğiyle

---

<sup>96</sup> A.Bülent Sabuncu ,“Türkiye’de Sosyal Güvenlik Sorununa Çözüm Getirecek ve Sermaye Piyasalarının Gelişimini Uyaracak Bir Öneri Olarak Özel Emeklilik Fonları” , (Yayımlanmamış Doktora Tezi , İstanbul Üniversitesi SBE , 2001) , s. 102.

<sup>97</sup> Doğan Cansızlar , “Bireysel Emeklilik Sistemi ve Sermaye Piyasaları” , **İşveren Dergisi**, Cilt 82,Sayı:3

<sup>98</sup> Demirci, s. 265-266.

kısa sürede neticelendirilerek, finansör konumundaki emeklilik fonunun orta-uzun vadede rantabilitesini artırmaktadır.

**Birincil ve İkincil Piyasalarda Derinlik, Etkinlik, Verimlilik:** Emeklilik varlıklarının piyasa değeri borsada belirlenen menkul kıymetlere yatırım yapmaları, bu kıymetlerin işlem gördüğü borsaların işlem hacminin katlanarak büyümesine yol açmaktadır.

Birincil piyasalar 30-40 yıl süreyle net kaynak girişi sağlayan emeklilik fonu plasmanlarının izleyen yıllardaki olgunluk devresinde de piyasalarda kalacak olması, derinliğin, etkinliğin ve verimliliğin sağlanmasında başka hiçbir kurumsal yatırımcının başaramayacağı bir etki yaratmaktadır.

**Risk-Getiri Koşullarında Normalleşme:** Sermaye piyasalarında arz ve talebin yeterli derinliğe ulaşması, doğal olarak piyasalarda işlem gören menkul kıymetlerinin gerçek değerlerine erişmesini sağlamaktadır. Sığ piyasalara özgü aşırı değerlenmiş ve/veya değerini bulmamış finansal araçların serbest piyasa koşullarında tespit edilen değerlerde işlem görmesi, piyasalarda rasyonelliğin hakim olmasına imkân tanımaktadır.

**Finansal Hizmet Alanlarında Genişleme:** Özel emeklilik uygulamalarının yaygınlıkla kullanıldığı ülkelerde, fon varlıklarını idare eden portföy yönetim şirketleri, özellikle belirli fayda fonları dizayn ve takip eden aktüerler, defter ve kayıtların yasalara uygunluğunu sağlayan muhasebeciler ile bunların denetimini yapan denetçiler, çeşitli alanlarda danışmanlık hizmeti veren danışmanlar, hukukî ihtilafların çözümünde uzmanlaşmış avukatlar ve bilgi işlem yazılım şirketleri başta olmak üzere birçok kişi ve kuruluş görev almaktadır. Emeklilik fonlarındaki varlıklar arttıkça bu alandaki hizmetlerin yaygınlaşması beklenmelidir.

**Menkul Kıymetleştirme ve Yeni Finansal Ürünler:** Emeklilik fonu portföyleri büyüdükçe ortaya çıkan yatırım ve çeşitlendirme ihtiyacı, fon arzını da artıracaktır. Emeklilik fonları gibi profesyonel kurumsal yatırımcıların fon arzettiği piyasalarda, mevcut ekonomik birimlerin halka açılması, atıl finansal kapasitelerin menkul kıymetleştirilmesi, türev ürünlerin yaratılması gibi finansal yenilikler hızlı bir gelişim göstermektedir.



Ülkelerin ekonomik gelişmelerine bakıldığında, sürdürülebilir ekonomik kalkınmanın ülkenin tasarruf eğiliminin artması ve uzun vadeli fonlarının oluşması ile yakından ilintili olduğu görülmektedir. Bir çok ülkede, özel emeklilik sistemlerinde toplanan fonlar o ülkelerin bankacılık sektörlerinde toplam mevduatlardan çok daha fazladır. Kurumsal yatırımcı olarak emeklilik fonları mali piyasalarda oldukça aktif rol oynamaktadırlar. Ülkemizde de bireysel emeklilik sistemi ile yaratılacak fonların artması, mali sistemde önemli değişimleri de beraberinde getirecektir. Bu fonlar, ülkemizde zaman zaman kısa vadeli spekülasyon sermaye hareketleri sonucu ortaya çıkan finansal krizleri engelleyecek veya en azından krizin derinliğini azaltacak bir etki yaratacaktır.<sup>99</sup>

### 2.5.3.Özelleştirme Sürecine Etkisi

Özel emeklilik sistemleri kamu iktisadî kuruluşlarının özelleştirilmesi sürecinde bu kuruluşlara ait, ihraç edilen menkul kıymetlere yüksek montanlı yatırım yapabilme gücüne sahiptir. Özelleştirme kapsamındaki şirketlerin öz yatırımcılar tarafından satın alınması ulusal ekonomi açısından önem arz eden hassas bir konudur. Öz yatırımcı olarak özel emeklilik programları tarafından, satışa çıkarılmış olan kamu iktisadî teşekküllerinin satın alınması, hem yerel alıcı sağlanmasını hem de programlar açısından kısa sürede tasarrufların fonlanmasını sağlamaktadır.

Özelleştirilen kuruluşların hisse senetlerinin değerinin yatırım kriterleri açısından uygun olup olmadığını tespit etmek için emeklilik fonları tarafından yaptırılan değer tespit analizleri özelleştirme işlemlerinin optimum değerler üzerinden gerçekleşmesine de katkıda bulunmaktadır. Bu husus özelleştirme işlemlerinde şeffaflığın sağlanabilmesi açısından da büyük önem taşımaktadır.<sup>100</sup>

Özel emeklilik sistemlerinin özelleştirmeye katkıları üç şekilde olmaktadır:<sup>101</sup>

---

<sup>99</sup> Namık Dağalp , “Bireysel Emeklilik Sistemi : Son Gelişmeler ve Beklentiler” , **Banka , Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi** , 5 Nisan 2002 , s. 2.

<sup>100</sup> Sabuncu , s. 103.

<sup>101</sup> Yapı Kredi Emeklilik , **Bireysel Emeklilik Sistemi Eğitim Kitabı** , 2004 , s. 76.

- 1.Özelleştirme sürecinde satın alma talebinde bulunmak kaydıyla talebi artırmak.
- 2.Özel emeklilik programları, özelleştirilecek kurumlara talip olmadan önce, kurumların hisse senetlerinin değer tespit analizleri yardımıyla, kendi yatırım kriterleri için uygun olup olmadığını inceler ve yapılan bu çalışmalar özelleştirme işlemlerinin en verimli olduğu değerler üzerinden gerçekleşmesine katkıda bulunur.
- 3.Yukarıdaki maddede belirtilen özellik aynı zamanda özelleştirme faaliyetinin şeffaflığını da sağlamış ve onaylamış olur.

#### **2.5.4.Emek Piyasasına Etkisi**

Özel emeklilik programları ile çalışan kitleler sermaye piyasalarında yaptıkları yatırımlar sayesinde sermaye mülkiyetine sahip olmakta ve böylece sermaye mülkiyetinin geniş toplum kesimlerine yayılması sağlanmaktadır.<sup>102</sup> Yine bu programlar yardımıyla, çalışan ve emekliler menfi olarak sahip olamayacakları ölçüde çeşitlenmiş bir yatırım portföyünden tasarrufları oranında pay almaktadırlar. Bu programlar sayesinde çalışanlar ekonominin işleyiş mekanizmasından daha fazla dahil olmaktadır. Böylelikle, ülkede çalışma alanında uzlaşma ve iş branşını sağlamak kaydıyla ana görevi olan tasarruf sağlamanın çok daha ötesinde bir görevi yerine getirmektedir. Genel olarak emeklilik programları, şirketlerin veya kurumların personel politikalarının ayrılmaz bir parçası olarak kabul görmekte ve iş verenler çalışan sadakatini sağlamak için maaşın yanında bir de emeklilik hakkı sunmaktadırlar. Bu insan kaynakları stratejisi çalışanın kurum kimliğini benimsemesini ve daha yüksek bir motivasyonla daha yüksek bir performans sergileyerek çalışmasını sağlamakta, bu da şirketlerin başarı ve gelirlerini olumlu etkilemektedir. Bunların yanı sıra özel emeklilik sistemleri kuruldukları gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde, gerek kurulacak olan emeklilik şirketleri, gerekse oluşturulacak satış kanalları itibarıyla yeni bir istihdam alanı yaratması bakımından da emek piyasaları ve ekonomi için önemli bir alan olmaktadır.<sup>103</sup>

---

<sup>102</sup> Yves Guerard ve Glenn Jenkins , “Building Private Pension Systems : Center for Economic Growth” **Harvard Institute for International Development** , 1993 , s. 6-7.

<sup>103</sup> Yapı Kredi Emeklilik, s. 76.

## 2.6.ÖZEL EMEKLİLİK FONLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

Özel emeklilik programlarının gelişmesinde rol oynayan temel faktör; programa yapılan katkıların, emeklilik fonu varlıklarının yatırım gelirlerinin ve emeklilik dönemindeki ödemelerin vergilendirme usulünde odaklanmaktadır. Gelişmiş ülkelerde uygulanan vergi teşvikleri sonucunda, emeklilik fonlarında biriken tasarruflar, orta gelir grubundaki çalışanlar için gayrimenkul sahibi olmaktan sonra gelen en önemli tasarruf alanı hâline gelmiştir. Dünya ülkelerinin büyük bölümünde emeklilik programına yapılan prim ödemeleri ve fon portföyünün yatırım gelirleri ile sermaye kazançları belirli bir düzeye kadar ya da tamamen vergiden istisna tutulmaktadır.<sup>104</sup>

Özel emeklilik fonlarının vergilendirilmesi üç aşamada gerçekleşmektedir. Bu aşamalar; emeklilik fonuna işverenler ve/veya çalışanlar tarafından ödenen primlerin vergilendirilmesi (katılım aşaması), emeklilik fonunun yatırımlarından elde ettiği sermaye kazancının vergilendirilmesi (yatırım aşaması) ile emeklilik fonu katılımcılarına yapılan son ödemelerin (ödeme aşaması) vergilendirilmesidir.<sup>105</sup> Aşağıdaki tablo 2.5.'de çeşitli ülkelerde özel emeklilik fonlarının vergilendirme yöntemlerine ilişkin bilgiler yer almaktadır.

**Tablo 2.5:** Ülkelerin Özel Emeklilik Fonlarının Vergilendirme Yöntemleri

	Emeklilik Fonuna Yatırılan Primler Üzerine Vergi	Yatırım Gelirleri Üzerinde Vergi	Geri Ödemede Vergi
ABD	Yok	Yok	Var
İngiltere	Yok	Yok	Var
Almanya	Var	Yok	Var
Japonya	Yok	Var	Var
Kanada	Yok	Yok	Var
Hollanda	Yok	Yok	Var
İsveç	Yok	Var	Var
Danimarka	Yok	Var	Var
İsviçre	Yok	Yok	Var
Avusturya	Var	Var	Var
Fransa	Yok	Yok	Var
Türkiye*	Yok	Yok	Var
Yeni Zelenda	Var	Var	Yok

**Kaynak :** Davis E.P. , Pension Funds : Retirement –Income Security and Capital Markets An International Perspective, Clarendon Press , Oxford ,1995 , \*EGM, BES Gelişim Raporu , 2005

<sup>104</sup> Ergenekon, s. 64.

<sup>105</sup> Erol, s. 164.

Tablo 2.5.'de görüldüğü üzere ABD, İngiltere, Kanada, Hollanda, İsviçre ve Fransa'da emeklilik fonuna yatırılan primlerin ve emeklilik fonu yatırım gelirleri üzerinde vergi yükünün bulunmadığı, sadece emeklilik ödemelerinin vergiye tabi olduğu görülmektedir. Avusturya'da ise primlerin, yatırım gelirlerinin ve emeklilik ödemelerinin tamamının vergilendirilirken, Almanya'da katkı paylarının ve emeklilik ödemelerinin vergilendirildiği görülmektedir. Özel emeklilik fonlarında uygulanan ayrıcalıklı vergi rejiminin temelinde amaçlanan, harcamaların vergilendirilmesi, tasarrufların ise vergi kapsamı dışında tutulması olmalıdır. Bu kapsamda tasarruf edilen ve tasarrufların yatırımlara yönlendirilmesinde elde edilen gelirin emeklilik dönemine kadar vergilendirilmemesi, dünyada da yaygın olarak uygulandığı dikkate alındığında, en uygun vergi düzenlemesi olarak görünmektedir. Ayrıca emeklilik döneminde elde edilen gelir düzeyi, çalışma döneminde elde edilen gelir düzeyinden düşük olacağı için, vergilendirmenin bireylerin marjinal vergi diliminin gerilediği emeklilik ödemelerinin yapıldığı aşamada gerçekleşmesi, bireyler açısından özel emeklilik fonlarını daha cazip kılacaktır. Ayrıca çalışanların emeklilik dönemlerinin başlangıcına kadar bu tasarrufların vergilendirilmemesi emeklilik fonlarının vergisiz getirilerle hızlı bir büyüme göstermelerine olanak sağlayacaktır. Devlet ise dönem başında vergi ertelemesi sağladığı primi emeklilik aşamasında vergilendirerek işlenmiş faiz ve temettü gelirleriyle birlikte daha yüksek düzeyde vergi geliri elde edebilecektir.<sup>106</sup>

Sisteme ödenen katkıların ve söz konusu katkıların yatırım gelirlerinin vergiye tabi tutulması emekliliğe yönelik tasarrufları dolayısıyla da sisteme katılımı olumsuz yönde etkileyebilir. Yeni Zelanda'da 1987 yılında emeklilik fonuna yapılan ödemelerin ve fonun yatırım gelirlerinin vergilendirilip, emekli aylıklarının vergiden muaf tutulduğu bir sisteme geçilmiş, uzun vadeli tasarrufta bulunmayı teşvik etmeyen ve hatta caydırıcı nitelikte olan bu model bireyleri tüketime, işverenleri de emeklilik fonlarını kapatmaya ya da sınırlamaya yöneltmiştir. Bu ülkede yaşanan deneyim, özel emeklilik fonları mali tedbirlerle desteklenmediğinde, çalışanların ve işverenlerin uzun vadeli tasarruf eğilimlerinin değişmekte olduğunun açık bir örneğini teşkil etmektedir.<sup>107</sup>

---

<sup>106</sup> Derelioğlu, s. 28.

<sup>107</sup> Demirci, s. 256.

## 2.7.ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMLERİ İLE İLGİLİ FAALİYET GÖSTEREN ULUSLARARASI KURULUŞLAR

### 2.7.1.Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD)

OECD son yıllarda, özellikle 1998'de yayımladığı “Yaşlı Toplumlardaki Refah Düzeyini Devam Ettirmek” adlı kitaptan sonra, üye ülkeleri kapsayan emeklilik poliçe sistemleri üzerine çalışan kuruluşlar içinde lider konuma gelmiştir. Bu tarihten itibaren bu kuruluş, özel emeklilik sisteminin gittikçe büyüyen öneminden kaynaklanan düzenleme ve poliçe sistemleri ile ilgili çabalar konusuna odaklanmıştır. Bu özel emeklilik kuruluşları, emeklilik geliri sağlayan işveren, finansal kuruluşlar ve pazarlara bağlı olan zorunlu ve gönüllü programlardır. Araştırma ve poliçe analizleri, özel emeklilik içinde yer alan “Çalışma Grubu” tarafından sağlanmaktadır. Bu kurum, kapsam ve içeriği eşsiz olan uluslararası bir forum yaratmak için denetleme ve düzenleme yetkililerini, akademisyenleri ve özel sektör sorumlularını bir araya getirir. Görevi; üyelerinin haklarını ve çıkarlarını koruyup, emeklilik plânlarının ve emeklilik fonlarının finansal güvenliğini sağlayan ülkelerin, denetleme ve düzenleme sisteminin gelişmesine yardımcı olmaktır.<sup>108</sup>

Çalışma Grubu bu görevi; standart düzenlemeler ile istatistiksel aktiviteler doğrultusunda yerine getirir. Düzenleyiciler ve poliçe hazırlayanlar arasında düzenli bir diyalog sağlamanın yanı sıra özel emeklilik alanındaki reformları inceleyen ve bunlara rehber oluşturan son derece modern bir analiz sunar. Hükümetlerin emeklilik sistemlerini daha etkin hâle getirebilmek ve sürekli yaşlanan nüfusa kalıcı ve yeterli bir koruma sağlayabilmek amacıyla ihtiyacı olan nitelikler için, Çalışma Grubu hatırı sayılır veri toplama çalışması, poliçe analizleri yapmakta ve bunlara rehberlik sağlamaktadır. Özel emekliliğin tanımı ve OECD sınıflandırmasına dayalı bir istatistiksel projeye, global emeklilik istatistiklerini ve göstergelerini sistematik bir şekilde incelenmesi için analitik bir veritabanı geliştirmektedir. Birincil kaynaklardan toplanmış olan ulusal emeklilik verilerinin geniş kapsamlı sistemi, emeklilik sektörünün ölçülmesi ve gözlemlenmesi için çok değerli bir araç oluşturacaktır.

---

<sup>108</sup> OECD , *Private Pensions Private Pensions OECD Classification And Glossary* , 2005 , s. 34-35.

Bu da OECD ülkeleri ve OECD dışı ülkelerde, emeklilik sistemiyle ilgili günümüze kadar gelen istatistik ve göstergeler doğrultusunda uluslararası kıyaslamalar yapmaya müsaade edecektir. Çalışma Grubu, Sigorta ve Özel Emeklilik Komitesi ve Finansal Pazar komitesi gibi diğer OECD guruplarının aktivitelerinden de yarar sağlar ve IOPS ve özel emeklilik sistemine ilgisi olan diğer uluslararası kurumlarla yakın işbirliği yapar. OECD'nin özel emeklilik sistemi üzerine yaptığı çalışmalardan beklenen şey; ülke vatandaşlarının emeklilikteki gelirlerini daha da arttırmak ve ülkelere emeklilik reformları konusunda hız kazandırmaktır.

### **2.7.2.Uluslararası Özel Emeklilik Düzenleyici ve Denetleyicileri Kuruluşları(IOPS)**

Uluslararası Özel Emeklilik Düzenleyici ve Denetleyicileri Kuruluşları Teşkilâtı (International Organisation of Pension Supervisors – IOPS) özel emeklilik sistemlerinin denetimi ile ilgili kuruluşları bir araya getiren, çeşitli ülkelerden 40'ın üzerinde üyesi bulunan uluslararası bağımsız bir teşkilattır. Teşkilata, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı ile birlikte Emeklilik Gözetim Merkezi (Şubat 2004) de üyedir.<sup>109</sup>

IOPS'un ana hedefi, özel emeklilik sistemlerinin denetiminde kalite ve etkinliği artırmak, böylece sistemlerin gelişim ve operasyonel verimliliklerini geliştirerek mümkün olduğunca çok ülkenin güvenli emeklilik geliri kaynağı oluşturmasını sağlamaktır. Farklı özel emeklilik sistemlerini de dikkate alarak emeklilik sistemleri denetimi ve bu sistemlerin denetimi ile ilgili düzenleyici konular hakkında standart belirleyici bir teşkilat olarak hizmet sunmak, emeklilik denetimi konusunda uluslararası işbirliğini teşvik etmek ve denetleyiciler, politikacılar, araştırmacılar ve özel sektör temsilcilerinin dahil olduğu diğer ilgili gruplar arasında teması sağlamak, konuyla ilgili politika diyalogu ve bilgi alışverişi için dünya çapında forum oluşturmak, diğer uluslararası kuruluşların bu alandaki çalışmalarına katılmak, istatistiksel bilgi toplama ve analizler için ortak faaliyetlerde bulunmak, araştırmaların dağıtım ve iletişimini ve ilgili uluslararası kuruluşlarla bilgi toplama işbirliğini teşvik etmek, yürütmek ve kolaylaştırmak IOPS'un önemli amaçlarındanındır.

---

<sup>109</sup> EGM , <http://www.egm.org.tr/IOPS.asp> , ( 20.03.2007)

### 2.7.3.Dünya Bankası

1990'lı yıllarda dünyanın çeşitli ülkelerinde sosyal güvenlik sistemlerinin özelleştirilmesinin arkasındaki önde gelen güç Dünya Bankası olmuştur. Dünya Bankasının sosyal güvenlik sistemlerine ilişkin politikalarının temelini, bu sistemlerin sürdürülemez olduğu tezi oluşturmaktadır. 20. yüzyılda dünyanın pek çok ülkesinde özellikle yaşlılar ve özürllüer arasında yoksulluğun ortadan kaldırılması yolunda büyük ilerlemeler sağlayan sosyal güvenlik sistemleri neden 90'lı yıllarda birdenbire sürdürülemez hâle gelmiştir? Dünya Bankasının buna verdiği temel cevap nüfusun yaşlanmasıdır. Dünya Bankasınca 1994 yılında yayınlanan **“Yaşlılık Krizinden Kaçınmak”** başlıklı raporu temel tez olarak bu yaklaşımı işlemektedir. Dünya Bankası'na göre toplumsal zenginlik arttıkça ve tıbbi teknoloji ilerledikçe insanlar daha uzun yaşıyor olmuşturlardır. Eğer sosyal güvenlik sistemleri değiştirilmezse, bu uzun yaşayan nüfusun yükünü ne bu sistemler ne de ulusal ekonomiler çekebilecektir.<sup>110</sup> Raporun üzerinde durduğu temel nokta, emeklilik sistemlerinin hem makroekonomik dengeleri bozmadan büyümeyi artırması hem de geniş bir sosyal koruma ağı yaratması gerektiğiydi.<sup>111</sup>

**Dünya Bankası'nın, emeklilik sistemleri reformu ile ilgili dört önemli kaygı ve endişeleri vardır;**<sup>112</sup>

- Kısa vadeli finansman ve uzun vadeli finansal kapasite,
- Ekonomik büyümeye etkileri,
- Yeterlilik ve diğer dağılımsal meseleler,
- Siyasî risk,

■ **Kısa vadeli finansal/mali kaygı ve endişeler:** Dağıtım Modeli (pay as you go-PAYG) ya da fonlanmayan plânlara sahip bir çok ülke, bir takım genel vergi veya kamu/devlet borcu kombinasyonu ile karşılanıp kapsanan, cari dönem bütçe açığı ile karşı karşıyadır. Ancak dengeli emeklilik plânları bile, yüksek katkı payı

<sup>110</sup> Seyhan Erdoğan , "Türkiye'de Emeklilik Sisteminde Değişim", **Kamu Yönetimi Dünyası**, Yıl:6 , 2005 , Sayı 23

<sup>111</sup> Emin Alper ,“Emeklilik Reformları: Dünya Bankası , Avrupa Birliği ve Türkiye” , **B.Ü.Sosyal Politika Forumu** , 2005 , s. 3.

<sup>112</sup> Robert Holzmann , “The Worldbank Approach to Pension Reform” , **World Bank Social Discussion Paper** , No:9807, 1999 , s. 5-6.

gerekliliklerinin genel devlet hazinesini/gelirlerini, gelir vergisi ya da uzun vadeli yatırımlar için kullanılması daha iyi olacak borç kapasitesini emmesi gibi durumlarda sıkıştırdığı zamanlarda mali problemler yaratmaktadır. Her iki etki de (yüksek katkı ve vergiler ya da mevcut tüketim için artan borç) bir ülkenin büyümesine ve istihdam beklenti/ihtimallerine zarar verebilir.

■**Uzun vadeli finansal/mali kaygı ve endişeler:** Çoğu banka müşterilerinin ülkeleri, düşük doğum oranı ve yükselen yaşam beklentisi ihtimal ve tahminleri ile boğuşup mücadele eden finanse edilmemiş emeklilik plânlarına sahiptir. Bu gidişat ve eğilim dünya çapında böyledir. Endüstrileşmiş ülkelerde, bu eğilim ve gidişat zaten yüksek olan yaşlı bağımlılık oranlarında daha ileri ve belirgin yükselişlere yol açacaktır. Ancak diğer ülkeler de (Lâtin Amerika, Doğu Avrupa, Orta Asya) 65 ve üzeri yaşındaki nüfus oranının 15 ile 64 yaş arası nüfus oranında, günümüz ile 2050 arasında çoğu kez kabaca ikiye katlanarak, aşırı bir artış yaşanacağını tahmin etmektedir.

■**Ekonomik Kaygı ve Endişeler:** Gelişmiş ve gelişen ülkelerdeki deneysel bulguların öne sürdüğü gibi, yetersiz ve kötü bir şekilde dizayn edilmiş kamu emeklilik sistemleri, tam kayıplara, daha düşük çıktı seviyesi ve çıktılar için daha düşük büyüme politikasına yol açarak yaşam süreci birikimlerini ve çalışma/iş kararlarını bozup değiştirebilir. Daha da önemlisi, alenen vekalet edilen emeklilik plânları, toplam birikim/tasarrufları ve sermaye piyasa gelişimini etkileyebilir ki bunların her ikisi de ekonomik büyümeyi etkileyebilir.

■**Dağıtımsal Kaygı ve Endişeler:** İdeal olarak, toplam nüfusun, en azından yoksulluk seviyesinde olanların, bazı yaşlılık gelirine erişimi olması gerekir ve her çalışana, kendi çalışma/iş sicili ve katkı çabasına uygun olarak, kendi kazancının bir kısmı/hissesi geri ödenmelidir.

■**Siyasî Riskler:** Kamu emeklilikleri bir çok siyasî risk kaynağına tabidir. İlki ve en açık olanı, sistemin olgunlaşp vadesi gelmediği ve katkı gelirlerinin harcamaları kolayca karşıladığı zamanlarda, var olan mevcut emeklilere nispeten yüksek ödenek vermesidir.



Dünya Bankası 1994 yılında yayınladığı raporla aşağıda belirtilen üç ayaklı bir emeklilik sistemi önerisinde bulunmuştur;

**Tablo 2.6:** Dünya Bankası'nın Üç Ayaklı Emeklilik Sistemi Önerisi

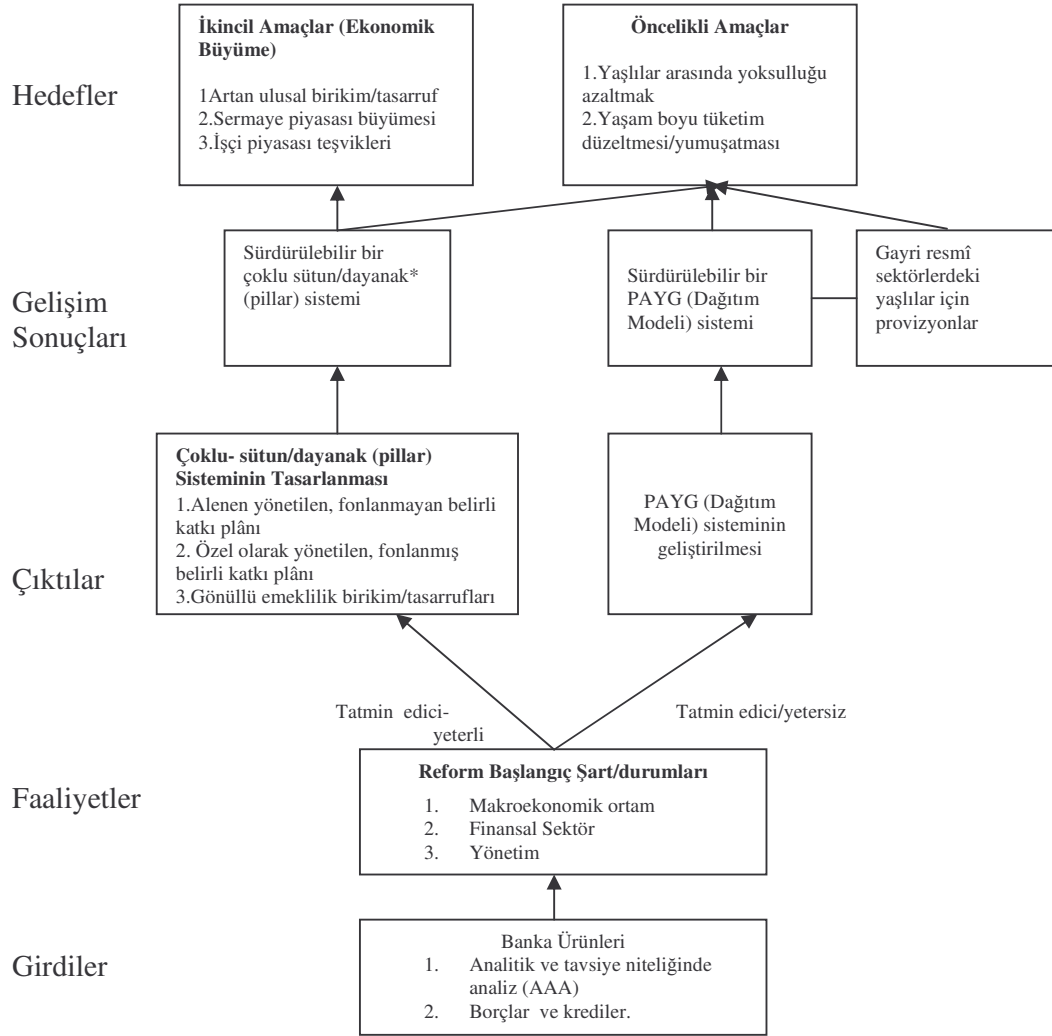
1.Ayak	2.Ayak	3.Ayak
Zorunlu	Zorunlu	Gönüllü
Kamu	Kamu/Özel*	Özel
Dağıtım	Dağıtım/Fonlama*	Fonlama
Yoksulluk Önleyici*/Yaşlıya Yeniden Dağıtım	Zorunlu Tasarruf	Bireysel Tasarruf
Tanımlı Fayda	Tanımlı Fayda / Tanımlı Katkı*	Tanımlı Fayda / Tanımlı Katkı
Primli/Vergiyle Finansman	Primli	Primli
Evrensel/Yoklamalı Gelir	-	-

**Kaynak:** Richard Hemming, "Should Public Pensions be Funded?", **IMF Working Paper No. 98/35**, 1998 , s. 6.

Önerilen sistemde 1 ve 3. ayaklar büyük ölçüde tutarsızlık içermemektedir. Birinci ayak yaşlılar için bir güvenlik ağı/sigorta sağlaması ve kamu sektöründen sorumlu olması gerektiği konusunda bir görüş birliği söz konusudur. Üçüncü ayak yönetmelik ve düzenlemelerle sınırlı kamu ilgi ve katılımı ile birlikte, özel emeklilik tasarruf/birikim seçeneğini içermelidir. 1 ve 3. ayaklar arasındaki ayırt edici özellik, kamu ve özel provizyonların başlıca göreceli avantajlarını açıkça yansıtmaktadır. Kamu sektörü emekliler için bir güvenlik ağı/sigorta sunmaktadır çünkü kamu sektörü vergi ve transfer iktidarına ve emekli maaşlarını endeksleme yeterliliğine/becerisine sahiptir. Özel sektör, geniş oranda değişen bireysel ihtiyaç ve tercihlere karşılık bir dizi esnek/değişken emeklilik düzenlemesi sunma durumundadır. 2. ayak ise daha çok tartışmalıdır. Dünya Bankası, kamu emeklilik fonlarının özel yönetimi vasıtasıyla kısmi özelleştirme ile birlikte finanse edilmiş bir belirli katkıyı ikinci sırayı tercih etmektedir.<sup>113</sup>

<sup>113</sup> Richard Hemming , "Should Public Pensions be Funded?", **IMF Working Paper No. 98/35**, 1998 s. 6.

Strateji, emeklilik sistemlerinin amaç ve işlevi konusunda açık bir tanımlama vermektedir ve resmî sektördeki yaşlılık geliri güvencesinin gelişiminin, dünya genelinde birçok ülkenin başarıyla yürüttüğü “çoklu dayanak” sistemine odaklanan “esnek bir yaklaşımla” başlayacağını göstermektedir. Şekil 2.1’de Dünya Bankası’nın emeklilik stratejisi özetlenip çerçevesi çizilmiştir.



**Şekil 2.1:** Dünya Bankası'nın Emeklilik Stratejisi Nedir?

**Kaynak :** Worldbank , **Pension Reform and the Development of Systems** , 2006 , s. 5.

## 2.8.ÖZEL EMEKLİLİK FONLARININ DENETİMİ VE ULUSLARARASI STANDARTLAR

Özel emeklilik denetiminin ana amacı, emeklilik fonları ve plânlarının desteklenip geliştirilmesi, istikrarı, güvenliği ve iyi yönetimi ve emeklilik fon üyeleri ile lehdarların (faydalanan kimselerin) korunmasıdır. Emeklilik denetimi, emeklilik kurumlarının gözetimi (yönetimi) ile emeklilik fon ve plânlarının yapısı ve işletilmesi ile ilgili düzenlemelere uyum göstermeye bağlılığı içermektedir. Bunları yaparken üstlendiği hedef emeklilik sektörünün iyi bir şekilde işleyip çalışmasını destekleyip geliştirmektir. İlâveten, emeklilik sektörü içerisinde süreklilik ve istikrarı başarmak, finansal sistemin istikrarını bir bütün olarak güvene almanın önemli bir parçasıdır. Emeklilik denetimi finansal yenilikleri önemsemeli, ayrıca finansal suça da dikkat etmelidir.<sup>114</sup>

IOPS Emeklilik Denetim İlkeleri, mesleki ve ferdi emeklilik plânları ve emeklilik fonlarını kapsamak için tasarlanmışlardır. Emeklilik denetimi, emeklilik fon ve plânlarının hukukî çerçevenin gereklilik ve şartları içerisinde kalmalarını sağlayıp garanti etmek için bu plân ve fon faaliyetlerinin izlenip denetlenmesini, özellikle de kurallara uyumu zorlamayı kapsamaktadır. Denetleyici faaliyetler, düzenleyici ve yasal çevreye, poliçe tercihleri ve çeşitli diğer faktörlere bağlı olarak değişip çeşitlilik göstermektedir. Genel olarak bunlar emeklilik denetim amaçlarının gerçekleşmesine, ya doğrudan araya girmeye ya da rehberlik vasıtasıyla, katkıda bulunan emeklilik provizyonlarındaki tesir edici değişiklikler olarak tanımlanmaktadır.

Emeklilik ürünleri ayrıca birçok farklı biçimde gelmektedir (belirlenmiş katkı, belirlenmiş fayda, zorunlu olana karşı ihtiyari/gönüllü vb) ve ayrıca ülkelerin emeklilik sistemleri de, birçok faktör tarafından şekillendikten sonra (devletin türünden, ekonomik gelişim seviyesine, ve emeklilik piyasa yapısına kadar), birbirinden önemli ölçüde ayrılıp farklılaşmaktadır. IOPS böyle bir farklılığı hesaba katmıştır ve bu ilkelerin evrensel olarak tatbik edilebileceği iyi uygulamaları saptayıp tanımlamayı amaçlamaktadır.

---

<sup>114</sup> IOPS, "IOPS Annual General Meeting IOPS Principles Of Private Pension Supervision" , <http://www.iopsweb.org/dataoecd/59/7/40329249.pdf> , İstanbul , 2006

**İlke 1: Amaçlar/Hedefler :** Ulusal yasalar, emeklilik denetleme otoritelerine açık/net ve kesin amaçlar belirleyip tahsis etmelidir. Emeklilik denetleme otoritesinin başlıca en önemli stratejik amaçları açık ve alenen belirtilmiş, belirlenmiş olmalıdır. Bunlara, emeklilik üyelerinin ve lehtarların çıkarlarını korumaya odaklanma da dahildir. Amaçlar ayrıca, emeklilik fon ve plânlarının istikrar/tutarlılığına ve güvenliğine, emeklilik sektörünün bir bütün olarak sürdürülebilirliğine, emeklilik provizyonlarının iyi bir şekilde yönetiminin ve teşvik edilmesinin desteklenmesine dönük olarak yönlenebilir.

**İlke 2: Bağımsızlık :** Emeklilik denetleme otoritelerinin işlevsel/operasyonel bağımsızlığa sahip olmaları gerekir. Emeklilik denetleme otoritesi kendi görev/işlevlerini ve gücünü uygulayıp kullanırken siyasî otorite ve ticari müdahalenin her ikisinden uzak operasyonel bağımsızlığa sahip olmalıdır.

**İlke 3: Yeterli Kaynaklar :** Emeklilik denetim otoriteleri yeterli finansal, beşeri ve diğer kaynaklara ihtiyaç duymaktadırlar. Emeklilik denetim yetkililerine yeterli personel/kadro ve kaynaklara erişim imkânı verilmelidir.

**İlke 4: Yeterli Güç/Yetki:** Emeklilik denetim yetkililerinin, kendi görevlerini yapmaları ve amaçlarını gerçekleştirip yerine getirmeleri için gerekli araştırma ve icra gücüne sahip olmalıdır. Emeklilik denetleme otoritelerinin denetlemeyi girişip üstlenmesi için kanunen görevlendirilmesi ve bu yetki ve gücü uygulamaları için yeterli gücün verilmesi gerekir.

**İlke 5: Risk Yönetimi :** Emeklilik denetimi, emeklilik sistemine dönük en büyük potansiyel riskleri azaltıp hafifletmeye çabalamalıdır. Özel emeklilik denetiminin amaçları risk temelli olmalıdır. Emeklilik denetleme yetkilileri, denetçinin amaçlarını başarmada en yüksek risk teşkil eden emeklilik fon ve plânları üzerindeki hafifletici hareket ve faaliyetleri hedef alan kendi sınırlı kaynaklarını ayırıp tahsis etmek için bir stratejiye sahip olmalıdır. Bu, onların potansiyel risklerin olasılığını ve etkisini anladığını varsaymaktadır.

**İlke 6: Ölçülülük ve Tutarlılık :** Emeklilik denetleme yetkilileri, araştırma ile ilgili ve icra/uygulama gereklilik ve şartlarının, hafifletilen risk ile ölçülü olmasından ve kendi faaliyetlerinin tutarlı olmasından emin olmalıdırlar. Yapılan düzeltici/iyileştirici eylemler ve gerekli olduğu durumlarda, emeklilik denetleme otoritesi tarafından empoze edilen yaptırımlar işaret edilen problem ile orantılı olmalıdır. Hafifletici eylemlerin alınmasında ya da desteklenmesinde, emeklilik denetleme yetkilileri, riskin ciddiyetine göre onlara mevcut olan yetki ile işaret edilen uyum başarısızlığı arasında seçim yapmalıdır.

**İlke 7: İstişare/danışma ve İşbirliği :**Emeklilik denetleme otoriteleri denetledikleri organlarla istişare/müzakere etmeli ve diğer denetleme otoriteleriyle işbirliği yapmalıdır. Emeklilik denetleme otoritesi, denetime dönük olarak kendi yaklaşımını belirlerken uygun şekilde emeklilik sektörleriyle müzakere yapıp onlara danışmalıdır.

**İlke 8: Gizlilik :**Emeklilik denetim otoriteleri gizli bilgileri uygun şekilde ele almalıdır.Emeklilik denetimi gizli bilgileri ancak kanun yoluyla izin verilmişse ifşa edip yayabilir.

**İlke 9: şeffaflık :** Emeklilik denetim yetkilileri kendi çalışma ve operasyonlarını şeffaf bir usulde yapmalıdır. Emeklilik denetim yetkilileri açık, şeffaf ve tutarlı bir denetleme yöntemini benimsemelidir. Emeklilik denetleme otoritesinin kural ve prosedürleri, ve bu nedenle güncelleştirmeler yayımlanmalıdır. Emeklilik denetleme otoritesi genelde, şeffaf bir ortam ve çevrede çalışmalı ve en azından yıllık ve yerinde/zamanında yapılan düzenli bir rapor sunup yayımlamalıdır .

**İlke 10: Yönetim :** Denetleyici otorite kendi yönetim kanunnamesine bağlı kalmalıdır ve sorumlu olmalıdır. Emeklilik denetleme otoritesi, uygun dahili kontrolleri, checks ve balances-devlet içersinde bir organın tam ve üstün güce sahip olmaması için bunun sınırlandırılması ve organların birbirlerini denetlemeleri sistemi ve risk ve performans yönetimi için etkili yöntemlerin ana hatlarını çizen bir yönetim kanunnamesi oluşturmalı ve bağlı kalmalıdır. Davranış kuralları oluşturulmalı ve tüm personele dönük uygulanmalıdır.

## 2.9.ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMLERİNDE ÜLKE UYGULAMALARI

Gerek gelişmekte gerekse gelişmiş olan ülkelerin tümünde, sosyal güvenlikle ilgili büyük veya küçük bir kriz yaşanmaktadır. Krizin nedenleri her ülkede aynı değildir. Bu konuda gelişmiş olan ülkelerle gelişmekte olan ülkeler birbirinden az veya çok farklılık gösterirler. Gelişmiş ülkelerde; sosyal refah devleti anlayışının sonucu aylık ve ödemelerdeki hızlı artışlar, nüfusun yaşlanması, doğumların azalması, sürekli ve yüksek oranlı işsizlik, sağlık hizmetlerinin maliyetindeki artışlar ve aile yapısındaki değişiklikler sosyal güvenlik sistemlerinin finansman yükünü artırmasıyla sosyal güvenlik sistemlerini krize sürüklemiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ise sosyal güvenliğe tahsis edilen ekonomik kaynaklar yetersizdir.<sup>115</sup> 1990'lı yılların başlarında çoğu ülkenin sosyal güvenlik yardımlarında kapsamı genişletmek yerine genellikle mevcut koruma düzeyini devam ettirmeye çalıştıkları gözlemlenmektedir. Bu gelişmeler çok sayıda ülkenin sosyal güvenliğin minimum düzeyde koruma sağlayan programlara dönüştürülmesi üzerinde durmalarına yol açmıştır. Bu yaklaşıma göre, sosyal güvenlik toplumda mümkün olduğunca çok kişiye minimum bir gelirin sağlanmasıyla yükümlü tutulmakta, bunun üzerinde bir imkânın sağlanması ise özel programlarla bireylere bırakılmaktadır.<sup>116</sup>

Özel emeklilik fonları, gelişmiş ekonomilerde yatırımların önemli bir bölümünü oluşturuyor. OECD verilerine göre 2000 yılında Amerika'daki fon varlıklarının % 25'i özel emeklilik fonlarına ait iken, Avrupa'da İngiltere, Almanya, Fransa, İsveç, İsviçre, Belçika, Hollanda gibi ülkelerde % 13'ü özel emeklilik fonlarına aittir. Sosyal güvenlik reformları, devlet tarafından sağlanan imkânlar ve özel sistemlere verilen teşvikler doğrultusunda değişkenlik göstermekle beraber, genel olarak fonlanmamış kamu sistemlerinden, kişilerin kendi hesaplarında birikim yaptıkları ve belirlenmiş katkı esasına dayanan fonlanmış özel sistemlerin uygulanaşına doğru gidiyor.

---

<sup>115</sup> İlhan Ege , “Dünyada Özel Emeklilik Sistemleri ve Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununa Eleştirisel Bir Bakış” , **İktisat İşletme ve Finans Dergisi** , 2002 , s. 1.

<sup>116</sup> Elif Buzlupınar , **Emeklilik Fonları Sermaye Piyasasına Kaynak Aktarımı Türkiye Üzerine Değerlendirmeler** , SPK Yayın No:47, Ankara ,1996 , s. 59.

Dünyanın en büyük emeklilik fonlarına sahip olan ülkesi Amerika Birleşik Devletleri'nde 1978 yılında uygulamaya konulmuş olan U401 (k) plânlarına bugüne kadar 25 milyon kişi kaydoldu ve bu plânlardaki varlıkların büyüklüğü 1.8 trilyon doların üstüne çıktı. Amerika Birleşik Devletleri'nde sigorta fonlarının GSMH'ye oranı yüzde 45'lere, özel emeklilik fonlarının oranı ise yüzde 85'lere ulaştı. Öte yandan Avrupa ülkeleri arasında en büyük emeklilik fonuna sahip İngiltere'de, çalışan nüfusun yaklaşık yüzde 40'ı bir mesleki emeklilik plânına dahil olmasına rağmen, özel emeklilik sistemi de büyümeye devam ediyor. Dünyada emeklilik reformlarının en önemlilerinden ve en radikallerin biri Şili'deki reformlardır. Bu ülkede, kişisel hesaplarda katkı paylarının birikip fonlama yöntemiyle değer kazandığı ve fonları özel sektör tarafından yönetilen emeklilik plânlarına 1981 yılında geçilmiştir.<sup>117</sup> Ülkede bu anlamda bireysel emeklilik zorunlu hâle getirilmiştir ve özel emeklilik plânlarında toplanan fonun büyüklüğü yaklaşık 40 milyar dolar olup, GSMH'nin yüzde 50'sinin üzerine çıktı. Diğer Lâtin Amerika ülkeleri Şili örneğinden yola çıkarak 1990-1995 yılları arasında özel emeklilik sistemlerini uygulamaya koydu. 1994 yılında gönüllü katılım esasına dayanan özel emeklilik sistemini uygulamaya koyan Brezilya'da ise emeklilik plânlarında 87 milyar dolarlık fon birikmiştir.

**Tablo 2.7:** Lâtin Amerika Ülkelerinde Özel Emeklilik Sistemi

	Başlama Tarihi	Emeklilik Sistemleri	Katılımcı (milyon)	Fon Büyüklüğü (Milyar \$)			
				1999	2001	2005	2015*
<b>Arjantin</b>	1994	İhtiyari	8.3	16.8	26.1	55.2	181.4
<b>Bolivya</b>	1997	Zorunlu	0.6	0.7	1.7	4.3	8.9
<b>Brezilya</b>	1997	İhtiyari	2.4	68.3	87.1	118.4	282.1
<b>Şili</b>	1981	Zorunlu	6.2	34.5	40.8	59.5	126.8
<b>Kolombiya</b>	1994	İhtiyari	3.8	2.9	4.9	11.7	58.3
<b>Meksika</b>	1997	Zorunlu	17.2	18.4	38.6	67.1	196.5
<b>Peru</b>	1994	İhtiyari	2.4	2.4	3.7	7.8	27.5
<b>Uruguay</b>	1995	İhtiyari	0.6	0.6	0.9	1.8	5.1

**Kaynak :** Smith Barney Salomon , Private Pension Funds in Lâtin Amerika , 2000

<sup>117</sup> Koç, s. 5.

Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde ise sosyal güvenlik reformları çok daha yakın bir geçmişte yapıldı. Macaristan (1994'te gönüllü, 1998'te zorunlu), Polonya (1999) ve Bulgaristan'ı (2000) takiben, Hırvatistan, Kazakistan ve Rusya da özel emeklilik plânları konusunda çalışmalar yaptı. Macaristan'da emeklilik fonlarında biriken fonun büyüklüğünün 2050 yılında GSMH'nin yüzde 65'ine yaklaşması bekleniyor.<sup>118</sup> Aşağıdaki tablo 2.8'de bireysel emeklilik reformunu gerçekleştiren bazı ülke örneklerini ve bu ülkelere ilişkin uygulama yöntemleri gösterilmiştir.

**Tablo 2.8:** Bireysel Emeklilik Sistemine Geçen Ülke Örnekleri

	Ülke	Reform Tarihi	Çalışmaya yeni Başlayanlar İçin	Hâlen Çalışanlar İçin
AVRUPA	Macaristan	1997	Zorunlu	İsteğe bağlı
	İngiltere	1998	İsteğe bağlı	İsteğe bağlı
	Polonya	1998	Zorunlu	40 yaşından küçükler için zorunlu
	Bulgaristan	1999	Zorunlu	Zorunlu
	Hırvatistan	2000	Zorunlu	40 yaşından küçükler için zorunlu
	Hollanda	1998	İsteğe bağlı	İsteğe bağlı
LÂTİN AMERİKA	Şili	1981	Zorunlu	İsteğe bağlı
	Peru	1993	İsteğe bağlı	İsteğe bağlı
	Arjantin	1994	İsteğe bağlı	İsteğe bağlı
	Kolombiya	1994	İsteğe bağlı	İsteğe bağlı
	Uruguay	1996	Zorunlu	40 yaşından küçük ve yüksek gelirler için zorunlu
	Bolivya	1997	Zorunlu	Zorunlu
	Meksika	1997	Zorunlu	Zorunlu

**Kaynak :** William Mercer , **European Pensions Fund Managers Guide** , 2001 , s. 29.

<sup>118</sup> ITO ,**Sosyal Güvenlikte Yeni Bir Yaklaşım: Bireysel Emeklilik** , Yayın No :2006-21 , s. 65.



## 2.9.1.ALMAN YA

### 2.9.1.1. Almanya Emeklilik Sistemi

Alman emeklilik sistemi, Bismarck tarafından neredeyse 120 yıl önce tamamlanmış, dünyadaki ilk resmî (kanunlara göre yapılmış) sistemdir. Bu sistem, makul katkı payı oranlarıyla geçmişte yüksek ve güvenilir düzeyde emeklilik geliri sağlamada ve dünya çevresindeki bir çok sosyal güvenlik sistemi için örnek/model olmada çok başarılı olmuştur.<sup>119</sup> Almanya'da üç basamaklı emeklilik sistemi uygulanmaktadır.

**Devlet Emekli Sandığı (State Pension Provision)** adı altında Almanya'da sosyal güvenlik sistemleri devletin sorumluluğunda, uzman kuruluşlar tarafından yönetilmektedir. Farklı sosyal güvenlik sistemleri altında memurlar, işçiler, çiftçiler ve belirli serbest meslek sahipleri için plan zorunludur. Mesleki bir birliğin sosyal güvenlik planı kapsamındaki çalışanlar, devletin zorunlu sisteminden muaf tutulmaktadır. Yasal emeklilik yaşının 65 olduğu bu planda, emeklilik döneminde alınacak para, kişinin planda kaç yıl kaldığı ve ödediği ortalama prim ile bağlantılı olarak hesaplanmaktadır.<sup>120</sup>

**İşveren ve Mesleki Emeklilik Kurumları (Employer and Occupational Schemes)** maaş esaslı bir emeklilik planıdır. Belirlenmiş bir emeklilik yaşı yoktur. İşveren gönüllü çalışan zorunlu olarak katılır. Kayıtlarda ayrılan karşılıklar planı ve tesis edilen destek fonları sistemin esasıdır. Bunlar sigortalanarak korunmaktadır. Kayıtlarda ayrılan karşılıklar planındaki işveren katkı payları vergiden muaftır. Destek fonlarındaki işveren katkı paylarının ise belirli bir limite kadar olan kısımları vergiden muaftır. Emekli Sandığı, işveren katkı paylarını %20 maktu bir oranla vergilendirilirken, emeklilik süresi dolduktan sonra hak edilen kazanç toplu olarak ödendiği takdirde vergiden muaf tutulmakta, anüite olarak ödenmesi halinde ise kısmi olarak vergilendirilmektedir.

Almanya'da yeni bir emeklilik reformu, sosyal sigortalar arasında denge, mesleki hazırlık planları ve özel emeklilik sigortası olmak üzere içinde üç ayaklı düşüncenin

---

<sup>119</sup> Christina Wilke ve Axel H. Börsch-Supan ,“Reforming the German Public Pension System”,2006,s. 2.

<sup>120</sup> Erol, s. 196-197.

olduğu bir içerikle 2001'de yapıldı. Emeklilik reformunun önemli bir yönü, devlet tarafından teşvik edilen özel sigortaların tanıtılmasında olmuştur. Herkes için zorunlu bir özel sigorta planlanmasına rağmen gelen büyük eleştiriler nedeniyle, değiştirilerek gönüllü yapılmıştır. Katkılarda artışı sınırlamak amacıyla ulusal sigorta programı faydaları, 2030 yılına kadar kademeli olarak azaltılacak ve emeklilik kapsamının yeterli bir miktarını garanti etmek amacıyla devlet, tamamlayıcı mesleki emekliliği veya özel emeklilik planlarını teşvik edecektir.<sup>121</sup> Faydaları tam olarak elde etmek için hane halkının, 2002 yılında gelirlerinin yaklaşık %1'ini emeklilik sistemine yatırması ve her yıl bu oranı %1 artırarak 2008'de maksimum %4'e ulaşmaları gerekmektedir. Biriktirme dönemindeki emeklilik geliri vergiye tabi değilken dağıtım aşamasında bireysel emekli maaşı hesaplarından kaynaklanan ödemeler tamamen gelir vergisine tabidir.<sup>122</sup> 2001 yılında, kamu emekli maaşı harcamaları 200 milyar Avro'ya kadar vararak, kamu harcamalarının % 21'ini ve GSYİH'nin % 11,8'ini temsil etmektedir. Son OECD plân ve tasarımlarına göre, yaşlıların payı, 2030 yılında nüfusun çeyreğini aşacaktır ve Alman bağımlılık oranı 2000 yılındaki % 24,0 oranını ikiye katlayarak 2030'da % 43.3'e ulaşacaktır.<sup>123</sup>

Aşağıdaki şekil 2.2.'de Almanya'da emekliliğin basamakları gösterilmiştir.



**Şekil 2.2:** Almanya'da Emekliliğin Basamakları

<sup>121</sup> Uğur, s. 89.

<sup>122</sup> Uralcan, s. 46.

<sup>123</sup> Wilke, s. 3-4.

**Kaynak :** David Natali , “La Methode Ouverte De Coordination en Matiere des Pensions et de L’integration Europeenne” , **Supported By The Service Public Fédéral Sécurité Sociale** , Almanya , 2004

### 2.9.1.2. Demografik Eğilimler

Almanya’nın demografik yapısına baktığımızda göze çarpan temel noktalar şunlardır;

■ Demografik yapı ile ilgili ilk önemli nokta nüfusun yıllar itibariyle azalmaya başlamasıdır. Şöyle ki , 2005 yılında 82 milyon olan nüfus 2030 yılında 79 milyona 2050 yılında ise 74 milyona inecektir.

■ Demografik yapı ile ilgili ikinci önemli nokta toplam nüfus içinde 65 yaş ve üstü nüfusun artacağıdır. 2000 yılında toplam nüfusun % 16’sını oluşturan 65 yaş ve üstü nüfus, 2030 yılında toplam nüfusun % 27’sine, 2050 yılında % 30’una ulaşacaktır.

■ Demografik yapı ile ilgili üçüncü önemli nokta doğumda beklenen yaşam süresinin artmasıdır. 2000 yılında 78 olan doğumda beklenen yaşam süresi 2010 yılında 80’e, 2030 yılında 82’ye, 2050 yılında ise 84’e çıkacaktır.

**Tablo 2.9:** Almanya Nüfusu İçin Demografik Tahminler

Demografik Eğilimler	2000	2005	2010	2020	2030	2040	2050
Nüfus (Bin)	82 309	82 652	82 365	81 161	79 348	76 852	74 088
Nüfusun Büyüme Hızı	0.08	-0.07	-0.13	-0.20	-0.30	-0.36	-0.37
Erkek Nüfus (Bin)	40 144	40 389	40 307	39 697	38 682	37 295	35 791
Kadın Nüfus (Bin)	42 164	42 264	42 059	41 463	40 666	39 557	38 297
0-14 Yaş Nüfusun %	15,6	14,4	13,5	12,8	13,2	13,2	13,7
0-14 Yaş Nüfus (Bin)	12,853	11,870	11,103	10,398	10,508	10,147	10116
15-64 Yaş Nüfusun %	68	66,9	66	64,8	59,5	56,5	56,2
15-64 Yaş Nüfus (Bin)	55,997	55,257	54,393	52,587	47,202	43,441	41,613
65+ Nüfusun %	16,4	18,8	20,5	22,4	27,3	30,3	30,2
65+ Nüfus (Bin)	13,459	15,525	16,869	18,176	21,638	23,264	22,360
Toplam Doğum Oranı	1.35	1.36	1.39	1.49	1.59	1.69	1.74
Kaba Ölüm Oranı	10.3	10.7	11.3	12.4	13.3	14.2	14.7
Doğumda Yaşam Süresi	78.7	79.4	80.0	81.2	82.4	83.5	84.1
Doğumda Yaşam Süresi (Erkekler)	75.7	76.5	77.2	78.5	79.7	80.8	81.4
Doğumda Yaşam Süresi (Kadınlar)	81.5	82.1	82.8	84.0	85.2	86.3	86.8

**Kaynak:** UN World Population Prospects , The 2006 Revision Database, <http://esa.un.org/unpp/p2k0data.asp> , Medium Variant , (04.10.2007)

## 2.9.2.İSVEÇ

### 2.9.2.1.İsveç Emeklilik Sistemi

İsveç emeklilik sistemi, uzun bir süre boyunca yaşlılık riskinin evrensel/genel bir kapsamı ile birlikte, sosyal-demokratik modelin paradigmatic örneği olmuştur. Bu, (sadece çalışan sınıfı değil) tüm nüfusu kapsayan sabit oranlı bir emekliliğe dayanmakta, vergilerle finanse edilmekte ve (sadece sosyal taraflar tarafından değil) devlet tarafından idare edilmekte, daha sonra nüfusun etkin/faal kısmı için homojen provizyonlar tarafından tamamlanmalıdır.<sup>124</sup> İsveç eskimiş emeklilik sistemini radikal olarak yeniden düzenlemek için 1992’de çalışmalara başlamıştır ve 1998’de yeni sistem için gerekli yasaların çoğunu geçirmiştir. İsveç’in önceki emeklilik sistemi, vergi ile finanse edilmiş, büyük oranda (pay as you go) dağıtım modeli programı olan ve düşük gelirli emekliler için sabit bir sosyal yardım ile tamamlanmış ve bütünleştirilmiş bir sistemdir. Reformlar altında İsveç, “millî hesap (national account)” sistemi olarak adlandırılan, (pay as you go) dağıtım modeli ve bireysel hesap (individual account) bileşenli bir sisteme kaymıştır. Yeni sistemde, bir birey emeklilik için gelirinin % 18.5’ini bir tarafa koymalıdır. Bu miktar içersinden, % 2.5’lik kısım, bireysel finansal hesaplara yatırılabilir. Geri kalan % 16’lık kısım, yıllık olarak kişinin millî hesaplarına yatırılmaktadır. Ödeneklerden fazla olan taksitler/ödemeler, sistemin tampon fonuna transfer edilmektedir.<sup>125</sup> Reform süreci için önemli bir dürtü/itici güç, büyüyen ekonomik problemler, artan yaşam beklentisinin neden olduğu ve katkı payı/prim ödeyenlerle alıcılar arasında kötüleşen oran sonucunda ortaya çıkmış, beklenen fonlama/finansman problemleridir. Ayrıca yeni fikirler ve talepler de, gelir (ve ödenen primler) ile emekli maaşı ödemeleri düzeyi arasındaki ilişki konusunda gittikçe artan şikâyet gibi, reform sürecinde önemli bir rol oynamıştır.<sup>126</sup>

---

<sup>124</sup> Natali, s. 2.

<sup>125</sup> Urban Institute, “Social Security in Nine European Countries: A Portrait of Reform”, 2002, s. 6.

<sup>126</sup> Joachim Hülsman, Josef Schmid ve Sarah Schöll, “Pension –Reforms in Six West – European Countries –Which Lessons can be drawn for Germany?”, 2000, s. 15.

1998 yılında, Avrupa içersindeki en radikal reformlardan biri başlatılmıştır. Bu, diğer Avrupa ülkeleri için potansiyel bir model olarak algılanmıştır. Yeni sistem, büyük bölümü hâlâ ( kamu emeklilik programları tarafından oluşturulup temsil edilen farklı dayanak ve sütunlara dayanmaktadır. Bunlar;<sup>127</sup>

**Birinci basamak**, üç farklı seviyeden/katmandan oluşmaktadır. Yaygın olan ve temel seviye, Garantilenmiş/Teminat altına alınmış emekliliktir (Guaranteed Pension-GP). Bu, 65 yaş üzeri insanlar için 40 yıllık ikamete dayalı sabit oranlı bir emekliliktir ve vergilerle finanse edilir. Ayrıca bu, gelire bağlı emeklilik ile de ilgilidir. Aslında sadece bir emeklilik geliri hakkına sahip olmayanlar GP'yi en üst seviyesinde alabilirler. Sabit ve değişmeyen garantilenmiş seviyenin altında bir emeklilik geliri hakkına sahip olan insanlar için, GP bir ilâve durum olmaktadır. Bu işleyiş (düşük olsa bile) katkı payı ödeyen etkin ve faal insanların, herhangi bir kaynağa sahip olmayan muhtaç insanlardan daha yüksek bir hak aldığı anlamına gelmektedir. Kamusal birinci dayanağın ikinci kısmı, gelire bağlı emeklilik (Earnings Related Pension-ERP) tarafından temsil edilmektedir: İşveren ve çalışanlar tarafından eşit ölçüde ödenen primler aracılığıyla finanse edilir (emeklilik kazançları üzerinde katkı paylarının %18.5 'i). % 16'sı, bir 'belirlenmiş katkı' hak/ödenek formülü ile PAYG (Dağıtım Modeli) programları için kullanılmaktadır. Katkı payları esas itibariyle toplanmakta ve bir kâr oranına bağlanmaktadır. Emeklilik yaşı, en az 61 ve en yüksek 67 olmak üzere esnektir (Çalışanların bu yaştan sonra çalışmaya devam etme hakları yoktur).

Kamu sisteminin ikinci seviyesi/katmanı Prim Emeklilik Plânı'dır (Premium Pension Scheme). Toplam katkı payının geri kalan %2.5'i ( %18.5'ten geri kalan) aslında tam olarak fonlanmış ferdi hesaplara gitmektedir. Kaynakların bu kısmı hâlâ mecburidir ve kamu otoriteleri tarafından toplanmaktadır.

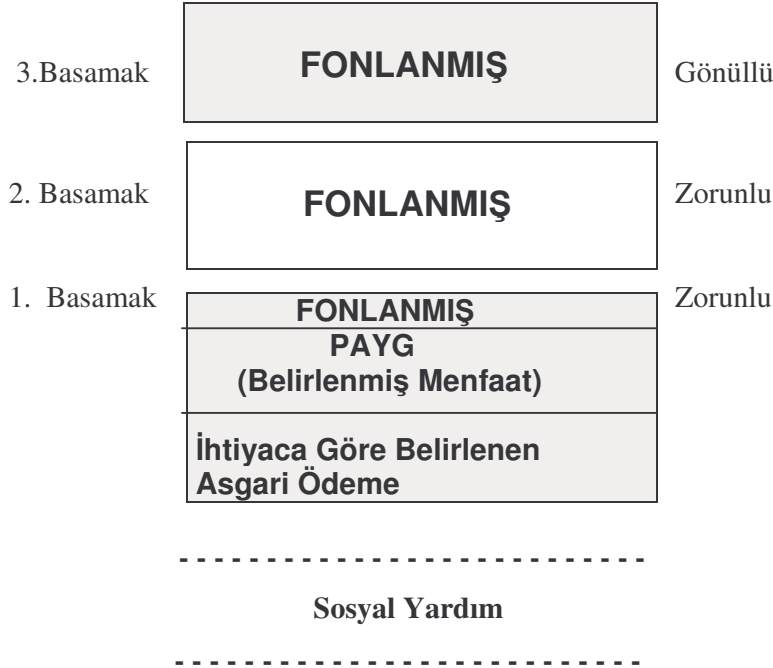
---

<sup>127</sup> Natali, s. 2-3.

**İkinci basamak**, tamamlayıcı ve yarı zorunlu fonlanmış emekliliklerdir. Bunlar, toplu sözleşmelere dayanan ve aşağı yukarı işçilerin % 90'ını kapsayan, yaygın mesleki bazlı uygulamalardır. Katkı payı seviyesi genelde ücretin %2 ile %5'i arasındadır. Finansman yöntemi, bir belirlenmiş katkı ve/veya belirlenmiş fayda olabilir. 2000 yılında, mesleki emeklilik sigortaları toplam emeklilik harcamalarının % 17'sini oluşturmaktadır.

**Üçüncü basamak**, yaşlılık için emeklilik fonları ya da sigorta şirketlerine dönük gönüllü bir birikim hesabıdır. Büyümesi vergi teşvikleriyle desteklenmektedir. 2000 yılında toplam emeklilik harcamalarının % 4'ünü simgelemiştir. Öte yandan ilk dayanağın fonlanmış kısmını oluşturan toplam varlık miktarı ile ikinci ve üçüncü dayanak GSYİH'nin ortalama % 62'sidir.

Aşağıdaki şekil 2.3.'de İsveç'te emekliliğin basamakları gösterilmiştir.



**Şekil 2.3:** İsveç'te Emekliliğin Basamakları

**Kaynak :** David Natali , "La Methode Ouverte De Coordination en Matiere des Pensions et de L'integration Europeenne" , **Supported By The Service Public Fédéral Sécurité Sociale** , İsveç , 2004

### 2.9.2.2. Demografik Eğilimler

İsveç'in demografik yapısına baktığımızda göze çarpan temel noktalar şunlardır;

■Demografik yapı ile ilgili ilk önemli nokta nüfusun yıllar itibariyle küçük çapta artacağıdır. Şöyle ki , 2005 yılında 9 milyon olan nüfus 2030 yılında 10 milyona 2050 yılında ise 10,4 milyona yükselecektir.

■Demografik yapı ile ilgili ikinci önemli nokta toplam nüfus içinde 65 yaş ve üstü nüfusun artacağıdır. 2000 yılında toplam nüfusun % 17'sini oluşturan 65 yaş ve üstü nüfus 2030 yılında toplam nüfusun % 22'sine 2050 yılında ise % 24'üne ulaşacaktır.

■Demografik yapı ile ilgili üçüncü önemli nokta doğumda beklenen yaşam süresinin uzamasıdır. 2000 yılında 80 olan doğumda beklenen yaşam süresi 2010 yılında 81,6'ya , 2030 yılında 83,8'e, 2050 yılında ise 85,2'ye ulaşacaktır.

**Tablo 2.10:** İsveç Nüfusu İçin Demografik Tahminler

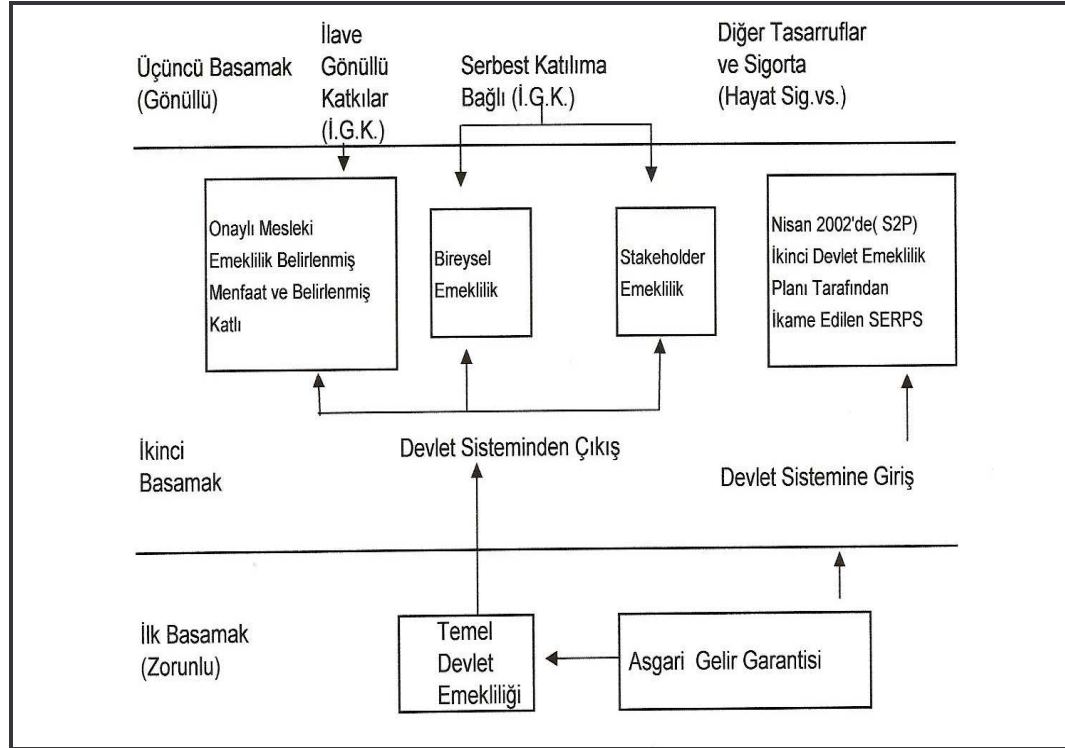
Demografik Eğilimler	2000	2005	2010	2020	2030	2040	2050
Nüfus (Bin)	8.868	9.038	9.242	9.652	10.012	10.238	10.481
Nüfusun Büyüme Hızı	0,38	0,45	0,42	0,24	0,24	0,24	0,24
Erkek Nüfus (Bin)	4.385	4.481	4.591	4.808	4.986	5.095	5.221
Kadın Nüfus (Bin)	4.482	4.557	4.651	4.845	5.026	5.142	5.260
0-14 Yaş Nüfusun %	18,5	17,4	16,3	17,1	17,1	16,3	16,4
0-14 Yaş Nüfus (Bin)	1.634	1.573	1.507	1.708	1.708	1.666	1.721
15-64 Yaş Nüfusun %	64,3	65,4	65,3	60,2	60,2	59,5	59,4
15-64 Yaş Nüfus (Bin)	5.705	5.908	6.031	6.023	6.023	6.092	6.229
65+ Nüfusun %	17,2	17,2	18,4	22,8	22,8	24,2	24,1
65+ Nüfus (Bin)	1.529	1.557	1.704	2.282	2.282	2.480	2.531
Toplam Doğum Oranı	1,67	1,8	1,84	1,85	1,85	1,85	1,85
Kaba Ölüm Oranı	10,5	10,1	9,9	10	10,7	11,1	11
Doğumda Yaşam Süresi	80,1	80,9	81,6	82,7	83,8	84,7	85,2
Doğumda Yaşam Süresi (Erkekler)	77,8	78,7	79,6	80,8	81,9	83	83,5
Doğumda Yaşam Süresi (Kadınlar)	82,3	83,0	83,6	84,7	85,6	86,5	87,0

**Kaynak:** UN World Population Prospects, The 2006 Revision Database, <http://esa.un.org/unpp/p2k0data.asp> , Medium Variant , (04.10.2007)

## 2.9.3. İNGİLTERE

### 2.9.3.1.İngiltere Emeklilik Sistemi

Sanayi devrimi ile sanayileşmenin yoğun olarak yaşanması İngiltere’de sosyal politikaların ve emekliliğin gelişiminin hızlı bir şekilde yaşanmasını da beraberinde getirmiştir. İngiltere’deki şu anki mevcut emeklilik sistemi de bu paralel de uzun reformların bir sonucudur ve üç basamaktan oluşmaktadır. Birinci basamak devlete ait emeklilik ve kazanca bağlı emeklilik, ikinci basamak işverenler kanalıyla çalışan mesleki emeklilik üçüncü basamak çalışan katkısı ve yönlendirmesi ile işlerlik kazanan fon sistemi içindeki bireysel emeklilik programıdır.<sup>128</sup>



Şekil 2.4: İngiltere’de Emeklilik Sisteminin Yapısı

**Kaynak :** Gordon Clark ve Noel Whiteside , *Pension Security in the 21st Century*, Oxford University Press, New York , 2003 , s. 172.

<sup>128</sup> Uralcan, s. 38.



**İlk basamak**, 1948 yılında sunulup başlatılan Temel Devlet Emekliliği'nden (Basic State Pension) meydana gelmektedir. Bu, Sosyal Sigorta Katkı Payları/Primleri-National Insurance Contribution (NICs) tarafından finanse edilmektedir. Yasalarla belirlenip tanımlanmış esas/temel basamak üzerinde kazanan insanlar için primler zorunludur. Böyle bir basamak altında kazanca sahip olan insanlar için, ödemeler onların adına yapılır. Prim kredileri hastalık, işsizlik ve sakatlık periyodu için de belirlenip tayin edilmektedir. Emeklilik yaşı erkekler için 65 ve kadınlar için 60'tır, ancak yasalar 2020 yılına kadar devlet emeklilik yaşını 65'te eşitlemek için yerli yerine konmuştur. Hak ve ödenekler emekli olma koşulu altında değildir, ancak hak/ödenekler hâlâ etkin/faal olan insanlara ödenebilmektedir. Bu plân bir dağıtım modeli türünde bir plândır: katkı paylarından gelen kaynaklar sermayeye çevrilmez fakat o anki mevcut hak ve ödenekleri ödemek için kullanılır. Emekli maaşları böylece sabit oranlı türünde olmaktadır: Ödenekler prim kayıt/sicili ile orantılı değildir, minimum miktardaki primler bile ödenmek zorundadır. Endeksleme fiyatlara dayanmaktadır ve böylece temel emekli maaşını bu seviyenin üzerine çıkarmak için hükümetten bağımsız olmaktadır.<sup>129</sup>

**İkinci basamak**, tamamlayıcı emeklilik tarafından simgelenmektedir. Serbest meslek çalışanları hariç alt kazanç seviyesinin üzerindeki (LEL) tüm çalışanlar için zorunludur. Bu basamak geniş çapta sigortalanan insanların tercih özgürlüğüne dayanmaktadır: Kişiler üyesi olabilecekleri 4 farklı programı tercih edebilirler. İlki kamusal Devlet İkinci Emekliliği (S2P). Aslında ilk başta 1978'de sunulup başlatılmıştır (Devlet Gelirine Bağlı Emeklilik Programı-SERPS), 2002'de ise yenilenmiştir. Bu temel plân/sistem, bir devlet kazancı ile ilişkili emeklilik sistemi (SERPS- State Earnings Related Pension Scheme) ile tamamlanmaktadır. Bu sistem, 1975 yılındaki sosyal güvenlik yasasını takiben, 1961'de sunulmuş daha ılımlı olan "artan oranlı/kademeli" emekliliğin yerine geçmesi/yenilemesi için 1978'de başlatılmıştır. Bu, primler vasıtasıyla finanse edilen ve dağıtım modeli türünde olan bir programdır. 2001'den beri, ilk düşünülen fırsat/elverişli durum, bir Stakeholder Pension programını birleştirmek/eklemek olmuştur. Bu, özellikle düşük ücretli işçiler tarafından uygun bulunan, oldukça yüksek düzeyde düzenlenip ayarlanmış bir maliyetle birlikte ek ödemesiz/temel bir ferdi emeklilik sunmaktadır. Aynı zamanda bu program, katkı

---

<sup>129</sup> Natali, s. 2-3.

paylarının/primlerin yalnızca çalışanlar tarafından ödendiği, tam olarak fonlanmış ve belirlenmiş katkı programdır. İşçilere sunulan daha da ileri bir olanak ise kendi emeklilik programlarını seçebilmeleridir. Bunlar genelde belirlenmiş fayda mekanizması ile birlikte bir fonlanmış tabanda finanse edilen tipik mesleki fonlardır. Kamu sektörü çalışanları için olan emeklilik fonları dağıtım modeli türündeki plânların yerine geçmektedir. Son olarak, çalışanlar, bireysel hesaba dayanan, kişisel bir emeklilik programına katılabilirler. 1988'den sonra kişiler SERPS programlarından çıkabilmekte, dolayısıyla, mesleki emeklilik plânlarından ayrılmakta sonuçta kişisel emekliliği tercih edebilmektedirler. Kendilerine bir prim sunulduğunda, bu plânlara başlamak üzere % 2'lik bir ulusal sigorta katkısı hükümet tarafından ödenmiş ayrıca hizmetlerin özelleştirilmesi sağlanmıştır.<sup>130</sup>

**Üçüncü basamak**, yaşlılar için emeklilik fonlarına ve sigorta şirketlerine dönük gönüllü bir birikim sistemidir. Primler vergi öncesi gelirlerden yapılmaktadır. Bireysel emeklilik ve Stakeholder Emeklilik Sistemi iş katkı (money purchase) esaslı olup, mesleki emeklilik plânlarındaki belirlenmiş katkıya göre çalışmaktadır. "Stakeholder pension" belirli aidatlı gönüllü bir emeklilik tasarrufu plânıdır. 2000 Nisanından itibaren, tek ve basitleştirilmiş vergisel rejim bu yeni ürüne, bireysel emeklilik ve diğer tüm belirli aidatlı plânlara uygulanır. Bir birey işveren ya da kendisi tarafından ödenen katkıların yıllık 3.600 £ geçmemek kaydıyla, birden fazla ve stakeholder plânları da kapsayan farklı plânlara yatırım yapabilir. Belirlenmiş menfaate bağlı bir plâna üye olan kişiler "stakeholder pensions"a üye olma hakkına sahip değildirler. Yeni kontratlarda katkıpayının % 10'una eşit bir bölüm bir hayat sigortasının satın alınmasına yönlendirilebilir. Asgari katkıpayı 20 £ olarak belirlenmiştir. Yönetim giderleri aktif tutarının % 1'i ile sınırlanmıştır.<sup>131</sup>

---

<sup>130</sup> Blundell Richard ve Emmerson Carl , "Fiscal Effect of Reforming The UK State Pension System" **The Institute For Fiscal Studies**, Working Paper No: WO03/13 July 2003 , s. 9.

<sup>131</sup> Ahmet Naim Oktay, **Sosyal Güvenlik ve Vergi Mevzuatı Işığında ; Emeklilik Ödenekleri ve Vergilendirilmesi** , Maliye ve Hukuk Yayınları, 1.Baskı , 2007, s. 247.

### 2.9.3.2. Demografik Eğilimler

İngiltere'nin demografik yapısına baktığımızda göze çarpan temel noktalar şunlardır;

■ Demografik yapı ile ilgili ilk önemli nokta nüfusun yıllar itibariyle küçük çapta artacağıdır. Şöyle ki , 2005 yılında 60 milyon olan nüfus 2030 yılında 66 milyona 2050 yılında ise 68 milyona ulaşacaktır.

■ Gelecek yüzyıl boyunca İngiltere nüfusunun beklenen yaşlanması diğer birçok ülkede beklenildiği kadar şiddetli değildir. İngiltere'de 2000 yılında 65 yaş ve üstü nüfusun toplam nüfus içindeki oranı % 15,8 iken, 2030 yılında % 21,6'ya 2050 yılında % 24,1'e ulaşacağı tahmin edilmektedir.

■ Demografik yapı ile ilgili üçüncü önemli nokta doğumda beklenen yaşam süresinin uzamasıdır. 2000 yılında 78,5 olan doğumda beklenen yaşam süresi 2010 yılında 80,1'e, 2030 yılında 82,5'e, 2050 yılında ise 84,1'e ulaşacaktır.

**Tablo 2.11: İngiltere Nüfusu İçin Demografik Tahminler**

Demografik Eğilimler	2000	2005	2010	2020	2030	2040	2050
Nüfus (Bin)	58 868	60 245	61 517	64 033	66 162	67 581	68 717
Nüfusun Büyüme Hızı	0,38	0,45	0,42	0,24	0,24	0,24	0,24
Erkek Nüfus (Bin)	28 679	29 475	30 193	31 548	32 640	33 374	34 003
Kadın Nüfus (Bin)	30 189	30 770	31 324	32 486	33 522	34 207	34 714
0-14 Yaş Nüfusun %	19	18	17,3	17,3	16,9	16,3	16,2
0-14 Yaş Nüfus (Bin)	11,176	10,826	10,649	11,078	11,206	11,002	11,160
15-64 Yaş Nüfusun %	65,2	66	66	63,8	61,5	60	59,7
15-64 Yaş Nüfus (Bin)	38,379	39,734	40,630	40,874	40,665	40,550	41,028
65+ Nüfusun %	15,8	16,1	16,6	18,9	21,6	23,7	24,1
65+ Nüfus (Bin)	9,312	9,684	10,239	12,082	14,291	16,029	16,528
Toplam Doğum Oranı	1.70	1.82	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85
Kaba Ölüm Oranı	10.2	9.9	9.9	10.1	10.6	11.2	11.3
Doğumda Yaşam Süresi	78.5	79.4	80.1	81.3	82.5	83.6	84.1
Doğumda Yaşam Süresi (Erkekler)	76.1	77.2	77.8	79.1	80.2	81.3	81.9
Doğumda Yaşam Süresi (Kadınlar)	80.7	81.6	82.3	83.5	84.7	85.8	86.4

**Kaynak :** UN World Population Prospects , The 2006 Revision Database, <http://esa.un.org/unpp/p2k0data.asp> , Medium Variant , (04.10.2007)

## 2.9.4. ABD

### 2.9.4.1. ABD Emeklilik Sistemi

ABD sosyal güvenlik sistemi, ülkedeki orta ve yüksek gelirli gruplar için yetersiz düzeyde bir emeklilik geliri sağlamak suretiyle toplumun bu kesimini kendi rızaları ile tasarrufta bulunmaya yöneltmiştir. 1935 yılında Kongreden geçirilen, Sosyal Güvenlik Yasası, ABD'nin bugünkü sosyal güvenlik sisteminin temelini oluşturmaktadır.<sup>132</sup> Ancak, 1935'lerin dünyası için tasarlanmış bir Sosyal Sigorta/Güvenlik Sistemi, 21. Yüzyıl'ın ihtiyaçları için uygun ve yeterli değildir. 1935 tarihinde tasarlanmış Sosyal Güvenlik (Sistemi) dünyası bugünkünden çok farklıdır. 1935 yılında, çoğu kadın ev dışında çalışmıyordu. Günümüzde yaklaşık olarak kadınların % 60'ı ev dışında çalışmaktadır. 1935'te sıradan bir Amerikalı, emeklilik hak/ödeneğini alacak kadar yeterince uzun yaşamamaktaydı. Bugün, yaşam beklentisi 77 yıldır.<sup>133</sup> Emeklileri destekleyecek daha az çalışan vardır. Sosyal Güvenlik ilk olarak oluşturulduğunda, her bir emekliye para sağlayacak 40 işçi vardı ve çoğu işçi, sistemden emekli ödeneği almaya yetecek kadar uzun yaşamamıştır. O zamandan beri, toplumun demografik yapısı dramatik olarak değişmiştir. İnsanlar daha uzun yaşamakta ve daha az sayıda çocuğa sahip olmaktadır. 1950 yılında sosyal güvenlik sisteminin her bir lehtarına para sağlayacak 16 çalışan, 2005 yılında her bir sosyal güvenlik lehtarlarını besleyecek sadece 3.3 çalışan var iken, en genç işçiler 65 yaşına geldiğinde, her bir lehtarı besleyecek sadece 2 tane çalışan olacaktır. Doğum oranının yüksek olduğu dönemde doğmuş olanların (Baby Boomers) emekliliği bu problemi hızlandıracaktır. 2031'e kadar (37 milyondan 71 milyona) neredeyse bugünkünün iki katı kadar yaşlı Amerikalı olacaktır.

ABD'deki emeklilik sistemi üç basamaktan oluşmaktadır.<sup>134</sup> Birinci ve en önemli basamak, kuşaklar ve farklı gelir grupları arasında dayanışmaya dayalı, paylaşımcı kamu emeklilik sistemidir. Çalışan nüfusun yüzde 96'sının dahil olduğu bu sistemde, kesinti ücretin yüzde 12,4'üne denk düşmekte ve bunun yarısını işveren, diğer yarısı da

<sup>132</sup> Ergenekon , **Emekliliğin Finansmanı** , s. 160.

<sup>133</sup> Whitehouse , Strengthening Social Security For The 21st Century , <http://www.whitehouse.gov/infocus/social-security/200501/socialsecurity.pdf> , 2005 , s. 2.

<sup>134</sup> Ahmet İnel , “Neden Bireysel Emeklilik” , **Radikal Gazetesi** , (06.02.2008)

çalışan tarafından ödenmektedir. Kamu emeklilik sisteminden ödenen ortalama emekli aylığı 650 dolar olup sistemden 47 milyon kişi yararlanmaktadır. İkinci basamak, zorunlu olmayan bir özel emeklilik sistemine dayanmaktadır. Sayıları 700 bin'i bulan emeklilik fonları, şirketlerin oluşturduğu emeklilik programlarını işletmektedir. Üçüncü ve en küçük basamakta ise emeklilik amaçlı bireysel tasarruf araçları yer almaktadır.

Amerikan özel emeklilik sistemi, sosyal güvenliğin başladığı 1930'ların öncesine gitmekle beraber, asıl olarak kamu sosyal sigorta programının tamamlayıcısı olarak gelişmiştir. ABD'deki özel emeklilik sistemi tamamen gönüllük esasına bağlı olarak faaliyet göstermekte ve işverenler tarafından kendine has olarak işletilmektedir. İşverenler, sistemin organize edilmesinde ana role sahip bulunmaktadır.<sup>135</sup>

**Maaş Esaslı Emeklilik Plânları:** ABD'de 1940'lı yıllarda, İkinci Dünya Savaşı sıralarında maaşların dondurulması nedeniyle, kalifiye elemanlarını kaybetmek istemeyen işverenler, emeklilik plânlarının gündeme daha etkin bir şekilde gelmesine ve sayılarının süratle artmasına neden olmuştur. Ancak, bu dönemlerde, bu sistemleri disiplin altına alan, denetlenmelerini sağlayan yasal düzenlemelerin olmaması nedeniyle önemli sorunlar da yaşanmıştır. Bunların sonucunda, 2 Eylül 1974 tarihinde, Çalışanların Emeklilik Geliri Güvenlik Kanunu (Employee Retirement Income Security Act- ERISA) kabul edilmiştir. Bu kanun ile çalışanların emekli aylıklarının güvence altına alınması hedeflenmiştir. ERISA, kollektif ve bireysel bazdaki tüm uzun vadeli emeklilik plânlarını kapsamına alarak detaylı olarak düzenlenmiştir. Kanun; işveren emeklilik plânlarını, kâr-paylaşımı plânlarını, çalışanlara hisse edindirme plânlarını, zorunlu tasarruf plânlarını, bağımsız çalışanlara yönelik plânları ve bireysel emeklilik plânlarını kapsamakta olup, kamu çalışanlarını kapsayan plânlar ERISA'nın kapsamı dışında tutulmuştur.<sup>136</sup>

**Katkı Payı Esaslı Emeklilik Plânları :** Özel emeklilik fonlarının yeterliliklerini artırmak amacıyla maaş esaslı emeklilik sistemine getirilen fonlama standartlarının sponsor firmalar tarafından yüksek bulunması, katkı payı esaslı emeklilik plânlarının

---

<sup>135</sup> Uğur , s. 124.

<sup>136</sup> Demirci, s. 275.

artışında önemli bir rol oynamıştır. Katkı paylı özel emeklilik plânlarının, maaş esaslı emeklilik plânlarına nazaran daha basit, şeffaf olması, aynı zamanda demografik değişimlere karşı dayanıklı ve politik müdahalelere karşı da kapalı olmasından dolayı ABD'deki işletmeler tarafından daha fazla tercih edildiğini söylemek olanaklıdır.<sup>137</sup>

■ **Kişisel Emeklilik Hesapları (Individual Retirement Accounts-IRA)** : Katkı payı esaslı emeklilik planlarında, ABD’de yetki belgesine sahip olan bankalar, finansal kurumlar, hayat sigortası şirketleri, gayrimenkul yatırım şirketleri ya da portföy yönetim şirketleri tarafından açılan “Kişisel Emeklilik Hesapları” ile emeklilik tasarrufu yapılmaktadır. Kişisel Emeklilik Hesapları (IRA), kişisel tasarrufların kişinin emekliliğinde kullanılması amacıyla bir fonda biriktirerek değerlendirilmesi için açılan özel emeklilik hesaplarıdır.<sup>138</sup> Bireysel Emeklilik Hesabı olarak tanımlanmış olan IRA; ülke genelinde hedef kitlenin %42’sine ulaşmıştır. Mecburi sigorta sistemi ve işverenlerin çalışanlarına sunduğu sosyal güvenlik programları (401(k) programı) ile yetinmeyen tasarrufçulara SEP IRA, SIMPLE IRA, Roth IRA vs. gibi seçenekler sunulmakta ve bu emeklilik plânlarının her birinin kendine has ödeme plânları ve vergi avantajları bulunmaktadır.<sup>139</sup>

■ **401(k) Plânları:** Adını konuyu düzenleyen vergi kanunu maddesinden alan 401 (k) Plânları, katkı payı esaslı plânlar arasında en geniş uygulama alanı bulan plânlardan biridir. Bir işyerine bağlı olarak çalışanları kapsayan bu plânlar işveren sponsorluğunda yürütülmektedir. 401 (k) Plânları ilk kez 1978 yılında düzenlenmiş olmakla birlikte, asıl gelişimini 1981 yılında gerçekleştirilen vergi düzenlemelerinden sonra göstermiştir.

401 (k) plânlarına katılan çalışanların sayısı 1983 yılında 4,4 milyon, 1989 yılında 19,5 milyon, 1998 yılında 25 milyon kişiye ulaşmış, bu plân kapsamındaki varlıklar 1 trilyon \$’ı aşmıştır. 401 (k) Plânların çalışanlar arasında popülerite kazanmasına rol oynayan temel faktör, çalışanların emeklilik tasarruflarının hangi alanlarda değerlendirilebileceği

---

<sup>137</sup> Erol, s. 173.

<sup>138</sup> Erol, s. 173.

<sup>139</sup> Sinan Cemoğlu , “ABD ve Türkiye’deki Bireysel Emeklilik Sistemlerinin Karşılaştırılması”, [http://www.vergidegundem.com/files/BES\\_%20Bulten7\\_subat2004.pdf](http://www.vergidegundem.com/files/BES_%20Bulten7_subat2004.pdf) , Ernst & Young Vergi Bölümü , 2004 , s. 3-4.

konusunda tasarrufta bulunabilmesi konusunda esneklik gösterilmesi olmuştur. İşverenin oluşturduğu 401 (k) Plânları yoluyla emeklilik tasarrufunda bulunulması çalışanlara birtakım avantajlar sağlamaktadır.<sup>140</sup>

■ **Roth Bireysel Emeklilik Hesabı (Roth IRA):** Adını 1997 yılında yasalaşmasında önemli bir katkıda bulunan Senatör William V.Roth Jr.'den almıştır. Bu hesabı diğer emeklilik plânlarından ayıran en önemli özelliği vergi uygulamasında kendini göstermektedir.

Roth IRA ile vergilendirilmemiş gelir üzerinden vergi ödenmesi uygulamasına son verilerek katılımcıların hesaba para öderken cari vergi oranında vergi ödemesi öngörülmüştür. Yani katkı payı ödemesi aşamasında katılımcılara bir vergi avantajı sağlanmamakta, ancak gerek hesaba yapılan ödemelerinin getirileri gerekse emeklilere geri ödeme yapılması esnasında herhangi bir vergi hesaplanmamaktadır. Dolayısıyla hesapta biriken katkı ödemeleri ile bu katkıların getirilerinin tamamı katılımcıya vergisiz olarak intikal etmektedir. Roth IRA'ya iştirak edecek kişilerin belirlenmesinde kullanılan yöntem yıllık toplam gelir tutarıdır. Kişilerin gelirlerine göre hesaba yapabileceği katkı payı tutarı 2001 yılı itibariyle 2000 \$'a kadar değişmekte olup sözkonusu tutar her yıl enflasyon oranında artırılmaktadır. Emeklilik yaşı 59,5 olup hesaba en az beş yıl süreyle prim ödenmesi gerekmektedir. Bu yaştan önce hesaptan yapılacak para çekişleri cezaya tabi olacaktır.

Katılımcının 70,5 yaşını doldurulması durumunda hesabından birikimini çekme zorunluluğu bulunmadığından birikimi, ölünceye kadar vergisiz olarak büyüyebilmektedir. Ölüm hâlinde hesapta biriken paralar, katılımcının mirasçılarına vergisiz olarak dağıtılabilmektedir.

---

<sup>140</sup> Ergenekon , s. 176-177.

#### 2.9.4.2. Demografik Eğilimler

ABD'nin demografik yapısına baktığımızda göze çarpan temel noktalar şunlardır;

■ ABD'de sosyal güvenlik sisteminin oluşturulduğu 1935 yılında bir Amerikalı ortalama 60 yıl yaşamakta idi. Ancak daha sonra doğum anında ortalama ömür süreleri uzamaya başladı. 1970 yılında 70,8 olan doğum anında ortalama ömür süresi, 1980 yılında 73,7'ye, 1990 yılında 75,4'e, 2000 yılında 77'ye ve 2005 yılında 78'e ulaşmıştır.

■ ABD'nin demografik yapısında meydana gelen değişimlerden biri de doğum ve ölüm oranlarındaki düşüştür. Doğum ve Ölüm oranının düşmesi ile beraber ABD nüfusu hızla yaşlanacak işgücü arzında önemli sıkıntılar meydana gelecektir.

■ Demografik yapıda yaşanan olumsuz gelişmelerin yanı sıra, sayıları 76 milyonu bulan baby boomers kuşağının 2008 yılında ilk emeklilerini verecek olması ABD ekonomisini vuracak sosyal güvenlik sisteminin aktüeryal dengesinde ciddi sorunlar yaşanmasına sebep olacaktır.<sup>141</sup>

**Tablo 2.12:** ABD Nüfusu İçin Demografik Tahminler

Demografik Eğilimler	2000	2005	2010	2020	2030	2040	2050
Nüfus (Bin)	284 857	299 846	314 692	342 547	366 187	385 868	402 415
Nüfusun Büyüme Hızı	1.03	0.97	0.89	0.71	0.56	0.44	0.40
Erkek Nüfus (Bin)	139 996	147 501	154 972	168 918	180 458	189 963	198 252
Kadın Nüfus (Bin)	144 861	152 345	159 719	173 629	185 729	195 906	204 164
0-14 Yaş Nüfusun %	21,6	20,8	20,1	19,4	18,2	17,5	17,3
0-14 Yaş Nüfus (Bin)	61,465	62,417	63,278	66,606	66,599	67,548	69,446
15-64 Yaş Nüfusun %	66,1	66,9	67,1	64,7	62,4	62	61,7
15-64 Yaş Nüfus (Bin)	188,327	200,678	211,268	221,682	228,530	239,354	248,355
65+ Nüfusun %	12,3	12,3	12,8	15,8	19,4	20,5	21
65+ Nüfus (Bin)	35,065	36,751	40,146	54,258	71,058	78,966	84,614
Toplam Doğum Oranı	2.04	2.05	2.02	1.88	1.85	1.85	1.85
Kaba Ölüm Oranı	8.3	8.2	8.2	8.5	9.3	10.1	10.3
Doğumda Yaşam Süresi	77.4	78.2	78.9	80.1	81.2	82.4	83.1
Doğumda Yaşam Süresi (Erkekler)	74.7	75.6	76.2	77.4	78.5	79.8	80.4
Doğumda Yaşam Süresi (Kadınlar)	80.0	80.8	81.5	82.7	83.9	85.1	85.7

**Kaynak:** UN World Population Prospects , The 2006 Revision Database, <http://esa.un.org/unpp/p2k0data.asp> , Medium Variant , (04.10.2007)

<sup>141</sup> Faruk Akın ve Alper Yakupoğlu , “ABD Sosyal Güvenlik Sisteminin Sorunları, Bebek Patlaması Kuşağı ve Türkiye” , **Active Finans Dergisi** , 54. Sayı , 2007, s. 75.



## 2.9.5.MACARİSTAN

### 2.9.5.1.Macaristan Emeklilik Sistemi

Macaristan'daki emeklilik programı başlangıçta Avusturya-Macaristan döneminde yürürlüğe konan unsurlara göre düzenlendi. Böylece 1928'de sunulan devlet/kamu plânları üzerinde Bismarck etkisi şüphesizdi.<sup>142</sup> 1989'a doğru Macaristandaki yaşlılık sigortası ile ilgili radikal reform ihtiyacı büyük ölçüde kabul edilmiştir. Çünkü, dağıtım sistemi eşitsiz, yetersiz ve sürdürülemez hâle gelmişti. İlk reformlar, Macar emeklilik plânının örgütlenmesi, finansmanı ve seçiciliğine bazı değişiklikler getirmiştir. Yine de bunlar mali canlılığı sağlayacak ölçüde kapsamlı değildir.<sup>143</sup>

Orta ve Doğu Avrupa'daki ilk sistematik emeklilik reformu olan Macaristan emeklilik reformu 1994 yılında gönüllü katılım esasına dayanan bireysel emeklilik plânlarının (üçüncü basamak) kurulmasıyla başlamış olup, Temmuz 1997'de yasalaşan ve 1 Ocak 1998'de uygulamaya konulan kanunla (ikinci basamak) bugünkü hâlini almıştır. Eğer bu reform yapılmamış olsaydı sistemin aleyhine olacak demografik değişimler sonucu 2010 yılında sosyal güvenlik sisteminin emeklilik ödemelerinden kaynaklanan açığı GSMH'nin yaklaşık % 2'si olacaktı. 2070 yılında ise bu oranın % 6,5'e ulaşması bekleniyordu. 2070 yılında oluşacak açığın finansmanı ancak çalışanların ödediği sigorta priminin maaşlarının % 55'ine eşit olması ve % 60'lardan % 35'lere düşürülmesi ile mümkün olabilirdi.<sup>144</sup> Parametrik yeniliklerin en kolay unsuru, tam ödenek yaşının 1997 yılında hızlı bir şekilde yükselerek erkeklerde 60'tan 62'ye ve kadınlar için, 2009'a kadar kademeli olarak 55'ten 62'ye yükselmesi olmuştur. Eski sistem altında emekli ödeneği hakkı kazanan kişiler için, ikinci sıraya/tabakaya iştirak isteğe bağlıyken, emek piyasasına yeni katılanlar için zorunlu olmuştur.

Macaristan emeklilik sistemi üç basamaktan meydana gelmektedir;<sup>145</sup>

---

<sup>142</sup> Natali , s. 2-3.

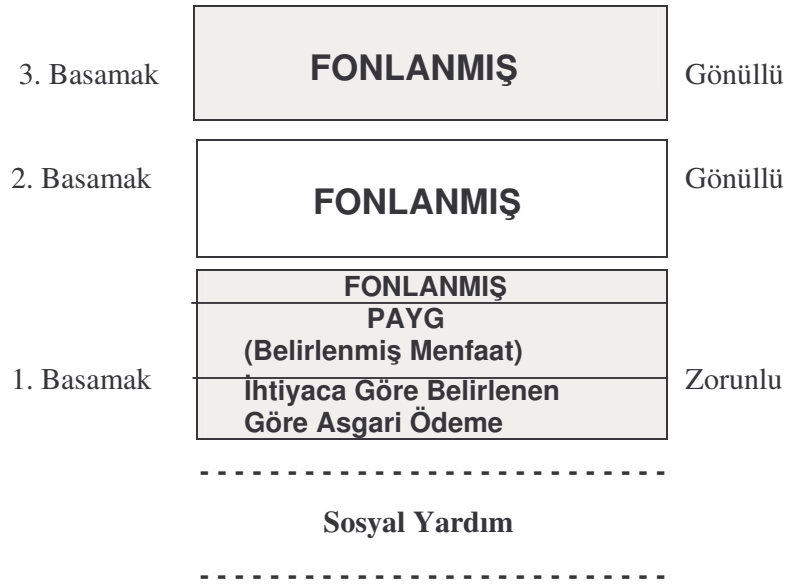
<sup>143</sup> Müller Katharina , "The Making Of Pension Privatization in Latin America and Eastern Europe" , **Worldbank D.C.** , 2002, s. 56.

<sup>144</sup> Platin Dergisi , "Macaristan Özel Emeklilik Sistemi" , 2003 , s. 12.

<sup>145</sup> Erdos Mihaly , **Private Pensions Supervisory Methods in Hungary** , OECD , 2004 , s. 227.

**Birinci basamak**, devlet yönetimindeki, dağıtım modelidir (pay as you go). Sisteme katılım, tüm sigortalı insanlar için zorunludur. Emeklilik yaşı erkekler için 62'dir (2003'e kadar) ve kadınlar için 2009'a kadar 62 olacaktır. Sosyal güvenlik/sigorta katkı payı, özel olmayan emeklilik fon üyeleri için % 8.5, özel emeklilik fon üyeleri için % 1.5 ve çalışanlar için % 18'dir. Çalışanlar, kendi ortalama ücret/maaş miktarlarının iki katından daha fazla katkıda bulunamazken, işveren katkısı için herhangi bir üst sınır yoktur. **İkinci basamak**, özel olarak yönetilen, tam olarak fonlanan, asgari ödenek güvencesiz tanımlanmış katkı (DC) sistemidir. Katılım, yeni çalışanlar için zorunludur. **Üçüncü basamak**, özel olarak yönetilen, tam olarak fonlanmış, asgari ödenek güvencesiz bir tanımlanmış katkı sistemidir. Katılım üyeler için gönüllüdür. Emeklilik fonları ikinci ayaktaki gibi aynı kurumsal çerçeveye/yapıya sahiptir. Üyeler, fon yasa ve düzenlemelerince belirlenen, onların kendi kişisel birikimlerinden alınan, asgari bir ücret öderler. Buna rağmen, işverenlerin, kendi çalışan fonlarını, cömert vergi ve sosyal güvenlik indirimleri vasıtasıyla destek vermesi teşvik edilir; bu, işverenlerin kendi çalışanları adına emeklilik fon ücreti/harcını ödeyebileceği anlamına gelmektedir.

Aşağıdaki şekil 2.5.'da Macaristan'da emekliliğin basamakları gösterilmiştir.



**Şekil 2.5:** Macaristan'da Emekliliğin Basamakları

**Kaynak :** David Natali , "La Methode Ouverte De Coordination en Matiere des Pensions et de L'integration Europeenne", **Supported By The Service Public Fédéral Sécurité Sociale** , Macaristan , 2004

### 2.9.5.2. Demografik Eğilimler

Macaristan'ın demografik yapısına baktığımızda göze çarpan temel noktalar şunlardır;

■ Demografik yapı ile ilgili ilk önemli nokta nüfusun yıllar itibariyle küçük çaptada olsa azalacağıdır. Macaristan, düşük doğum oranı ve buna nazaran belirli yaştaki oldukça yüksek yetişkin ölüm oranlarıyla yaşlanan bir ülkedir. Sonuç olarak, yaşlılık dönemi demografik bağımlılık oranı 1994 yılında yaklaşık % 40 olarak gerçekleşmiş ve 2030'a kadar % 52'ye artması beklenmektedir.<sup>146</sup> 2000 yılında 10,2 milyon olan nüfus 2030 yılında 9,2 milyona 2050 yılında ise 8,4 milyona düşecektir.

■ Demografik yapı ile ilgili ikinci önemli nokta toplam nüfus içinde 65 yaş ve üstü nüfusun artacağıdır. 2000 yılında toplam nüfusun % 14,7'sini oluşturan 65 yaş ve üstü nüfus 2030 yılında toplam nüfusun % 20,9'una , 2050 yılında % 27,4'üne ulaşacaktır.

■ Demografik yapı ile ilgili üçüncü önemli nokta doğumda beklenen yaşam süresinin artmasıdır. 2000 yılında 72 olan doğumda beklenen yaşam süresi 2010 yılında 74,4'e , 2030 yılında 77,7'ye , 2050 yılında ise 79,6'ya çıkacak olmasıdır.

**Tablo 2.13:** Macaristan Nüfusu İçin Demografik Tahminler

Demografik Eğilimler	2000	2005	2010	2020	2030	2040	2050
Nüfus (Bin)	10 214	10 086	9 940	9 621	9 259	8 846	8 459
Nüfusun Büyüme Hızı	9.5	9.3	9.0	8.9	8.7	8.9	9.5
Erkek Nüfus (Bin)	4 872	4 805	4 732	4 584	4 421	4 236	4 070
Kadın Nüfus (Bin)	5 342	5 281	5 208	5 036	4 838	4 609	4 389
0-14 Yaş Nüfusun %	16,9	15,8	14,6	14	13,7	13,6	14,3
0-14 Yaş Nüfus (Bin)	1.731	1.589	1.448	1.344	1.266	1.277	1.208
15-64 Yaş Nüfusun %	68,3	69	69,3	66,6	65,4	62,5	58,3
15-64 Yaş Nüfus (Bin)	6,979	6,962	6,892	6,405	6,056	5,529	4,935
65+ Nüfusun %	14,7	15,2	16,1	19,5	20,9	23,8	27,4
65+ Nüfus (Bin)	1,504	1,535	1,600	1,873	1,937	2,109	2,317
Toplam Doğum Oranı	1.30	1.28	1.32	1.46	1.60	1.67	1.81
Kaba Ölüm Oranı	13.3	13.2	13.2	13.5	14.3	14.7	15.0
Doğumda Yaşam Süresi	72.4	73.3	74.4	76.2	77.7	78.4	79.6
Doğumda Yaşam Süresi (Erkekler)	68.3	69.2	70.4	72.5	74.1	74.9	76.3
Doğumda Yaşam Süresi (Kadınlar)	76.6	77.4	78.3	79.8	81.1	81.7	82.8

**Kaynak :** UN World Population Prospects , The 2006 Revision Database, <http://esa.un.org/unpp/p2k0data.asp> , Medium Variant , (04.10.2007)

<sup>146</sup> András Simonovits , “Social Security Reform in the US: Lessons from Hungary” , 2005, s. 4-9.

## 2.9.6.ŞİLİ

### 2.9.6.1. Şili Emeklilik Sistemi

1981'deki Şili emeklilik reformu, sosyal güvenlik sisteminin, geleneksel dağıtım modeli (pay as you go), belirlenmiş fayda yapısından, tam olarak fonlanmış, belirlenmiş katkı düzenlemesine dönüşümüne yol açmıştır. Serbest olarak çalışanlar ve silahlı kuvvetler hariç, reform sonrası işgücüne katılan tüm maaşlı Şilili işçilerden, kendi tercih ettikleri emeklilik fonuna aylık maaşlarının yüzde 10'unu yatırmaları istenmiştir. Reform sırasında eski sistemde olanlara yeni sisteme geçme seçeneği sunulmuştur. Zorunlu emeklilik birikimleri, emeklilik fonlarında toplanır ve bunlar da emeklilik fon yöneticileri olarak adlandırılan, bu iş için tahsis edilmiş finansal kurumlar tarafından yönetilen, yatırım havuzlarıdır (Administradoras de Fondos de Pensiones, AFPs). Katkı payları ve kazanç gelirleri, emeklilik zamanında bir hayat sigorta şirketinden yıllık gelir sigortası satın almak için kullanılabilir ya da AFP tarafından yönetilen zamanlanmış/plânlanmış bir geri çekme plânı vasıtasıyla aşamalı olarak tasfiye edilerek paraya çevrilmektedir. Şili emeklilik fon endüstrisi, silahlı kuvvetler dışında, ülkedeki tüm maaşlı çalışanların zorunlu katkı paylarının yönetiminden sorumludurlar. Serbest olarak çalışanlar da ayrıca sistem içersinde gönüllü olarak katılıp yer alabilirler. Şilili maaşlı işçilerden emeklilik fonuna her ay vermesi beklenen maaşlarının yüzde 10'luk kısmı, ülkedeki yasal emeklilik gelirinin tek kaynağıdır. Buna rağmen emeklilik ödenekleri, sisteme en azından 20 yıllık katkıda bulunan çalışanlar için, asgari ücretin aşağı yukarı yüzde 80'lik kısmı oranında devlet tarafından garanti edilmektedir.<sup>147</sup>

Mayıs 1981 emeklilik reformu, Şili emeklilik sisteminin üç temel cephesine radikal değişiklikler getirmiştir: katkı payı sistemi ve plânının tasarlanması; mülkiyet konusunda devletin rolü, emeklilik fonlarının düzenlenmesi, denetimi ve güvencesi; ve sistem içersinde kararlı bir duruma doğru değişim ve geçiş.<sup>148</sup> Bir çok Şilili olmayan kimse öncelikli olarak emeklilik sisteminin ferdi hesap unsuruna odaklanırken, sonuçta oluşan yapının, Worldbank terminolojisinde (1994), “**üç sütunlu kamu/özel**” bir sistem

<sup>147</sup> Juan Yermo , “The Contribution Of Pension Funds To Capital Market Development In Chile” **Oxford University and OECD** , 2005 , s. 2-3.

<sup>148</sup> Vittorio Corbo ve Klaus Schmidt Hebbel “ Macroeconomic Effects Of Pension Reform In Chile” , 2003 , s. 243-244.

olduğunun farkına varılmalıdır.<sup>149</sup> Bütün sosyal güvenlik sistemleri gibi, çalışanlara emekli oldukları zaman istikrarlı bir gelir sağlamayı amaçlayan Şili sisteminin üç temel özelliği vardır.Bunlar;<sup>150</sup>

■Ferdî tasarruf (fon) sistemi benimsenmiştir; Emeklilik sistemi , ferdi tasarruf (fon) sistemi üzerine kurulmuştur.

■Fonlar özel ticari şirketler tarafından yönetilmektedir;Emeklilik sistemi kısaca AFP olarak bilinen, ticari amaçlarla faaliyet gösteren özel sektöre ait Emeklilik Fonu İdareleri tarafından yürütülmektedir.

■Emeklilik fonları seçim hakkı; Sigortalılar, emeklilik fonlarını seçme ve hatta bir fondan diğerine geçme hakkına sahiptir.

**Şili’de emeklilik sistemi içinde devletin rolü iki mislidir:** öncelikle, hükümet sistemin bir düzenleyicisi olarak hareket etmektedir; ikinci olarak, hükümet finansal garantörlük/kefillik açısından son merciidir. Emeklilik reformu, özel emeklilik sistemi gözetleyip denetlemek için, bağımsız ve oldukça teknik bir devlet dairesi/organı yaratmıştır, the Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (Emeklilik Fon Yönetim Müdürlüğü). Düzenleyici olarak, o hâlde, SAFP’nin ana ve önemli işlevleri şöyledir;<sup>151</sup>

- 1.AFP’lerin oluşumunu onaylamak ve reddetmek, onların tüzük ve yönetmeliklerini onaylamak ve varlıklarına yetki vermek,
- 2.Bir kez varlıklarını oluşturduklarında, AFP’lerin yasal, finansal ve idari konulardaki operasyonlarını denetlemek,
- 3.AFP’lerin uyumluluğunu asgari sermaye gereklilikleriyle sağlayıp temin etme,
- 4.Kanunlar çerçevesinde, Şili Merkez Bankası ile beraber genel yatırım kuralları oluşturmak ve AFP tarafından yapılan yatırımların bu kurallarla uyum sağladığından emin olmak,
- 5.Mevcut şu an ki kural ve düzenlemeleri uygulamak,

---

<sup>149</sup> Alberto Arenas de Masa “The Chilean Pension Reform Turns 25 :Lessons From The Social Protection Survey” PRC WP 2006-9 , **Pension Research Council Working Paper** , 2006 , s. 7-9.

<sup>150</sup> TÜSİAD, **Türk Sosyal Güvenlik Sisteminde Yeniden Yapılanma: Sorunlar, Reform İhtiyacı , Arayışlar , Çözüm Önerileri** ,1997 , s. 58.

<sup>151</sup> Rodriguez Jacobo , “Chile’s Private Pension System at 18: Its Current State and Future Challenges” , **The Cato Project on Social Security Privatization** , SSP No :17, 1999 , s. 5.

6.Sistem içerisinde, kural ve düzenlemeleri ihlal eden iştirakçilere cezalar koymak ve, uygulanabilir yerlerde, yasalarla beyan edildiği şekilde bir AFP'nin feshi ve iptalini uygulamak,

7.Eğer AFP ile onun müşterileri arasında bir anlaşmazlık çıkarsa, bir arabulucu/hakem olarak görev yapmak,

Şili'de özel emeklilik sisteminin kurulduğu dönemde sermaye piyasasının sıg, menkul kıymet pazarlarının yeterince derinleşmemiş olması, finansal piyasalar ve özel emeklilik sistemlerinin karşılıklı etkileşim içerisinde birlikte gelişmesini sağlamıştır. Şili'de özel emeklilik sisteminin ihdas edilmesinden itibaren sermaye piyasası kaydadeğer bir derinlik kazanmıştır. Kurumsal yatırımcıların portföyündeki varlıklar 1980 yılındaki 1,04 milyar \$ düzeyindeyken 1995 yılında 37,6 milyar \$'a yükselirken, bu artışın 25,4 milyar \$'lık bölümü (%68) AFP portföyünde toplanmıştır. Yıllık varlık artışı Şili'deki tüm kurumsal yatırımcılar çapında %27 düzeyinde olurken, AFP'lerde %41 düzeyinde gerçekleşmiştir.<sup>152</sup>

**Şili'de uygulanan ve model olarak önerilen emeklilik sistemi bazı yönleriyle eleştirilmektedir. Bu eleştirilerden bazıları şunlardır;<sup>153</sup>**

1-Şili'deki programa geçiş, özellikle hükümet açısından oldukça maliyetli olmuştur.Geçmiş yıllarda bu maliyet, bir çok düşük gelir seviyesindeki ülkenin karşılayamayacağı seviyede ,GSYİH'nin %5'i olarak tespit edilmiştir.

2.Şili'deki işgücünün %86'sının program kapsamında olmasına rağmen programa düzenli prim ödeyenlerin oranı düşüktür. Düzenli prim ödeyenler toplam işgücünün %55'i düzeyindedir.

3.Şili'deki sistem gelir dağılımı açısından olumsuzluklar taşımaktadır. Gelir düzeyi yüksek insanların sisteme düzenli prim ödemeleri, gelir düzeyi düşük olanlara kıyasla yüksek oranda olmakla birlikte, adı geçen ilk grubun emeklilik fonlarından elde ettikleri gelirden yüksektir.

---

<sup>152</sup> Ergenekon, s. 108.

<sup>153</sup> Demirci, s. 294.

4.Programın, kamu yönetimindeki fon programlarına kıyasla yönetim maliyeti yüksektir. 1990'da Şili'de bu maliyet, fon yöneticilerinin reklâm ve satış harcamalarından elde ettikleri tutarın %15'ine denk gelmiştir.

5.Program, aynı nesildeki sosyal gruplar arasında eşitlikçi olmayıp (dağıtım sisteminin aksine) nesil-içi birliği sağlayamamaktadır.

Şili'de özel emeklilik fonlarının varlık toplamı 1981 yılında 300 milyon dolar düzeyinden 2007 yılı sonunda 106.855 milyon dolara yükselmiştir. Üye sayısı da 1981 yılında 1.400.000 kişi iken 2007 yılı sonunda 7.908.791 kişiye ulaşmıştır.

**Tablo 2.14:** Şili'de Özel Emeklilik Fonlarının Varlık Toplamı ve Üye Sayısı

Yıl	Varlık Toplamı (Milyon Dolar)	Üye Sayısı
1981	300	1.400.000
1982	606	1.440.000
1983	1.136	1.620.000
1984	1.244	1.930.353
1985	1.533	2.283.830
1986	2.117	2.591.484
1987	1.533	2.890.680
1988	1.779	3.183.002
1989	2.026	3.470.845
1990	6.658	3.739.542
1991	10.064	4.109.184
1992	13.395	4.434.795
1993	15.942	4.708.840
1994	22.296	5.014.444
1995	25.143	5.320.913
1996	27.198	5.571.482
1997	30.525	5.780.400
1998	30.805	5.966.143
1999	34.501	6.105.731
2000	35.886	6.280.191
2001	35.461	6.427.656
2002	35.515	6.708.491
2003	49.691	6.979.351
2004	60.799	7.080.646
2005	74.756	7.394.506
2006	88.632	7.565.585
2007	106.855	7.908.791

**Kaynak:** International Federation of Pension Funds Administrators (FIAP), <http://www.fiap.cl> , (10.02.2008)

### 2.9.6.2. Demografik Eğilimler

Şili'nin demografik yapısına baktığımızda göze çarpan temel noktalar şunlardır;

■ Demografik yapı ile ilgili ilk önemli nokta doğum oranlarının düşmesi ve ölüm oranlarının artmasına rağmen nüfustaki artıştır. 2000 yılında yaklaşık 15 milyon olan nüfus 2050 yılında 20 milyona ulaşacaktır.

■ Demografik yapı ile ilgili ikinci önemli nokta toplam nüfus içinde 65 yaş ve üstü nüfusun artacağıdır. 2000 yılında toplam nüfusun % 7,3'ünü oluşturan 65 yaş ve üstü nüfus 2030 yılında toplam nüfusun % 16,8'ine, 2050 yılında % 22,1'ine ulaşacaktır.

■ Demografik yapı ile ilgili üçüncü önemli nokta doğumda beklenen yaşam süresinin uzamasıdır. 2000 yılında 77,9 olan doğumda yaşam süresi 2010 yılında 79,2'ye, 2030 yılında 81,2'ye, 2050 yılında ise 82,2'ye çıkacaktır.

**Tablo 2.15: Şili Nüfusu İçin Demografik Tahminler**

Demografik Eğilimler	2000	2005	2010	2020	2030	2040	2050
Nüfus (Bin)	15,412	16,295	17,134	18,639	19,778	20,435	20,655
Nüfusun Büyüme Hızı	1,12	1,00	0,90	0,66	0,39	0,16	0,06
Erkek Nüfus (Bin)	7,624	8,061	8,474	9,204	9,737	10,018	10,089
Kadın Nüfus (Bin)	7,787	8,234	8,660	9,434	10,041	10,417	10,566
0-14 Yaş Nüfusun %	27,8	24,9	22,3	20,2	18,6	17,2	16,5
0-14 Yaş Nüfus (Bin)	4,280	4,054	3,815	3,759	3,687	3,519	3,407
15-64 Yaş Nüfusun %	65,0	67,0	68,5	67,7	64,5	62,6	61,4
15-64 Yaş Nüfus (Bin)	10,014	10,923	11,738	12,620	12,761	12,787	12,679
65+ Nüfusun %	7,3	8,1	9,2	12,1	16,8	20,2	22,1
65+ Nüfus (Bin)	1,118	1,318	1,582	2,260	3,329	4,129	4,569
Toplam Doğum Oranı	2,00	1,94	1,89	1,85	1,85	1,85	1,85
Kaba Ölüm Oranı	5,0	5,4	5,8	6,8	8,2	9,8	10,6
Doğumda Yaşam Süresi	77,9	78,6	79,2	80,3	81,2	81,9	82,2
Doğumda Yaşam Süresi (Erkekler)	74,8	75,5	76,1	77,2	78,0	78,7	79,0
Doğumda Yaşam Süresi (Kadınlar)	80,8	81,5	82,2	83,4	84,3	85,1	85,4

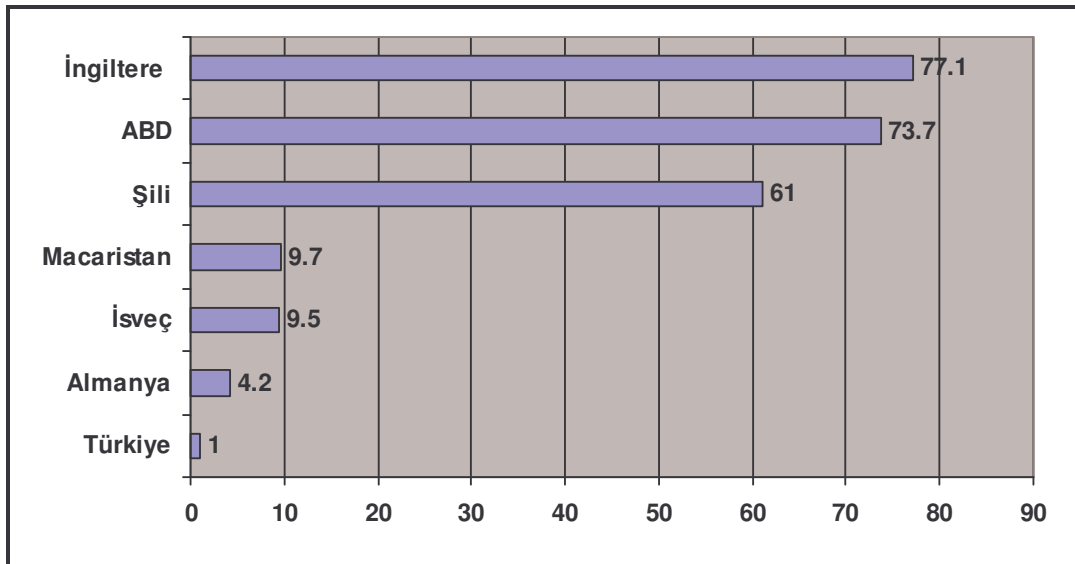
**Kaynak :** UN World Population Prospects , The 2006 Revision Database, <http://esa.un.org/unpp/p2k0data.asp> , Medium Variant , (04.10.2007)



## 2.10.İNCELENEN ÜLKELERDE ÖZEL EMEKLİLİK FONU VARLIKLARI VE PORTFÖY YAPILARININ KARŞILAŞTIRILMASI

İncelenen ülkeler içerisinde en büyük özel emeklilik fonu varlıklarına sahip ülkenin (GSYİH'nin Yüzdesi Olarak) İngiltere olduğu görülmektedir. İngiltere'de özel emeklilik fonu varlıkları GSYİH'nin % 77.1'ine ulaştığı görülmektedir. İngiltere'yi sırasıyla ABD (% 73.7), Şili (% 61), Macaristan (% 9.7), İsveç (% 9.5), Almanya (% 4.2) ve Türkiye (% 1) takip etmektedir. Özel emeklilik fonu varlıklarının özellikle İngiltere, ABD ve Şili'de önemli boyutlara ulaşmasında bu ülkelerde özel emeklilik fonu uygulamalarının eski bir geçmişi olması ile açıklanabilir. Macaristan, İsveç ve Almanya gibi ülkelerde ise kamu emeklilik sisteminin ağırlığı bu ülkelerde özel emeklilik fonu varlıklarının gelişimini sınırlandırmıştır. Özel emeklilik fonu varlıklarının en küçük olduğu ülke ise Türkiye'dir. Bunun en önemli nedenlerinden biri Türkiye'de özel emeklilik sisteminin diğer ülkelere nazaran yeni başlamış olmasıdır. Türkiye'de 2003 yılı sonunda başlayan özel emeklilik sistemi ile özel emeklilik fonu varlıkları GSYİH'nin %1'ine yaklaştığı görülmektedir. Ancak bu oran incelenen diğer ülkeler ile karşılaştırıldığında çok küçük görünmektedir.

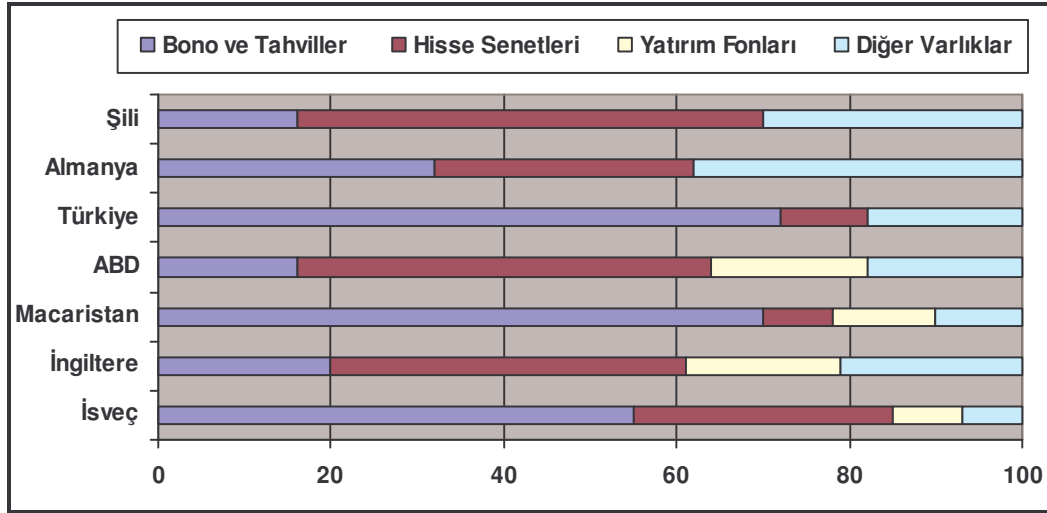
**Tablo 2.16 : İncelenen Ülkelerde Özel Emeklilik Fonu Varlıkları (GSYİH'nin Yüzdesi Olarak)**



Kaynak : OECD , Pension Markets In Focus , Kasım 2007, No:4 , s. 6.  
<http://www.oecd.org/dataoecd/46/57/39509002.pdf> , (10.12.2007)

İncelenen ülkelerde özel emeklilik fonu varlıklarının portföy yapılarını baktığımızda, ABD, İngiltere ve Şili’de portföyün ağırlıklı olarak hisse senedi yatırımlarından oluştuğu ve portföy içindeki payının % 40’ları aştığı görülmektedir. Ayrıca bu ülkelerde bono ve tahvil yatırımlarının portföy içindeki payının % 20’nin altında olduğu görülmektedir. İsveç’te ise özel emeklilik fonu varlıklarının ağırlıklı olarak bono ve tahvillerde değerlendirildiği (% 55), hisse senedi yatırımlarının ise portföyün % 30’unu oluşturduğu görülmektedir. Bu ülkede ayrıca yatırım fonu yatırımlarının da önemli bir payı olduğu görülmektedir. Macaristan, Türkiye gibi ülkelerde ise özel emeklilik fonu varlıklarının portföylerinde ağırlıklı olarak bono ve tahviller yer alırken, toplam portföyün yaklaşık olarak % 70’ini oluşturduğu görülmektedir. Bu ülkelerde emeklilik fonlarının büyük oranda nakit ve bono/tahvillerine yatırılmasının esas nedeni, kısıtlayıcı yatırım düzenlemeleri, uygun yatırım araçlarının kıtlığı veya mevcut olmaması ve yüksek faiz oranlarıdır.<sup>154</sup> Ayrıca, bu ülkelerdeki, devlet tarafından yürütülen kamu emeklilik tabakası, emeklilik sisteminde hâlâ önemli rol oynamakta, özel emeklilik sisteminin gelişimini ve böyle bir sisteme olan ihtiyacı sınırlamaktadır.<sup>155</sup>

**Tablo 2.17 : İncelenen Ülkelerde Özel Emeklilik Fonu Varlıklarının Portföy Yapısı (%)**



Kaynak : OECD , Pension Markets In Focus , Kasım 2007, No:4 , s. 6.  
<http://www.oecd.org/dataoecd/46/57/39509002.pdf> , (10.12.2007)

<sup>154</sup> OECD, Pension Markets In Focus , Ekim 2006, No:3 s.7  
<http://www.oecd.org/dataoecd/21/28/37528620.pdf> , (20.04.2007)

<sup>155</sup> OECD, s. 9.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### TÜRKİYE'DE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ

#### 3.1.TÜRKİYE'DE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ

Ülkemizde sosyal güvenlik reformunun bir parçası olarak hazırlanan Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu 7 Nisan 2001 tarih ve 24366 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır. Kanun, yayımı tarihinden itibaren 6 ay sonra, 7 Ekim 2001 tarihinde yürürlüğe girmiştir.<sup>156</sup> Bireysel emeklilik sistemi, ilk emeklilik plânlarının tasdiklenmesiyle, 27 Ekim 2003 tarihinde fiilen başlamıştır. Bireysel emeklilik sistemi, emekliliğe yönelik tasarruf ve yatırım sistemi olup, kamu sosyal güvenlik sistemini tamamlayıcı özellik arz etmektedir. Yapılan düzenlemeler ile kamu sosyal güvenlik sistemine ek olarak bireylere istedikleri takdirde, yani gönüllü katılımlarına bağlı olarak ikinci bir emeklilik geliri elde edebilmelerinin yasal altyapısının oluşturulması amaçlanmıştır.<sup>157</sup>

#### **Bireysel emeklilik sisteminin genel özellikleri şunlardır;**<sup>158</sup>

- Emeklilik hakları, belirlenmiş katkı esasına göre, başka bir ifadeyle yatırılan katkı payları ile katkı paylarının yatırım gelirlerinin toplamına göre belirlenmektedir.
- Birikimler bireysel hesaplarda takip edilmekte ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından uygun görülen bir saklama kuruluşunca (Takasbank) saklanmaktadır.
- Emeklilik yatırım fonları, Sermaye Piyasası Kanununa tabi portföy yönetim şirketleri tarafından, uzman ekiplerce yönetilmektedir. Katılımcıların sürekli bilgilendirilmesi ve şeffaflığın sağlanması için mevzuatta yer alan düzenlemelere paralel, Emeklilik Şirketlerince gerekli önlemlerin alınması sağlanmıştır.

---

<sup>156</sup> Dağalp, s. 2.

<sup>157</sup> Hakan Özyıldız , “Mali Sistemde ve Kamu Finansmanında Yeni Bir Dönemin Başlangıcı , I. Ulusal Yatırım Fonları Konferansı” , KYD Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği , İş Sanat Kültür Merkezi, 2001 , s. 2-3.

<sup>158</sup> EGM , Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu , 2004 , s. 21-22.

■Hazine Müsteşarlığı, SPK, EGM, Takasbank, bağımsız denetim şirketleri ve iç denetim organları aracılığıyla etkin gözetim ve denetim altyapısı oluşturulmuştur.

■Sistemin her aşamasında katılımcılara çeşitli seçenekler sunulurken, yatırımların yönlendirilmesinde tercih yapabilmelerine olanak sağlanmaktadır.

■Katkı payı ödeme, birikim ve emekliliğe hak kazanım aşamalarında vergi teşvikleri sağlanmaktadır.

**Gelecek nesillerin yaşam koşullarının iyileştirilmesine olanak sağlayacak olan bireysel emeklilik sisteminin, ekonomik kalkınmaya sağlayacağı katkılar şu şekilde sıralanabilir;**

■İkinci emeklilik geliri ile bireylerin emeklilikte refah seviyelerinin artması,

■Altyapı yatırımları ve uzun vadeli yatırımlara kaynak oluşturarak yeni iş ve istihdam olanakları yaratması, uzun vadeli fonların artması, böylece mali sektörün daha sağlıklı işlemesi,

■Enflasyonla mücadele ve istikrarlı büyümeye olumlu katkı sağlaması,

■Kurumsal yatırım stratejileri ile piyasalardaki dalgalanmaların ve spekülasyonların azalması, Sermaye piyasasının derinleşmesine olanak sağlaması.

**BES'in katılımcılara sağlayacağı faydalar kısaca şöyle özetlenebilir;**

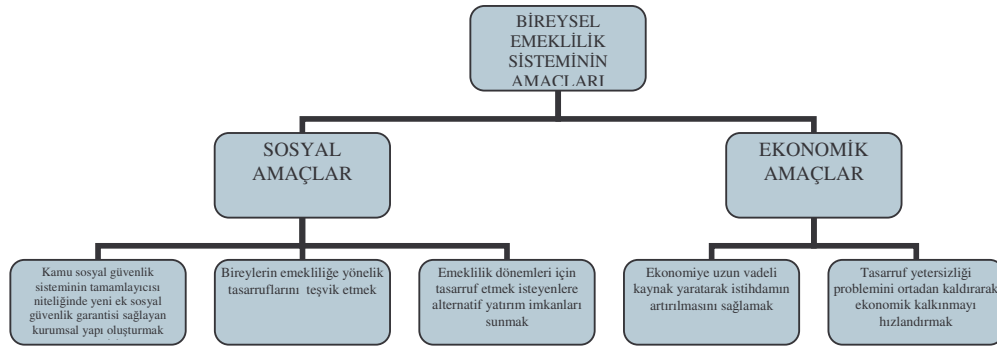
■Bireylerin yaşlılıklarında kullanmaları amacıyla, güvenli bir şekilde tasarruf yapmalarını ve bu tasarruflar sonucu bireyin ömür boyu emekli aylığı almasını sağlaması,

■Çeşitli avantajlarla bu tasarrufları teşvik etmesi ve yatırıma yönlendirmesi

■Emekli aylığını tercih etmeyenlere, birikimlerinin toplu para şeklinde geri ödenmesini sağlaması.

### 3.1.1. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN AMAÇLARI VE YASAL ALT YAPISI

4632 sayılı Bireysel Emeklilik Yatırım ve Tasarruf Sistemi Kanununa göre sistemin amacı Kanun'un 1.maddesinde belirtilmiştir. Buna göre sistemin amacı ; “Kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak, bireylerin emekliliğe yönelik tasarruflarının yatırıma yönlendirilmesi ile emeklilik döneminde ek bir gelir sağlanarak refah düzeylerinin yükseltilmesi, ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak istihdamın artırılması ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunulmasını teminen, gönüllü katılıma dayalı ve belirlenmiş katkı esasına göre oluşturulan bireysel emeklilik sisteminin düzenlenmesi ve denetlenmesidir.”



Şekil 3.1: Bireysel Emeklilik Sisteminin Amaçları

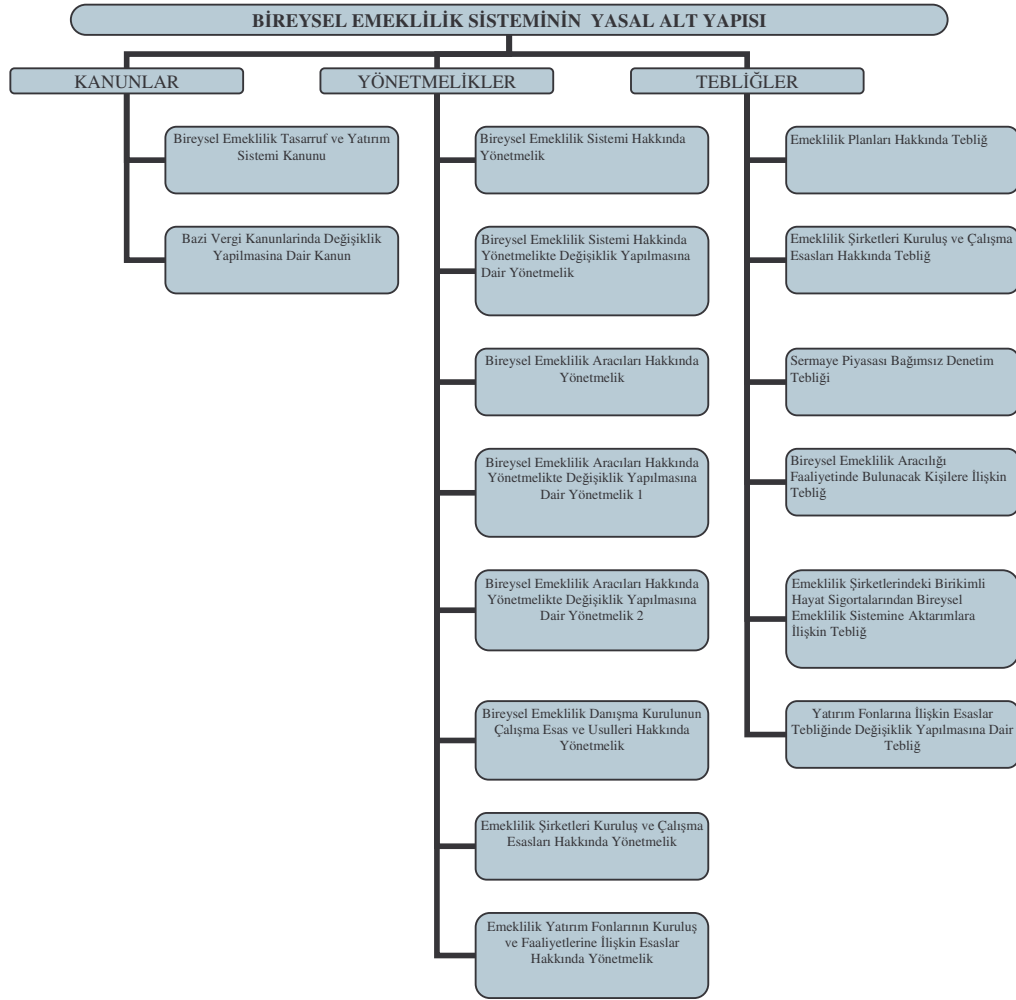
**Kaynak :** Yusuf Alper, “Sosyal Güvenlikte Yeni Bir Adım: Bireysel Emeklilik” **Çimento İşveren Dergisi**, Sayı: 2, Cilt 16 , 2002 , s. 17.

Sistemden beklenen amaçlar birlikte değerlendirildiği zaman ekonomik amaçların sosyal amaçlardan daha ağırlıklı ve öncelikli olduğu gibi bir sonuç çıkmaktadır. Sistemden beklentiler daha çok ekonomik sonuçları ile ilgilidir.<sup>159</sup> Bireysel emeklilik ile ilgili düzenlemelerin asıl amacı ise, ülkemizde sürdürülebilir bir sosyal güvenlik sisteminin kurulmasını desteklemektir.<sup>160</sup> Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu başta Maliye Bakanlığı, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu olmak üzere ilgili tüm kesimlerin görüş ve önerilerinin değerlendirildiği ortak bir metin ve sosyal güvenlik reformunun bir parçası olarak TBMM tarafından 28 Mart 2001 tarihinde kabul edilmiş, 7 Nisan 2001 tarih ve

<sup>159</sup> Alper , “Sosyal Güvenlikte Yeni Bir Adım: Bireysel Emeklilik Sistemi” , s. 18.

<sup>160</sup> Uğur , “Sosyal Güvenliğimizdeki Son Gelişmelerin Değerlendirilmesi” , s. 5.

24366 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. Bireysel emeklilik sistemine yönelik vergisel teşvikleri düzenlemek amacıyla Bazı Vergi Kanunlarında Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Tasarısı Türkiye Büyük Millet Meclisi Başkanlığı’na sevk edilmiştir. Söz konusu Kanun 28 Haziran 2001 tarihinde TBMM tarafından kabul edilmiş ve 10 Temmuz 2001 tarih ve 24458 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmış, bazı hükümleri yayımı tarihinde, diğer hükümleri ise 7 Ekim 2001 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Bireysel emeklilik sisteminin yasal alt yapısı ile ilgili düzenlemeler şekil 3.2.’de belirtilmiştir.



**Şekil 3.2:** Bireysel Emeklilik Sisteminin Yasal Alt Yapısı

**Kaynak :** [http://www.egm.org.tr/mevzuat\\_menu.asp](http://www.egm.org.tr/mevzuat_menu.asp)'den yararlanılarak hazırlanmıştır.

### 3.1.2. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN OLUŞTURULMA GEREKÇELERİ

Günümüzde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin gündemini sosyal güvenlik reformu oluşturmaktadır. Sanayileşmiş ülkelerde nüfusun yaşlanması ile sosyal güvenlik sistemlerinin aktif-pasif dengelerinin bozulmaya başlaması reformun en önemli gerekçelerinden birisini oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde ise reform ile bireylere daha nitelikli ve daha yüksek sosyal güvenlik hizmetlerinin verilmesinin amaçlandığı görülmektedir.<sup>161</sup> Dünya genelinde sosyal güvenlik alanında uygulanan reformların ortak nedeni kuşaklar arası dağıtım modeli olarak bilinen çalıştığın sürece öde (Pay As You Go) emeklilik sisteminin 20.yy son çeyreğinde yaşanan değişime bağlı olarak kendisinden beklenen işlevleri yerine getirememiştir. Böylece sosyal güvenlik sisteminin finansmanı devletlere pahalı hâle gelmeye başlamış çözüm arayışları ülkeleri bireyin kendi emekliliğini plânlayarak kendi geleceği üzerinde daha fazla sorumluluk ve inisiyatif sahibi olmasını sağlayan özel sektör tarafından yöneltilen özel emeklilik fonlarına yönlendirmiştir.<sup>162</sup>

Dünya Bankası tarafından 1998 yılında Türkiye için yapılan çalışmalar sosyal güvenlik sistemimizin içinde bulunduğu durumu açıkça ortaya koymuş, sosyal güvenlik kurumlarına yapılan transferlerin ciddi adımlar atılmadığı takdirde 2010 yılında GSMH'nin %5,43'üne, 2030 yılında %10,68'ine, 2050 yılında ise % 16,58'ine ulaşma riski öngörülmüştür. Dünya Bankası dışında sosyal güvenlik krizine çözüm bulmak amacıyla 1996 yılında ILO ve 1997 yılında TÜSİAD tarafından bireysel emeklilik programlarının sistemimize eklenmesini öneren iki önemli rapor hazırlanmıştır.<sup>163</sup>

---

<sup>161</sup> Demirci, s. 315.

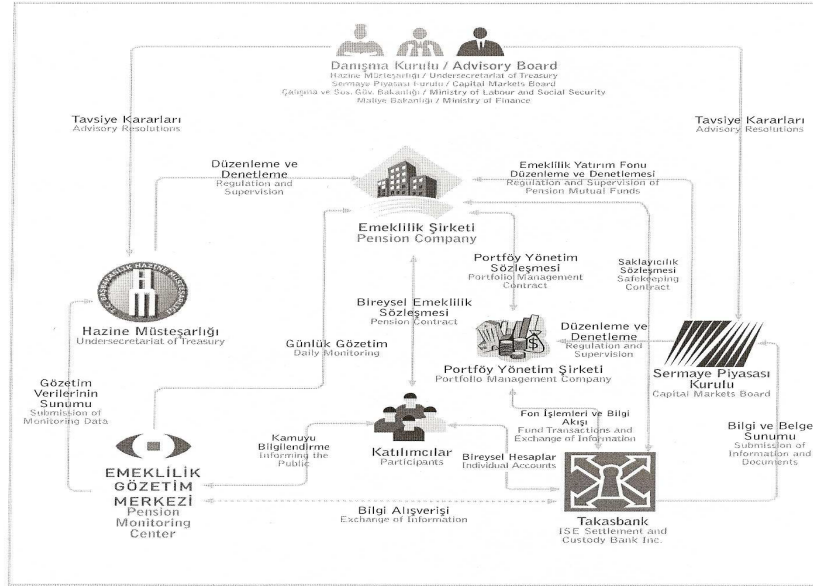
<sup>162</sup> Sabuncu , s. 1.

<sup>163</sup> Tuncay, "Bireysel Emeklilik Rejimi Üzerine" s. 9. (Hazine Müsteşarlığı'nın ILO uzmanlarına hazırlattığı ve 1996 yılında yayınlanan "Sosyal Güvenlik Nihai Raporu'nda" Türk Sosyal Güvenlik Sistemini krizden kurtarmaya yönelik dört seçenek sunulmuştur. Bunlar; 1)Yeniden yapılanmış dağıtım, 2)Bireysel Tasarruf Hesabı Sistemi, 3)Dağıtım sistemi ve zorunlu tasarruf hesabından oluşan karma sistem, 4)Dağıtım sistemi ve gönüllü bireysel tasarruf hesabından oluşan karma sistem. TÜSİAD tarafından hazırlanan ve 1997 yılında yayımlanan "Türk Sosyal Güvenlik Sisteminde Yeniden Yapılanma" konulu raporda iki ayaklı bir sosyal güvenlik sistemi modeli önerilmiştir.Buna göre birinci ayak mevcut sosyal güvenlik kurumları bünyesinde oluşturulmuştur.Sistemin ikinci ayağında yer alacak olan sosyal güvenlik kurumları bireysel tasarruf hesabına göre çalışacaklardır. Bu ayakda Türk insanının beklentileri göz önüne alınarak zorunluluk esasına dayandırılması önerilmiştir ve ILO raporunda 3 no.lu seçenekte önerilen modele benzerlik arz etmektedir.)

Sosyal güvenlik sistemimizin içinde bulunduğu durumu gözler önüne seren bu raporlardan sonra, Ağustos 1999'da sosyal güvenlik reformuna ilişkin temel düzenlemeler yapılmıştır. Söz konusu reform ve bunlara ilişkin mevzuat düzenlemeleri ile bir yandan mevcut kamu sosyal güvenlik sisteminin güçlendirilmesi kurumların yeniden yapılandırılarak daha nitelikli ve yüksek bir sosyal güvenliğin sağlanması amaçlanırken, diğer taraftan bu sisteme ek olarak tamamlayıcı nitelikteki bireysel emeklilik programlarının geliştirilmesi amaçlanmıştır.<sup>164</sup>

### 3.2. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN UNSURLARI

Bireysel emeklilik sisteminin işleyişinde çoklu ilişkiler bulunmaktadır. Sistemin en tepesinde Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu yer almaktadır. Devleti ; Hazine Müsteşarlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu temsil etmektedir. Aşağıdaki şekil 3.3'de sistemin unsurları arasındaki işleyiş hakkında bilgi verilmekte olup görüldüğü üzere sistemin unsurları arasında direkt ya da dolaylı olarak ilişki bulunmaktadır.<sup>165</sup>



Şekil 3.3: Bireysel Emeklilik Sisteminin Unsurları

Kaynak : EGM , Bireysel Emeklilik Gelişim Raporu , 2004 , s. 23.

<sup>164</sup> Beyazıt Önal , Türkiye’de Bireysel Özel Emeklilik Sistemi , TÜGIAD Ekonomi Ödülleri-3 , 2001

<sup>165</sup> Bünyamin Bacak , “Sosyal Güvenlik Yönüyle Bireysel Emeklilik” , <http://iibf.kou.edu.tr/ceko/armaganlar/turanyazgan/05.pdf> , 2005 , s. 3-4.



### 3.2.1. Hazine Müsteşarlığı

Bireysel emeklilik sistemine ilişkin mevzuat düzenlemeleri ve sistemin geliştirilme çalışmaları Hazine Müsteşarlığı Sigortacılık Genel Müdürlüğü tarafından yürütülmektedir. Sigortacılık Genel Müdürlüğü mevzuat çalışmaları ile sistemin etkili bir şekilde uygulanabilmesini teminen gerekli olan idari ve hukukî çerçevenin çizilmesi için Bireysel Emeklilik Yatırım ve Tasarruf Kanunu'nu tamamlayıcı nitelikte olan yönetmelik, tebliğ ve genelgeler hazırlamakta ve yayımlamaktadır. Sigortacılık Genel Müdürlüğü'nün bireysel emeklilik ile ilgili görevlerinden bazıları şunlardır;<sup>166</sup>

- Emeklilik branşı faaliyet ruhsatı vermek,
- Giriş aidatı , yönetim gideri kesintisi ve fon işletim gider kesintisi gibi emeklilik plânlarının teknik esasları ile ilgili tasdik ve değişiklik işlemlerini yapmak,
- Bireysel emeklilik sisteminde katılımcılara ve kamuya açıklanacak bilgilere, açıklanma dönemleri ve sürelerine, ilân ve reklâmlara ilişkin esas ve usullerin belirlenmesini sağlamak,
- Bireysel emeklilik araçlarında aranacak nitelik ve şartlara, kuruluşlarına faaliyetlerine yapamayacakları işlere, sicile ilişkin işlemlere, tutacakları defterlere ve diğer hususlara ilişkin esas ve usulleri düzenlemek,
- Emeklilik şirketlerinin hisse yapısıyla ilgili kanunda sayılan hususlara ilişkin esas ve usullerin belirlenmesini sağlamak,
- Şirketlerin emeklilik ve sigortacılık faaliyetlerini yılda bir defa olağan olarak denetlenmesini sağlamak, gerekli gördüğü hâllerde her zaman olağan dışı denetimler yapmak, denetimlere ilişkin raporları değerlendirmek ve sonuçlandırmak,
- Şirketlerin mali yönden bağımsız denetimine ilişkin esas ve usulleri belirlemek
- Hayat sigorta şirketinden emeklilik şirketine dönüşüm ve Emeklilik Şirketi kuruluş izinleri ile söz konusu şirketlere emeklilik branşı faaliyet ruhsatı vermek,

---

<sup>166</sup> EGM , **Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu** , 2004 , s. 24.

### 3.2.2. Emeklilik Gözetim Merkezi

Emeklilik Gözetim Merkezi A.Ş. (EGM), Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ve ilgili mevzuat uyarınca Hazine Müsteşarlığının görev ve yetkilendirmesi çerçevesinde merkezi İstanbul'da olmak üzere 10 Temmuz 2003 tarihinde kurulmuştur. Bireysel emeklilik sisteminin güvenli ve etkin bir şekilde işletilmesini sağlamak, katılımcıların hak ve menfaatlerini korumak amacıyla hem denetleyici kamu otoritelerinin (Hazine Müsteşarlığı ve SPK) karar almasına yardımcı olacak verileri, hem de kamuoyuna sağlıklı bilgi aktarımı için gerekli verileri sağlamak için görevlendirilen EGM'nin kurucu hissedarları, A grubu hisse ile Hazine Müsteşarlığı ve eşit oranda B grubu hisseler ile sistemde faaliyet gösterme izni alan 11 şirkettir.<sup>167</sup>

### 3.2.3. Sermaye Piyasası Kurulu

Bireysel emeklilik sisteminde emeklilik yatırım fonları , portföy yönetim şirketleri ve bu şirketler ile sözleşmeler ile saklayıcılara ilişkin düzenlemeler SPK tarafından yapılmaktadır. Emeklilik şirketleri ve bireysel emeklilik aracılarının çeşitli ilan ve reklâmlarla kamuya açıklayacakları bilgilerin, Müsteşarlığa ve SPK'ya açıklanmış verilere uygun olması gerekir.<sup>168</sup>

SPK'nın düzenleme fonksiyonları dışında denetleme fonksiyonları da bulunmaktadır. Emeklilik yatırım fonunun denetçisi fonun mali durumunu zayıflatacak veya olağandışı sonuçlar doğuracak durumları içeren denetim raporunu SPK'ya göndermek zorundadır. Emeklilik şirketi fonlarının, portföy yöneticilerinin ve saklayıcının faaliyetleri en az yılda bir kez SPK tarafından denetlenir. Fonların üçer aylık ve yıllık dönemler itibariyle bağımsız dış denetimleri sonunda, bağımsız denetçi görüşünü içeren rapor ve bağımsız denetim raporu SPK'ya gönderilmek zorundadır.

---

<sup>167</sup> EGM , <http://www.egm.org.tr/kurulus.asp> , ( 10.06.2007)

<sup>168</sup> EGM , **Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu** , 2004 , s. 27.

### 3.2.4. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu

Bireysel emeklilik politikalarını belirlemek ve bunların gerçekleştirilmesi için alınması gerekli önlemler konusunda önerilerde bulunmak üzere Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu kurulmuştur. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu, Hazine Müsteşarının başkanlığında Maliye Bakanlığı, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından görevlendirilecek en az genel müdür düzeyinde birer temsilciden oluşur. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu en az üç ayda bir Müsteşarlıkça önerilen tarih ve gündemle toplanır.

### 3.2.5. Takasbank

Emeklilik yatırım fonlarının saklanması hizmeti Takasbank tarafından veya SPK'nın yetkilendireceği diğer kuruluşlarca verilmektedir. Emeklilik şirketleri, başka bir saklayıcı kuruluştaki saklanan varlıklar ve bunların değerleri konusunda gerekli bilgileri Takasbank'a aktarmak veya bilgileri Takasbank'ın erişebilmesine olanak sağlamak zorundadır. Takasbank'ın emeklilik sisteminde üstlendiği başlıca görevler şunlardır;<sup>169</sup>

- Fon adına yapılan varlık alım satım işlemlerinin takasının yapılabilmesi için gerekli ortamın sağlanabilmesi ve kontrolü,
- Fon paylarının katılımcı bazında tutulması ve katılımcılara fon hesaplarında yatırıma yönlendirecek katkı payı tutarı ile bunlara karşılık gelen pay sayılarını fon bazında izleme imkânı sağlaması,
- Fon portföyünün SPK tarafından belirlenen esaslar çerçevesinde yönetilmesinin kontrolü , fondan yapılacak ödeme ve virman işlemlerinin kontrolü,
- Fon portföyündeki menkul kıymetler üzerindeki portföy yönetim şirketlerinin talimatı çerçevesinde kullanılmasına aracılık, şirkete ve portföy yönetim şirketine fon ile ilgili bilgileri izleme imkânının ve gerekli raporların elektronik ortamda sağlanması,
- SPK ve Hazine Müsteşarlığınca istenecek fon işlemleri ve varlıkları ile ilgili bilgilerin elektronik ortamda sağlanması yer almaktadır.

---

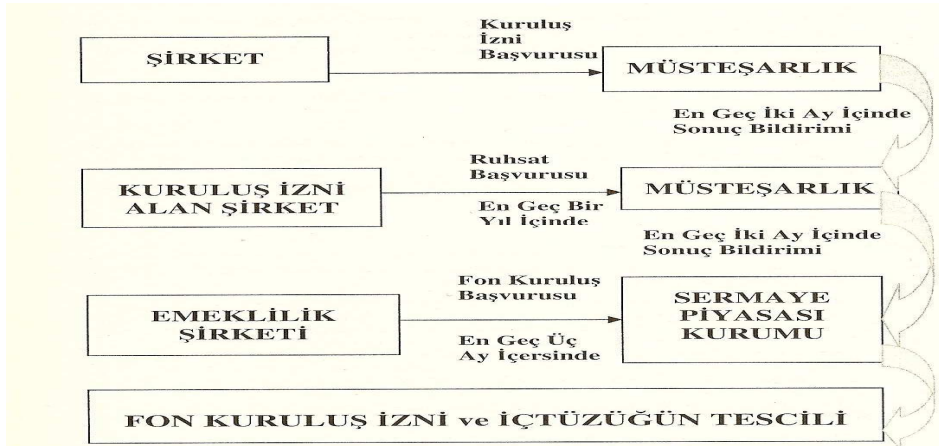
<sup>169</sup> EGM , **Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu** , 2004 , s. 28.

### 3.2.6. Emeklilik Şirketleri

Emeklilik Şirketleri, Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu'na göre kurulan ve bireysel emeklilik sisteminde faaliyet göstermek üzere bu kanun ile ihdas edilen emeklilik branşında ruhsat almış şirketlerdir. Şirketler 21 Aralık 1959 tarihli ve 7397 sayılı Sigorta Murakebe Kanunu hükümlerine göre hayat ve ferdi kaza sigortaları branşında da ruhsat alabilmektedir.

#### 3.2.6.1. Emeklilik Şirketlerinin Kuruluş Şartları

Emeklilik Şirketi kuruluş izni veya hayat sigortasından Emeklilik Şirketine dönüşüm için Müsteşarlığa başvuruda bulunması gerekmekte olup, söz konusu izinler Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakan tarafından verilmektedir. Kurulacak şirketin ticaret unvanında "emeklilik" ibaresinin bulunması, anonim şirket şeklinde kurulması, sermayesinin 20 milyon YTL den az olmaması, ödenmiş sermayenin asgari 10 milyon YTL olması ve kalanının üç yıl içinde ödenmesinin taahhüt edilmesi ve kurucularının kanunda belirtilen nitelikleri taşımaları gerekmektedir. Kuruluş izni alan şirketin faaliyete geçebilmesi için emeklilik branşında faaliyet ruhsatı alması zorunludur. Emeklilik branşı faaliyet ruhsatı Müsteşarlık tarafından verilir. Faaliyet ruhsatı alan şirket, faaliyet ruhsatının veriliş tarihinden itibaren en geç üç ay içinde en az üç fon kurmak üzere SPK' ya başvurmak zorundadır.



Şekil 3.4: Şirket Kuruluş İzni ve Faaliyet Ruhsatı Başvurularına İlişkin Süreç

Kaynak : Murat Özbulat , Türkiye'de Hayat Sigortaları ve Bireysel Emeklilik Sistemi , Detay Yayıncılık , 1.Baskı , 2003 , s. 86.

### 3.2.6.2.Emeklilik Şirketlerinin Sorumlulukları

Emeklilik Şirketlerinin ilgili mevzuat hükümleri dahilindeki önemli yükümlülükleri şunlardır;<sup>170</sup>

- Emeklilik sözleşmelerine ilişkin Müsteşarlığın belirleyeceği esaslara göre bankalardan hizmet almakla,
- Emeklilik sözleşmesi çerçevesinde tahsil edilen katkıların fona yönlendirilmesini sağlamak ve bireysel emeklilik hesaplarının ve ilgili diğer kayıtların güncelleştirilmesi işlemlerini yapmak,
- Portföy yöneticilerinin, şirketin genel fon yönetim stratejisine ve kararlarına göre fon portföyünü yönetmesini sağlamak,
- Katılımcıların bireysel emeklilik hesaplarına ait günlük bilgilere erişimine olanak sağlamak,
- Fon portföyünde yer alan varlıklar, fonun performansı, mali tabloları gibi konularda katılımcılara düzenli bilgi verilmesini sağlamak,
- Müsteşarlık ve SPK tarafından istenecek bilgi belge ve tablolar ile bireysel emeklilik kayıt sisteminin belirlenecek esas ve usullere göre hazırlanmasını sağlamak,
- Müsteşarlığın belirleyeceği esas ve usuller çerçevesinde şirketin, SPK'nın belirleyeceği esas ve usuller çerçevesinde de fonun iç denetimini sağlamak,
- Bireysel emeklilik hesaplarının ve emeklilik faaliyetlerinin sürekliliğini ve fon varlıklarının korunmasını sağlamak üzere , kayıtların ve varlıkların saklanması konusunda gerekli tedbirleri almak,

### 3.2.6.3. Faaliyet Ruhsatı Alan Emeklilik Şirketleri

27 Ekim 2003 tarihinde faaliyet ruhsatı alan 11 şirket ile başlayan bireysel emeklilik sistemi 10.03.2008 tarihi itibarıyla 10 emeklilik şirketi ile devam etmektedir. Aşağıdaki tablo 3.1.'de faaliyet ruhsatı alan emeklilik şirketleri ve ruhsat tarihleri yer almaktadır.

---

<sup>170</sup> 4632 sayılı Bireysel Emeklilik ve Tasarruf Sistemi Kanunu , md.11

**Tablo 3.1: Faaliyet Ruhsatı Alan Emeklilik Şirketleri**

DÖNÜŞÜM İÇİN BAŞVURAN ŞİRKET ADI	BAŞVURU TARİHİ	DÖNÜŞÜM İZİN TARİHİ	RUHSAT BAŞVURU TARİHİ	RUHSAT TARİHİ
Aviva Sa Emeklilik A.Ş. <sup>1</sup>				
Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.	25 Nisan 2002	17 Ocak 2003	30 Nisan 2003	07 Temmuz 2003
Ankara Emeklilik A.Ş.	08 Mayıs 2002	03 Aralık 2002	15 Nisan 2003	01 Ağustos 2003
Yapı Kredi Emeklilik A.Ş.	31 Mayıs 2002	03 Aralık 2002	11 Nisan 2003	07 Temmuz 2003
Vakıf Emeklilik A.Ş.	31 Mayıs 2002	21 Şubat 2003	21 Nisan 2003	01 Ağustos 2003
Koç Allianz Hayat ve Emeklilik A.Ş.	06 Haziran 2002	03 Aralık 2002	30 Nisan 2003	01 Ağustos 2003
Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş.	20 Haziran 2002	18 Aralık 2002	07 Mayıs 2003	07 Temmuz 2003
Fortis Emeklilik A.Ş.	27 Haziran 2002	17 Ocak 2003	07 Mayıs 2003	26 Ağustos 2003
Başak Groupama Emeklilik A.Ş.	01 Ağustos 2002	21 Mart 2003	09 Mayıs 2003	01 Ağustos 2003
Oyak emeklilik A.Ş.	08 Kasım 2002	17 Ocak 2003	25 Nisan 2003	07 Temmuz 2003
Finans Emeklilik ve Hayat A.Ş. <sup>2</sup>				

Not <sup>1</sup> : Ak Emeklilik A.Ş.'nin devralmak suretiyle ile birleşme izin başvurusuna Hazine Müsteşarlığı tarafından 05/10/2007 tarihinde izin verilmiş ve yeni şirketin unvanı Avivasa Emeklilik ve Hayat A.Ş. olmuştur.  
Not <sup>2</sup> :Finans Emeklilik ve Hayat A.Ş.09.05.2007 tarihinde Hazine Müsteşarlığından kuruluş izni almıştır.

**Kaynak :** Hazine Müsteşarlığı Özel Emeklilik Dairesi  
<http://www.bireyselemlilik.gov.tr/sirketler.htm> , (10.12.2007)

### 3.2.7.Bireysel Emeklilik Aracıları

Bireysel emeklilik aracıları, Şirketler tarafından katılımcılara sunulan emeklilik ürünlerinin tanıtımı, pazarlanması ve satışına ilişkin aracılık hizmetlerini bir sözleşmeye dayanarak, daimi bir surette şirketlerin emeklilik sözleşmelerine aracılık eden veya bunları şirket adına yapan gerçek kişilerdir.Bireysel emeklilik aracılığı faaliyetinde bulunan herkesin, ilgili Yönetmelik uyarınca EGM tarafından düzenlenen E-BEAS sınavına katılması ve başarı göstermiş olması gerekmektedir. Bireysel emeklilik aracıları, Müsteşarlık nezdinde tutulan Bireysel Emeklilik Aracıları Siciline kaydolmak zorundadır. Bireysel emeklilik aracılarında aranacak nitelik ve şartlara, kuruluşlarına, faaliyetlerine, yapamayacakları işlere, sicile ilişkin işlemlere, tutacakları defterlere ve diğer hususlara ilişkin esas ve usuller Müsteşarlıkça düzenlenir.<sup>171</sup>

<sup>171</sup> 4632 sayılı Bireysel Emeklilik ve Tasarruf Sistemi Kanunu , md.11

Bireysel emeklilik araçlarında aranan nitelikler şunlardır ;<sup>172</sup>

- En az dört yıllık yükseköğretim kurumlarından mezun olmak; en az iki yıllık yüksek okul mezunu olmak,
- Sınavda başarı göstermiş olmak,
- Müflis veya konkordato ilan etmiş olmamak, taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış olsalar dahi süreli hapis, bireysel emeklilik veya sigortacılık mevzuatına aykırı hareketlerinden dolayı hapis veya birden fazla adli para cezasına mahkum edilmemiş yahut cezası ne olursa olsun basit ve nitelikli zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflâs, görevi kötüye kullanma gibi yüz kızartıcı suçlar , resmî ihale ve alım satımlara fesat karıştırma, suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama, devlet sırlarını açığa vurma veya vergi kaçakçılığı suçlarından dolayı hüküm giymemiş olmak,
- Meslek şeref ve haysiyetine aykırı davranışlarda bulunmamış olmak,
- Adına bireysel emeklilik aracılığı yapacakları şirketin emeklilik ürünlerine ilişkin gerekli eğitimleri tamamlamış olmak.

### **3.3.BİREYSEL EMEKLİLİK YATIRIM FONLARI**

#### **3.3.1.Bireysel Emeklilik Yatırım Fonlarının Tanımı**

Fon, şirket tarafından emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların, riskin dağıtılması ve inanca mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla oluşturulan malvarlığıdır. Süresiz olarak kurulan fonun tüzel kişiliği yoktur. Fon, Kanunda yer alan amaçlar dışında kullanılamaz ve kurulamaz. Fonun malvarlığı 4632 sayılı Kanun, emeklilik sözleşmesi, fon içtüzüğü ve ilgili diğer mevzuattan doğan yükümlülüklerinin yerine getirilmesi dışında hiçbir amaçla kullanılamaz. Fon malvarlığı rehnedilemez, teminat gösterilemez, üçüncü şahıslar tarafından haczedilemez ve iflâs masasına dahil edilemez.<sup>173</sup>

<sup>172</sup> 01.10.2007 tarihli Bireysel Emeklilik Araçları Hakkındaki Yönetmelik , md.4

<sup>173</sup> Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik md.17

Fon portföyü, aşağıda belirtilen para ve sermaye piyasası araçları ile işlemlerinden oluşur:<sup>174</sup>

- Nakit, vadeli ve vadesiz mevduat,
- Borçlanma araçları (ters repo dahil) ile hisse senetleri,
- Kıymetli madenlere ve gayrimenkule dayalı varlıklar,
- Repo işlemleri,
- Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri,
- Borsa para piyasası işlemleri,
- Yatırım fonu katılma belgeleri,
- Kurulca uygun görülen ve kamuya ilan edilen diğer para ve sermaye piyasası araçları.

### **3.3.2. Bireysel Emeklilik Yatırım Fonu Türleri**

Emeklilik Yatırım Fonları, doğrudan fonu tanıtmayı, fonun risk ve getiri yapısı hakkında eksik, yanlış ve yanıltıcı bilgi vermemesi, izahnamede belirtilmesi ve SPK tarafından uygun görülmesi koşuluyla, izahnamelerinde belirtilecek portföy yönetim stratejisine uygun olarak kurulabilmektedir. SPK, emeklilik şirketlerinin kuracakları fonlara yön vermek ve yol gösterici olmak amacıyla ve katılımcıların emeklilik plânlarını seçerken ve emeklilik yatırım fonları arasında katkı paylarının dağıtılmasına ve değişiklik yapılmasının karar verirken bilgi sahibi olmalarını sağlamak için emeklilik yatırım fonu türleri hakkındaki bilgi veren 10.05.2002 tarih ve 22/646 sayılı bir karar almıştır. Söz konusu SPK kararına göre emeklilik yatırım fonları için, Gelir Amaçlı Fonlar, Büyüme Amaçlı Fonlar, Para Piyasası Fonları, Kıymetli Madenler Fonları, İhtisaslaş Fonlar ve Diğer Fonlar olmak üzere 6 ana tür tanımlanmış ve bu ana türlerin altında da 25 alt tür oluşturulmuştur. SPK tarafından uygun görülmesi koşuluyla yeni fon türlerinin belirlenmesi her zaman mümkün bulunmaktadır.<sup>175</sup>

Bireysel emeklilik yatırım fon çeşitlerini artırmak mümkün olup Türkiye’de çok sayıda alternatif fon türü sunan finansal kuruluş mevcuttur. Bunların zamanla sayısının artacağı

---

<sup>174</sup> Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik md.5

<sup>175</sup> Dalğar, s. 90.



ve fona aktarılan parasal tutarların büyüme göstereceği beklenmektedir.<sup>176</sup>

SPK'nın 10.05.2002 tarih ve 22/646 sayılı kararı ile belirlediği emeklilik yatırım fonu türleri şunlardır;<sup>177</sup>



**Şekil 3.5:** Emeklilik Yatırım Fonu Türleri

**Kaynak:** Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelikten yararlanılarak hazırlanmıştır.

### 3.3.2.1. Gelir Amaçlı Fonlar

Gelir amaçlı fonlar , yatırım yapılacak varlıkların, bunlardan elde edilecek temettü ve faiz gelirlerine ağırlık verilerek belirlendiği fonlardır. Gelir amaçlı fon türleri şunlardır;

**Hisse Senedi Fonu:** Fon portföyünün en az %80'ini düzenli temettü ödemesi yapan ve fiyat oynaklığı nispeten daha az olan hisse senetlerine yatıran ve temettü geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

**Kamu Borçlanma Araçları Fonu:** Fon portföyünün en az %80'ini ters repo dahil devlet iç borçlanma senetlerine yatıran ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

**Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu:** Fon portföyünün en az %80'ini özel sektör borçlanma araçlarına yatıran ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

**Karma Borçlanma Araçları Fonu:** Fon portföyünün en az %80'ini kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatıran ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

<sup>176</sup> Ali Ceylan ve Turhan Korkmaz , **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi** , Ekin Yayınevi , 4.Baskı , 2007 , s. 165.

<sup>177</sup> SPK , Bireysel Emeklilik Fon Türlerine İlişkin Açıklama , 10.05.2002 , 22/646 sayılı karar

**Karma Fon:** Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'ini hisse senetlerine ve borçlanma araçlarına yatıran ve temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

**Uluslararası Hisse Senedi Fonu:** Fon portföyünün en az %80'ini, düzenli temettü ödemesi yapan ve fiyat oynaklığı nispeten daha az olan yabancı hisse senetlerine yatıran ve temettü geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

**Uluslararası Borçlanma Araçları Fonu:** Fon portföyünün en az %80'ini, yabancı borçlanma araçlarına yatıran ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

**Uluslararası Karma Fon:** Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'ini yabancı hisse senetlerine ve yabancı borçlanma araçlarına yatıran ve temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

**Esnek Fon:** Fon portföyünün tamamını değişen piyasa koşullarına göre Yönetmelik'in 5. maddesinde belirtilen varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatıran ve temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur. Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenmez.

### 3.3.2.2. Büyüme Amaçlı Fonlar

Büyüme amaçlı fonlar, yatırım yapılacak varlıkların, bunlardan elde edilecek sermaye kazancına ağırlık verilerek belirlendiği fonlardır. Büyüme amaçlı fon türleri şunlardır;

**Hisse Senedi Fonu:** Fon portföyünün en az %80'ini borsada işlem gören şirketlerin hisse senetlerine yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur.

**Küçük Şirketler Hisse Senedi Fonu:** Fon portföyünün en az %80'ini küçük veya büyüme potansiyeli olan şirketlerin hisse senetlerine yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur.

**Karma Fon:** Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'ini hisse senetleri ve borçlanma araçlarına yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur.

**Uluslararası Hisse Senedi Fonu:** Fon portföyünün en az %80'ini, yabancı hisse senetlerine yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur.

**Uluslararası Karma Fon:** Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'ini yabancı hisse senetlerine ve yabancı borçlanma araçlarına yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur.

**Esnek Fon:** Fon portföyünün tamamını değişen piyasa koşullarına göre nakit , vadeli vadesiz mevduat, borçlanma araçları, hisse senetleri, kıymetli madenler ve gayrimenkule dayalı varlıklar, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, repo işlemleri , borsa para piyasası işlemleri, yatırım fonu katılma belgelerinin tamamına veya bir kısmına yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur. Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenmez.

### 3.3.2.3. Para Piyasası Fonları

Para Piyasası Fonları , devamlı olarak portföyünde vadesine en fazla 180 gün kalmış likiditesi yüksek para ve sermaye piyasası araçları yer alan ve portföyünün ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olan fonlardır.Para piyasası fon türleri şunlardır;

**Likit Fon-Kamu:** Fon portföyünün tamamını ters repo dahil devlet iç borçlanma senetleri ve borsa para piyasası işlemlerine yatıran fondur.

**Likit Fon-Özel Sektör:** Fon portföyünün tamamını özel sektör borçlanma araçları ve borsa para piyasası işlemlerine yatıran fondur.

**Likit Fon-Karma:** Fon portföyünün tamamını kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçları ve borsa para piyasası işlemlerine yatıran fondur.

### 3.3.2.4. Kıymetli Madenler Fonları

Kıymetli madenler fonu, fon portföyünün en az %80'ini kıymetli madenler ve altına dayalı varlıklardan oluşturmak amacıyla kurulan fonlardır.Kıymetli madenler fon türleri şunlardır,

**Kıymetli Madenler Fonu:** Fon portföyünün en az %80'ini ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenlere dayalı varlıklara yatıran fondur.

**Altın Fonu:** Fon portföyünün en az %80'ini ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altına dayalı varlıklara yatıran fondur.

### 3.3.2.5. İhtisaslaşmış Fonlar

İhtisaslaşmış fonlar, coğrafi bölge, ülke ve sektör bazında yatırım yapan fonlardır. İhtisaslaşmış fon türleri şunlardır;

**Yabancı Ülke Fonu:** Fon portföyünün en az %80'ini, sadece bir yabancı ülke tarafından veya bu yabancı ülkede yerleşik şirketler tarafından ihraç edilen para ve sermaye piyasası araçlarına yatıran fondur.

**Sektör Fonu:** Fon portföyünün en az %80'ini, belirli sektör ya da sektörlerde bulunan şirketlerin hisse senetlerine yatıran fondur.

**Endeks Fon:** Hisse Senedi Endeks Fonu, Tahvil Endeks Fonu, Sektör Endeks Fonu veya benzer fonlar olmak üzere baz alınan ve Kurulca uygun görülen bir endeks kapsamındaki varlıklara, fon portföyünün en az %80'ini yatıran 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.

### 3.3.2.6. Diğer Fonlar

Diğer fonlar, yukarıdaki fon türlerine girmeyen fonlardır. Diğer fon türleri şunlardır;

**Dengeli Fon:** Fon portföyünün tamamını, hisse senedi ve/veya borçlanma araçlarının karmasından oluşturan ve hem sermaye kazancı hem de temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

**Esnek Fon:** Fon portföyünün tamamını değişen piyasa koşullarına göre göre nakit , vadeli vadesiz mevduat, borçlanma araçları, hisse senetleri, kıymetli madenler ve gayrimenkule dayalı varlıklar, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, repo işlemleri , borsa para piyasası işlemleri, yatırım fonu katılma belgelerinin tamamına veya bir kısmına yatıran ve hem sermaye kazancı hem de temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur. Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenmez.

### **3.3.3.Emeklilik Yatırım Fonlarının Sağladığı Temel Faydalar**

Bireysel emeklilik sistemine katılan katılımcıların ödediği katkı payları bireysel emeklilik fonlarında değerlendirilir. Bu fonların katılımcıya kurumsal bir yatırım gerçekleştirilme imkânı tanınması yanında aşağıda belirtilen temel konularda da faydalar sağlar.<sup>178</sup>

#### **3.3.3.1.Riskin Çeşitlendirilmesi ve Emeklilik Güvenliliği**

Ödenen katkı payları emeklilik yatırım fonlarında değerlendirildiğinden dolayı yatırımcıların bireysel ölçekte ulaşamayacakları bir risk minimizasyonu söz konusudur. Finans literatüründe genel kabul gördüğü gibi, finansal sistemden kaynaklanan riskin fazla sayıda finansal araca yatırım yapmak suretiyle yatırım gerçekleştirildiği takdirde, söz konusu riskin çeşitlendirilebildiği söylenebilir. Bu bağlamda, BES bünyesindeki emeklilik fonlarının da riski çeşitlendirebilme imkân tanıdığı ve bu özelliği nedeniyle yatırımcılara önemli bir fayda sağlayabileceğini ifade etmekte yarar vardır. Rasyonel yatırımcılar en düşük risk altında sürdürülebilir bir yüksek getiri sağlamayı hedefler. Emeklilik yatırım fonları mevzuat kapsamında devletin ekonomi otoriteleri tarafından denetim ve kontrol altına alınmıştır. Bu nedenle bireylerin katkı paylarını BES'e yönlendirerek gelecekteki emeklilik hayatlarında kullanıma hazır birikimlerde bulunmaları mümkün olabilir.

#### **3.3.3.2.Zaman ve Bilgi Tasarrufu**

Kurumsal bir yatırımda bulunmanın katılımcıya olan en büyük katkısı, yatırımın profesyonel kadrolar tarafından en etkin bir şekilde yönetilmesi anlamına gelmekte ve bu durumda bireylere gerek zaman gerekse bilgi yoğunluğundan tasarruf etme imkânı doğurmaktadır. Başka bir ifadeyle, yatırımcının bireysel anlamda tüm piyasa koşullarını tahlil ederek en doğru kararı verebilmesi ihtimalinin oldukça düşük olduğu ifade edilebilir. Aksi takdirde yatırımcı ekonomik koşulları anlık inceleyerek optimal yatırım

---

<sup>178</sup> Ali Argun Karacabey ve Fazıl Gökgöz , **Emeklilik Fonlarının Portföy Analizi** , Siyasal Kitabevi , 1.Baskı , 2005 , s. 23-24.

fırsatlarını kaçırmaması gerekir. Bu anlamda, emeklilik yatırım fonları kurumsal bir yatırım statüsünde olduğundan ve modern portföy yönetimi anlayışını benimseyen profesyonel fon yöneticileri sayesinde bireylere önemli bir katkı sağlar.

### **3.3.3.3. Büyük Ölçekli Yatırım Yapabilme**

Bireylerin ölçek ekonomisinin bir sonucu olarak ortaya çıkan sinerjiden faydalanması mümkündür. Diğer bir ifadeyle, yatırımcının bireysel bazda BES'e sağladığı kaynak emeklilik yatırım fonlarında değerlendirilerek, riski diğer katılımcılarla paylaşmak suretiyle daha yüksek getirili finansal araçlardan yararlanmasına olanak verir.

Emeklilik yatırım fonları sağladıkları yararların yanı sıra emeklilik fonlarının işlem yaptığı piyasaların işleyişinden ve yapısından kaynaklanan ve dış müdahalelerle azaltılması mümkün olmayan riskler ile sistemin işleyişi ve ilgili düzenlemelerin başarılı olup olmaması ile yakından ilgili olan riskler ile karşı karşıyadır.<sup>179</sup>

## **3.4. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNDE DENETİM**

Bireysel emeklilik sisteminde katılımcıların hak ve menfaatlerinin en ileri düzeyde korunması ve sistemin sağlıklı bir şekilde büyüebilmesi amacıyla çeşitli düzenlemeler yapılmıştır. Bu amaçla bireysel emeklilik şirketlerinin, bu şirketlerin bünyesinde bulunan fonların ve bu fonların portföylerini yöneten yönetenlerin denetimi için bir yandan Hazine Müsteşarlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu görevlendirilirken, diğer taraftan bunların mali yönden yılda en az bir kez de, bağımsız dış denetime tabi tutulmaları esası getirilmiştir. Emeklilik şirketleri ayrıca emeklilik ve sigortacılık faaliyetleri ile ilgili olarak her yıl sonunda aktüeryal denetime tabi tutulmaktadır.<sup>180</sup>

---

<sup>179</sup> Selin Soylu , **Emeklilik Yatırım Fonlarının Yönetimi** , SPK , 2005 , s. 19-20. (Bu risklerden bazıları şunlardır; Piyasa riski:Emeklilik fonlarının, portföylerindeki varlıkların işlem gördüğü piyasalarda, belirli bir nedene bağlı olarak veya olmayarak yaşanabilecek ciddi fiyat düşüşlerinden olumsuz etkilenme riski.Ekonomik risk:Olumsuz ekonomik koşullar ve ekonomi yönetiminde yapılan yanlışlar yüzünden, yüksek enflasyon oranı veya düşük büyüme hızı gibi nedenlerle reel getiri oranlarının düşme riskini ifade etmektedir.Yönetim Riski:Emeklilik fonu yöneticilerinin fon yönetiminde yeterli bilgi ve deneyime sahip olmaması veya yasal olmayan faaliyetlerde bulunmasının ortaya çıkardığı risk. Politik risk:Hükümetlerin fon varlıklarına el koymak, asgari katkı paylarını azaltmak ya da yatırımları ekonomik sonuçlarını gözetmeden sosyo-politik amaçlar doğrultusunda yönlendirmek suretiyle emeklilik sisteminin işleyişine müdahale etmeleri hâlinde ortaya çıkabilecek risk türüdür.)

<sup>180</sup> İTO , s. 190.

### **3.4.1. Emeklilik Şirketlerinin Denetimi**

#### **3.4.1.1. Hazine Müsteşarlığı Tarafından Yapılan Denetim**

Hazine Müsteşarlığı tarafından emeklilik şirketlerinin emeklilik ve sigortacılık faaliyetleri yılda bir defa olağan olarak denetlenir. Müsteşarlık gerekli gördüğü hâllerde her zaman olağan dışı denetimler yapabilir. Emeklilik Şirketleri, Hazine Müsteşarlığınca yapılacak denetimlerde istenilen her türlü bilgiyi ve belgeyi vermek, defter, kayıt ve belgeleri incelemeye hazır bulundurmakla yükümlüdür.<sup>181</sup>

#### **3.4.1.2. Dış Denetim**

Şirketin malî yönden bağımsız dış denetimi, bağımsız denetleme kuruluşları tarafından yılda en az bir kez yapılır. Kanun ve bu Yönetmelik hükümleri uyarınca yapılacak bağımsız dış denetimin yürütülmesinde, bağımsız dış denetim raporlarının düzenlenmesinde ve denetlenmiş malî tabloların kamuya ilân edilmesinde ve bu Yönetmelik ve bireysel emekliliğe ilişkin mevzuat ile düzenlenmemiş sair hususlarda sermaye piyasası mevzuatının bağımsız denetime ilişkin hükümleri uygulanır. Şirketin yaptıracağı bağımsız denetleme, yazılı bir denetleme sözleşmesine bağlanır ve bu sözleşmenin bir örneği denetlenecek şirket tarafından Müsteşarlığa gönderilir.<sup>182</sup>

#### **3.4.1.3. İç Denetim**

Emeklilik Şirketlerinin iç denetimi, verimliliğin, finansal ve idari konularda güvenilir bilgi akışının, bilgi bütünlüğünün, bilginin zamanında elde edilebilirliğinin ve şirket faaliyetlerinin mevzuata uygunluğunun sağlanmasını amaçlar. Şirket, iç denetim sistemine ilişkin tüm politika ve prosedürleri yazılı hâlen getirmekle yükümlüdür.<sup>183</sup>

---

<sup>181</sup> 4632 Sayılı Bireysel Emeklilik Yatırım ve Tasarruf Kanunu, md.20

<sup>182</sup> Bireysel Emeklilik Şirketleri Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik, md.30

<sup>183</sup> Bireysel Emeklilik Şirketleri Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik, md.31

#### **3.4.1.4. Günlük Gözetim ve Denetim**

Bireysel emeklilik sisteminin güvenli ve etkin biçimde işletilmesini sağlamak, katılımcıların hak ve menfaatlerini korumak amacıyla şirketlerin faaliyetleri Müsteşarlığın günlük gözetim ve denetimine tabidir. Müsteşarlık, şirketlerin faaliyetlerinin günlük olarak gözetim, denetim, işlem konsolidasyonu, katılımcılara ait bilgilerin saklanması, kamuyu ve katılımcıları bilgilendirme ile istatistik üretimi ve fonksiyonlarının yürütülmesini teminen Emeklilik Gözetim Merkezini görevlendirir. Emeklilik gözetim merkezi, gözetim ve denetim faaliyetlerinde katılımcıların fonlarla ilgili işlemlerine ilişkin bilgileri Kuruldan ve Kurulun uygun göreceği saklayıcı kuruluştan temin edebilir. Şirket, katılımcıların bireysel emeklilik sistemine girmesine, katkılarının emeklilik plânlarına uygun olarak yatırıma yönlendirilmesine, yapılacak kesintilere, katkıların bireysel emeklilik hesaplarında izlenmesine, aktarımların yapılmasına, ayrılmalara, bireysel emeklilik aracılık faaliyetlerine ve ilgili diğer işlemlerine yönelik katılımcılar ve Müsteşarlık nezdinde şeffaf olmasını sağlayacak çağdaş bilgi teknolojisi alt yapısını oluşturmak zorundadır. Müsteşarlık, Kurulun uygun görüşünü alarak emeklilik gözetim merkezinin kuruluş ve çalışması ile bireysel emeklilik sisteminin bilgi teknolojisi alt yapısının operasyonel unsurlarına ilişkin esas ve usulleri düzenlemeye yetkilidir.<sup>184</sup>

#### **3.4.1.5. Aktüeryal Denetim**

Şirket, emeklilik ve sigortacılık faaliyetleri ile ilgili olarak her yıl sonu itibarıyla bir aktüer tarafından yapılacak olan aktüeryal denetime tâbidir. Aktüeryal denetim, şirketin faaliyet gösterdiği tüm branşları kapsayacak şekilde branş bazında yapılacak teknik analizleri içerir. Aktüeryal denetim sonucu hazırlanacak aktüerya raporu, şirket genel müdür veya genel müdür yardımcısı tarafından imzalı olarak her yılın en geç Mart ayı sonuna kadar Müsteşarlığa gönderilir. Müsteşarlık, branş bazında yapılacak teknik analizlerin kapsamını ve aktüerya raporunun içeriği ile gönderilme süresini belirlemeye yetkilidir.<sup>185</sup>

---

<sup>184</sup> 4632 Sayılı Bireysel Emeklilik Yatırım ve Tasarruf Kanunu ,md.20/A

<sup>185</sup> Bireysel Emeklilik Şirketleri Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik , md.28



### **3.4.2. Emeklilik Fonunun Denetimi**

Emeklilik Şirketleri tarafından kurulan emeklilik yatırım fonları en az yılda bir kez Sermaye Piyasası Kurulu tarafından denetlenir. Bununla birlikte emeklilik fonlarının hesap ve işlemleri üçer aylık ve yıllık dönemler itibariyle bağımsız dış denetime tabidir. Bağımsız dış denetim yapılan dönemlerde aşağıdaki, hususlara ilişkin bilgileri ve bağımsız denetçi görüşünü içeren bir rapor hazırlanır ve bağımsız denetim raporu ile birlikte şirkete ve Kurula gönderilir.<sup>186</sup>

- Fon varlıklarının mevzuata uygun olarak saklanıp saklanmadığı
- Fon iç kontrol sistemi
- Birim pay değerinin mevzuata uygun olarak hesaplanıp hesaplanmadığı
- Fonun yatırım performansına ilişkin olarak kamuya açıklanan bilgilerin mevzuata uygun olup olmadığı

### **3.4.3. Bireysel Emeklilik Araçlarının Denetimi**

Bireysel emeklilik araçları Hazine Müsteşarlığının denetimine tabidir. Müsteşarlık tarafından yapılan denetim sonucunda bireysel emeklilik aracısına uyarı, aracılık faaliyetinin durdurulması , lisans belgesinin iptali ve sicil kaydının silinmesine ilişkin yaptırımlar uygulanabilir. Hazine Müsteşarlığı tarafından yapılan denetim haricinde, adına aracılık faaliyeti yapılan emeklilik şirketi de bireysel emeklilik sisteminin güvenli bir şekilde yürütülmesini teminen bireysel emeklilik aracılığı faaliyetinde bulunan kişileri izlemek ve denetlemekle yükümlüdür.<sup>187</sup>

### **3.4.4. Portföy Yönetimi ve Saklayıcılarının Denetimi**

Portföy yöneticilerinin ve saklayıcılarının bireysel emeklilik mevzuatı kapsamındaki faaliyetleri yılda bir kez Kurul tarafından denetlenir. Denetime ilişkin raporlar Kurul tarafından değerlendirilir ve sonuçlandırılır.

---

<sup>186</sup> Demirci, s. 500.

<sup>187</sup> Demirci, s. 507.

Bireysel emeklilik sisteminin denetim yapısı aşağıdaki tabloda özet olarak verilmiştir;

**Tablo 3.2:** Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sisteminde Denetim Mekanizması

Bireysel Emeklilik Sistemi Unsurları	Denetim Şekli ve Sayısı	Denetimi Yapan
	1. Genel Denetim, En Az Yılda Bir Kez	Müştaşarlık
	2. Günlük Gözetim ve Denetim	Emeklilik Gözetim Merkezi
	3. Mali Denetim, En Az Yılda Bir Kez	Bağımsız Dış Denetim Şirketi
Emeklilik Şirketi	4. Genel iç Denetim	Firma Denetim Elemanı
	5. Hesap ve işlemlerin Denetimi	Aktüer
	1. Genel Denetim, En Az Yılda Bir Kez	SPK
Emeklilik Fonları	2. Hesap ve işlemlerin Denetimi	Bağımsız Dış Denetim Şirketi
	3. Genel iç Denetim	Fon Denetçisi
Bireysel Emeklilik Aracıları	1. Genel Denetim 2. Genel Denetim	Müştaşarlık Emeklilik Şirketi
Portföy Yönetim Şirketi	1. Genel Denetim, En Az Yılda Bir Kez	SPK
Saklama Kurumları	1. Genel Denetim, En Az Yılda Bir Kez	SPK

**Kaynak:** Y.Beyazıt Önal, “Emeklilik Fonu Uygulamaları Kapsamında Türk Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu'na Yönelik Bazı Değerlendirmeler”, **İşletme ve Finans Dergisi**, Sayı:186, Eylül 2001, s. 88.

### 3.5.BİREYSEL EMEKLİLİK SÖZLEŞMESİ

#### 3.5.1.Bireysel Emeklilik Sistemine Katılım ve Bireysel Emeklilik Sözleşmesi

Emeklilik sözleşmesi, katılımcının gönüllü katılım ve belirlenmiş katkı esasına göre oluşturulan bireysel emeklilik sistemine girmesine, sistemden ayrılmasına, emekli olmasına, katkıların ödenmesine, bu katkıların bireysel emeklilik hesaplarında izlenmesine, fonlarda yatırıma yönlendirilmesine ve katılımcı veya lehtarına yapılacak ödemelere ilişkin esaslar ile tarafların diğer hak ve yükümlülüklerini düzenleyen, şirket ve katılımcı ile varsa katılımcı nam ve hesabına sözleşme akdetmek isteyen kişinin taraf olarak yer aldığı bir sözleşmedir.<sup>188</sup>

Emeklilik sözleşmesinin tarafları medenî hakları kullanma ehliyetine sahip ve şirket nezdinde açılacak olan bireysel emeklilik hesabına katkı yapan veya adına şirket nezdinde bireysel emeklilik hesabı açılan katılımcı ile şirkettir. Şu kadar ki, katkı

<sup>188</sup> 4632 Sayılı Bireysel Emeklilik Yatırım ve Tasarruf Kanunu , md.4

payının belirli bir bölümünü veya tamamını ödemek suretiyle katılımcı nam ve hesabına şirket ile emeklilik sözleşmesi akteden kişiler katılımcı ile birlikte taraf sıfatını taşır. Emeklilik sözleşmesi aşağıda belirlenen kısımları içerir;<sup>189</sup>

■Emeklilik Plânı; emeklilik sözleşmesinin uygulama biçimini belirleyen teknik esaslardır. Emeklilik plânı, plân kapsamında katılımcıya sunulan fonların unvanlarını, asgari katkı payı tutarını, giriş aidatını, yönetim ve fon işletim giderlerini ve bunlara ilişkin hesaplamaları kapsar. Emeklilik plânı kapsamında katılımcıya sunulan fonların kurulca kayda alınmış olması esastır.

■Emeklilik Sözleşmesi Teklif Formu; katılımcı tarafından plânın genel esaslarının kabulü ile şirket tarafından da katılımcıya ilişkin bilgilerin oluşturulması ve katılımcının plâna dahil edilmesine ilişkin kabul usulünü belirleyen formdur.

■Emeklilik Sözleşmesi Metni; şirket ve katılımcının ve varsa katılımcı nam ve hesabına sözleşme akteden kişinin hak ve yükümlülüklerini düzenleyen metindir.

■Emeklilik Sözleşmesi Özet Metni; grup emeklilik sözleşmesi metninde yer alan katılımcı ve şirketin hak ve yükümlülüklerini gösteren özet metindir.

Emeklilik şirketleri emeklilik sözleşmesi akdedildikten sonra katılımcıya katkı payı veya giriş aidatının bir kısmının veya tamamının şirket hesaplarına intikalini takip eden 15 iş günü içinde emeklilik sözleşmesi metni ile aşağıda belirtilen bilgi , belge ve formları gönderir;<sup>190</sup>

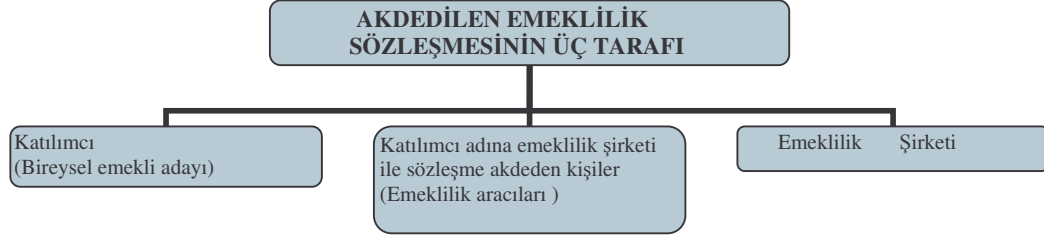
■**Bildirim Formları Kitapçığı**; katılımcı tarafından şirketlere bildirim amacıyla gönderilecek her türlü formun bir örneğini içeren kitapçıktır.

■**Emeklilik Sözleşmesi Kılavuzu**; asgari olarak bireysel emeklilik sisteminin genel olarak işleyişi , şirket içinde emeklilik plânı değişikliği, bir şirketten diğer bir şirkete aktarım, emekli olma ve emeklilik seçenekleri, genel açıklamalar ile birlikte katılımcının sisteme dahil olması sonucunda kazandığı haklara ve üstlendiği yükümlülüklerle ilişkin bilgileri içeren kılavuzdur.

<sup>189</sup> 4632 Sayılı Bireysel Emeklilik Yatırım ve Tasarruf Kanunu , md.8-9

<sup>190</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik , md.9

Bireysel emekliliğe sahip olacak katılımcı; kendi adına hareket ederek emeklilik sözleşmesini Emeklilik Şirketi ile imzaladığı takdirde BES bünyesine alınmaktadır.<sup>191</sup> Aşağıdaki şekil 3.6.'da akdedilen emeklilik sözleşmesinin üç tarafı gösterilmektedir.



**Şekil 3.6:** Akdedilen Emeklilik Sözleşmesinin Üç Tarafı

**Kaynak :** Ali Argun Karacabey ve Fazıl Gökgöz , **Emeklilik Fonlarının Portföy Analizi** , 2005 , s. 13.

### 3.5.2. Bireysel Emeklilik Sözleşmesinin Yürürlüğe Girmesi

Şirket, bireysel emeklilik sistemine girmek isteyen katılımcının emekliliğe yönelik beklentilerine, ortalama gelir düzeyine, kamu sosyal güvenlik sistemine dahil olmalarına ve risk getiri profili formundaki bilgilere göre uygun teklifi hazırlar ve bu teklife uygun tanıtım kılavuzunu katılımcıya sunar. Tanıtım kılavuzu; katılımcıya plâna dahil olmadan önce, yatırım kararı vermesine yardımcı olacak mahiyette düzenlenen ve bireysel emeklilik sistemine, şirkete ve plâna ilişkin genel bilgiler ile plâna ait fonların sunumuna ilişkin tanıtım formlarını içeren kılavuzdur. Katılımcı, teklifi kabul etmesi hâlinde emeklilik sözleşmesi teklif formunu usulüne uygun olarak doldurup imzalar. Katılımcı risk getiri profili formu ve emeklilik sözleşmesi teklif formu katılımcı bazında muhafaza edilir. Emeklilik sözleşmesi teklif formunu usulüne uygun olarak dolduran ve imzalayan katılımcı tarafından veya katılımcının nam ve hesabına katkı payının veya giriş aidatının bir kısmının veya tamamının ödenmesi üzerine şirket teklifi en geç on iş günü içinde yazılı olarak reddetmezse sözleşme kurulmuş sayılır.<sup>192</sup>

Şirket emeklilik sözleşmesi kurulduktan sonra, katkı payının şirket hesaplarına intikal etmesini takip eden en geç onbeş iş günü içinde hazırlayıp imzaladığı emeklilik

<sup>191</sup> Karacabey, s. 13.

<sup>192</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik , md.11

sözleşmesi metnini katılımcıya verir. Emeklilik sözleşmesi, katkı payının şirket hesaplarına intikal ettiği tarih itibarıyla yürürlüğe girer. İlk emeklilik sözleşmesinde belirtilen yürürlük tarihi katılımcının bireysel emeklilik sistemine giriş tarihi sayılır.

Emeklilik sözleşmesinin yürürlüğe girmesi, devamı ve emekliliğe hak kazanılması aşamalarında sözleşme taraflarının yükümlülüklerini iyi niyetle ve tam olarak yerine getirmesi esastır.<sup>193</sup>

### **3.5.3. Bireysel Emeklilik Sözleşmesi Teklif Formunun İptali**

Emeklilik sözleşmesi teklif formunun şirket tarafından kabul edilmemesi ve katılımcı tarafından veya katılımcı nam ve hesabına katkı payının veya giriş aidatının bir kısmının veya tamamının ödenmiş olması hâlinde yapılan ödemelerin tamamı hiçbir kesintiye tâbi tutulmaksızın en geç yedi iş günü içinde ödemeyi yapan taraflara iade edilir.

Katılımcı emeklilik sözleşmesi yürürlüğe girmeden önce cayma hakkına sahiptir. Şirket, emeklilik sözleşmesi teklif formunda belirtilmesi kaydıyla cayma hâlinde belirli bir tutarda kesinti yapmaya yetkilidir. Bu kesinti tutarı katılımcının emeklilik plânına dahil olma süreci için öngörülen masraf tutarından fazla olamaz. Emeklilik sözleşmesi teklif formunda kesinti yapılacağına dair bir hükmün yer almadığı ve katılımcı tarafından cayma hakkının kullanıldığı hâllerde yapılacak iade birinci fıkrada belirtilen esaslara tâbidir.

### **3.5.4. Bireysel Emeklilik Sisteminde Tarafların Hak ve Yükümlülükleri**

#### **3.5.4.1. Katkı Payı Ödemeye Ara Verilmesi**

Katılımcı emekliliğe hak kazanmadan önce bireysel emeklilik sistemine katkıda bulunmaya ara verebilir. Emekliliğe hak kazanılması için gereken sürenin hesabında, katılımcının dahil olduğu emeklilik plânı kapsamında ara verilen döneme karşılık gelen,

---

<sup>193</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik , md.12

işlem tarihindeki asgari katkı payı toplam tutarlarının ödenmesi kaydıyla katkı payı ödemeye ara verilen dönem dikkate alınır.<sup>194</sup>

Birikim tutarının yönetim ve fon işletim gider kesintilerini karşılamasının mümkün olmadığı hâllerde katılımcıya durum ihbar edilir ve şirketin katılımcıya yapmakla yükümlü olduğu bildirimler durdurulur, hesap pasif hâle gelir ve herhangi bir kesinti uygulanmaz. Bu durumda, katılımcının emekliliğe hak kazanabilmesi için katkı payı ödemeye ara verdiği tarihten itibaren hesabın aktif hâle dönüştüğü tarihe kadar geçen süreye karşılık gelen işlem tarihinde geçerli ve emeklilik plânında belirlenmiş olan asgari katkı payı toplam tutarı ödenir.

#### **3.5.4.2. Katkı Payının Birden Fazla Fon Arasında Paylaştırılması**

Katılımcı, katkı payını emeklilik plânlarında belirtilen fonlar arasında paylaştırabilir. Şirket, katılımcıların katkı paylarının fonlar arasında paylaştırılması sırasında ortaya çıkan artık değeri en aza indirmeye yönelik tedbirleri alır.

Katılımcının, mevcut emeklilik sözleşmesindeki katkı payı dağılım oranları veya tutarlarını, plânda belirlenen sınırlamalar içinde kalacak şekilde yeniden tespit etmesi, emeklilik plânının değiştirilmesi olarak kabul edilmez. Katkı payı dağılım oranları veya tutarlarına ilişkin değişiklik yılda azami dört kez yapılabilir. Katılımcının, mevcut emeklilik sözleşmesindeki katkı payı dağılım oranları veya tutarlarını plânda belirlenen sınırlamalar içinde kalacak şekilde yeniden tespit etmesine yönelik bildirim, değişiklik tarihinden en az beş iş günü önce şirkete yazılı olarak yapılır. Şirket, katılımcının değişiklik tarihi itibarıyla katkı payı dağılım oranları veya tutarlarına ilişkin değişikliği yapar.<sup>195</sup>

---

<sup>194</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik , md.18

<sup>195</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik , md.20

### 3.5.4.3. Emeklilik Plân Değişikliği

Katılımcı, emeklilik sözleşmesinde belirtilen esaslara göre dahil olduğu emeklilik plânını yılda azami dört kez değiştirebilir. Emeklilik plânı değişikliğine ilişkin bildirim değişiklik tarihinden en az beş iş günü önce şirketlere yazılı olarak yapılır. Değişiklik talebi uygun bulunan katılımcının değişiklik tarihi itibarıyla yeni emeklilik plânına geçişi yapılır. Şirket, katılımcıya değişiklik tarihini takip eden beş iş günü içinde yeni emeklilik sözleşme metnini gönderir.

Katılımcının, bir yıl içinde emeklilik plânı ve katkı payı dağılım oranlarında veya tutarlarında değişiklik yapma hakkı toplamda azami dört kez ile sınırlandırılmıştır.<sup>196</sup>

Grup emeklilik sözleşmelerinde plân kapsamında yapılan değişiklikler birinci fıkrada belirtilen esaslara tâbidir. Şirket, gruba dahil olan katılımcıya değişiklik tarihini takip eden beş iş günü içinde emeklilik sözleşmesi özet metnini gönderir.

### 3.5.4.4. Katılımcının Birikimlerini Başka Bir Şirkete Aktarımı

Katılımcı, emeklilik sözleşmesinin yürürlük tarihinden itibaren en az bir yıl geçtikten sonra bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerinin başka bir şirkete aktarılmasını talep edebilir. Aktarım talebi katılımcının bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerinin tamamını kapsar. Yeni emeklilik sözleşmesi katılımcının bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerinin aktarıldığı tarihte yürürlüğe girer. Yeni emeklilik sözleşmesi için giriş aidatı alınmaz. Aktarım talebi her yeni emeklilik sözleşmesinin yürürlük tarihinden itibaren bir yıl geçmesi kaydıyla yapılır.<sup>197</sup>

Katılımcı, aktarım yapmak istediği aday şirkete emeklilik sözleşme numarasını, mevcut şirketini ve kendisine emeklilik sözleşmesi yapılması aşamasında yazılı olarak verilmiş olan ve sadece aktarıma ilişkin bireysel emeklilik hesabı özet profilini bir ay süreyle geçici inceleme yetkisi tanıyan hesap sorgulama şifresini bildirir. Bu bildirim, aday

---

<sup>196</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik , md.21

<sup>197</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik , md.22

şirkete yazılı olarak yapılır. Katılımcının yeni bir hesap sorgulama şifresini talep etmesi hâlinde, mevcut şirket yeni şifreyi derhâl bildirir. Aday şirket, katılımcının bireysel emeklilik hesabı özet profili, katılımcı isteği ve şirketin tavsiyeleri doğrultusunda, emeklilik plânı tercihlerini hazırlar ve referans numaralarıyla birlikte katılımcıya bildirir. Katılımcı, emeklilik plânına ilişkin tercihini, referans numarasıyla birlikte aday şirkete, aktarım talebini ise mevcut şirkete bildirir. Bu bildirimler, şirketlere yazılı olarak yapılır.

Bildirim mevcut şirkete ulaştığı tarihten itibaren en geç yedi iş günü içinde, birikimleriyle birlikte katılımcının bireysel emeklilik hesabına ilişkin bilgi ve belgeler yazılı olarak ve elektronik ortamda aktarım yapılan şirkete gönderilir. Bireysel emeklilik hesaplarının başka bir şirkete aktarımı aşamasında katılımcıya ait bilgilerin de belirlenecek standartta aktarılmasından aktarım yapacak şirket sorumludur.

Katılımcının bir şirketten diğerine birikimlerini aktarımında yeni bir emeklilik sözleşmesi kurulur. Şirket, emeklilik sözleşmesi kurulduktan sonra, katkı payının şirket hesaplarına intikal etmesini takip eden en geç on beş iş günü içinde hazırlayıp imzaladığı emeklilik sözleşmesi metnini katılımcıya vermekle yükümlüdür. Katılımcının bireysel emeklilik sistemine giriş tarihinden kaynaklanan hakları aktarım yapılan şirkette aynen korunur.

#### **3.5.4.5. Emekliliğe Hak Kazanmadan Sistemden Ayrılma**

Emeklilik sözleşme süresi içinde katılımcı herhangi bir anda veya sürekli işgöremezlik durumunun ortaya çıkması hâlinde bireysel emeklilik sisteminden birikimlerini alarak çıkabilir. Katılımcının ayrılma talebinde bulunması hâlinde bireysel emeklilik hesabındaki birikimler emeklilik sözleşmesi hükümlerine göre ödenir. Katılımcının sürekli işgöremezlik hâli nedeniyle sistemden ayrılma talebinde bulunabilmesi için katılımcının bağlı olduğu sosyal güvenlik kuruluşu mevzuatına göre sürekli işgöremezlik gelirin hak kazanmış olması gerekir. Katılımcının herhangi bir sosyal güvenlik kuruluşuna bağlı olmaması hâlinde, sürekli işgöremezlik hâlinin resmî sağlık müesseseleri tarafından verilecek bir rapor ile tespiti gerekir. Sürekli işgöremezlik



nedeniyle sistemden ayrılmaya hak kazanılması Sosyal Sigortalar Kurumunun isteğe bağlı sigortalılar için uyguladığı esaslara tâbidir. Bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerin ödenmesine ilişkin hususlar yapılan emeklilik sözleşmesinde ayrıntılı olarak açıklanır. Katılımcının vefat etmesi hâlinde ise varsa lehdarı veya kanunî mirasçıları katılımcının bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerinin ödenmesini talep edebilir.<sup>198</sup>

#### **3.5.4.6. Emekliliğe Hak Kazanma**

Katılımcı sisteme giriş tarihinden itibaren en az on yıl sistemde bulunmak koşulu ile 56 yaşını tamamladıktan sonra emekliliğe hak kazanır. Sistemde on yıl bulunma koşulu, katılımcının birikimlerini almaksızın ilk emeklilik sözleşmesinin yürürlük tarihinden itibaren bireysel emeklilik sisteminde on tam yıl kalması kaydıyla on yıl süreyle asgari katkı payı ödemesi veya emeklilik plânları dahilinde on yıllık asgari katkı payı ödemesine karşılık gelecek toplu katkı payı tutarını ödemesi hâlinde yerine gelmiş olur.<sup>199</sup>

Katılımcının aynı şirkette veya başka bir şirkette birden fazla emeklilik sözleşmesi akdetmiş olması hâlinde, katılımcının tüm emeklilik sözleşmelerinden bireysel emekliliğe hak kazanması için en az bir emeklilik sözleşmesinden emekliliğe hak kazanmış olması yeterlidir. Aktarım sonucu düzenlenecek yeni emeklilik sözleşmeleri emekliliğe hak kazanabilmesi için gereken süre bakımından aktarıma esas olan emeklilik sözleşmesinin devamı olarak değerlendirilir.

#### **3.5.4.7. Emekliliğe Hak Kazandıktan Sonra Birikimlerin Ödenmesi**

Şirket, emeklilik sözleşmesi gereği emekliliğe hak kazanacağı tarihi en geç bir ay önce katılımcıya bildirir. Emekliliğe hak kazanan katılımcı, bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerinin bir kısmının veya tamamının defaten ödenmesini ya da yapacağı yıllık gelir sigortası sözleşmesi hükümlerine göre kendisine maaş bağlanmasını talep edebilir.

---

<sup>198</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik , md.19

<sup>199</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik , md.25

Şirket, katılımcının kısmen veya tamamen ödeme talebini, katılımcının emeklilik sözleşmesi gereği hak sahibi olduğu tarihten itibaren yedi iş günü içinde yerine getirmekle yükümlüdür. Katılımcının talebinin şirkete intikal etmediği hâllerde emeklilik sözleşmesi yürürlükte kalır ve talebin şirkete intikalinden itibaren yedi iş günü içinde talebe ilişkin işlem yapılır.

Katılımcının birikimlerinin ödenmesini talep etmesi veya hayat sigorta branşı ruhsatını haiz bir emeklilik şirketi veya hayat sigorta şirketi ile yıllık gelir sigortası sözleşmesi yapması hâlinde, hesabındaki birikimler katılımcının yazılı bildirimının şirkete ulaştığı tarihi takip eden en geç yedi iş günü içinde kendisine ödenir veya ilgili şirkete aktarılır. Emekliliğe hak kazanan katılımcı, birikimlerini almadığı ve emeklilik sözleşmesinde aksine hüküm bulunmadığı hâllerde bireysel emeklilik hesabına katkıda bulunmaya devam edebilir.<sup>200</sup>

### **3.5.5. Bireysel Emeklilik Şirketlerinin Hak ve Yükümlülükleri**

■ **Katılımcının ödeme talebini yerine getirme:** Bireysel emeklilik şirketi, emeklilik sözleşmesi gereği emekliliğe hak kazanacağı tarihi en geç bir ay önce katılımcıya bildirmekle yükümlüdür. Şirket emekliliğe hak kazanan katılımcının, bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerin kısmen veya tamamen ödenmesi talebini katılımcının emeklilik sözleşmesi gereği hak sahibi olduğu tarihten itibaren 7 iş günü içerisinde yenilemekle yükümlüdür. Katılımcının emekliliğe hak kazanmadan önce sistemden ayrılma talebinde bulunması hâlinde, bireysel emeklilik şirketi bireysel emeklilik hesabındaki birikimleri emeklilik sözleşmesi hükümleri çerçevesinde ödemek zorundadır.<sup>201</sup>

■ **Giriş Aidatı, Yönetim ve Fon İşletim Gideri Talep Etme Hakkı:** Emeklilik şirketleri bireysel emeklilik faaliyetlerinin gerektirdiği giderlerin karşılanması amacıyla yeterli miktarda gider kesintisi yapar.

---

<sup>200</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik , md.26

<sup>201</sup> Dalğar, s. 62-63.

Katılımcının, bireysel emeklilik sistemine ilk kez katılması sırasında veya yeni bir bireysel emeklilik hesabı açtırması hâlinde katılımcı veya katılımcının nam ve hesabına hareket eden kişilerden emeklilik sözleşmesi teklif formunun imzalandığı tarihte geçerli olan asgari ücretin aylık tutarını aşmamak kaydıyla giriş aidatı alınabilir. Giriş aidatı, emeklilik sözleşmesi kuruluşu aşamasında azami bir yıllık süre içinde taksitler hâlinde de alınabilir. Giriş aidatının taksitlendirildiği hâllerde katılımcının bireysel emeklilik sisteminden ayrılması veya başka bir şirkete aktarım talebinde bulunması durumunda şirket giriş aidatının ödenmemiş kısmını katılımcının bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerinden indirilebilir. Şirket tarafından belirlenen giriş aidatının bir kısmının veya tamamının indirilmesi, emeklilik sözleşmesinde yer alması kaydıyla, katılımcının bireysel emeklilik sisteminden ayrıldığı veya başka bir şirkete aktarım talebinde bulunduğu tarihe kadar ertelenebilir. Bu durumda, şirketin katılımcının bireysel emeklilik hesabındaki birikimleri üzerinden indirileceği tutar, indirim tarihinde geçerli olan asgari ücretin aylık tutarından fazla olamaz. Giriş aidatı, katılımcının bireysel emeklilik sistemine ödediği katkı paylarından ayrı olarak takip edilir. Giriş aidatının miktarı, taksitli veya ertelenmiş olarak alınma koşulları emeklilik plânında belirlenir ve uygulanacak esaslar emeklilik sözleşmesi kurulurken katılımcıya bildirilir. Şirketlerin, giriş aidatı, yönetim gideri kesintileri ve fon işletim gideri kesintilerini emeklilik sözleşmesinde açık olarak belirtmesi gerekir.

- Katılımcının bireysel emeklilik hesabına yapılan katkı payları üzerinden azami yüzde sekiz oranını aşmamak kaydıyla yönetim gideri kesintisi alınabilir.
- Fon net varlık değeri üzerinden hesaplanan günlük azami yüz binde on oranında fon işletim gideri kesintisi yapılabilir.

■ **Birikimleri Başka Bir Şirkete Aktarma;** Katılımcı bireysel emeklilik hesabındaki birikimlerinin başka bir emeklilik şirketine aktarılmasını talep edebilir. Bu hâlde şirket bildirimden itibaren en geç yedi iş günü içerisinde talebi yerine getirmekle ve birikimlerle birlikte bu hesaba ilişkin bilgi ve belgeleri aktarmakla yükümlüdür.

■ **Asgari Katkı Payı Tutarını Belirleme;** Emeklilik Şirketi katılımcının dahil olduğu emeklilik plânının yönetim ve fon işletim giderlerini kapsayacak asgari katkı payı

tutarını belirler. Emeklilik plânında belirlenmiş olan asgari katkı payının altında ödeme yapılmasına ilişkin esaslar emeklilik sözleşmesinde düzenlenir.

■**Katkı Paylarını Yatırıma Yönlendirme;** Emeklilik Şirket, katkı paylarını, en geç şirkete intikalini takip eden ikinci iş gününde yatırıma yönlendirmek zorundadır bu yükümlülüğün süresi içinde yerine getirilememesi hâlinde katılımcının dahil olacağı fonun son aylık getirisinin iki katı tutarında gecikme cezası uygulanır ve bu tutar katılımcının hesabına ilâve edilir.

■**Yatırım Tercihinin Sınırlandırılması;** Şirket, sözleşmede belirtilmesi kaydı ile emekliliğe hak kazanılmasından asgari üç yıl önce, katılımcının birikimlerinin mali piyasalardaki risklerden etkilenmesini önlemek amacıyla orta ve düşük risk düzeyine sahip fonlara geçişini sağlamak üzere katılımcıya yazılı uyarıda bulunmak zorundadır. Katılımcının şirket tarafından yapılan yazılı uyarıyı uygun görmesi hâlinde, emeklilik plânı değişikliğine ilişkin bildirim değişiklik tarihinden en az beş iş günü önce, şirkete yazılı olarak yapılabilir. Şirket, değişiklik tarihi itibarıyla katılımcının yeni emeklilik plânına geçişini yapar ve katılımcıya değişiklik tarihini takip eden onbeş iş günü içinde yeni emeklilik sözleşme metnini gönderir.

### 3.5.6. Grup Emeklilik Sözleşmesi

Grup emeklilik sözleşmesi, en az on kişiyi kapsayacak şekilde düzenlenen emeklilik sözleşmesidir. On kişiden az olsa dahi bir işyerinde, tüzel kişiliği haiz bir meslek kuruluşunda, dernekte ve sair kuruluş veya grupta çalışan yahut üye olanların tamamını kapsayacak şekilde düzenlenen emeklilik sözleşmeleri de grup emeklilik sözleşmesi kapsamında değerlendirilir. Sözleşmenin akdinden sonra grubun on kişinin altına düşmesi sözleşmenin geçerliliğine etki etmez.<sup>202</sup> Katkı payının veya giriş aidatının bir kısmının veya tamamının katılımcı nam ve hesabına ödeyen veya grup emeklilik sözleşmesinin aktedilmesine dahil olan, tüzel kişiliği haiz bir meslek kuruluşu, dernek veya sair kuruluş veya grup, her bir çalışanı yahut üyesi hesabına aralarındaki sözleşme türüne göre belirleyeceği makul, objektif ve süreklilik göstermek kaydıyla, koşullar koyabilir. İşveren, tüzel kişiliği haiz bir meslek kuruluşu, dernek veya sair kuruluş veya

---

<sup>202</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik , md.16

grup, çalışanları veya üyeleri hesabına birden fazla şirket ile sözleşme yapabilir. Grup emeklilik sözleşmesinin akdetilmesine taraf olan bir işverenin, tüzel kişiliği haiz bir meslek kuruluşunun, derneğin veya sair kuruluş yahut grubun, çalışanları veya üyeleri hesabına, katkı paylarının veya giriş aidatlarının bir kısmını veya tamamını ödemesi ve çalışanları yahut üyelerine ait emeklilik sözleşmesi teklif formlarını şirkete intikal ettirmesi üzerine şirketin teklifi en geç on iş günü içinde reddetmemesi hâlinde grup emeklilik sözleşmesi kurulmuş sayılır. Sözleşmenin kurulmasından sonra, katkı paylarının veya giriş aidatının bir kısmının veya tamamının şirket hesaplarına intikal etmesini takip eden en geç on beş iş günü içinde hazırlanıp imzalanan grup emeklilik sözleşmesi ilgili tarafa, emeklilik sözleşmesi özet metni de katılımcılara verilir. Grup emeklilik sözleşmesi, katkı paylarının veya giriş aidatının bir kısmının veya tamamının şirket hesaplarına intikal ettiği tarih itibarıyla yürürlüğe girer. Grup emeklilik sözleşmesine dahil olan her bir katılımcıya ait hesaplar bireysel emeklilik hesaplarında takip edilir. Grup emeklilik sözleşmesi akdetilirken veya akdetildikten sonra gruba dahil olacak katılımcılar için bireysel emeklilik sistemine giriş tarihi o katılımcı için katkı paylarının veya giriş aidatının bir kısmının veya tamamının şirket hesaplarına intikal ettiği tarihtir.<sup>203</sup>

Grup emeklilik sözleşmesinin tarafı olan her bir katılımcı aksi kararlaştırılmış olmadıkça bireysel olarak emeklilik plânı değişikliği ve başka bir şirkete aktarım hakkına sahiptir. Katılımcıların bireysel olarak başka bir şirkete aktarım talebinde bulunabilmesi için katılımcının gruba katılım tarihinden itibaren en az bir yıl geçmiş olması gerekir.

Emeklilik plânı değişikliği talebi için bu süre aranmaz. Bir işverenin, tüzel kişiliği haiz bir meslek kuruluşunun, derneğin veya sair kuruluş, çalışanları veya üyeleri hesabına birden fazla şirket ile sözleşme yaptığı hâllerde katılımcıların aynı işverene ait grup emeklilik sözleşmeleri arasında geçiş hakkı saklı tutulur.<sup>204</sup>

---

<sup>203</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik , md.17

<sup>204</sup> Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik , md.24

### 3.6.BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNDE VERGİLENDİRME

4632 Sayılı Kanun'la bireysel emeklilik sistemi ihdas edildikten sonra bu sistemin vergisel sonuçlarının karşılanması amacıyla yapılan en önemli düzenlemeler 4697 Sayılı Kanun'la yapılmıştır.<sup>205</sup> Bireysel emeklilik sistemi ile katılımcılara sağlanan vergi avantajı, üç aşamalı olarak sunulmaktadır.<sup>206</sup>

- 1. Aşama : Katkı payı ödemeleri aşamasında sağlanan vergi avantajı
- 2. Aşama : Sistemdeki para işletilirken sağlanan vergi avantajı
- 3. Aşama : Sistemden ayrılıştta sağlanan vergi avantajı

#### 3.6.1. Katkı Payı Ödemeleri Aşamasında Sağlanan Vergi Avantajı

Ücretli çalışanlar ücretinin %10'unu asgari ücretin yıllık tutarını aşmamak üzere gelir vergisi matrahından indirebilirler. Ödenen katkıların emeklilik yatırım fonlarında yatırıma yönlendirilme safhasında bu fonlardaki varlıkların değer artışları vergiye tabi olmayacaktır.<sup>207</sup> Örneğin, 2006 Mart ayında 3.000 YTL brüt gelirle çalışan bir kişinin aylık 250 YTL bireysel emeklilik ödemesi yaptığını düşünelim. İlgili tarihte asgari ücretin 500 YTL olduğunu varsayalım. Bu durumda bu kişi brüt maaşının %10'luk kısmını (300 YTL) gelir matrahının hesaplanması amacıyla indirim konusu yapabileceği mümkün olacaktır. Çalışanın brüt gelirinin %10'u ve önceki dönemlerde indirim konusu yapılmış toplam tutarda yıllık asgari ücret tutarını aşmadığından çalışan tarafından ödenen aylık katkı payı 250 YTL'lik katkı payı tutarının tamamı gelir vergisi matrahından indirilebilecektir.

Aylık Brüt Maaş	3.000 YTL
Aylık BES Katkı Payı	250 YTL
Asgari Ücretin Yıllık Tutarı	6.000 YTL
Brüt Maaşın %10'u	300 YTL
İndirilebilecek Tutar	300 YTL
İndirilebilecek Tutarı Aşan Kısım	0
Gelir Vergisi Oranı	% 20
Vergi Avantajı	50 YTL

<sup>205</sup> Demirci, s. 519.

<sup>206</sup> EGM , **Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu** , 2005 , s. 22-23.

<sup>207</sup> Dağalp , "Tasarrufların Bireysel Emeklilik Sistemine Yönelmesi Kalkınma Açısından Çok Önemlidir" s. 14.

### 3.6.2. Sistemdeki Para İşletilirken Sağlanan Vergi Avantajı

Bireysel emeklilik sistemine ödenen katkı paylarının değerlendirildiği emeklilik yatırım fonlarının kazançları kurumlar vergisinden istisna edilmiştir. Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan emeklilik yatırım fonlarının elde ettikleri kazançlar üzerinden tevkifat yapılmamaktadır.

### 3.6.3. Sistemden Çıkışta Sağlanan Vergi Avantajı

Katılımcının sisteme en az 10 yıl katkı payı ödemesi durumunda geçerli olmaktadır. Bireysel emeklilik sisteminden elde edilen gelirler menkul sermaye iradı olarak kabul edildiğinden Gelir Vergisi Kanunu'na göre stopaja tabi tutulmaktadır.

■ Bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazananlar (vefat, maluliyet veya tasfiye gibi nedenlerle ayrılanlar da dahil olmak üzere) %5 oranında stopaj öderler. Emekli olma durumunda ödemelerin %25'i vergiden muaf olduğu için stopaj kesintisi %3,75'tir.

■ 10 yıl süre ile katkı payı ödemedi sistemden ayrılanlar toplam birikimleri üzerinden %15,

■ 10 yıl süre ile katkı payı ödemiş olmakla birlikte emeklilik hakkı kazanmadan ayrılanlar toplam birikimleri üzerinden %10 stopaj ödemektedirler.

Yapılan düzenlemeler, emeklilik fonlarının vergilendirilme aşamaları anlamında yurtdışında en fazla kabul gören vergi uygulamaları olmakla birlikte, indirilebilecek katkı tutarının yıllık gelirin %10'unu ve asgari ücretin yıllık tutarını aşmamak üzere gelir vergisi matrahından indirilebilmesi ilk etapta bu sisteme yapılacak katkıların düşük düzeyde kalmasına yol açabilecektir. Her ne kadar yasa ile Bakanlar Kurulu %10 olarak belirlenen oranı %20'ye, asgari ücretin yıllık tutarını ise 2 katına kadar artırmaya yetkili kılınmış ise de, Bakanlar Kurulu bu yetkisini henüz kullanmış değildir. Bakanlar Kurulu'nun yetkisini kullanmasının sistemin başarısını önemli ölçüde artıracaktır.<sup>208</sup> Bireysel emeklilik sisteminin tercih edilmesi ve gelişebilmesi için daha fazla vergisel teşviklere ihtiyaç duyulduğu düşünülmektedir. Bu bağlamda vergiden indirilecek prim

---

<sup>208</sup> Cansızlar , s. 3.

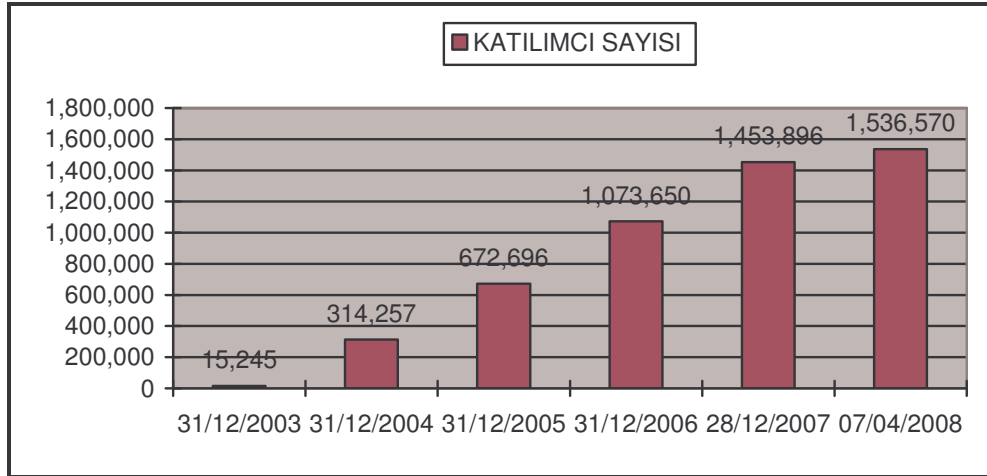
toplamı yıl içinde elde edilen gelirin %10 değil daha yüksek bir orana çıkartılabilir ya da vergi indirimine tabi maksimum prim tutarı yaş ilerledikçe artırılarak uzun vadeli emeklilik fonunun tercihi katılımcı açısından sağlanabilir. Örneğin İngiltere'de vergi indirimine tabi maksimum tutar yaş ilerledikçe artmaktadır. Bu oran 36 yaşında %17,5 iken, 61-74 yaş arası %40'a çıkmaktadır.<sup>209</sup>

### 3.7.TÜRKİYE'DE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN GELİŞİMİNE İLİŞKİN TEMEL GÖSTERGELER

#### 3.7.1.Katılımcılara İlişkin Göstergeler

Dünya örnekleri ile kıyaslandığında ülkemiz için oldukça yeni bir uygulama olan bireysel emeklilik sistemi, 27 Ekim 2003 tarihinde ilk emeklilik sözleşmelerinin satışı ile resmen başlamıştır. Ülkemiz için oldukça yeni bir uygulama olmasına rağmen bireysel emeklilik sistemi başlangıcından bu yana önemli bir yol katetmiştir. 31.12.2003 tarihinde 15.245 kişinin katıldığı bireysel emeklilik sisteminde 07.04.2008 tarihi itibarıyla 1.536.570 katılımcı sayısına ulaşılmış bulunmaktadır.

**Grafik 3.1:** Bireysel Emeklilik Sisteminde Katılımcı Sayısı



Kaynak :EGM, <http://www.egm.org.tr/BESgostergeler.asp> , (07.04.2008)

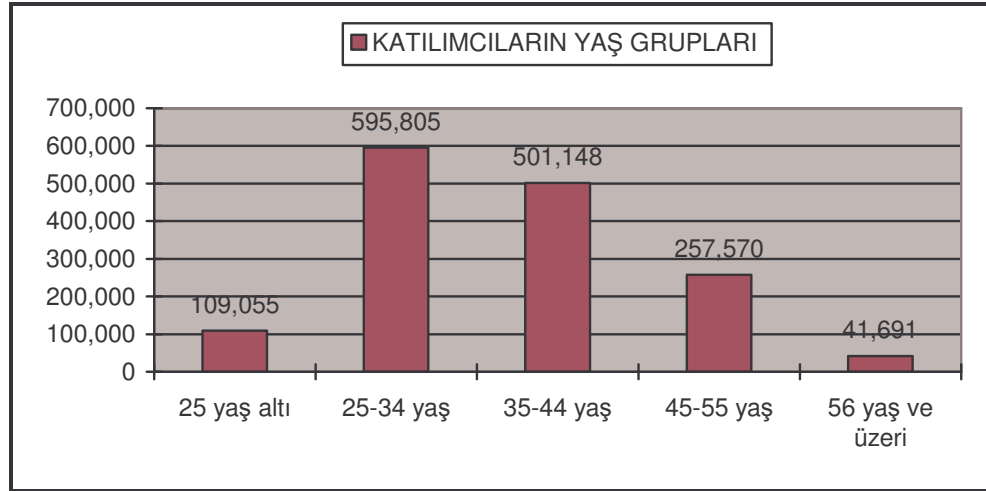
<sup>209</sup> Dalğar, s. 174.



Bireysel emeklilik sistemine giriş yaşı ile emeklilik birikimlerinin büyüklüğü arasında doğru bir orantı vardır. Bireysel emeklilik sistemine aynı katkı payını yatıran bireylerden sisteme erken girenlerin emeklilik birikimleri elbette daha fazla olacaktır. Bu da bireylerin emeklilik dönemlerindeki refah seviyelerinin daha fazla olması anlamına gelecektir. Bu açıdan bireysel emeklilik sisteminde katılımcıların yaş grupları önemli olduğunu söyleyebiliriz. Bireysel emeklilik sisteminde katılımcıların yaş gruplarına baktığımızda katılımcıların ağırlıklı olarak 25-34 arası yaş grubunun oluşturduğu görülmektedir.

Yaş grupları arasında en düşük katılım ise 56 ve üstü yaş grubunda görülmektedir. Bireysel emeklilik sistemine katılan katılımcıların yaklaşık 1.100.000'ini 25-44 arası yaş grubu oluşturmaktadır.

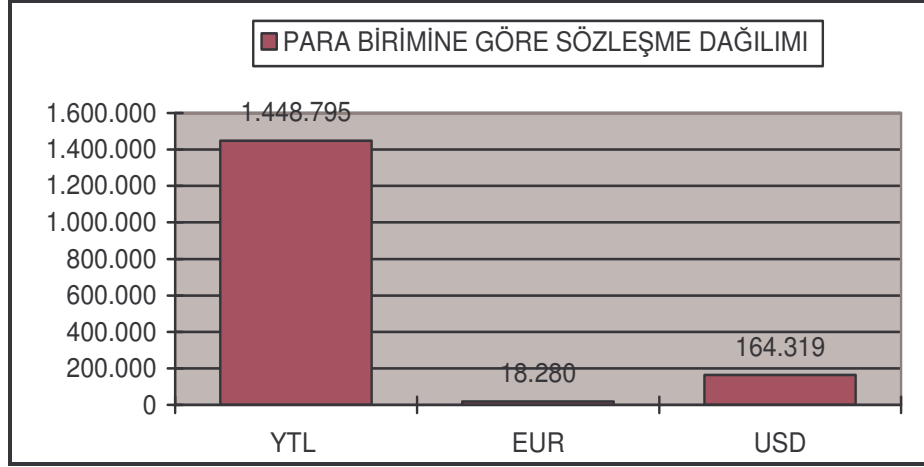
**Grafik 3.2:** Bireysel Emeklilik Sisteminde Katılımcıların Yaş Grupları



Kaynak : EGM, <http://www.egm.org.tr/BESgostergeler.asp> , (31.12.2007)

Bireysel emeklilik sisteminde katılımcılar katkı paylarını Yeni Türk Lirası (YTL), Dolar ve Euro cinsinden yapabilmektedirler. Aşağıdaki grafik 3.3.'de de görüldüğü üzere para birimine göre sözleşme dağılımlarına baktığımızda YTL cinsinden sözleşmelerin çok ciddi bir ağırlığı olduğu görülmektedir. Buna göre 31.12.2007 tarihi itibariyle sözleşmelerin 1.448.795'i YTL, 18.280'i Euro ve 164.319'u Amerikan doları cinsinden sözleşmelerden oluşturmaktadır.

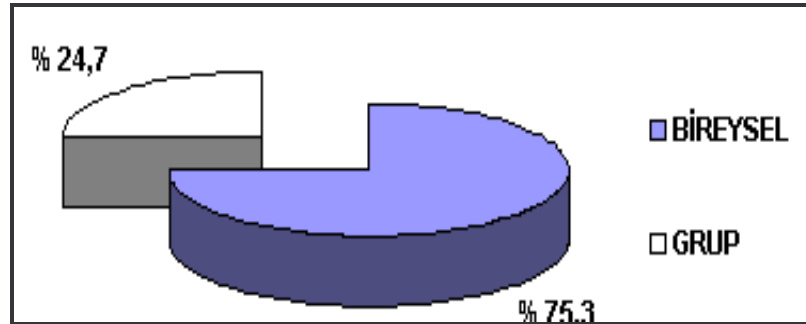
**Grafik 3.3:** Bireysel Emeklilik Sisteminde Para Birimine Göre Sözleşme Dağılımı (Adet)



Kaynak : EGM, <http://www.egm.org.tr/BESgostergeler.asp> , (31.12.2007)

Bireysel emeklilik sistemine katılımcılar sisteme bireysel ya da grup olarak dahil olabilmektedirler. 17.03.2008 tarihi itibariyle aşağıdaki grafik 3.4.'de de belirtildiği gibi sözleşmelerin % 75,3'ü (1.233.398) bireysel , % 24,7'si grup (404,336) sözleşmelerden oluşmaktadır.

**Grafik 3.4:** Bireysel Emeklilik Sisteminde Sözleşmelerin Bireysel Grup Dağılımı (%)

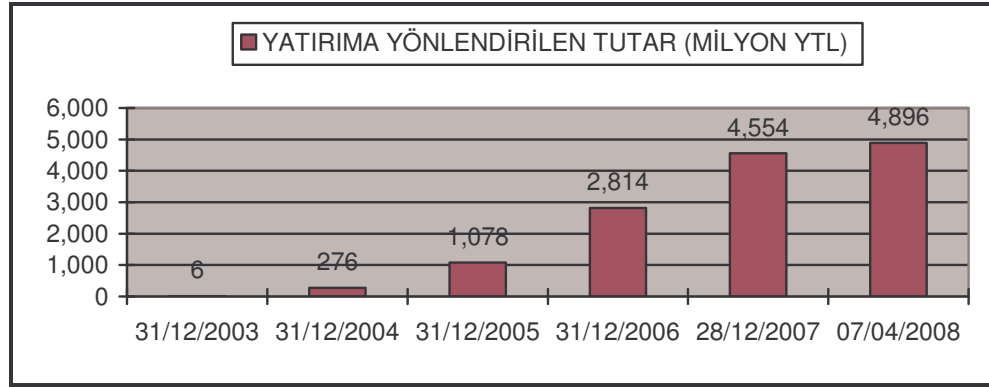


Kaynak : EGM, <http://www.egm.org.tr/BESgostergeler.asp> , (31.12.2007)

### 3.7.2.Fon Büyüklüğü ve Fon Gruplarına İlişkin Göstergeler

Bireysel emeklilik sisteminin ülkemizdeki gelişimi ile ilgili bir diğer temel gösterge ulaşılan fon büyüklüğüdür. Bireysel emeklilik sistemi, 07.04.2008 tarihi itibariyle 4.896.700.000 YTL'lik bir fon büyüklüğüne ulaşmış bulunmaktadır.

**Grafik 3.5:** Bireysel Emeklilik Sisteminde Yatırıma Yönlendirilen Tutar (Milyon YTL)



**Kaynak:**EGM, <http://www.egm.org.tr/BESgostergeler.asp> , (07.04.2008)

31.12.2006 tarihi itibarıyla bireysel emeklilik sisteminin sermaye piyasalarında derinlik sağlaması açısından önemli bir gelişim göstermiştir. Gerek ortalama vade açısından gerekse de portföy büyüklüğü açısından sermaye piyasalarında önemli bir enstrüman olma sinyallerini de vermektedir. Nitekim, bireysel emeklilik fonlarında 2006 yılı sonu itibarıyla 526 gün olan ortalama vade 2007 yılı sonu itibarıyla 530 gün olarak gerçekleşmiştir. Yatırım fonlarına kıyasla ortalama vade açısından bireysel emeklilik fonlarında dramatik bir değişimin olmaması dikkat çekicidir. Ayrıca, aynı dönemlerde bireysel emeklilik fonları net aktif değeri 2,8 milyar YTL'den 4,5 milyar YTL'ye yükselmiştir. Ek olarak, emeklilik fonlarının portföy dağılımı açısından yüzde 85'ine yakın bir değerini kamu borçlanma senetleri ve ters repo olarak yer alması kamu finansmanı açısından da dikkate değer görülmektedir.<sup>210</sup>

**Tablo 3.3:** Yatırım Fonu Toplam Bilgileri

FON TİPİ	ORTALAMA VADE (GÜN)	TOPLAM NET VARLIK DEĞERİ	HİSSE SENEDİ (%)	KAMU BORÇLANMA SENEDİ (%)	TERS REPO (%)	BORSA PARA PİYASASI (%)	YABANCI MENKUL KIYMETLER (%)	DİĞER (%)
<b>YATIRIM FONLARI</b>								
A TİPİ	198	916,841,37	67,86	16,45	14,81	0,30	0,27	0,31
B TİPİ	79	25,284,613,148	0,15	39,08	57,29	3,17	0,04	0,27
<b>TOPLAM</b>	<b>83</b>	<b>26,201,454,285</b>	<b>2,45</b>	<b>38,31</b>	<b>55,85</b>	<b>3,07</b>	<b>0,05</b>	<b>0,27</b>
<b>EMEKLİLİK YATIRIM FONLARI</b>								
<b>TOPLAM</b>	<b>530</b>	<b>4,571,120,987</b>	<b>11,39</b>	<b>68,64</b>	<b>13,93</b>	<b>0,41</b>	<b>0,51</b>	<b>5,12</b>

**Kaynak :** EGM , Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu , 2007 , s. 36.

<sup>210</sup> DPT , Mali Piyasalardaki Gelişmeler , [www.dpt.gov.tr](http://www.dpt.gov.tr) , Ocak 2007

### 3.7.3.Emeklilik Şirketlerine İlişkin Göstergeler

17.03.2008 tarihi itibariyle bireysel emeklilik sisteminde 1.511.248 katılımcının olduğu görülmektedir. Şirket bazında baktığımızda 316.657 kişi ile Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. birinci, 285.033 kişi ile Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. ikinci ve 234.750 katılımcı ile Avivasa Emeklilik ve Hayat A.Ş.'nin üçüncü sırada yer aldığı görülmektedir.

**Tablo 3.4:**Bireysel Emeklilik Şirketleri Bazında Katılımcı Sayısına İlişkin Göstergeler

Kurucu	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	17.03.2008
Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.	33,798	98,178	189,567	297,662	316,657
Ankara Emeklilik A.Ş.	18,064	31,943	41,818	52,986	54,993
Avivasa Emeklilik ve Hayat A.Ş.	62,395	122,201	164,101	228,041	234,750
Başak Groupama Emeklilik A.Ş.	6,760	21,633	38,334	49,104	51,665
Fortis Emeklilik ve Hayat A.Ş.	16,984	29,850	48,802	69,858	71,066
Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş.	35,932	91,179	187,437	275,150	285,033
Koç Allianz Hayat ve Emeklilik A.Ş.	18,127	32,911	45,831	47,318	48,789
Oyak Emeklilik A.Ş.	34,952	80,099	121,808	146,353	149,392
Vakıf Emeklilik A.Ş.	25,742	51,628	60,820	69,125	73,627
Yapı Kredi Emeklilik A.Ş.	61,503	112,074	175,132	222,107	225,276
<b>Toplam</b>	<b>357,170</b>	<b>672,696</b>	<b>1.073.650</b>	<b>1.457.704</b>	<b>1.511.248</b>

**Kaynak :** EGM , <http://www.egm.org.tr/BESgostergeler.asp> , (17.03.2008)

17.03.2008 tarihi itibariyle bireysel emeklilik şirketleri bazında fon büyüklüğüne baktığımızda 1.145.368.849 YTL'lik fon büyüklüğü ile Avivasa Emeklilik ve Hayat A.Ş birinci, 945.198.239 YTL'lik fon büyüklüğü ile Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. ikinci ve 730.787.231 YTL'lik fon büyüklüğü ile Yapı Kredi Emeklilik A.Ş.'nin üçüncü sırada yer aldığı görülmektedir.

**Tablo 3.5:** Bireysel Emeklilik Şirketleri Bazında Fon Büyüklüğü (YTL)

Kurucu	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	17.03.2008
Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.	47.355.780	174.924.615	528.538.522	910.414.689	945.198.239
Ankara Emeklilik A.Ş.	7.168.372	23.234.329	42.157.071	63.635.102	62.623.715
Avivasa Emeklilik ve Hayat A.Ş.	86.068.988	368.441.493	696.667.371	1.129.986.386	1.145.368.849
Başak Groupama Emeklilik A.Ş.	8.057.368	72.747.725	168.045.513	251.385.402	260.258.403
Fortis Emeklilik ve Hayat A.Ş.	12.910.524	44.186.928	83.235.466	138.289.804	151.218.523
Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş.	32.475.798.	117.734.196	300.229.561	572.723.004	607.771.262
Koç Allianz Hayat ve Emeklilik A.Ş.	18.029.637	77.443.676	160.372.280	235.790.957	244.898.194
Oyak Emeklilik A.Ş.	18.805.840	81.418.913	170.178.893	275.285.053	284.460.444
Vakıf Emeklilik A.Ş.	17.445.846	72.984.291	190.047.292	291.903.559	303.605.732
Yapı Kredi Emeklilik A.Ş.	51.589.697	192.210.912	480.628.312	700.943.062	730.787.231
<b>Toplam</b>	<b>299.907.850</b>	<b>1.225.327.078</b>	<b>2.820.100.280</b>	<b>4.570.924.599</b>	<b>4.736.190.591</b>

**Kaynak :** EGM , Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu , 2007 , s. 44.

Bireysel emeklilik sisteminde katılımcılar birden fazla sözleşme yapma haklarına sahiptirler. 17.03.2008 tarihi itibarıyla sistemde 1.511.248 kişi bulunmasına rağmen sözleşme sayısının 1.637.734 olduğu görülmektedir. Aşağıdaki tabloda sözleşmelerin emeklilik şirketleri bazında bireysel / grup dağılımı verilmiştir.

**Tablo 3.6 : Emeklilik Şirketleri Bazında Sözleşmelerin Bireysel/Grup Dağılımı**

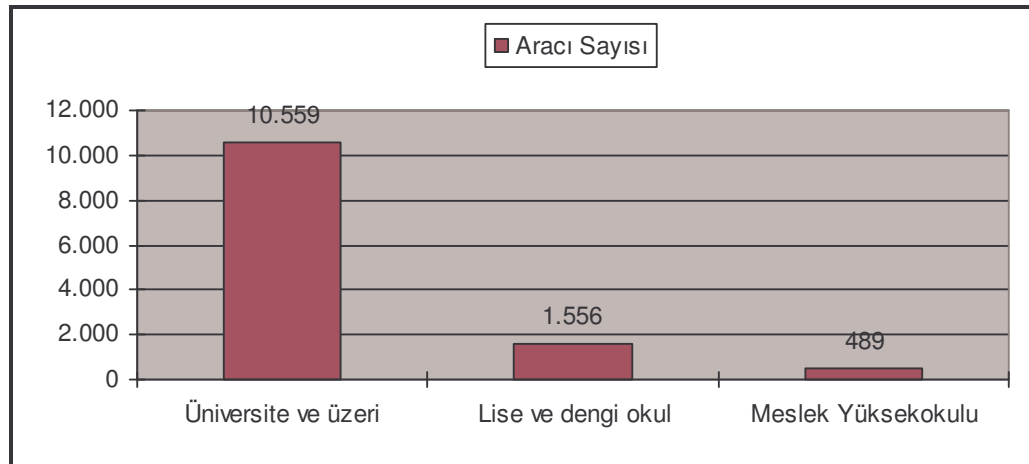
Emeklilik Şirketi	Bireysel Sözleşme Sayısı	Grup Sözleşme Sayısı	Sözleşme Sayısı
Anadolu Hayat Emeklilik	268.946	62.312	331.258
Ankara Emeklilik	40.092	26.971	67.063
Avivasa Emeklilik ve Hayat *	213.425	55.957	269.382
Başak Groupama Emeklilik	42.796	12.700	55.496
Fortis Emeklilik ve Hayat	72.081	5.267	77.348
Garanti Emeklilik ve Hayat	200.024	99.032	299.056
Koç Allianz Hayat ve Emeklilik	28.465	23.911	52.376
Oyak Emeklilik	133.789	22.272	156.061
Vakıf Emeklilik	15.734	62.951	78.685
Yapı Kredi Emeklilik	218.046	32.963	251.009
Genel Toplam	<b>1.233.398</b>	<b>404.336</b>	<b>1.637.734</b>

**Kaynak :** EGM, <http://www.egm.org.tr/BESgostergeler.asp> , (17.03.2008)

### 3.7.4. Bireysel Emeklilik Araçlarına İlişkin Göstergeler

Bireysel emeklilik sisteminin emeklilik şirketleri adına tanıtım ve pazarlamasından sorumlu olan bireysel emeklilik araçları sistemin en önemli unsurlarından biridir. Bireysel emeklilik sisteminde 17.03.2008 tarihi itibarıyla 12.454 bireysel emeklilik aracı faaliyette gösterilmektedir. Bireysel emeklilik araçlarının 10.559'u üniversite ve üzeri, 489'u meslek yüksekokulu ve 1.556'sı lise ve dengi okulları bitirmiştir.

**Grafik 3.6: Bireysel Emeklilik Araçlarına İlişkin Göstergeler**



**Kaynak :** EGM, <http://www.egm.org.tr/BESgostergeler.asp> , (17.03.2008)

### 3.8. TÜRKİYE’NİN DEMOGRAFİK YAPISI

Türkiye’nin demografik yapısı büyük bir değişim geçirmektedir ve bu durumun gelecekte de devam etmesi beklenmektedir. 31 Aralık 2007 tarihi itibarıyla 70 milyonu aşan Türkiye nüfusu, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tahminlerine göre, 2025 yılında 88 milyona, 2050 yılında ise 96.5 milyona ulaşarak istikrara kavuşacaktır.

Türk insanının doğuştan yaşam beklentisi son 20 yılda arttığı gibi, önümüzdeki 20 yılda artmaya devam etmesi beklenmektedir. 1990 yılında 66 olan doğuştan beklenen yaşam süresi, 2007 yılında 71,7’ye yükselmiştir. 2050 yılında ise 74,4’e çıkması öngörülmektedir. Türkiye’de nüfus artış hızı düşmektedir. 1960 yılına kadar yıllık nüfus artışı yüzde 3 civarındayken, 2000 yılı sayımında nüfus yıllık artışının yüzde 2’nin altında olduğu belirlenmiştir. Halihazırda yıllık nüfus artışının yüzde 15’in altında olduğu tahmin edilmektedir. Türkiye’de doğurganlık hızı da son 25 yıldır düşüş göstermektedir. 1945-1950 yılları arasında 6,9 olan kadın başına çocuk sayısı, 1993 yılında 2,7’ye düşmüştür. 2007 itibarıyla kadın başına çocuk sayısı 2,17 iken, bu oranın 2025 yılında 1,97’ye düşmesi beklenmektedir. Türkiye’de doğurganlık oranının düşmesiyle başlayan bu dönüşüm nüfus yapısında da önemli değişimleri beraberinde getirecektir. Türkiye’de 20 yaş altındaki nüfusun toplam nüfus içindeki payının sürekli olarak düşmesi öngörülmektedir. Bir başka deyişle Türkiye genç nüfus olma özelliğini zaman içinde kaybedecektir. Buna karşılık 65 yaş ve üstü nüfusun payı büyük bir hızla artacaktır.<sup>211</sup>

**Tablo 3.7 :** Türkiye’de Nüfusun Seçilmiş Yaş Gruplarına Göre Yüzde Dağılımı

	0-14	15-64	65+
1990	35,0	60,7	4,3
2006	28,1	66,0	6,0
2015	25,3	68,2	6,6

**Kaynak :** Pelin Ataman Erdönmez , “Küresel Demografik Değişim Süreci ve Finansal Sektör Üzerine Etkisi” ,TBB, 2007 , s. 64.

<sup>211</sup> Erdönmez, s. 64.

Geçmiş dönemlerde artan nüfusun eğitimi en önemli sorun iken, şimdi bu nüfusun iş bulması en büyük sorun haline gelmiştir. 15-64 yaş arası grup 1970'lere gelene kadar toplam nüfusun yüzde 54'ü civarındayken şimdi bu oran yüzde 66'ya kadar yükselmiştir. 2025 yılında yüzde 69'a yükselip, 2050 yılında yüzde 65 düzeyinde istikrara kavuşacağı tahmin edilmektedir. 2050 yılı tahminlerine göre, 0-14 yaş grubunun göreceli önemi daha da azalıp 15-64 yaş grubunun önemi aynı kalacak, ama 65 yaş üzeri grubun önemi 0-14 yaş grubu düzeyine gelecektir. Nüfus projeksiyonlarına göre 65 yaş ve üstü nüfusun genel nüfus içindeki ağırlığı sürekli olarak yükselme eğilimi içinde olacağı için yaşlılık oranı mevcut 1/20 düzeyinden 2050 yılında 1/6'ya yükselecektir. Bu da yaşlı nüfusun çalışan nüfus üzerinde büyük bir yük yaratacaktır. Halihazırda çalışan nüfusun emekli nüfusa oranı 6 iken, bu oran 1,64'ün altına gerileyecektir. Türkiye, batılı ülkelerin 100 yılı aşkın bir sürede yaşadığı süreci 40-50 yılda yaşamıştır ve bu sürecin 20-30 yılda tamamlanması beklenmektedir. Türkiye'de 30 yıl içinde nüfus yapısındaki en ciddi değişim ise 20-54 yaş arası çalışma çağındaki üretken nüfusun hem sayı hem oran olarak artacak olmasıdır. Türkiye nüfusunun bu süreçte yüzde 30 artması öngörüldürken, söz konusu grupta artış oranı yüzde 60 olarak tahmin edilmektedir. Bu durum işgücü piyasasında karmaşık etki yaratacak bir gelişme olarak nitelendirilmektedir. Ekonomide istihdam olanakları artırıldığı sürece ülkenin büyüme sürecine çok önemli katkıları olabilecek bu gelişme, aksi durumda çok ciddi sorunlara ve ücretlerde ciddi düşümlere yol açabilecek niteliktedir.<sup>212</sup>

**Tablo 3.8:** Türkiye Nüfusu İçin Demografik Tahminler

Demografik Eğilimler	2007	2010	2020	2030	2040	2050
Toplam Nüfus, Yıl Ortası, Milyon Kişi	73,8	76,5	84,3	90,8	95	96,4
Yıllık Doğal Nüfus Artış Hızı, Binde	12,1	11,1	8,6	6,1	3,0	0,3
Toplam Doğurganlık Hızı, Çocuk Sayısı	2,17	2,12	2,01	1,92	1,84	1,79
Doğuşta Beklenen Yaşam Süresi	71,7	72,0	73,5	75,5	76,4	77,3
Bebek Ölüm Oranı, Binde	21,7	20,0	14,7	9,7	7,8	6,5
Kaba Doğum Hızı, Binde	18,4	17,5	15,6	13,8	12,3	11,4
Kaba Ölüm Hızı	6,3	6,5	7,0	7,7	9,3	11,0

Kaynak : TÜİK , [www.tuik.org.tr](http://www.tuik.org.tr) , 2007

<sup>212</sup> Erdönmez, s. 65.

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### KURUMSAL YATIRIMCI OLARAK ÖZEL EMEKLİLİK FONLARI VE SERMAYE PİYASALARINA OLASI ETKİLERİ

#### 4.1.KURUMSAL YATIRIMCI KAVRAMI

Dünyada özellikle son yirmi yıllık dönemde görülen yeni ekonomik düzen içinde ön plâna çıkan sermaye piyasalarında, tasarruf sahipleri her ne kadar ihraççı şirketlerden, aracı kuruluşlardan ya da menkul kıymet borsalarından menkul kıymet almak suretiyle tasarruflarını bireysel olarak değerlendirebilseler de, gelişmiş ekonomilerde var olan anlayışa göre bu piyasalarda yatırım yapmak bilgi ve uzmanlık gerektirmektedir. Bireysel yatırımcılar, gerekli teknik donanım ve uzman personel aracılığıyla piyasaları sürekli izlemek, gelişmelere göre tavır almak ve portföyleri profesyonel olarak yönetmek imkânına çoğu zaman sahip olamamaktadırlar. Yeterli büyüklüğe ulaşamayan bireysel birikimlerle oluşturulan portföyler genelde riskli portföyler olmaktadır. Bireysel yatırımcılar ellerindeki sınırlı birikimlerle ancak birkaç hisse senedine ya da borçlanma senedine yatırım yapabilmekte, bu nedenle de riskin dağıtılması mümkün olmamaktadır. Risk, anapara ya da portföyün getirisi açısından söz konusu olabilmektedir. Bu ve benzeri nedenlerle sermaye piyasalarında kolektif yatırım kuruluşları olarak da adlandırılan kurumsal yatırımcılar yaratılmıştır.<sup>213</sup> Kurumsal yatırımcılar, küçük tasarrufların, fon açığı veren ekonomik ajanların kullanabilecekleri şekilde büyük tutarlar hâlinde birleştirilmesini ve finansal araçlar kanalıyla ekonomik yatırımlar arasında daha etkin bir şekilde dağıtılmasını sağlayan finansal kurumlardır.<sup>214</sup>

Kurumsal yatırımcılar finansal sistem içinde altı temel işleve sahiptir;<sup>215</sup>

---

<sup>213</sup> Esra Ada , **Kurumsal Yatırımcılarda Kurumsal Yönetim Sistemleri** , SPK , 2002 , s. 1.

<sup>214</sup> Algüner, s. 5.

<sup>215</sup> Kuhan Harichandra ve S. M. Thangavelu, "Institutional Investors , Financial Sector Development And Economic Growth in OECD Countries Department of Economics" Working Paper No. 0405 <http://nt2.fas.nus.edu.sg/ecs/pub/wp/wp0405.pdf> , s. 6-7.



1.Kurumsal yatırımcılar, mal, hizmet ve varlık değişimi/takasını kolaylaştırmak için saklayıcılık sistemlerini geliştirmede önemli bir rol oynamaktadır.

2.Kurumsal yatırımcıların bir piyasaya olan esas katkısı, onların mali/parasal kaynakların güvenilir ve geniş bir kaynağı olmasıdır. Ölçek büyüklüğü ve ölçek ekonomileri, bireysel yatırımcıların bilinen/belirli risk profilleri için getiriye birleştirip bir araya getirmek ve bunu maksimize etmek için, bu kurumsal yatırımcılara olanak vermektedir.

3.Kurumsal yatırımcılar, ekonomik kaynakları coğrafik bölgeler, sanayilerin bir ucundan diğerine/tümüne ve ayrıca zaman içersinde tahsis edilip paylaştırılması için daha etkili kanallar sağlamaktadır. Kurumsal yatırımcıların, ev tasarruflarında kantitatif/nicel artışa katkıda bulunup bulunmadığı konusunda hâlâ bir tartışma varken, genel ortak görüş, kurumsal yatırımcıların, uzun vadeli fonların sermaye piyasalarına olan arzını nitelik bakımından arttırdığı olmuştur. Kurumsal yatırımcılar ayrıca ülke ve sanayilerin tümünde daha iyi çeşitlilik/değişiklik fırsatlarını sağlayıp olanak vermiştir.

4.Kurumsal yatırımcıların risk birleştirme ve risk paylaşım vasıtasıyla yürüttükleri belirsizlik yönetimi ve risk kontrolü içersindeki rolü, yenilikçi finansal ürünler ve yatırım stratejilerinin geliştirilmesine neden olmuştur. Bunlar, menkul kıymetleştirme ve türevlerin yaygın kullanımı gibi finansal yenilikleri içermektedir.

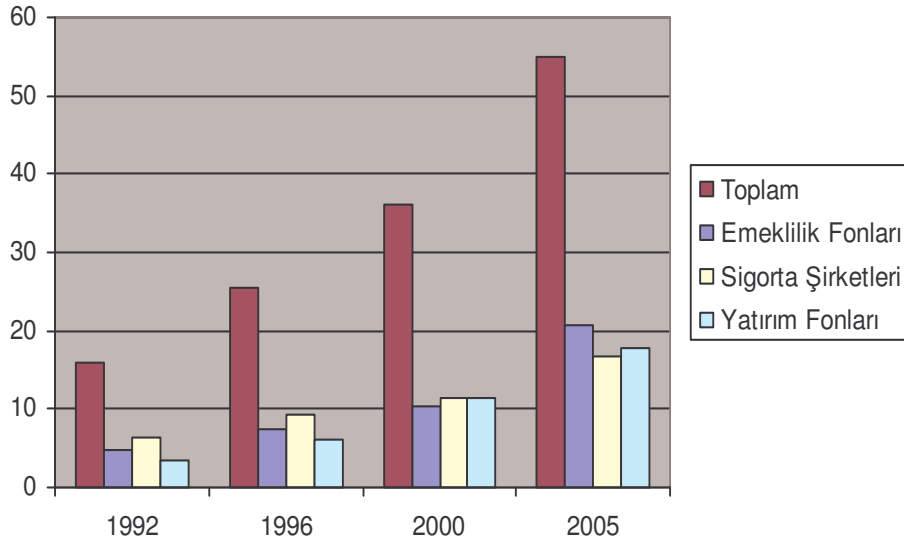
5.Ölçek ekonomisi, kaliteli/iyi bilgi ve düşük işlem maliyetleri verilmiş kurumsal yatırımcıların, daha iyi fiyat bilgisi sağlaması ve varlık fiyatlarının temel değerlere ayarlanmasını geliştirmesi daha muhtemeldir.

6.Kurumsal yatırımcılar, kurumsal yönetim konularıyla uğraşıp idare etmede, bireysel yatırımcılara göre karşılaştırmalı bir üstünlüğü vardır. Kurumsal yatırımcıların büyüklüğü ve oy ağırlığı, kurumsal yönetimdeki asimetrik bilgi problemini ve baş/genel temsilci ikilemini/çıkırmazını hafifletip azaltmaya yardımcı olmaktadır.

## 4.2.DÜNYADA KURUMSAL YATIRIMCILAR

Kurumsal yatırımcılar, emeklilik fonlarını, sigorta şirketlerini ve yatırım fonlarını içerip kapsamaktadır. Üçünün içersinde, dünya çevresinde bir grup ülkenin GSYİH'nin yüzde 50'sini aşan kaynaklarla, emeklilik fonları geleneksel olarak en önemli bileşen/öğedir. Sigorta şirketleri varlıkları, özellikle hayat sigorta varlıkları (sigorta şirketleri tarafından idare edilen emeklilik fon varlıkları hariç), nadiren GSYİH'nin yüzde 30'unu aşarken, yatırım fonu varlıkları çoğu ülkede yakın zamana kadar GSYİH'nin yüzde 20'sinin çok altında kalmıştır.<sup>216</sup> Dünyada kurumsal yatırımcıların varlıkları 2005 yılı itibariyle 55 trilyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Aşağıdaki grafik 4.1.'de dünyada kurumsal yatırımcıların yıllar itibariyle ulaştığı boyuta yer verilmiştir.

**Grafik 4.1:** Dünyada Kurumsal Yatırımcılar (Trilyon Dolar)



Kaynak: <http://www.tudelft.nl> , (27.04.2008)

AB ülkelerinde kurumsal yatırımcı olarak emeklilik fonlarının GSMH içindeki payı özellikle Hollanda, İngiltere, İsveç ve İrlanda'da önemli boyutlara ulaşmıştır. Aşağıdaki tablo 4.1.'de AB ülkelerinde kurumsal varlıkların GSMH içindeki payları gösterilmiştir.

<sup>216</sup> Dimitri Vitas , "Development Research Group The World Bank Institutional Investors and Securities Markets: Which Comes First?" , **Policy Research Working Paper 2032** , 1998 , s. 1.

**Tablo 4.1:** AB Ülkelerinde Kurumsal Varlıkların GSMH İçindeki Payları (%)

Ülkeler (GSYİH'nin Yüzdesi Olarak)	Emeklilik Fonları	Yatırım Fonları	Sigorta Şirketleri	Toplam
Belçika	6	30	42	78
Danimarka	24	20	78	122
Almanya	16	12	43	61
Yunanistan	4	25	1	30
İspanya	7	30	13	50
Fransa	7	55	61	123
İrlanda	51	144	45	240
İtalya	3	39	21	63
Lüksemburg	1	3867	117	3985
Hollanda	111	25	65	201
Avusturya	12	40	24	76
Portekiz	12	16	20	48
Finlandiya	9	10	57	76
İsveç	57	34	90	181
İngiltere	81	27	107	215

**Kaynak :** E.Philip Davis , “The European Pension Management Industry” , 2002 , s. 21.

Kurumsal yatırımcılar, oluşturdukları uzun vadeli fonları çeşitli yatırımlara yönlendirilerek ekonomiye kazandırmaktadırlar. Kurumsal yatırımcı sektörünün oluşturduğu fonların hangi tür finansal araçlara yönlendirildiği finansal piyasaların gelişimi açısından önem taşımaktadır.<sup>217</sup>

<sup>217</sup> İsrail Zor ve Suphi Aslanoğlu , “Kurumsal Yatırımcı Olarak Özel Emeklilik Fonları :Türkiye’de Oluşturulan Sisteme Yönelik Değerlendirme ve Geleceğe Yönelik Bir Tahmin” , **Muhasebe ve Finansman Dergisi** , 2005, s. 187.

**Tablo 4.2:** OECD Ülkelerinde Kurumsal Yatırımcıların Portföy Dağılımları (%)

Ülkeler	Sabit Getirili Menkul Kıymetler	Hisse Senetleri	Krediler	Diğer
ABD	32,3	48,8	8,8	10,1
Almanya	39,9	28	27,3	4,9
Avustralya	19,9	53	4,5	22,5
Avusturya	47,7	15,2	7,7	29,5
Belçika	39,7	41,4	4,6	14,3
Çek Cumhuriyeti	58,9	17,4	0,6	23,1
Danimarka	47,7	46,1	0,9	5,3
Finlandiya	44,1	45,9	8,1	1,8
Fransa	45,3	45,6	2,5	6,6
Güney Kore	51,1	6,7	17,5	24,7
Hollanda	29,8	43,5	15,7	11,1
İngiltere	14,6	65,5	0,6	19,4
İspanya	45,5	27,9	0,9	22,5
İsveç	40	55,1	2,8	2,0
İsviçre	36,8	40,2	14	9
İtalya	48,5	23	0,1	28,1
İzlanda	47,1	27	20,4	5,4
Japonya	53	17,1	21,4	8,6
Kanada	40,2	26,9	5,5	27,4
Macaristan	76,4	10,1	0,4	1,5
Meksika	90,6	7,4	0,4	1,5
Norveç	45,7	40	4,5	9,9
Polonya	64,5	17	4,1	14,4
Portekiz	53,8	15,7	0,4	30,2
Slovak Cumhuriyeti	19,7	13,3	3,2	58,8
Türkiye	72,7	13,4	0,1	13,7
Yunanistan	26,7	30,2	0,2	42,7
Ortalama	45,6	30,4	6,6	17,1

**Kaynak :** İsrail Zor ve Suphi Aslanoğlu , “Kurumsal Yatırımcı Olarak Özel Emeklilik Fonları Türkiye’de Oluşturulan Sisteme Yönelik Değerlendirme ve Geleceğe Yönelik Bir Tahmin” , **Muhasebe ve Finansman Dergisi** , 2005, s. 187.

OECD üyesi ülkelerin portföy dağılımlarının ortalamaları incelendiğinde oluşan fonların yaklaşık dörtte üçünün sabit getirili menkul kıymetler (%45,6) ile hisse senetleri (%30,4) gibi uzun vadeli sermaye piyasası araçlarına yönlendirildiği ortaya çıkmaktadır. Ülkeler bazında değerlendirildiğinde , portföy dağılımları içerisinde sabit getirili menkul kıymetleri en yüksek olan ülke %90,6 ile Meksika’dır. Bu ülkeyi Macaristan (%76,4) ve Türkiye (%72,7) izlemektedir. Portföy dağılımları içerisinde hisse senetleri en yüksek oranda olan ülkeler ise sırasıyla İngiltere (%65,5), İsveç (%55,1), Avustralya (%53) ve ABD (%48,8)’dir. Türkiye’deki kurumsal yatırımcıların hisse senetlerine yapmış oldukları yatırımlar, toplam yatırımların %13,4’ünü

oluşturmaktadır. Sermaye piyasalarının gelişmiş olduğu ülkelerde hisse senetlerinin portföy dağılımı içindeki payı daha yüksektir. Gelişmekte olan ülkelerde ise gerek devlet iç borçlanma faizlerinin yüksek olması ve gerekse hisse senedi fiyat oynaklığının fazla olması kurumsal yatırımcıları daha çok sabit getirili menkul kıymetlere yöneltmektedir.<sup>218</sup> Bu yönelmenin en önemli nedeni ise ülke düzeyinde kurumsal yatırımcıların portföy yatırımlarına yönelik getirilen kısıtlayıcı yasal düzenlemelerdir.<sup>219</sup>

#### 4.2.1.Dünyada Kurumsal Yatırımcı Olarak Özel Emeklilik Fonları

Dünyada “Kurumsal Yatırımcı” kavramı içinde en büyük bölümü emeklilik fonları oluşturmaktadır. Kurumsal yatırımcı kimliği ile emeklilik fonları, gerek gelişmiş piyasalarda, gerekse gelişmekte olan piyasalarda oldukça büyük boyutlara ulaşmıştır.<sup>220</sup> Dünya Bankası verilerine göre özellikle sermaye piyasalarının hızlı bir şekilde geliştiği Portekiz ve Venezüella gibi ülkelerde özel emeklilik fon büyüklüğü ile sermaye piyasalarının gelişimi arasında güçlü bir korelasyon olduğu görülmüştür. Sistem bünyesindeki emeklilik fonları aracılığıyla finansal piyasalara aktarılan fonlar ülkelerin kalkınma stratejilerinde önemli yere sahiptir. Özellikle 1980’lerde bir çok Lâtin Amerika ülkesi borç krizinin kötü etkilerinin yaşandığı dönemde, çok yönlü finansal kuruluşlarında kabul ettiği güçlü bir sermaye piyasası oluşturmaya yönelik finansal reformları uygulamaya koymuştur.<sup>221</sup>

---

<sup>218</sup> Zor, s. 187.

<sup>219</sup> Emeklilik fonlarının yönetimi ile ilgili olarak “basiretli yönetim ilkesi” ya da “yatırım sınırlamaları” kural olarak belirlenebilmektedir. Basiretli yönetim ilkesi, portföy yöneticisinin, fon kaynaklarını kendi portföyünü yönetircesine basiret, dirayet, özen, ihtimam ve dikkatle idare etmesidir. Yener, s.38. Basiretli yönetim ilkesinin geçerli olduğu ve portföy sınırlamalarının olmadığı ülkeler; Hollanda, İngiltere ve Finlandiya’dır. Uluslararası uygulamalarda görülen bir diğer uygulama olan yatırım sınırlamaları ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Danimarka’da emeklilik fonunun kendi yatırım araçlarına yatırım yapması yasaklanmıştır. Riski yüksek hisse senetlerine yatırım üst sınırı %40 ile sınırlandırılmıştır. Uluslararası yatırımlar için ise %20’lik bir üst limit belirlenmiştir. Fransa’da kendi yatırım araçlarına yatırım %33 ile sınırlandırılmıştır. Bu ülkede emeklilik fon varlıklarının en az %50’sinin AB üyesi devlet tahvillerinde değerlendirilmesi zorunludur. İspanya’da emeklilik fonlarının hem kendi yatırım araçlarına hem de tek bir varlığa yapacağı yatırım oranı en fazla %10 olarak belirlenmiş, varlıkların %90’ının organize piyasada değerlendirilmesi zorunluluğu getirilmiştir. Teker, s. 23. Almanya’da hisse senedi yatırımları max. %30 ile sınırlandırılmışken İsveç’de bu oran max. %25’dir.

<sup>220</sup> Mustafa Şahin ve Yusuf Bayraktutan, “Bireysel Emeklilik Sektörünün Gelişimi ve Bilgi - Bilişim Teknolojilerinin Kullanımı”, **Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi**, Cilt II, Sayı II, 2007, s. 99.

<sup>221</sup> Dağlar, s. 80.

Emeklilik fonlarının 2006 yılı toplam büyüklüğü OECD ülkelerinde 16.244 milyar ABD doları, OECD dışı ülkelerde ise 616 milyar ABD doları olmak üzere toplam 16.860 milyar ABD dolarıdır. 2004–2006 yılları arasında emeklilik fonları aktiflerinin ortalama yıllık büyüme hızı OECD dışı ülkelerde % 9.2, OECD ülkelerinde ise %9.0’dır. Aynı dönemde, OECD’ye dahil olan Lâtin Amerika’da % 26.9, Euro bölgesinde % 13.6, ve dünya genelinde %9.0’lık ortalama yıllık büyüme hızı görülmüştür.<sup>222</sup>

**Tablo 4.3:** OECD Ülkelerinde Emeklilik Fonları Net Varlık Değerleri (Milyon Dolar)

ÜLKELER	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Değişim(%) 2006/2001
ABD	7.207.878	6.593.058	7.913.957	8.599.308	8.979.361	9.721.120	35
İNGİLTERE	1.040.472	930.832	1.175.335	1.467.118	1.763.762	1.831.290	76
JAPONYA	754.187	669.632	832.158	892.762	1.047.819	1.020.807	35
HOLLANDA	411.460	374.875	545.239	659.839	769.986	860.877	109
AVUSRTALYA	200.943	208.656	255.588	473.142	581.036	687.265	242
KANADA	351.708	355.931	410.328	477.474	569.216	678.952	93
İSVİÇRE	261.357	267.554	334.829	389.497	434.746	462.095	77
DIĞER OECD ÜLKELERİ	385.201	426.258	580.064	710.919	862.712	981.479	155
<b>TOPLAM</b>	<b>10.613.206</b>	<b>9.826.796</b>	<b>12.047.498</b>	<b>13.670.059</b>	<b>15.008.637</b>	<b>16.243.886</b>	<b>53</b>

**Kaynak :** EGM , Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu , 2007 , s. 34.

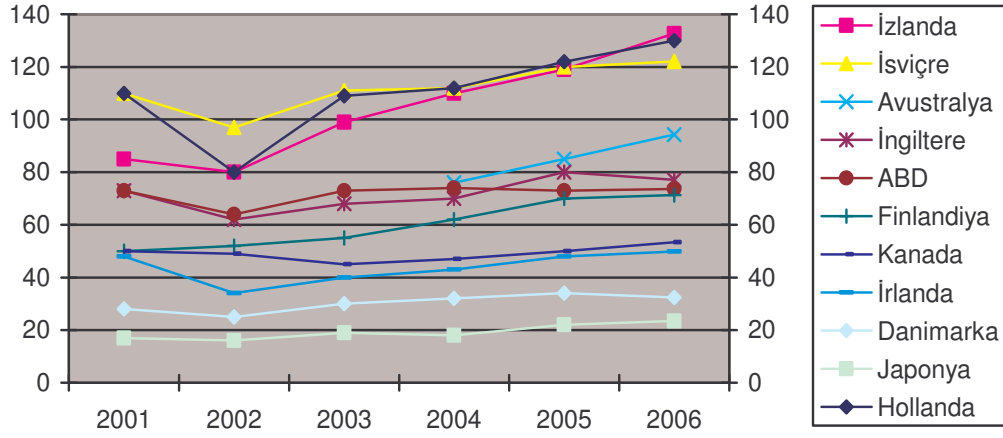
Grafik 4.2’de tüm OECD ülkeleri için, emeklilik fonu varlıklarının GSYİH’ye oranının % 20 ve üzerinde olduğu ülkeler yer almaktadır. İkinci grafik 4.3’de oranların değerinin % 5 ile % 20 arasında dolaştığı ülkelere değinmekteyken, üçüncü grafik 4.4, oranın % 5’ten daha az olduğu ülkelere atıfta bulunmaktadır. Bu sınıflandırma sistemine göre, 11 OECD ülkesinde özel emeklilik fonu varlıklarının GSYİH’nin %20’ sini aştığı görülmektedir.<sup>223</sup>

<sup>222</sup> EGM , Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu , 2007 , s. 34.

<sup>223</sup> OECD , Pension Markets In Focus , Kasım 2007, No:4 , s. 8.

<http://www.oecd.org/dataoecd/46/57/39509002.pdf> , (10.12.2007)

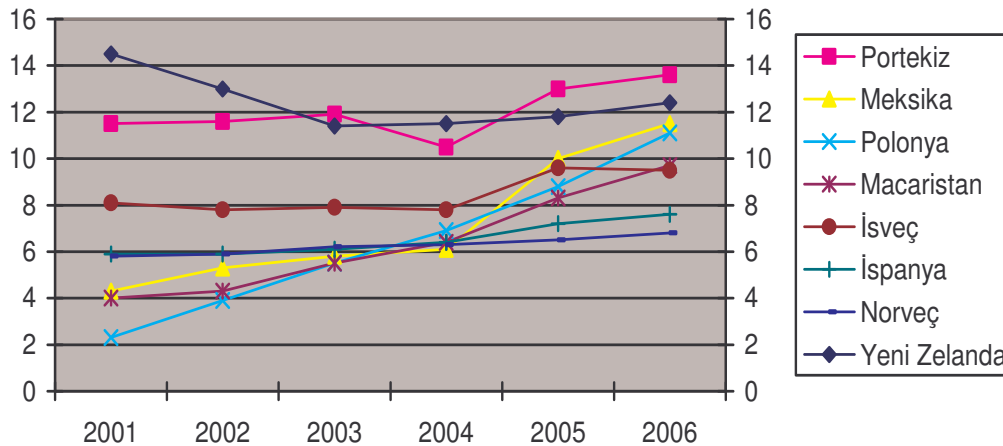
**Grafik 4.2:** Özel Emeklilik Fonu Varlıklarının GSYİH'ye Oranının %20 ve Üzerinde Olduğu Ülkeler



**Kaynak :** OECD , *Pension Markets In Focus* , Kasım 2007, No:4 , s. 8.  
<http://www.oecd.org/dataoecd/46/57/39509002.pdf> , (10.12.2007)

Grafik 4.3'te gösterildiği gibi, özel emeklilik fonu varlıklarının GSYİH'ye oranının %5 ve %20 arasında olduğu sekiz ülke mevcuttur. Bu kategoride, özel emeklilik fonu varlıklarının GSYİH'ye oranının 2001'de % 11.5'ten 2006'da %13.6'ya çıkmasıyla Portekiz, en büyük pazara sahiptir. Diğer ülkeler için, bu oran %5 ile %15 arasında gerçekleşmiştir.

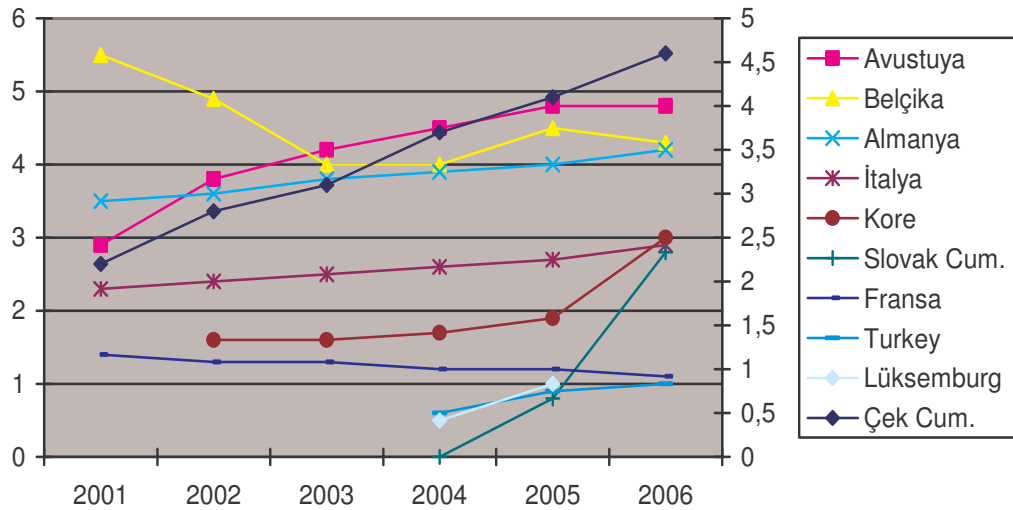
**Grafik 4.3:** Özel Emeklilik Fonu Varlıklarının GSYİH'ye Oranının %5 ve %20 Arasında Olduğu Ülkeler



**Kaynak :** OECD , *Pension Markets In Focus* , Kasım 2007, No:4 , s. 8.  
<http://www.oecd.org/dataoecd/46/57/39509002.pdf> , (10.12.2007)

Buna ilaveten, Fransa, Kore, Almanya ve Türkiye’de dahil olmak üzere, on ülkede özel emeklilik fonu varlıklarının GSYİH’ye oranının %5’in altında olduğu görülmektedir. Bu gruptaki bazı ülkelerin büyüme olasılık ve beklentileri, emeklilik provizyonlarının zorunlu yapısı (Slovakya) ve kaynakların tazminat plânından emeklilik plânına transferi (Avusturya ve İtalya) nedeniyle, diğerlerinden daha olumludur. Grafik 4.2’deki ülkeler ile karşılaştırıldığında, grafik 4.3 ve grafik 4.4’de yer alan ülkelerin çoğu, kısa bir özel mesleki temelli emeklilik maaşı geçmişine sahiptir. Ayrıca, Yunanistan, İtalya, İspanya ve Türkiye gibi ülkelerdeki, devlet tarafından yürütülen kamu emeklilik tabakası, emeklilik sisteminde hâlâ önemli rol oynamakta, özel emeklilik sisteminin gelişimini ve böyle bir sisteme olan ihtiyacı sınırlamaktadır. Emeklilik fon pazarının hâlen başlangıç evresinde olduğu diğer ülkelerde, hızlı büyüme için büyük potansiyel vardır. Macaristan, Meksika, Polonya ve Slovakya Cumhuriyeti gibi ülkeler, emeklilik fonlarını yakın geçmişte oluşturmuşlardır, ancak onlar zorunlu oldukları için, hızlıca gelişmeleri muhtemeldir. Örneğin, 2005 ile 2006 arasında, varlıkların emeklilik fon büyüme oranı, grafik 4.3 ve 4.4’de gösterildiği gibi, Çek Cumhuriyeti’nde % 10 ve Macaristan’da % 15.1 olmuştur.<sup>224</sup>

**Grafik 4.4:** Özel Emeklilik Fonu Varlıklarının GSYİH’ye Oranının %5’in Altında Olduğu Ülkeler



**Kaynak :** OECD , **Pension Markets In Focus** , Kasım 2007, No:4 , s. 9.  
<http://www.oecd.org/dataoecd/46/57/39509002.pdf> , (10.12.2007)

<sup>224</sup> OECD , s. 9-10.



#### 4.2.2.AB-8 Ülkelerinde Kurumsal Yatırımcı Olarak Özel Emeklilik Fonları

2004 yılında, Avrupa Birliği'ne katılıma ulaşan sekiz eski sosyalist ülke- Çek, Estonya, Macaristan, Letonya, Litvanya, Polonya, Slovakya ve Slovenya bankacılık sistemlerindeki reformların çoğunun tamamlanmasıyla Avrupa Birliği'ne katıldılar. 1990'lar boyunca girişilen Bankaların yeniden yapılandırılma ve özelleştirilme çabaları genel olarak bu sekiz ülkede sonuçlanmıştır. AB-8 şuan çağdaş ve sağlam/güvenilir bir bankacılık sistemine sahiptir.<sup>225</sup> Bu etkileyici başarılarla rağmen, AB-8'in finansal sistemlerinin derinleştirilmesi ve genişletilmesi zorluğu hâlâ devam etmektedir. Yakın zamanlardaki nüfus verileri, AB-8'in, katılım sonrası, tüm AB nüfusunun % 16'sından biraz fazlasını temsil ettiğini göstermektedir.

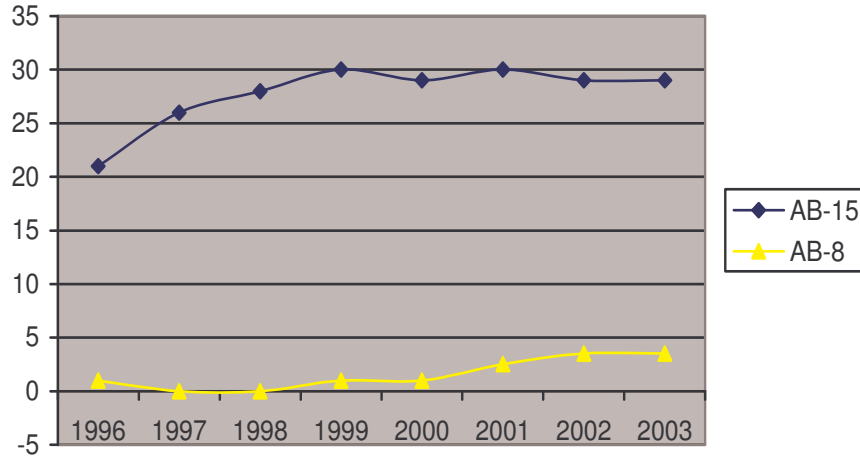
Öte yandan bu ülkelerin bankacılık sistem varlıkları, genişletilmiş AB bankacılık sistemi varlıklarının yalnızca % 1.2'sini temsil etmektedir (2004 verilerine göre). Bu ülkelerde bankacılık sistemi hâlâ gelişme sürecindedir. Firmalar kendi yeniden yapılanma ve yatırım projelerini finanse etmede zorluklar yaşamaktadırlar. Kurumsal yatırımcılar, hem yurtiçi hem de yabancı olanlar, banka kredileri ve birikmiş karların yanı sıra üçüncü bir finansman kaynağı sunarak bu problemi hafifletebilirler. Hatta daha da fazlası, kurumsal yatırımcılar fonlarını en üretken/verimli kullanıma sevk ederek tüm ekonominin değişimine katkıda bulunurlar. Buna rağmen, sermaye piyasalarının dağıtım/taahhüt fonksiyonundan yararlanmak, etkili ücret mekanizmasının yerli yerinde olması anlamına gelmektedir. Kurumsal yatırımcılar likit varlıkları daha çok tercih etmektedirler. Onlar genelde, mümkün olan en düşük işlem için baskı kurmada, küçük yatırımcılardan daha fazla güce sahiptir dolayısıyla piyasadaki hisse senedi cirosu açısından likiditeyi yukarı yönlü destekleyip canlandırmaktadır. Bu da, sırasıyla, likidite konusunda zorda ve sıkıntılı olan firmalar için taze sermaye katılımını elde etmeyi daha kolaylaştıracak sermaye maliyetlerini düşürebilmektedir. Ayrıca bunun yanında, kurumsal yatırımcılar, kurumsal yönetim içerisinde küçük ama önemli oyunculardır.

---

<sup>225</sup> Slobodan Cvetanović , “The Role Of Institutional Investors In Financial Development Of European Union Accession Countries” , **Facta Universitatis Series: Economics And Organization** Vol. 3 , No 1 2006, s. 1-2.

Güçlü tercih yönelimleriyle beraber büyük ve çeşitli/farklı yatırımcılar olarak, kurumsal yatırımcılar, değer maksimize edici sağlam yönetim için baskı kurma konusunda potansiyele ve dürtüye sahiptir. Bundan dolayı, kurumsal yatırımcılar, her ülkede finansal gelişim süreci içersindedirler ve ayrıca finansal sektör işlevinin gelişimine sağlam katkılar sağlamaktadırlar. Diğer yandan, mali sektör işlevinin gelişimi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki, mikro ekonomik ve makro ekonomik seviyede çalışılıp incelenmiştir. Bugünkü AB ülkelerinin tümü, iyi geliştirilmiş bir özel emeklilik sistemine sahip değilken ve bazı AB-8 ülkelerinin bu tür bir sistem geliştirme konusunda ilk yıllardaki çabalarına rağmen, emeklilik fon varlıklarının GSYİH'nin yüzdesi olarak toplam düzeyi, AB-15 ülkesinde AB-8 ülkesinden hâlâ çok yüksektir.<sup>226</sup>

**Grafik 4.5:** AB-15 ve AB-8 Ülkelerinde GSYİH'nin Yüzdesi Olarak Özel Emeklilik Fonu Varlıkları



**Kaynak :** Slobodan Cvetanović , “The Role Of Institutional Investors In Financial Development Of European Union Accession Countries” , **Facta Universitatis Series: Economics And Organization** Vol. 3 , No 1 , 2006, s. 6.

<sup>226</sup> Cvetanović , s. 5-6.

Dünya Bankası raporuna göre, Macaristan ve Polonya, AB-8 ülkeleri içerisinde, özel olarak yönetilen zorunlu emeklilik birikim/tasarruf plânı ve projesi başlatan ilk iki ülkedir ve bunları Estonya ve Letonya takip etmiştir. Bazı durumlarda (örneğin, Macaristan ve Çek Cumhuriyeti) oldukça büyük üçüncü sütun plânı (özel olarak yönetilen gönüllü katkılar) yıllarca uygulamada kalmıştır. Slovakya, zorunlu bir sütun hazırlığı için hazırlıklara iki yıl önce başlamış, öte yandan Litvanya, 2002'nin başından beri zorunlu plân için lehte ve aleyhte olan tarafları ve düşünceleri tartışmaktadır. GSYİH'nin yüzdesi olarak emeklilik varlıkları, AB-8 ülkesinin çoğunda hızla büyümektedir. Büyüme, birikim ve tasarrufları, özel emeklilik plânlarına çekmek için vergi teşvikleri ile sağlanmış ve hız kazandırılmıştır. Örneğin, Çek Cumhuriyeti'nde, tamamlayıcı/ek bir emeklilik fonuna katılan çalışanlar ve serbest çalışan kimseler, devletten bunun karşılığını alırlar. Ayrıca, vergiye tabi gelirlerinden daha önceden saptanmış yıllık maksimum miktara kadar, gönüllü emeklilik fonlarına olan katkı paylarını düşebilmektedirler. Tamamlayıcı/ek emeklilik fon katkılarının bir kısmı da vergiden düşülebilmekte olmasına rağmen Polonya'da, gönüllü plânlara katılım için vergi teşviki bulunmamaktadır. Bununla birlikte, vergi açısından avantajlı bir zorunlu ikinci sütun ve şirketlerin işçi/çalışan emeklilik programları yaratması için bir teşvik vardır, işveren olarak bu tür programlara ödenen katkılar vergiden muaftır.

Yaşlanan nüfus ve kişi başına düşen gelir seviyesinin artması sonucunda, AB-8 ülkesindeki özel emeklilik sektörünün, orta vade de hızla büyüyeceği tahmin edilmektedir. Bu gerçeklere bakarak, bu tarz kurumsal yatırımcıların, AB-8 finansal piyasalarında önemli oyuncular olma potansiyeline sahip olduğu görülmektedir. Finansal gelişim için kullanılan ölçü GSYİH açısından, finansal aracı kurumların finansal varlık değeridir. Toplam finansal gelişim düzeyi, GSYİH açısından, toplam finansal sektör düzeyi ile ölçülmektedir. Analiz edilmiş ülkeler için, 1996'dan 2003'e kadar olan finansal gelişme konusundaki veriler tablo 4.4'de gösterilmiştir.<sup>227</sup>

---

<sup>227</sup> Cvetanović , s. 7-8.

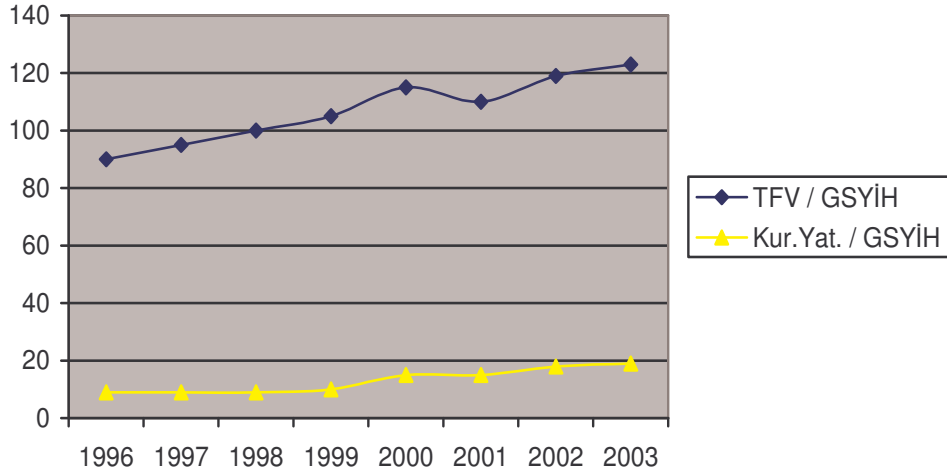
**Tablo 4.4:** Finansal Gelişimin Unsurları

Finansal	Yıllar							
Gelişimin Unsurları	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Kurumsal Yatırımcıların Varlıkları	20,898	21,037	26,529	28,990	34,759	41,978	55,549	70,713
Toplam Finansal Sektör Varlıkları	261,061	282,462	330,206	333,861	357,794	391,708	463,037	540,258
GSYİH	290,499	306,700	326,104	320,904	317,082	356,435	396,536	435,494
Kurumsal Yatırımcılar /GSYİH	7,19%	6,86%	8,14%	9,03%	10,96%	11,78%	14,01%	16,23%
Toplam Finansal Sektör Varlıkları / GSYİH	89,7%	92,10%	101,26%	104,04%	112,84%	109,90%	116,77%	124,06%

**Kaynak :** Slobodan Cvetanović , “The Role Of Institutional Investors In Financial Development Of European Union Accession Countries” , **Facta Universitatis Series: Economics And Organization** Vol. 3 , No 1 , 2006, s. 8.

AB-8 ülkelerinde, kurumsal yatırımcıların finansal gelişime katkısı grafik 4.6’da sunulmuştur.

**Grafik 4.6:** AB-8 Ülkelerindeki Kurumsal Yatırımcılar ve Finansal Gelişim



**Kaynak :** Slobodan Cvetanović , “The Role Of Institutional Investors In Financial Development Of European Union Accession Countries” , **Facta Universitatis Series: Economics And Organization** Vol. 3 , No 1 , 2006, s. 8.

Bu şekilden açıkça görülüyor ki, AB 8 ülkesinde, kurumsal yatırımcıların gelişimi, bütün finansal gelişimi gibi aynı trendde olmuştur.

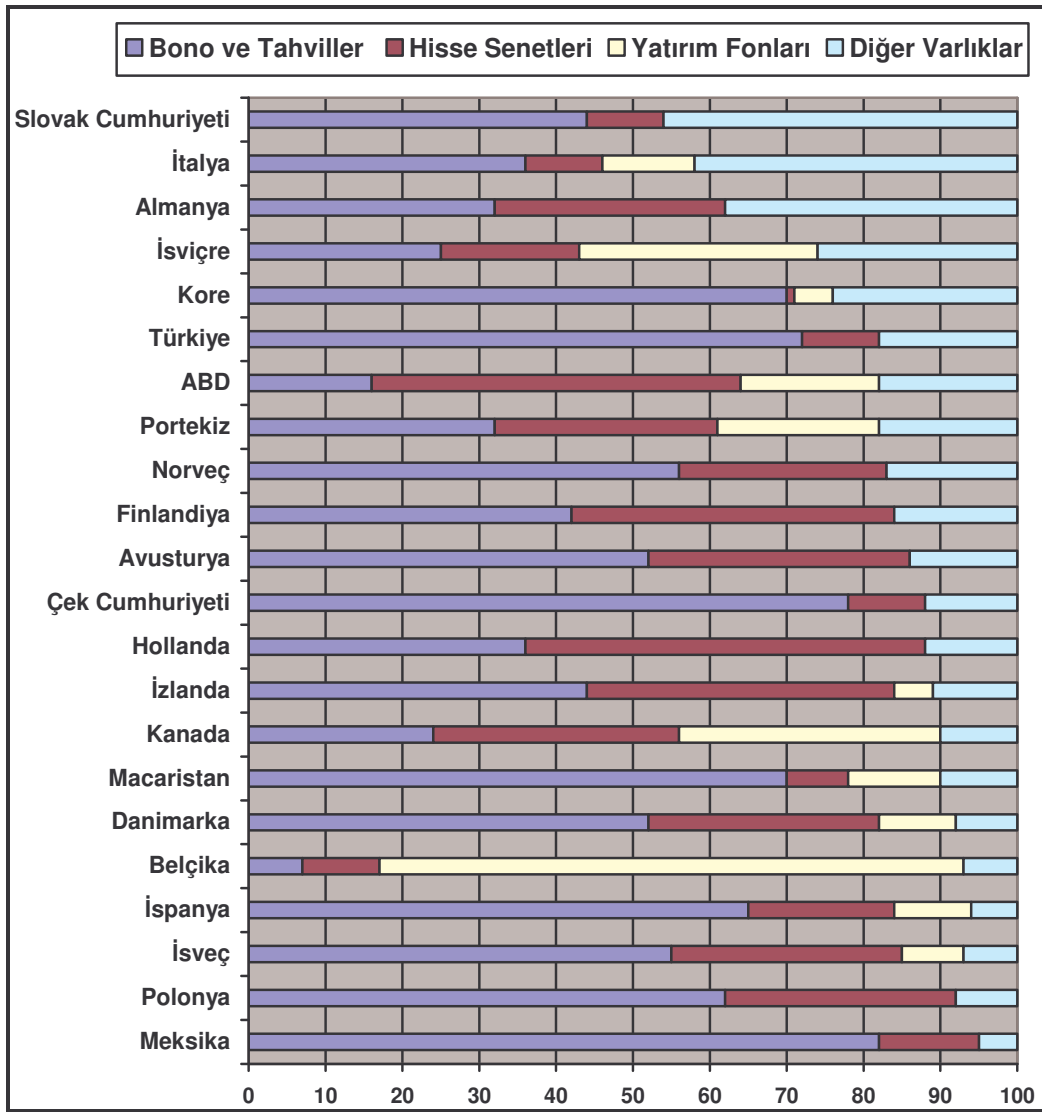
### 4.2.3. OECD Ülkelerinde Özel Emeklilik Fonlarının Varlık Paylaşımı

Bir bütün olarak OECD bölgesinde, tahvil ve hisse senetleri, en önemli iki varlık sınıfları olarak kalmaktadır ve 2006'da bir çok ülkede, toplam emeklilik fon varlıklarının yarısını oluşturmuştur. Birçok ülkede, bu iki varlık sınıfı, toplam portföylerin % 80'inden fazlasını meydana getirmiştir. Hisse senetlerine yatırım, 2005 ve 2006 boyunca hafifçe yükselmiştir ve bu durum, küresel borsaların devam eden hareketliliği ve toparlanmasını yansıtmaktadır. Grafik 4.7 , 2006'dan itibaren OECD ülkeleri için, emeklilik fon portföy verilerini göstermektedir. Şimdi olduğu gibi, iki geleneksel varlık sınıfı, tahvil ve hisse senetleri, emeklilik fon portföylerine hakim olmuşlardır. Örneğin, Türkiye'de, toplam varlıkların % 72'si kamu borçlanma araçlarına yatırılmışken, varlıkların % 10'u hisse senetlerine yatırılmıştır ve bu oran, Türkiye'de emeklilik fonları için, hisse senedi ve kamu borçlanma araçlarına yatırılmış, ortalama % 82'lik bir toplam ağırlığı vermektedir. Verilerin mevcut olduğu ülkeler için, tahvil ve hisse senetlerinin toplam portföye nazaran birleşik oranı, İsviçre için % 43.8, İtalya için % 46.7, Almanya için % 65.6, İspanya için % 84.0, Hollanda için % 89.3 ve Meksika için % 97.5 olmuştur. Emeklilik fonları tarafından tutulan üçüncü en büyük yatırım, yatırım fonlarıdır. 2006 yılında, Belçika, Kanada ve İsviçre'de, yatırım fonları sırasıyla, tüm yatırımların % 78.6, % 36.3 ve % 29.4'ünü temsil etmiştir (Grafik 4.7). İki esas varlık sınıfı (hisse senedi ve tahvil) arasındaki dağıtım, ülkeden ülkeye önemli ölçüde çeşitlilik gösterip değişmektedir. Genel olarak, hisse senetlerine nazaran, tahvillere daha büyük tercih olmasına rağmen, belirli OECD ülkelerinde, Kanada, Hollanda, ve Birleşik Devletler'de, bunun tersi doğrudur. Bu üç ülkede, hisse senedi/tahvil ağırlığı sırasıyla 29.3%, 25.0%, 54.6%, 34.7% ve 49.6%, 15.0% olmuştur. Şunu da ayrıca belirtmek gerekir ki, bu kategori içerisinde ortak tahvillere karşılık, "tahviller", "kamu sektörü tahvilleri" , bir çok ülkede birleşik tahvil hisselerinin önemli bir payını içermektedir. Örneğin, kamu sektörü tahvilleri, Çek Cumhuriyeti'nde toplam tahvil hisselerinin % 78.0'ini, Macaristan'da % 98.6'sını, Polonya'da % 99.3'ünü ve Birleşik Devletler'de % 68.8'ini içermekte/kapsamaktadır.<sup>228</sup>

<sup>228</sup> OECD , **Pension Markets In Focus** , Kasım 2007, No:4 , s. 10-11.  
<http://www.oecd.org/dataoecd/46/57/39509002.pdf> , (10.12.2007)

Grafik 4.7’de “Diğer varlık sınıfları” olarak saptanmış yatırım kategorisi öncelikle nakit, mevduat ve “tahsis edilmemiş sigorta sözleşmelerini” ve çok daha az bir ölçüde alternatif yatırımları içermektedir. 2005-2006 yıllarında, nakde ve benzer varlıklara (para piyasası araçları gibi) dağıtım/ödenek ayırmada bir düşüş görülmektedir. Örneğin, Portekiz emeklilik fonu, nakde olan yatırımı, 2004 yılında toplam portföyün % 10’undan, 2006’da % 4.8’e düşürmüştür. Nakit olarak mevcut, diğer ülkelerde daha da düşüktür. (örn. İzlanda’da % 1.3, Polonya’da % 2.8, ve Birleşik Devletler’de % 1.0)

**Grafik 4.7: OECD Ülkelerinde Özel Emeklilik Fonlarının Varlık Paylaşımı**



Kaynak : OECD, Pension Markets In Focus , Kasım 2007, No:4 , s. 11.

<http://www.oecd.org/dataoecd/46/57/39509002.pdf> , (10.12.2007)

### 4.3.TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI'NIN GELİŞMEKTE OLAN PİYASALAR İÇİNDEKİ YERİ VE KURUMSAL YATIRIMCILARIN ÖNEMİ

Finansal gelişme kavramı, literatürde; bir ülkedeki finans piyasasında kullanılan araçların çeşitliliğinin artması ve bu araçların daha yaygın olarak kullanılır hâle gelmesi şeklinde tanımlanmaktadır.<sup>229</sup> Finansal derinleşme kavramıyla da açıklanan finansal gelişmenin artması, ülke tasarruflarının artmasına düşük getirili fiziksel varlıklar şeklinde yapılan tasarrufların finansal aktiflere dönüştürülmesine ve fonların yüksek riskli organize olmamış piyasalardan organize olmuş piyasalara kaymasına bağlıdır.<sup>230</sup>

Sermaye piyasası, yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kurumlar ve bankalar , yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan oluşan, modern finansman sistemidir. Uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı ve temel taşı olan menkul kıymetleştirme yoluyla, fonlara, geleneksel sistemden daha kolay, daha yaygın ve daha ucuz el değiştirme imkânı veren bu piyasa para piyasası ile birlikte finansal piyasalar içerisinde önemli konuma sahiptir.<sup>231</sup>

Gelişmekte olan ülkelerde fonların toplanması ve dağıtılmasında bankacılık sistemi etkin bir rol oynamaktadır. Bu ülkelerde, bankacılık sistemi piyasada %90'lık bir paya sahiptir. Ancak, ekonominin gelişme süreci tamamlandıkça bankacılık sistemi yerini, sermaye piyasası kurumlarına bırakmaktadır. Bu nedenle gelişmiş ülkelerde, bankacılık sisteminin, sistemdeki payı % 90'lardan % 40'lara kadar düşmektedir.<sup>232</sup>

Ülkemizdeki finansal yapıyı bu açıdan değerlendirdiğimizde, bankacılık sektörünün hakim bir karakter sergilediği görülmektedir. Aralık 2007 tarihi itibarıyla, finansal piyasalardaki toplam aktiflerin % 78,9'a yakın bir kısmını bankacılık kesimi oluşturmaktadır. Türkiye'de finansal gelişme açısından para piyasası yanında sermaye

---

<sup>229</sup> Neşe Erim , “Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme” , **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi** <http://kosbed.kou.edu.tr/savi10/fingel.pdf> , 2005

<sup>230</sup> Muharrem Afşar , **Finansal Sistem ve İşleyişi** , 2006 , s. 23-24.

<sup>231</sup> Ceylan, s. 43.

<sup>232</sup> Suna Oksay , “Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler (Reregulation) İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi” , **Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Öneri Dergisi**, <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/oksay4.pdf> , 2000 , s. 1.

piyasalarının büyümesi, bankalar yanında diğer mali kurumların da güçlenmesi gerekmektedir. Dünyada en büyük kurumsal yatırım ve tasarruf sistemi olarak ön plâna çıkan özel emeklilik fonlarının gelişimi bu noktada önem kazanmaktadır.<sup>233</sup> Aşağıdaki tablo 4.5’de Aralık 2007 tarihi itibariyle Türkiye’de finans sektörünün aktif büyüklüğü yer almaktadır.

**Tablo 4.5:** Türkiye'de Finans Sektörünün Aktif Büyüklüğü (Milyar YTL)

(Milyar YTL)	2002	2003	2004	2005	2006	Mar.07	Haz.07	Eyl.07	Ara.07	06-07 Büyüme	Aktif / GSYİH (%) (2007)
<b>TCMB</b>	74,1	76,5	74,7	90,1	104,4	112,6	109,2	108,2	106,6	2,2	12,4
<b>Bankalar</b>	216,7	255	313,8	406,9	499,5	515,3	533,7	543,5	581,6	16,4	67,9
<b>Finansal Kiralama Şirketleri</b>	3,8	5	6,7	6,1	10,0	10,5	11,4	12,2	13,7	37,4	1,6
<b>Faktoring Şirketleri</b>	2,1	2,9	4,1	5,3	6,3	5,9	6,6	6,8	7,4	16,9	0,9
<b>Tüketici Finansman Şirketleri</b>	0,5	0,8	1,5	2,5	3,4	3,3	3,4	3,6	3,9	15,4	0,5
<b>Sigorta Şirketleri</b>	5,4	7,6	9,8	14,4	17,4	18,5	19,6	19,6	20,5	17,8	2,4
<b>Emeklilik Şirketleri</b>	0,0	3,3	4,2	5,7	7,2	7,2	9,2	9,2	9,9	37,5	1,2
<b>Menkul Kıymet Aracı Kurumlar</b>	1,0	1,3	1	2,6	2,7	3,4	3,5	3,5	3,9	44,4	0,5
<b>Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları</b>	0,1	0,2	0,3	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,7	40,0	0,1
<b>Menkul Kıymet Yatırım Fonları</b>	9,3	19,9	24,4	29,4	22,0	25,3	24,6	24,9	26,4	20,0	3,1
<b>Gayrimenkul Yatırım Fonları</b>	1,1	1,2	1,4	2,2	2,5	2,6	2,7	3,9	3,9	56,0	0,5
<b>Toplam</b>	314,1	370,4	437,7	560,0	668,6	698,0	715,1	726,8	768,6	15,0	89,7

**Kaynak:** BDDK, Finansal Piyasalar Raporu , <http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar> , Sayı 8, Aralık 2007 , s. 30.

Finansal sistemde sunulan ürünlere olan talebin kaynağı gerek yurtiçi ve gerekse yurtdışı tasarruflardır. Söz konusu tasarruflar, tasarruf eden birimin niteliğine göre bireysel ve kurumsal tasarrufçular olmak üzere iki grupta toplanabilir. Hem bireysel, hem de kurumsal tasarrufçular tasarruflarını mali sisteme borç olarak vermekte ve mali sistemin pasifleri bu tasarrufçu birimlerce oluşturulmaktadır.

<sup>233</sup> Nagihan Oktayer ve Asuman Oktayer , “Özel Emeklilik Fonlarının Finansal Piyasaların Gelişimine Etkileri”, **Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi** , C.IX.S.11, 2007 , s. 70-71.



Aralık 2007 itibarıyla yurt içi yerleşiklere ait toplam portföy büyüklüğü 458,4 milyar YTL'ye yükselmiştir. Portföyün dağılımına bakıldığında mevduatın, toplam portföyün %72,5'ini oluşturduğu görülmektedir. Aynı dönemde, yurtdışı yerleşiklerce elde tutulan kamu borçlanma senetlerinin toplam portföy içindeki payı %13,3 iken hisse senedi yatırımları ve yatırım fonlarının payları sırasıyla %6,8 ve %5,8'dir. Aralık 2006 dönemi ile kıyaslandığında, repo ve emeklilik yatırım fonları tercihinde belirgin bir nominal artış gerçekleşmiştir (sırasıyla %24,1 ve %61,6).<sup>234</sup>

**Tablo 4.6: Yurtdışı Yerleşiklerin Portföy Tercihleri (Milyon YTL)**

(Milyon YTL)	2005	2006	2007/I	2007/II	2007/III	2007/IV	07/12% Dağılım	06/12- 07/12% Değ.
<b>YTL Mevduat</b>	141.716	168.943	174.410	185.419	192.170	206.081	45.0	22.0
<b>DTH</b>	82.128	108.754	111.297	111.561	109.277	111.619	24.4	2.6
<b>Kıy.Mad.Hes.</b>	96	250	241	232	139	152	0.0	-39.2
<b>Kat.Bnk.Top.Fonlar</b>	8.369	10.788	11.405	12.650	13.130	14.626	3.2	35.6
<b>DİBS</b>	55.276	55.781	55.297	51.547	54.098	56.852	12.4	1.9
<b>Eurobond</b>	5.348	5.413	5.244	4.880	4.597	4.309	0.9	-20.4
<b>Yatırım Fonları</b>	29.374	22.012	25.336	24.575	24.925	26.381	5.8	19.9
<b>Repo</b>	1.486	2.202	1.932	3.273	2.148	2.733	0.6	24.1
<b>Emek.Yat.Fonları</b>	1.219	2.821	3.201	3.746	4.117	4.558	1.0	61.6
<b>Hisse Senedi</b>	23.020	26.256	25.752	27.363	31.093	31.070	6.8	18.3
<b>Toplam</b>	348.032	403.220	414.115	425.244	435.694	458.381	100.0	13.7

**Kaynak :** BDDK , **Finansal Sektör Raporu** , <http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/> , Aralık 2007 , s. 43.

Özel emeklilik fonlarının tasarruflar üzerindeki etkisi ekonomistler arasında görüş birliği sağlanamayan bir konudur. Özel emeklilik fonlarının sisteme girmesi ile kısa vadede ekonomideki tasarruf oranı değişmese de tasarrufların kompozisyonunda bir değişme olması beklenebilir. Zira emeklilik fonları, uzun vadeli yatırımların finansmanında ideal kuruluşlardır. Bu kuruluşların, finansmandaki vade yapısını uzatacağı, bu durumun ise ekonomiyi olumlu etkileyeceği düşünülmektedir.<sup>235</sup>

<sup>234</sup> BDDK, **Finansal Sektör Raporu** , <http://www.bddk.org.tr/turkce/Raporlar/> , Aralık 2007 , s. 43.

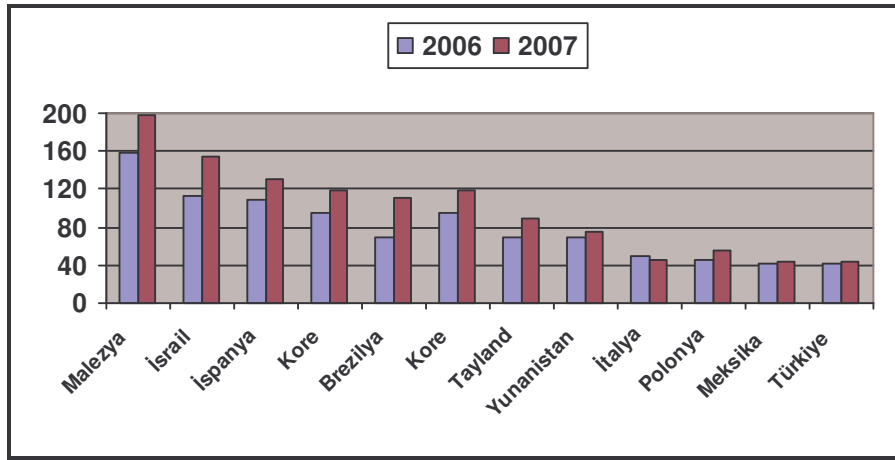
<sup>235</sup> Yener, s. 199.

### 4.3.1. Türk Sermaye Piyasası'nın Gelişmekte Olan Piyasalar İle Karşılaştırılması

#### 4.3.1.1. Piyasa Değeri/GSYİH

Borsaların ülke ekonomisindeki yeri ve öneminin genel bir göstergesi olarak, işlem gören şirketlerin piyasa değerinin gayri safi yurtiçi hasılaya oranı kullanılmaktadır. Yükselen hisse senedi fiyatları ve piyasa değerleri ile, birçok ülkede bu oran 2007 yılına göre artış göstermiştir. Örneğin Malezya'da 2006 yılında %158 olan bu pay, 2007 yılında %197'ye yükselmiştir. Malezya'yı %152 ile İsrail takip etmektedir. Kore ve Brezilya Borsaları ise benzer oranlara sahip olmuştur. Türkiye'nin bu kategorideki performansı dalgalı bir yapıya sahiptir. 2005 yılında GSYİH'nin %44'üne denk gelen piyasa değeri, 2006 yılında %41'e gerilemiş, ancak 2007 yılında yeniden %44'e yükselmiştir. İMKB bu sıralamada 290 milyar \$ piyasa değeri ile 51 borsa arasında 26. sırada bulunmaktadır.<sup>236</sup>

Grafik 4.8: Piyasa Değeri/GSYİH



Kaynak : TSPAKB , <http://www.tspakb.org.tr/> , (20.05.2008)

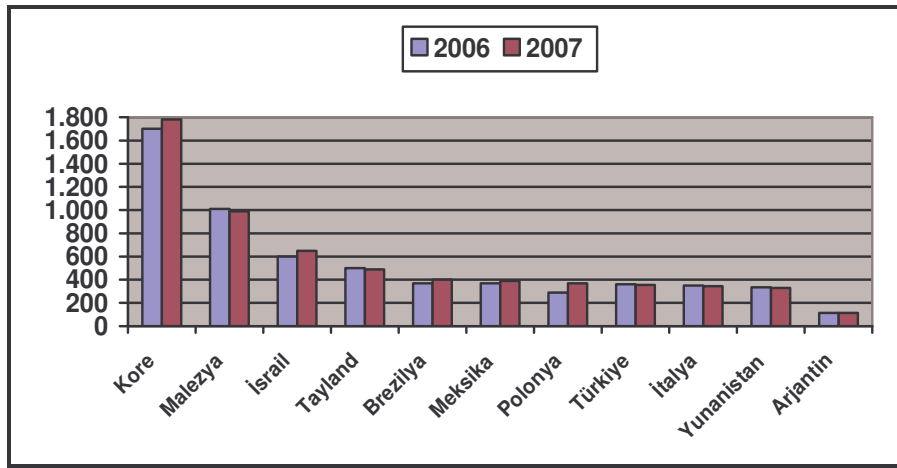
#### 4.3.1.2. Halka Açık Şirket Sayısı

Halka açık şirket sayısındaki artış, hisse senedi ihracıyla sermaye piyasasından kaynak sağlayan şirket sayısını göstermektedir. Azalışlar ise çeşitli sebeplerle borsa kotundan çıkan veya çıkarılan şirketleri ifade etmektedir. 2007 yılında Güney Kore Borsasında halka açık şirket sayısı 1.757'dir. İkinci sırada yer alan Malezya borsasında işlem gören

<sup>236</sup> TSPAKB , Türkiye Sermaye Piyasası , <http://www.tspakb.org.tr/> , Mayıs 2008 , s. 40-44.

şirket sayısında 39 adetlik azalış meydana gelmiştir. 2007 yılındaki en yüksek artış Polonya Borsasında yaşanmıştır. Polonya Borsasına kote olan şirket sayısı bir yılda %23 büyümüş, 2007 yılının sonunda borsaya kote olan şirket sayısı 351'e çıkmıştır. 2006 yılında İMKB'ye kote olan şirket sayısı 316'dır. 2007 yılında 9 şirketin halka arz olması, 6 şirketin ise borsa kotundan çıkartılmasının ardından, 2007 sonu itibariyle halka açık şirket sayısı 319'a yükselmiştir. İMKB'ye kote yabancı şirket bulunmamaktadır.

**Grafik 4.9:** Halka Açık Şirket Sayısı

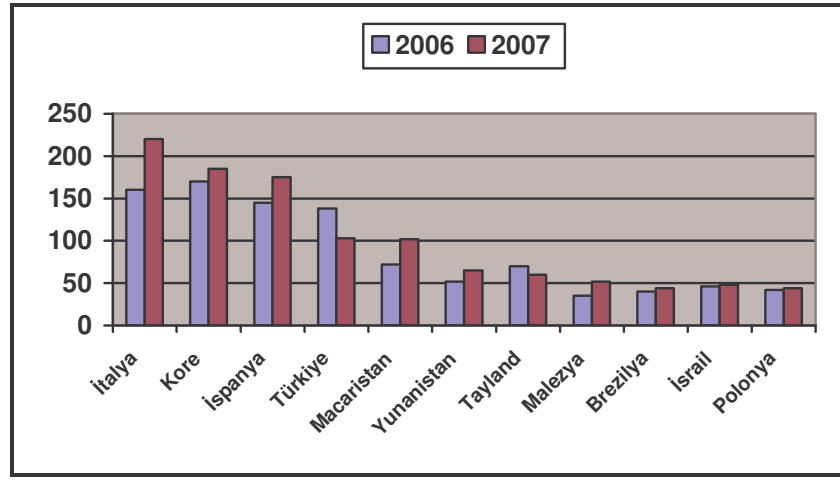


Kaynak : TSPAKB , <http://www.tspakb.org.tr/> , (20.05.2008)

#### 4.3.1.3.Hisse Senedi Hacmi Piyasa Değeri

Hisse senedi işlem hacminin piyasa değerine oranlanması bir borsanın hisse senedi devir hızını göstermektedir. Yüksek devir hızı, düşük likidite riskinin yanı sıra, bu borsalarda kısa vadeli yatırımların daha ağırlıklı olduğunun da bir göstergesidir. Karşılaştırılan borsalar arasında devir hızı en yüksek borsa İtalya olmuştur. 2006 yılında % 155 olan devir hızı % 216'ya yükselmiştir. 2007 yılında hisse senedi işlem hacmi %45 artarken, piyasa değerinin % 4 artması, hisse senedi devir hızının artmasına neden olmuştur. İtalya'yı Kore ve İspanya borsaları takip etmektedir. 2007 yılında Kore borsasında % 179, İspanya borsasında ise %167'lik devir hızı gerçekleşmiştir. 4. sırada yer alan Türkiye ise 2006 yılında %138 devir hızına sahipken, 2007'de bu oran %103'e gerilemiştir. İMKB'de, daha uzun vadeli yatırım yapan yabancı yatırımcıların ağırlığının artması devir hızını düşürmüştür.

**Grafik 4.10: Hisse Senedi Hacmi**

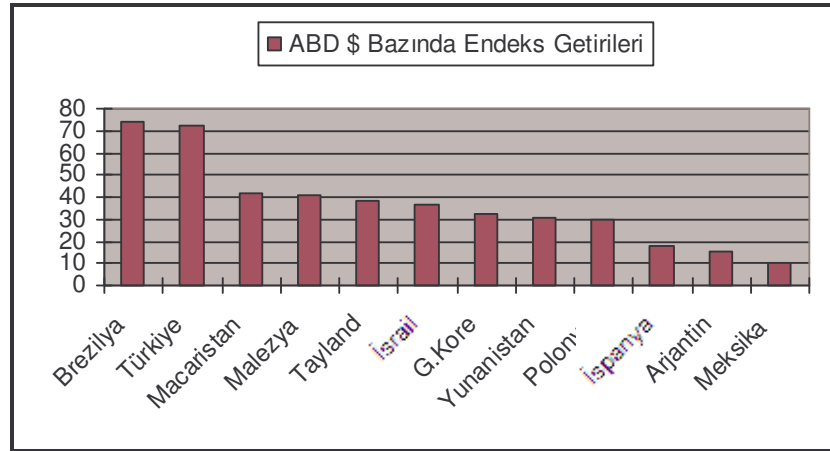


Kaynak : TSPAKB , <http://www.tspakb.org.tr/> , (20.05.2008)

#### 4.3.1.4.Uluslararası Borsaların Getirileri

İMKB, 2007 yılında, %72 artış ile Brezilya'dan sonra en yüksek getiriye sağlayan borsa konumundadır. Brezilya ve Türkiye'nin ardından dolar bazında en yüksek getiriye %41 ile Macaristan ve Malezya borsaları sağlamıştır. Tayland, İsrail, Güney Kore, Yunanistan ve Polonya %30-35 aralığında getiri elde etmiştir. 2006 yılında, karşılaştırılan borsalar arasında Polonya borsası %59 ile en yüksek getiriye sağlamıştır.

**Grafik 4.11: ABD \$ Bazında Endeks Getirileri**



Kaynak : TSPAKB , <http://www.tspakb.org.tr/> , (20.05.2008)

#### 4.3.1.5.Yatırım Fonları/GSYİH

Yatırım fonları portföy büyüklüğünün GSYİH'ye oranı, ülkedeki kurumsal yatırımcı tabanının gelişmişliğinin göstergesidir. 2007 yılının 3. çeyreğinde, incelenen ülkeler arasında Brezilya yatırım fonlarının büyüklüğü GSYİH'nin %46'sına çıkarak en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Avusturya, Güney Kore ve Güney Afrika, benzer yatırım fonu portföy büyüklüğü/GSYİH oranlarına sahiptir. 2005'te 22 milyar \$, 2006'da 15 milyar \$ yatırım fonu büyüklüğüne sahip olan Türkiye, 2007/09'da 21 milyar \$ yatırım fonu büyüklüğüne ulaşmıştır.

**Tablo 4.7: Yatırım Fonları/GSYİH**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007/09
Brezilya	19%	31%	33%	34%	39%	44%
Avusturya	32%	34%	35%	36%	40%	37%
Güney Kore	27%	20%	26%	25%	28%	34%
Güney Afrika	19%	21%	25%	27%	30%	33%
Polonya	3%	4%	5%	6%	8%	11%
Yunanistan	18%	20%	19%	13%	10%	10%
Macaristan	6%	5%	5%	5%	6%	9%
Meksika	5%	5%	5%	6%	7%	8%
Çek Cumhuriyeti	4%	4%	4%	4%	5%	4%
Türkiye	3%	5%	5%	5%	3%	3%
Arjantin	1%	2%	2%	2%	3%	3%

\*Portföy değerleri 2007 Eylül sonu itibariyle alınmış olup, millî gelir rakamları ise 2007 toplamını kapsamaktadır.

**Kaynak :** TSPAKB , <http://www.tspakb.org.tr/> , (20.05.2008)

Türkiye sermaye piyasasındaki en önemli eksiklik, yerli kurumsal yatırımcı tabanının yeterince gelişmemiş olmasıdır. 2002 yılında yaklaşık 10 milyar YTL olan yatırım fonları toplam portföy büyüklüğünün, 2007 sonu itibariyle %160 oranında artışla 26 milyar YTL'yi aştığı görülmektedir. Emeklilik yatırım fonlarında 300 milyon YTL olan portföy değeri de aynı dönem itibariyle 4,3 milyar YTL'ye ulaşmıştır. 2002 yılında 1,3 milyar YTL tutarında olan yatırım ortaklıklarının portföy büyüklükleri ise son dönemde 4 milyar YTL'yi aşmıştır.<sup>237</sup>

<sup>237</sup> Turan Erol, "Portföy Yönetimi ve Kurumsal Yatırım Fırsatları" , <http://www.spk.gov.tr> , (10.01.1008)

Türkiye Sermaye Piyasası'nın yapısı incelendiğinde, sermaye piyasasının hukukî, kurumsal ve teknolojik altyapı, insan kaynağı ve yönetim anlamında iyi olduğu sonucuna ulaşılabilir. Sermaye piyasasının zayıf olduğu alanlar ise, tasarruf akışının, bireysel kurumsal yatırımcı tabanının ve sermaye piyasası araç çeşitliliğinin yetersiz olması, sermaye piyasası kültürünün yetersiz yerleşmemiş olması ve vergi sistemi olarak ifade edilebilir. Özel emeklilik fonlarının sisteme dahil olması ile bu olumsuzlukların ilk üçüne olumlu katkı sağlayabileceği düşünülebilir. Piyasa kültürü ve vergisel düzenlemeler ise ülkenin sosyopolitik durumu ile ilgilidir.<sup>238</sup>

GSYİH büyüklüğü ile dünyanın 17. büyük ekonomisi konumunda olan Türkiye, bu büyüklüğün gerektirdiği pozisyonu sermaye piyasalarında sağlayamamıştır. Dünyanın ileri gelen borsalarıyla karşılaştırıldığında, Türkiye piyasasının boyutunun hâlâ kısıtlı kaldığı görülüyor, bu da önemli bir potansiyele işaret ediyor.<sup>239</sup>

Aşağıdaki tablo 4.8'de 2004-2007 yılları arasında Türkiye Sermaye Piyasası'na ilişkin bazı genel göstergelere yer verilmiş ayrıca özel emeklilik fonlarının sermaye piyasası içindeki büyüklüğü gözler önüne serilmiştir.

---

<sup>238</sup> Yener , s. 114.

<sup>239</sup> Nevzat Öztangut , “Euromoney 3. Türkiye Yapısal Sermaye Piyasaları Zirvesi” , [http://www.tspakb.org.tr/baskan/yapisal\\_sermaye\\_piyasalari.html](http://www.tspakb.org.tr/baskan/yapisal_sermaye_piyasalari.html) , (10.05.2008)

**Tablo 4.8: Türkiye Sermaye Piyasası**

		2004	2005	2006	2007
<b>I</b>	<b>KURUL KAYDINDAKİ ŞİRKET SAYISI (1)</b>	<b>625</b>	<b>614</b>	<b>605</b>	<b>593</b>
	1.1.İMKB Şirketleri (2)	307	316	329	332
	1.2.İMKB Dışındaki Şirketler	318	298	276	261
<b>II</b>	<b>İMKB ŞİRKETLERİNİN PİYASA DEĞERİ</b>				
	2.1.İMKB Şirketlerinin Toplam Piyasa Değeri (Milyon YTL)	132,556	218,318	230,038	336,089
	2.2.İMKB Şirketlerinin Halka Açık Bölümünün Piyasa Değeri (3) (Milyon YTL)	36,453	68,390	75,569	112,468
<b>III</b>	<b>YATIRIMCI (HESAP) SAYILARI VE YERLİ-YABANCI SAKLAMA ORANLARI (4)</b>				
	3.1.İMKB-Hisse Senedi Bakiyeli Yatırımcı Sayısı	-	-	927,100	940,047
	3.2. İMKB-Hisse Senedi Bakiyeli Hesap Sayısı	-	-	1,021,446	1,060,569
	3.3.Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Açık Hesap Sayısı (5)	-	3,318	11,231	25,160
	3.4.Hisse Senedi Yatırımcı Saklama Oranları				
	3.4.1.Yabancı Yatırımcı Saklama Oranı (%)	57,0	66,3	65,3	72,4
	3.4.2.Yerli Yatırımcı Saklama Oranı (%)	43,0	33,7	34,7	27,6
	3.5.Yatırım Fonları Açık Hesap Sayısı	2,632,462	2,997,771	2,470,909	2,998,454
	3.6.Emeklilik Yatırım Fonları Katılımcı Sayısı	324,583	666,142	1,133,844	1,556,342
<b>IV</b>	<b>ARACI KURULUŞ SAYILARI</b>	<b>151</b>	<b>141</b>	<b>140</b>	<b>145</b>
	4.1.Aracı Kurumlar	109	101	100	104
	4.2.Bankalar	42	40	40	41
<b>VI</b>	<b>YATIRIM FONLARINA İLİŞKİN BİLGİLER</b>				
	6.1.Menkul Kıymet Yatırım Fonları-Sayı	253	275	289	297
	6.2.Menkul Kıymet Yatırım Fonları-Portföy Değeri (Milyon YTL)	24,444	29,374	22,012	26,381
	6.3.Emeklilik Yatırım Fonları-Sayı	81	96	102	104
	6.4.Emeklilik Yatırım Fonları Portföy Değeri (Milyon YTL)	296	1,219	2,821	4,559
	6.5.Yabancı Yatırım Fonları Sayı	47	53	60	60
	6.6.Yabancı Yatırım Fonları Portföy Değeri (Milyon YTL)	27	34	74	90
<b>VII</b>	<b>YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN BİLGİLER</b>				
	7.1.Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları Sayı	23	26	30	33
	7.2.Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları Net Aktif Değeri (Milyon YTL)	314	488	540	689
	7.3.Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları -Sayı	9	10	11	13
	7.4.Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföy Değeri (Milyon YTL)	1,383	2,209	2,481	4,118
	7.5.Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları-Sayı	2	2	2	2
	7.6.Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları-Portföy Değeri (Milyon YTL)	104	93	127	174
<b>VIII</b>	<b>PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİNE İLİŞKİN BİLGİLER (6)</b>				
	8.1.Portföy Yönetim Şirketleri -Sayı	21	19	19	19
	8.2.Portföy Yönetim Şirketleri-Yönettikleri Portföy Büyüklükleri (Milyon YTL)	24,453	30,226	18,259	26,613
<b>IX</b>	<b>BAĞIMSIZ DENETİM KURULUŞLARI SAYILARI</b>	<b>83</b>	<b>91</b>	<b>94</b>	<b>96</b>
<b>X</b>	<b>GAYRİMENKUL DEĞERLEME ŞİRKETLERİ SAYILARI</b>	<b>6</b>	<b>9</b>	<b>13</b>	<b>26</b>
<b>XI</b>	<b>DERECELENDİRME KURULUŞLARININ SAYISI</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>

**Kaynak:** SPK, “Sermaye Piyasalarında Gelişmeler Raporu-II”, Yıl:2007 , Sayı:2  
<http://www.spk.gov.tr/apps/ad/raporfiles/>, (01.05.2008)

#### 4.3.2. Türkiye Sermaye Piyasası'nda Kurumsal Yatırımcıların Önemi

Sermaye piyasaları tasarrufları sonuncu fon kullanıcılarına aktararak fonların optimum dağılımını gerçekleştirmede önemli rol oynarlar. Özel emeklilik fonların ülkenin net tasarruf hacmini artırabilmektedir. Ancak tasarruf hacminin artırılması kadar, söz konusu fonların etkin kullanımı da önemlidir. Yatırım alanlarının belirlenmesi ve fonların bu alanlara aktarılmasında yatırım alanlarına yönelik bilgilerin toplanması ve işlenmesi önem kazanmaktadır. Söz konusu fonksiyonların yerine getirilebilmesi profesyonel kadroları olan kurumsal yatırımcıları gündeme getirmektedir.<sup>240</sup>

Kurumsal yatırımcılar, finansal piyasaların gelişmesinde ve küçük tasarrufların bir arada toplanarak verimli alanlara kanalize edilmesinde önemli bir fonksiyonu gerçekleştirmektedir. Küçük birikimleri bir araya getirerek verimliliği yüksek yatırımlara yönelen kurumsal yatırımcılar, aynı zamanda sermayenin daha geniş bir tabana yayılmasını da sağlamaktadır. Kurumsal yatırımcılar, finansal piyasalara büyük miktarlarda fon akışı sağlamakta, bu fonlar çoğunlukla rasyonel yatırımlara kanalize edilmekte böylelikle fon kullanımındaki etkinliği artırma noktasında da önemli rol üstlenmektedirler. Kurumsal yatırımcılar finansal piyasalarda büyük boyutlu alım-satım yapmaktadırlar. Bu konumları itibariyle piyasada fiyatları belirleyici rol oynamaktadırlar. Fiyat istikrarının sağlanmasında ve akabinde piyasaya daha fazla fon akışında öncü olunması yoluyla finansal derinleşme sağlanmaktadır. Finansal derinleşmeye paralel olarak da menkul kıymetlerin likiditesi artmaktadır. Çünkü finansal derinlik, belirli ölçüde piyasadaki menkul kıymetlerin çeşitliliği ve arz-talebin yoğunluğu ile ölçülmektedir.<sup>241</sup> Kurumsal yatırımcıların sermaye piyasalarına bir diğer katkısı, sermaye piyasalarındaki işlem maliyetlerini düşürülmesidir. Özel emeklilik fonları bir taraftan menkul kıymetlere sabit bir talep yaratarak piyasada likidite ve istikrar sağlamakta, diğer taraftan ise yatırımcılar için işlem maliyetlerinin düşmesine neden olmaktadır.<sup>242</sup>

---

<sup>240</sup> Buzlupınar, s. 56-57.

<sup>241</sup> Dağlar, s. 11-12.

<sup>242</sup> Cansızlar, s. 1.



Bireysel tasarrufları bir araya getirerek etkin ve verimli alanlarda kullanıma aktaran kurumsal yatırımcılar, gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalarda farklı yer ve öneme sahiptir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde kurumsal yatırımcılar arasındaki en önemli farklar fon büyüklüğü ve fonların portföy yapısıdır.<sup>243</sup> Türkiye’de kurumsal yatırımcıların GSMH içindeki payının 25.04.2008 tarihi itibarıyla GSMH’nin %5,8’ine ulaşıp olmasına rağmen AB ülkeleri ile kıyaslandığında oldukça küçük bir oran olduğu gözlenmektedir.

**Tablo 4.9:** Türkiye’de Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü (Milyon Dolar)

<b>Kurumsal Yatırımcılar</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>25.04.2008</b>
A Tipi Yatırım Fonları	599	762	516
B Tipi Yatırım Fonları	15.701	21.670	20.747
Borsa Yatırım Fonları	88	226	163
<b>Emeklilik Yatırım Fonları</b>	<b>2.048</b>	<b>3.813</b>	<b>3.885</b>
Yatırım Ortaklıkları	280	317	354
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	1.487	2.723	2.339
Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları	68	63	60
Toplam	20.271	29.574	28.064
Kurumsal Yatırımcı / GSMH	5,0%	5,8%	5,8%

**Kaynak :** TSPAKB , “Sermaye Piyasasında Gündem” , Sayı 69 , 2008 , s. 34.

Türkiye’de kurumsal yatırımcı olarak yatırım fonlarının yanında gelişime en açık kuruluşlar emeklilik şirketleridir. Bu kuruluşlar henüz yeni kurulmuş olmalarına rağmen çok kısa sürede önemli bir fon büyüklüğüne ulaşmıştır (4,3 milyar dolar). Çok yakın bir gelecekte bu kuruluşların aktif büyüklüğünün 14 milyar dolara ulaşması beklenmektedir. Orta ve uzun vadede ise özel emeklilik fonları Türkiye’deki en önemli kurumsal yatırımcılar olacaklardır.<sup>244</sup>

<sup>243</sup> Güler Aras ve Alövsat Müslümov , **Sermaye Piyasalarının Gelişmesinde Kurumsal Yatırımcıların Rolü ; OECD Ülkeleri ve Türkiye Örneği** , Kurumsal Yatırımcılar Derneği , 2002 , s. 80.

<sup>244</sup> Yener, s. 202-203.

#### 4.4.TÜRKİYE’DE KURUMSAL YATIRIMCI OLARAK ÖZEL EMEKLİLİK FONLARININ BAŞARI KOŞULLARI VE SERMAYE PİYASALARINA OLASI ETKİLERİ

Gelişmekte olan ülkelerde özel emeklilik sistemlerinin başarılı olabilmesi için gereken koşullar aslında sanıldığı kadar çok çaba gerektiren koşullar değildir. Sistemin sermaye piyasasına potansiyel etkilerinin realize edilmesi için sağlanması gereken koşullar ise tam tersine daha zorlayıcı koşullar olarak karşımıza çıkmaktadır. Emeklilik fonlarının başarısı için gereken ön koşulları şu şekilde sıralayabiliriz;<sup>245</sup>

**-İstikrarlı bir ekonomik ortam:** Makroekonomik istikrar ve düşük enflasyon emeklilik fonları için hayati önem taşımaktadır çünkü yüksek enflasyonun ve belirsizliğin olduğu bir ortamda ne menkul kıymet piyasaları ne de kurumsal yatırımcıların etkin bir biçimde çalışmaları kolay olacaktır. Makroekonomik istikrarın sağlanabilmesi için bütçe disiplini ve bütçe açıklarının dizginlenmesi önem taşıyacaktır.

**-Sosyal Güvenlik reformunu kurmakta ve uygulamakta kararlı bir yönetim:** Sosyal güvenlik sistemi reformunun geçiş döneminde, sistemin bütçe üzerindeki baskısı daha da artacaktır. Birçok sigortalı emeklilik fonlarına geçerek primlerini bu kurumlara kaydırırken, yani mevcut sosyal güvenlik kurumlarının aktif sigortalı sayısı azalırken, pasif sigortalı sayısının değişmemesi, bunlara yapılan ödemelerin devam etmesi bütçe üzerindeki yükü biraz daha artırabilir.

**-Taahhütlerini yerine getirebilecek güçte, etkin çalışan bir bankacılık ve sigorta sektörü:** Üçüncü koşul olan güçlü, işler ve etkin çalışan bankacılık ve sigorta sisteminin kurulması ise yerel bankacılık ve sigorta sistemine yabancı banka ve sigorta şirketlerinin çekilmesi ile rahatlıkla sağlanabilecek bir koşuldur.

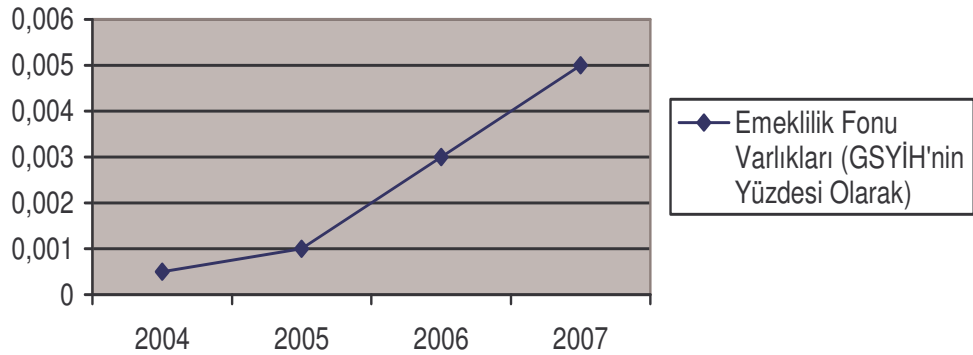
---

<sup>245</sup> Karacabey, s. 6.

**-Gerekli yasal düzenlemeler ve etkin denetim :** Yasal mevzuatın emeklilik fonlarının portföy yönetimini çok fazla sınırlandırmaması gerekmektedir. Bir çok ülkede faaliyet gösteren emeklilik fonları yasalarda belirtilen işlem görmeyen devlet tahvilleri gibi mali sisteme katkısı olmayan varlıklara yatırım yapmak durumundadır. Bunun yanı sıra muhafazakâr fon yönetim anlayışı da benzer bir etki yaratmaktadır. Kıta Avrupa'sındaki bir çok ülkede yasal mevzuat fon portföy bileşimi üzerinde önemli bir sınırlama yaratmamasına karşılık, emeklilik fonları portföylerinde tahvil, bono benzeri araçlarının ağırlığı çok fazladır.

*Türkiye’de özel emeklilik fonlarının sermaye piyasalarına etkilerinden ilki bireysel yatırımların ağırlıklı olarak kurumsal yatırımlara dönüşmesi olacaktır.* Bu dönüşüm, son zamanlara kadar menkul kıymet yatırım fonları aracılığıyla gerçekleştirilmeye çalışılmakla beraber, bireysel emeklilik sisteminin devreye girmesiyle birlikte yeni bir boyut kazanmıştır. Gerek sermaye piyasalarının gelişimi gerekse ekonomiye uzun vadeli kaynak sağlayarak istihdamın artırılması ve iktisadî büyümeye katkıda bulunması açısından, vade uzunluğu 20-25 yıla varan emeklilik fonları büyük önem taşımaktadır.<sup>246</sup> Aşağıdaki grafik 4.12.’de Türkiye’de emeklilik yatırım fonu varlıklarının GSYİH içindeki oranı yıllar itibariyle gösterilmiştir.

**Grafik 4.12:** Türkiye’de Emeklilik Yatırım Fonu Varlıklarının GSYİH İçindeki Oranı



Kaynak: EGM , DPT verilerinden derlenmiştir.

<sup>246</sup> Oktayer, s. 71-72.

2007 yılı sonunda emeklilik yatırım fonu varlıklarının GSYİH'nin binde 5'e ulaştığı görülmektedir. Ancak bu oran emeklilik yatırım fonlarının sermaye piyasalarına etki edebilecek (bireysel yatırımların kurumsal yatırımlara dönüşmesini sağlaması açısından) yeterli büyüklüğe ulaşamadığını göstermektedir.

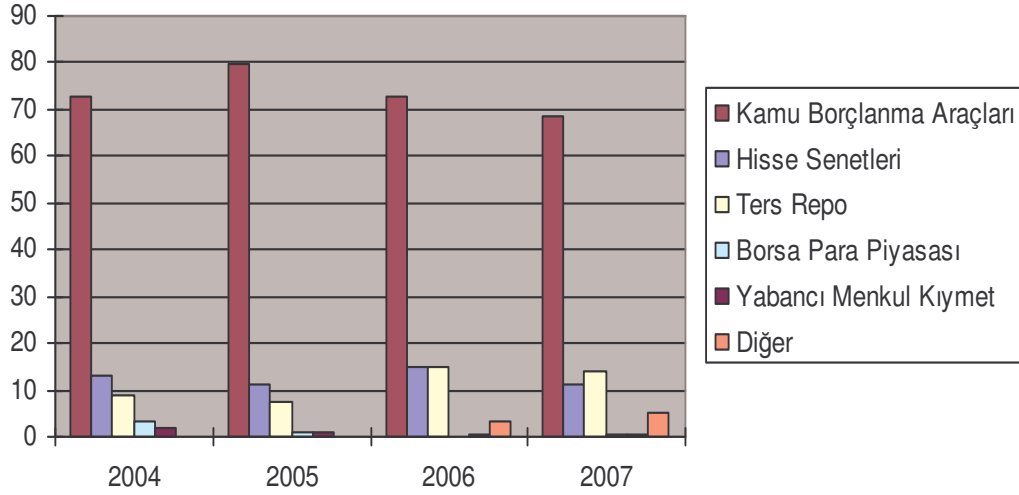
*Türkiye'de kurumsal yatırımcı olarak özel emeklilik fonlarının sermaye piyasalarına etkilerinden ikincisi uzun vadeli fon birikimi sağlanması suretiyle özellikle sermaye piyasalarının derinleşmesine imkân sağlamasıdır.* Özel emeklilik sistemlerinin sermaye piyasalarının derinleşmesine katkısı ise sistem vasıtasıyla bir araya gelen küçük tasarrufların hisse senetleri aracılığıyla ne ölçüde sermaye piyasalarına kanalize edildiğine bağlıdır. Bu çerçevede, özel emeklilik fonu portföylerinde hisse senetleri payının görece artması, sermaye piyasalarının derinleşmesi bakımından büyük önem taşımaktadır.<sup>247</sup> Türkiye'de 31 Aralık 2007 tarihi itibarıyla emeklilik yatırım fonlarının portföy dağılımına<sup>248</sup> bakıldığında temel olarak yüzde 68,64 oranında kamu borçlanma senetleri, yüzde 13,93 oranında ters repo ve yüzde 11,39 oranında hisse senetlerine yatırım yapıldığı görülmektedir.

---

<sup>247</sup> Oktayer, s. 72.

<sup>248</sup> Oktayer, s. 72-73. (Portföy dağılımı, emeklilik fonlarının getirisini belirleyen en önemli faktörlerden biri iken, diğer yandan da sistemde biriken kaynakların ekonomide hangi alanlara kanalize edildiğini ortaya koyan önemli göstergelerden biridir. Dünya uygulamalarında düzenleyici otoriteler tarafından ekonomik koşullar ve politik tercihler doğrultusunda, portföy oluşumuna ilişkin olarak emeklilik fonlarına bir takım yatırım sınırlamaları getirilebilmektedir. Ülkemiz örneğinde de benzer nitelikli bir yapılanma söz konusudur. Getirilen yatırım sınırlamaları çerçevesinde, katkı paylarının en az % 30'luk kısmının kamu borçlanma araçlarını esas alan emeklilik yatırım fonlarına, en fazla % 15'lik kısmının ise yabancı menkul kıymetleri esas alan fonlara yatırılacağı hükme bağlanmıştır. Kamu borçlanma senetlerine ilişkin olarak getirilen bu alt sınırın temel gerekçesi şüphesiz devletin borçlanma gereksiniminin karşılanmasıdır. Diğer yandan böyle bir sınırlama ile, fon portföylerinin risk düzeyini yükseltebilecek nitelikteki varlıklara aşırı derecede yatırım yapılarak, fonlarda biriken tasarrufların güvenliğinin tehlikeye düşürülmesinin önüne geçilmeye çalışılmıştır. Diğer bir ifade ile, söz konusu sınırlamanın bir diğer amacı, katılımcıları yüksek riskten koruyarak birikimlerini güvence altına almaktır.)

**Grafik 4.13:** Emeklilik Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı (%)



Kaynak : EGM , [www.egm.org.tr](http://www.egm.org.tr) , (31.12.2007)

Özel emeklilik fonlarının istikrarlı ve uzun dönemde yatırımlarının sermaye piyasaları üzerindeki diğer bir etkisi volatilitenin düşürülmesi suretiyle istikrarlı bir büyümenin sağlanmasıdır. Yüksek volatilité, hisse fiyatlarının kaynak tahsisinde güvenilir bir gösterge olmasını engellemekte, riskten kaçınan yatırımcıların hisse senetlerinden uzaklaşmasına neden olarak halka açık işletmelerin kaynak maliyetini artırmaktadır. Özel emeklilik fonu yatırımlarının sermaye piyasalarında önemli boyutlara ulaştığı ülkelerde, piyasaların volatilitesi düşüşler ortaya çıkmıştır. Talep artışına bağlı olarak fiyatların gerçek seviyelerine ulaşması sermaye maliyetini düşürmek suretiyle menkul kıymet ihtiyaçlarının ve yatırımlarının artmasını sağlamaktadır. Arjantin 1994 yılında sosyal güvenlik sisteminde revizyon gerçekleştirmiştir. Kurulan özel emeklilik fonları ile ülkedeki kurumsal yatırımcı sayısı artmış sermaye piyasasında gelişmeler yaşanmaya başlamıştır. Ülkedeki faiz oranlarında belirgin düşüşler gözlemlenmiştir.<sup>249</sup>

<sup>249</sup> Selma Ekinci , “Özel Emeklilik Fonlarının Sermaye Piyasası Üzerindeki Rolü” , (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi , Marmara Üniversitesi , 2002) , s. 104.

Özel emeklilik fonlarına ilişkin diğerk bir beklenti de uygulama ile yeni finansal araçların teşvikinin sağlanmasıdır. Emeklilik fonlarının kendisi zaten başlı başına bir finansal yenilik olmakla beraber, sistemin iyi işlediğı ülkelerde, bu fonların sermaye piyasalarının modernleşmesinde ve finansal yeniliklerin teşvikinde önemli rol oynadıkları görülmektedir. Emeklilik fonlarının portföyleri büyüdükçe, söz konusu kurumsal yatırımcılar tarafından daha etkin yatırım yapma amacıyla yeni finansal araçlar talep edilmekte ve bu yolla finansal piyasaların gelişimi dolaylı olarak etkilenmektedir.<sup>250</sup>

Emeklilik fonları, sermaye piyasalarında finansal yeniliklerin meydana gelmesi ve sermaye piyasalarının modernizasyonu için önemli bir kaynaktır. Emeklilik fonlarının büyüklüğü ve sosyal güvenlik içerisindeki önemi arttıkça, bu fonlar yeni finansal araçlara ihtiyaç duyacaktır. Örneğin; ABD'de, menkul kıymetleştirme uygulamaları ve finansal türev araçların gelişmesi, daha yüksek getiri sağlama ve daha iyi bir risk yönetimine ihtiyaç duyan emeklilik fonları ve benzer kurumsal yatırımcılara atfedilmektedir.<sup>251</sup>

***Özel emeklilik fonlarının yararlarından biri de kamu finansmanının sağlanması yönündedir.*** Kamu kesiminin finansman ihtiyacı iç ve dış piyasalarda meydana gelen gelişmeleri dikkate alarak, orta ve uzun vadede olabilecek en düşük maliyetle karşılanmalıdır. Bu çerçevede en önemli uzun vadeli kurumsal yatırım araçlarından birini oluşturan emeklilik fonları söz konusu amaca hizmet edebilecektir. Uzun vade yapısıyla özel emeklilik fonları Hazine'nin gözünde uzun vadeli kâğıt satabileceğı önemli bir müşteri hüviyetini kazanmaktadır. Bir başka deyişle bireysel emeklilik sistemi Hazine'nin iç borçlanma ihalelerinde daha düşük faizlerle ve daha uzun vadeli olarak borçlanabilmesine olanak sağlayabilir.<sup>252</sup>

Bireysel emeklilik ve yatırım fonlarında ortalama vadeye baktığımızda 31.12.2007 tarihi itibarıyla emeklilik fonlarında ortalama vade 530 gün iken yatırım fonlarında ortalama vade 83 gün olmuştur.

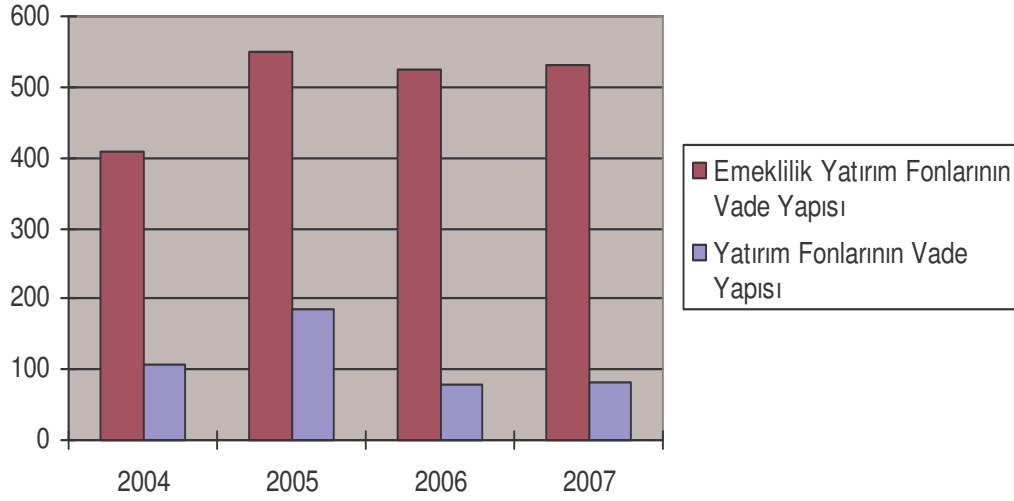
---

<sup>250</sup> Oktayer, s. 75.

<sup>251</sup> Cansızlar, s. 1.

<sup>252</sup> İTO, s. 224-225.

**Grafik 4.14:** Emeklilik Yatırım Fonları ve Yatırım Fonlarında Ortalama Vade



Kaynak : SPK , [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr) , (10.05.2008)

Son beş yılda izlenen disiplinli maliye politikaları, sağlanan güven ve istikrar ortamı sonucu kamu borç yükünü önemli ölçüde azaltmıştır. 2002 yılı sonunda yüzde 78,4 olan kamu net borç stokunun GSMH'ye oranının, 2007 yılı sonunda yüzde 38,2 düzeyinde gerçekleşmesi ve bu oranın 2008 yılında daha da düşmesi beklenmektedir. Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG) önemli ölçüde azalmış ve yıllar sonra ilk kez 2005 yılında negatife dönmüştür. Bu, borçların nominal olarak da azaldığının bir göstergesidir.<sup>253</sup> KKBG, 2005 yılında -0,43, 2006 yılında -2,60 ve 2007 yılında -0,04 oranında gerçekleşirken 2008 yılı programında ise -0,33 oranında olması hedefleniyor.

Aşağıdaki tablo 4.10.'da KKBG'nin GSMH'ye oranı yıllar itibariyle verilmektedir.

<sup>253</sup> Hasan Basri Aktan , "Bütçe Gerçekleşmeleri ve 2008 Yılı Ekonomik ve Mali Hedefleri" , İşveren Dergisi, <http://www.tisk.org.tr> , Ocak 2008

**Tablo 4.10: KKBG/GSMH**

	KKBG/GSMH	FAİZ DIŞI KKBG / GSMH
2000	11,8	-5,6
2001	16,45	-8,1
2002	12,73	-7
2003	9,35	-7,7
2004	4,75	-8,9
2005	-0,43	-10,1
2006 <sup>1</sup>	-2,60	-10,9
2007 <sup>2</sup>	-0,04	-7,9
2008 <sup>3</sup>	-0,33	-8,4

(1) Geçici (2) GerçekleŐme Tahmini (3) Program

Not: (-) iŐaretler fazlayı göstermektedir.

**Kaynak:** <http://www.bumko.gov.tr/TR/Tempdosyalar/V.37i.xls> , (20.03.2008)

Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM) tarafından 2006 yılında yayınlanan Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu'nda sektörün 10. yılını dolduracağı 2013 yılında Bireysel Emeklilik Sistemi ile ilgili beklentilere yer verilmiştir. Buna göre 2013 yılı sonunda bireysel emeklilik sistemine ilişkin beklentiler kötümser, en muhtemel ve iyimser olarak sınıflandırılmıŐtır.<sup>254</sup> 2013 yılı sonunda katılımcı sayısı kötümser tahminle 2.977.689'a, en muhtemel tahminle 3.375.002'ye ve iyimser tahminle 3.841.190'a ulaşacaktır. Aynı yıl fon büyüklüğüne ilişkin yapılan tahminlere göre kötümser tahminle 25.678.036.077 YTL'ye, en muhtemel tahminle 29.290.919.436 YTL'ye ve iyimser tahminle 33.452.693.207 YTL'ye ulaşacaktır. Yapılan tahminlere göre sektörde çalışan bireysel emeklilik aracısı sayısı kötümser tahminle 14,723'e, en muhtemel tahminle 16,656'ya ve iyimser tahminle 19,398'e yükselecektir.

<sup>254</sup> 2013 yılı sonundaki tahminlere kötümser , en muhtemel ve iyimser tahminlerin aritmetik ortalaması alınarak ulaŐılmıŐtır.



**Tablo 4.11:** 2013 yılında Bireysel Emeklilik Sistemi

2013 Yılı Şirketlerinin Konsolide Beklentileri	Şirketlerin Sektör Beklentileri (Aritmetik Ortalama)		
	Kötümser	En muhtemel	İyimser
Net Kümülatif katılımcı Adedi(Bireysel)	2.225.786	2.517.992	2.866.969
Net Kümülatif Katılımcı Adedi(Grup)	827.094	924.710	1.071.643
Net Kümülatif katılımcı Adedi(Toplam) (*)	2.977.689	3.375.002	3.841.190
Net Kümülatif Sözleşme Adedi(Bireysel)	2.356.381	2.659.531	3.025.589
Net Kümülatif Sözleşme Adedi(Grup)	862.996	986.881	1.122.165
Net Kümülatif Sözleşme Adedi(Toplam) (*)	3.140.923	3.556.696	4.045.740
Yatırıma Yönelecek Toplam Tutar (Net Kümülatif Değer) (YTL)	21.170.276.104	24.118.644.543	27.695.054.452
Katılımcıların Toplam Fon Tutarı (Net Kümülatif Değer) (YTL)	25.678.036.077	29.290.919.436	33.452.693.207
Ayrılması Beklenen Kümülatif Katılımcı Adedi	1.033.288	958.864	913.420
Aktarım Yapması Beklenen Kümülatif Sözleşme Adedi	194.657	187.277	186.855
Yetkili Aracı Adedi	14.723	16.656	19.398

**Kaynak :** EGM , Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu , 2006 , s. 60.

2013 yılı için yapılan tahminlere göre Türkiye'nin GSYİH'si 800 milyar dolara , kişi başı millî geliri ise 13.000 dolara yükselecektir.<sup>255</sup> Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM)'nin bireysel emeklilik sisteminin 2013 yılındaki fon büyüklüğüne ilişkin yaptığı tahmin yaklaşık olarak 23 milyar dolardır. Bu iki veriyi birleştirdiğimizde bireysel emeklilik sisteminde ulaşılan fon büyüklüğünün GSYİH'nin %3'üne ulaşacağı görülmektedir. Bu oran, emeklilik yatırım fonlarının 2013 yılı için sermaye piyasalarını etkileyebilecek bir boyuta ulaşamayacağını göstermektedir. Özel emeklilik fonlarının faaliyet gösterdiği ülke ekonomileri ve sermaye piyasalarına olumlu yönde bir katkı sağlayabilmesi için öncelikle bu kuruluşların sermaye piyasasını ve ekonomiyi etkileyebilecek boyutta bir varlık hacmine ulaşmaları gerekir. Bu boyut genellikle GSYİH'nin %20'si olarak kabul edilmektedir. Elbette ki bu oran tek başına anlamlı değildir. Emeklilik fonlarının sermaye piyasalarına yeterli desteği sağlayabilmeleri için, ellerindeki fonların önemli bir bölümünün sermaye piyasasında kayıtlı firmaların menkul kıymetlerine yatırılması zorunludur.<sup>256</sup>

<sup>255</sup> Sanayi Bakanlığı , <http://www.sanayi.gov.tr/webedit/gozlem.aspx?sayfaNo=3830> , (25.05.2008)

<sup>256</sup> Yener, s. 113.

## BEŞİNCİ BÖLÜM

### **BİREYLERİN BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNE GİRİŞ KARARLARI İLE FON TERCİHLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN BELİRLENMESİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

#### **5.1. ARAŞTIRMANIN KONUSU VE YÖNTEMİ**

Sermaye piyasalarımızdaki en büyük sorunlarından biri arz yönünde kurumsal yatırımcıların eksikliğine bağlı olarak vadenin kısalığı ile talep yönünde Hazine'nin yüksek borçlanma gereğidir. Bireysel emeklilik sisteminde yaratılacak uzun vadeli fonlar ile kurumsal yatırımcıların mali piyasalardaki payı artacak, fonların vade yapısı uzayacaktır. Bireysel emeklilik sisteminin bu önemli fonksiyonları yerine getirebilmesi katılımcı sayısı ve buna bağlı olarak fon büyüklüğünün artması ile mümkün olacaktır. Bireysel emeklilik sisteminin gelişimi ise bireylerin sisteme bakışını ve sistemden beklentilerini önemli hâle getirmiştir.

##### **5.1.1.Araştırmanın Konusu ve Amacı**

Anket yöntemi kullanılarak bireysel emeklilik sektörünün seçilme sebebi bu sektörün Türkiye'de yeni olması ve dolayısıyla bu alanda yapılan çalışmaların yeterince olmamasındandır. Yapılan bu araştırmada amaç, Türkiye için yeni bir uygulama olarak kabul edilen bireysel emeklilik sistemi ile ilgili bireylerin ne kadar bilgi sahibi olduklarını, ne kadarlık bir fon ayırmayı düşündüklerini, sisteme bağlılıkları ile para ve sermaye piyasası araçlarına aktaracakları fonların bu araçlarda nasıl dağılacağını, gelir grupları ile yatırım tercihleri arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını sisteme üye olan ve olmayan kişilerce sorgulanmasının sağlanarak, bireysel emeklilik sisteminin Türk toplumu tarafından algılanışını irdelemektir.

Bireysel emeklilik sisteminde yer alan ya da yer almayı düşünen bireylerin portföylerini hangi enstrümanlardan oluşturduklarını belirleyebilmek için ayrıca kümeleme analizinden yararlanılmıştır. Bu amaçla kümeleme analizi yardımıyla kişilerin seçmiş oldukları yatırım araçlarının ağırlığına göre veriler kümelenecek ve yorumlanacaktır.

### 5.1.2.Araştırmanın Yöntemi ve Örneklem Dağılımı

Araştırmanın gerçekleştirilmesinde kantitatif araştırma yöntemlerinden yüz yüze anket yöntemi uygulanmıştır. Araştırma için anket yönteminin kullanılmasıyla çok sayıda bireye erişebilmek hedeflenmiştir. Görüşmeler İstanbul ilinde 400 deneğe yapılmıştır. Araştırmanın ana kitlesini İstanbul ilinde yaşayan değişik meslek, eğitim ve yaş grupları oluşturmaktadır.

### 5.1.3.Örnekleme Büyüklüğünün Saptanması

Örnekleme büyüklüğünü belirlemek için hedef kitledeki birey sayısı tam olarak bilinmiyorsa  $n=t^2pq / d^2$  formülü kullanılır. Bu formülde n : örnekleme alınacak birey sayısını, p: incelenen olayın görülüş sıklığını, q: incelenen olayın görülmeşiş sıklığını, t: belirli bir anlamlılık düzeyinde, t tablosuna göre bulunan teorik değeri ve d: olayın görülüş sıklığına göre kabul edilen +/- örnekleme hatasını gösterir. Örnekleme büyüklüğünün belirlenmesinde oranların tahmini değerlerine ihtiyaç vardır. Bu değerler örneklemin homojen olmadığı çok farklı özellikler gösterdiği durumda p=0,5/q=0,5 olarak alınır. Yaptığımız anket çalışmasında örnekleme büyüklüğünü % 95 güvenilirlik aralığında, % 5 örnekleme hatası ile şu şekilde hesaplarız;<sup>257</sup>

$$n = (1.96)^2 \cdot (0.5 \times 0.5) / (0.05)^2 = 384,16$$

### 5.1.4.Araştırmada Kullanılan Ölçek ve Analizler

Ek 2’de verilen anket, belirlenen örnekleme büyüklüğünden hareketle İstanbul’da çalışan ve % 99’u bir sosyal güvenlik kuruluşuna bağlı olan 400 deneğe uygulanmıştır. Anket maddeleri çeşitli ölçeklerde düzenlenmiş ve bilginin doğru alınmasına çalışılmıştır. Araştırmada her bir anket sorusu için yüzdeler grafikler çıkartılmış ve yorumlanmıştır. Bireylerin yatırım tercihlerini belirlemek için kümeleme analizi uygulanmıştır. Bu analiz için anketin 40. sorusu özel olarak hazırlanmıştır.

---

<sup>257</sup> Türker Baş , **Anket Nasıl Hazırlanır, Uygulanır Değerlendirilir ?** , 4.baskı , Detay Yayıncılık , 2006 , s. 44-46.

## 5.2.UYGULAMA SONUÇLARI

Ankette yer alan her bir soruya verilen cevapların dağılımı yüzdelik grafikler ile verilmiştir. Ardından kurulan hipotezler, ki kare ile ilgili analizi yapılarak test edilmiştir. Son olarak da kümeleme analizi ile bireyler yatırım tercihlerine göre homojen gruplara bölünmeye çalışılmıştır. Üzerinde araştırma yapılan konuya ait örnek birimlerinin çeşitli özelliklerinin ölçülmesinde, ilgilenilen konuya ilişkin belirli sayıda sorudan oluşan ölçme araçları olarak ifade edilen test, anket gibi çok çeşitli ölçekler geliştirilmiştir. Güvenilirlik kavramı yapılan her ölçüm için gereklidir, çünkü güvenilirlik bir test ya da ankette yer alan soruların birbirleri ile olan tutarlılığını ve kullanılan ölçeğin ilgilenilen sorunu ne ölçüde yansıttığını ifade eder.<sup>258</sup>

Bir ankette yönelik güvenilirlik analizi Cronbach alfa ( $\alpha$ ) katsayısı olarak adlandırılan katsayının değerlendirilmesi ile yapılır. Alfa katsayısına bağlı olarak anketin güvenilirliği genel olarak aşağıdaki gibi yorumlanır.<sup>259</sup>

$0 \leq \alpha < 0,40$  ise anket güvenilir değildir,

$0,40 \leq \alpha < 0,60$  ise anketin güvenilirliği düşük,

$0,60 \leq \alpha < 0,80$  ise anket oldukça güvenilir,

$0,80 \leq \alpha < 1,00$  ise anket yüksek derece güvenilir bir ankettir.

Uygulanan anket sonuçlarına ilişkin güvenilirlik analizi sonuçları tablo 5.1’de gösterildiği şekilde elde edilmiştir. Elde edilen Cronbach alfa değeri 0,7377’dir. Bu sonuca göre, ankette yer alan sorular birbirleri ile tutarlı ve kullanılan ölçek ilgilenilen sorunu güvenilir bir şekilde yansıtmaktadır.

**Tablo 5.1:** Güvenilirlik Analizi Sonuçları

GÜVENİLİRLİK ANALİZİ ÖLÇEK (ALFA)	
Güvenilirlik Katsayısı	
Durum sayısı = 25	Unsur sayısı = 26
Alfa katsayısı = <b>0,7377</b>	

<sup>258</sup> Şeref Kalaycı, **SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistiksel Teknikler**, Asil Yayın Dağıtım Ltd. Şti. İstanbul, 2005, s. 403.

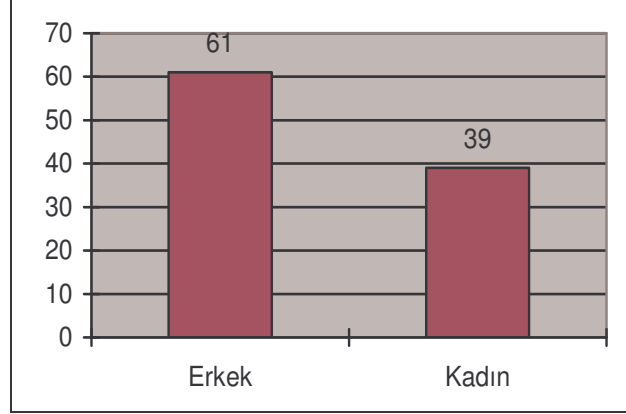
<sup>259</sup> Kalaycı, s. 405.

## 5.2.1.Araştırmaya Katılanların Demografik Durumu

### 5.2.1.1.Cinsiyet Durumu

Araştırmaya katılanların % 61'ini erkekler , %39'unu kadınlar oluşturmaktadır.

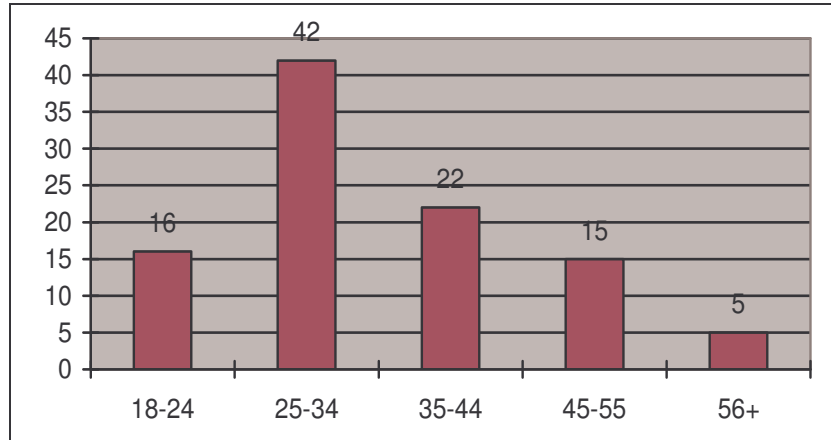
**Grafik 5.1:** Cinsiyet Dağılımı (%)



### 5.2.1.2.Yaş Dağılımı

Araştırmaya katılanların %16'sını 18-24 yaş grubu, %42'sini 25-34 yaş grubu,%22'sini 35-44 yaş grubu, %15'ini 45-55 yaş grubu ve %5'ini 56 yaş ve üzeri yaş grubu oluşturmuştur. Araştırmaya katılanların %58'inin 34 yaşından küçük olması ve büyük kısmının 25-34 yaş aralığında bulunması bireysel emeklilik sistemi için potansiyel oluşturan kesimin bulunduğunu göstermektedir.

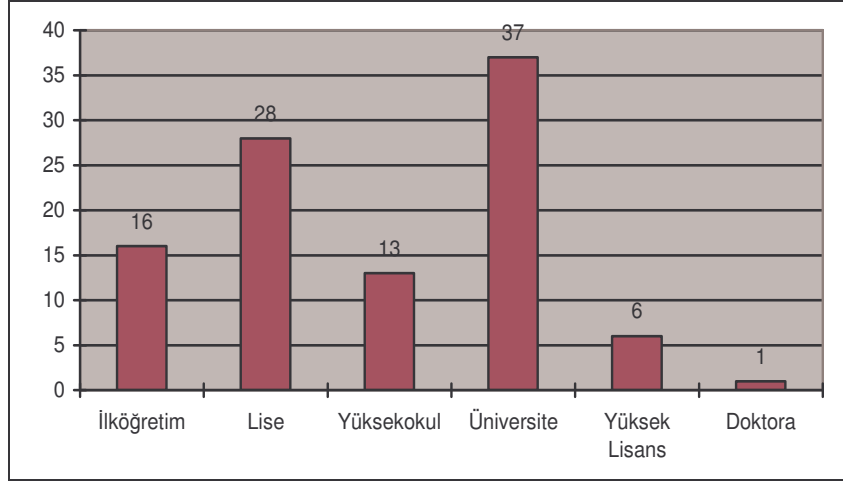
**Grafik 5.2:** Yaş Dağılımı (%)



### 5.2.1.3.Eğitim Durumu

Araştırmaya katılanların %16'sı ilköğretim, %28'i lise, %13'ü yüksekokul, %37'si üniversite , %6'sı yüksek lisans ve %1'i doktora mezundur.

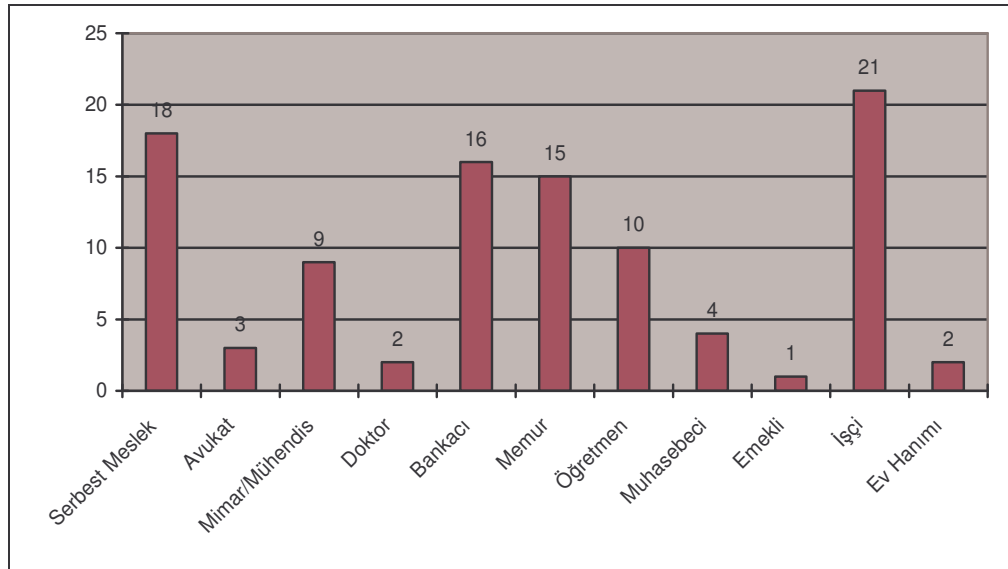
**Grafik 5.3:** Eğitim Durumu (%)



### 5.2.1.4.Meslek Durumu

Araştırmaya katılanların %18'i serbest meslek, %3'ü avukat, %9'u Mimar/Mühendis, %2'si doktor, %16'sı bankacı, %15'i memur, %10'u öğretmen, %4'ü muhasebeci, %1'i emekli, %21'i işçi ve %2'si ev hanımıdır.

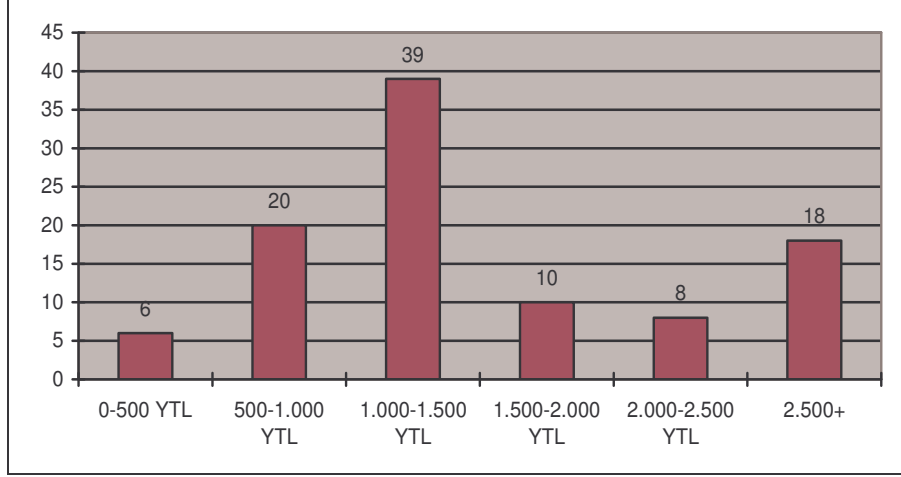
**Grafik 5.4:** Meslek Durumu (%)



### 5.2.1.5.Ortalama Aylık Gelir

Araştırmaya katılanların %6'sı 0-500 YTL arası gelire sahipken, %20'si 500-1000 YTL, %39'u 1000-1500 YTL, %10'u 1500-2000 YTL, %8'i 2000-2500 YTL ve %18'i 2.500 YTL ve üzeri gelir elde etmektedir.

**Grafik 5.5:** Ortalama Aylık Gelir (%)

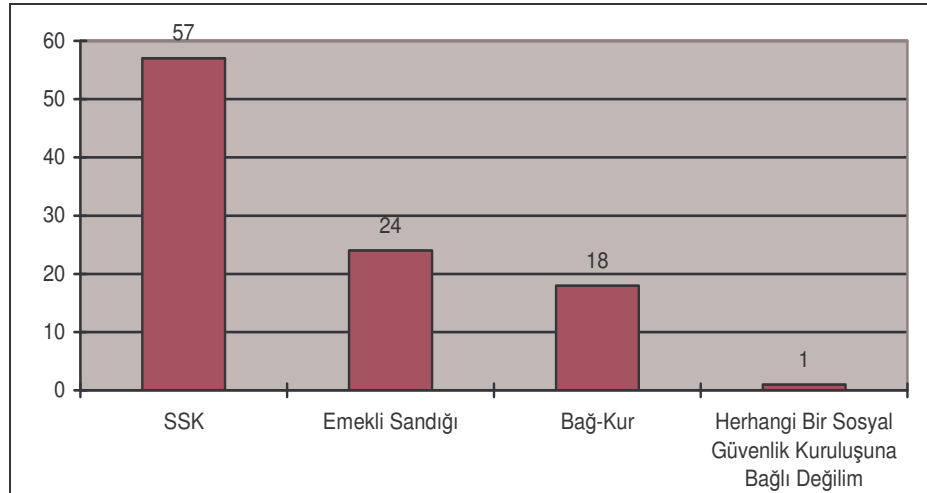


### 5.2.2.Araştırmaya Katılanların Sosyal Güvenlik Durumu

#### 5.2.2.1.Sosyal Güvenlik Kapsamı

Araştırmaya katılanların %57'si SSK'ya bağlı iken, %24'ü Emekli Sandığı'na, %18'i Bağ-kur'a ve %1'i de herhangi bir sosyal güvenlik kuruluşuna bağlı değildir.

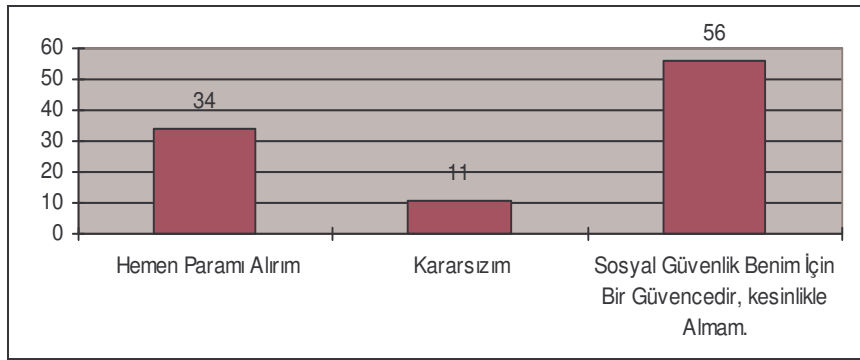
**Grafik 5.6:** Sosyal Güvenlik Durumu (%)



### 5.2.2.2.Sosyal Güvenlik Sistemine Bağlılık

Araştırmada katılımcıların sosyal güvenlik sistemine bağlılıkları ölçülmeye çalışılmıştır. Bu amaçla katılımcılara sosyal güvenlik sistemine yatırdıkları prim tutarlarını nakden alınabileceğini duymaları hâlinde ne yapacakları sorulmuştur. Katılımcıların %56'sı sosyal güvenlik sisteminden vazgeçmeyeceklerini belirtirken, %34'lük kısmın sosyal güvenlik sisteminden vazgeçebileceklerini belirtmesi, gözardı edilmemesi gereken bir noktadır.

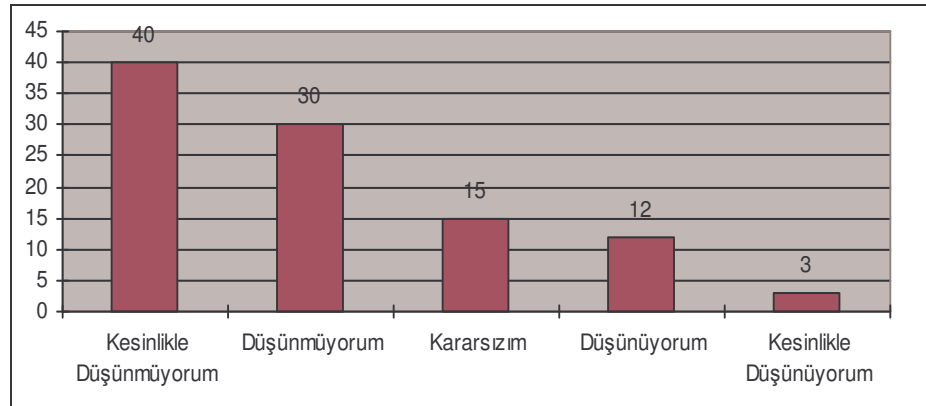
**Grafik 5.7:** Sosyal Güvenlik Sistemine Bağlılık (%)



### 5.2.2.3.Sosyal Güvenlik Reformlarına Güven

Katılımcılara sosyal güvenlik sisteminde yapılan reform çalışmalarının sistemin sorunlarına çözüm getirip getirmeyeceği sorulmuştur. Katılımcıların % 70'inin sosyal güvenlik sisteminde yapılan reform çalışmalarının sistemin sorunlarına çözüm getirmeyeceğini belirtmesi, gözardı edilmemesi gereken bir noktadır.

**Grafik 5.8:** Sosyal Güvenlik Reformlarına Güven (%)

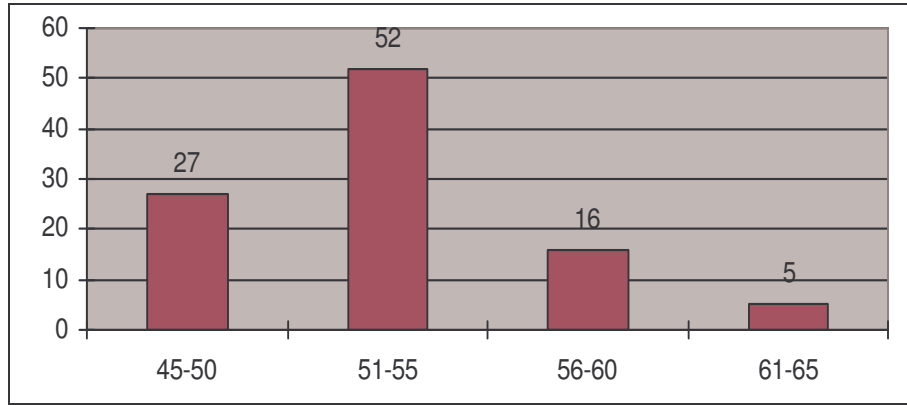




#### 5.2.2.4.Sosyal Güvenlik Sistemlerinden Emekli Olma Yaşı

Araştırma kapsamında katılımcıların sosyal güvenlik sisteminden emekli olma yaşı ile ilgili beklentileri sorgulanmıştır. Buna göre katılımcıların %52'si sosyal güvenlik sisteminden emekli olma yaşı olarak 51-55 yaş aralığını, %27'si 45-50 yaş aralığını, %16'sı 56-60 yaş aralığını, kalan %5'i ise 61-65 yaş aralığını tercih etmiştir.

**Grafik 5.9:** Sosyal Güvenlik Kurumlarından Emekli Olma Yaşı (%)

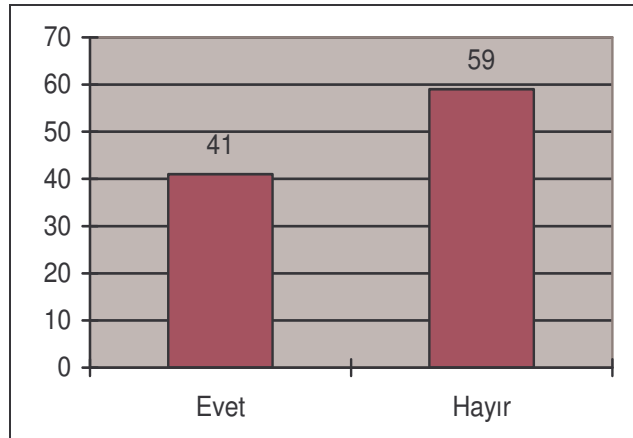


#### 5.2.3.Araştırmaya Katılanların Tasarruf Alışkanlığı

##### 5.2.3.1.Düzenli Tasarruf Alışkanlığı

Katılımcılara tasarruf alışkanlıklarını ölçmek amacıyla her ay düzenli tasarruf yapıp yapmadıkları sorulmuştur. Katılımcıların %41'inin her ay düzenli olarak tasarrufta bulduklarını belirtmesi, gözardı edilmemesi gereken bir noktadır.

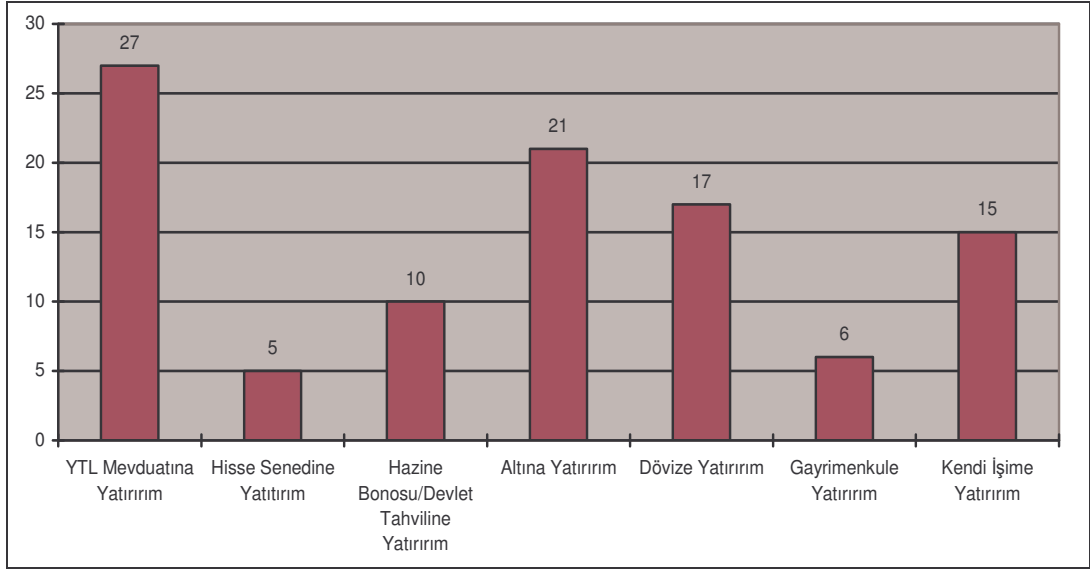
**Grafik 5.10:** Tasarruf Alışkanlığı (%)



### 5.2.3.2. Tasarrufların Değerlendirilmesi

Katılımcılara tasarruflarını nasıl değerlendirdikleri sorulmuş, katılımcıların %27'si tasarruflarını YTL mevduatı, %21'i altın, %17'si döviz, %15'i kendi işi, %10'u hazine bonusu/devlet tahvili, %6'sı gayrimenkul ve kalan %5'i ise hisse senedinde değerlendirdiğini belirtmiştir.

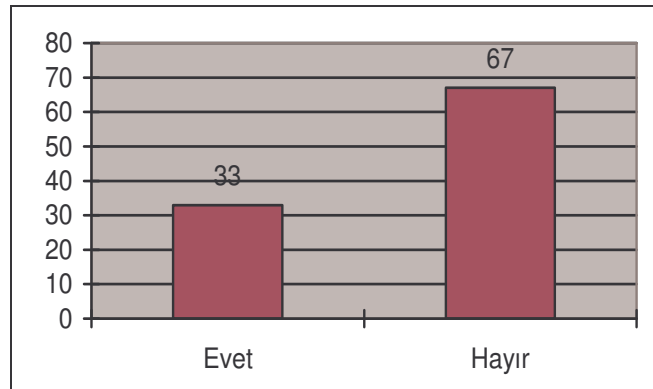
**Grafik 5.11:** Tasarrufların Değerlendirilmesi (%)



### 5.2.3.3. Birikimli Hayat Sigortasına Üyelik Durumu

Katılımcılara daha önce ya da hali hazırda birikimli hayat sigortasına üye olup olmadıkları sorulmuş, katılımcıların %33'ü birikimli hayat sigortası yaptırmışken, %67'si birikimli hayat sigortası yaptırmadığını belirtmiştir.

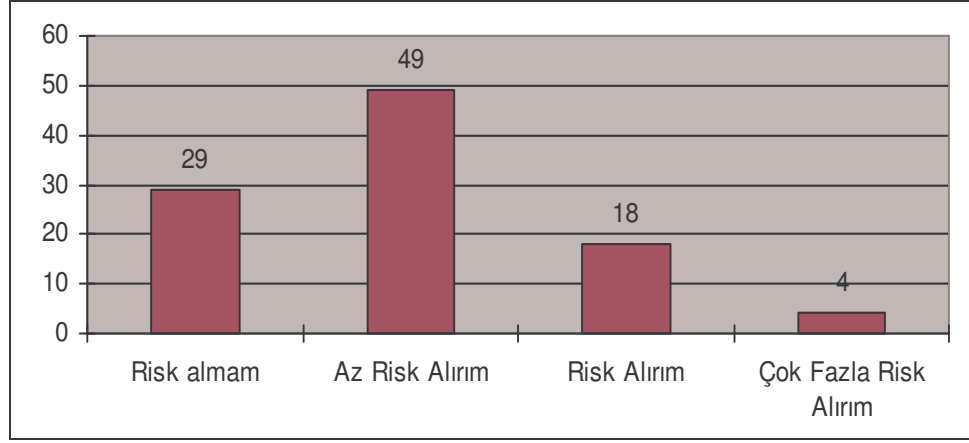
**Grafik 5.12:** Birikimli Hayat Sigortasına Üyelik Durumu (%)



#### 5.2.3.4.Yatırımlarda Alınan Risk

Katılımcılara yatırımlarında risk alıp almadıkları sorulmuş, katılımcıların sadece % 4'ü çok fazla risk aldıklarını belirtirken, %29'u risk almadıklarını belirtmişlerdir.

**Grafik 5.13:** Yatırımlarda Alınan Risk (%)

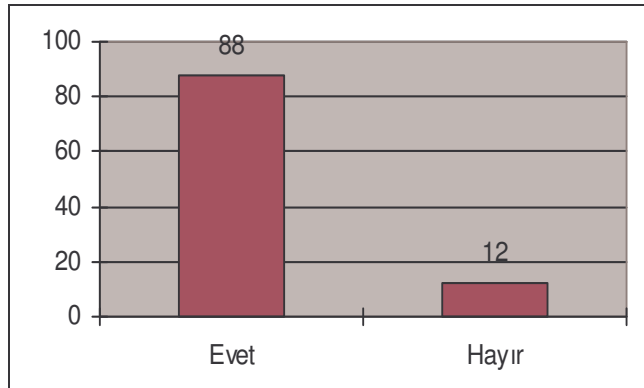


#### 5.2.4.Araştırmaya Katılanlar Tarafından Bireysel Emeklilik Sisteminin Algılanışı ve Bilinirliği

##### 5.2.4.1.Bireysel Emeklilik Sisteminin Tanınma Durumu

Katılımcılara bireysel emeklilik sisteminin tanınma durumunu ölçmek amacıyla, bireysel emeklilik sistemini duyup duymadıkları sorulmuş, katılımcıların %88'i bireysel emeklilik sistemini duyduklarını belirtirken, %12'si bireysel emeklilik sistemini duymadıklarını belirtmiştir.

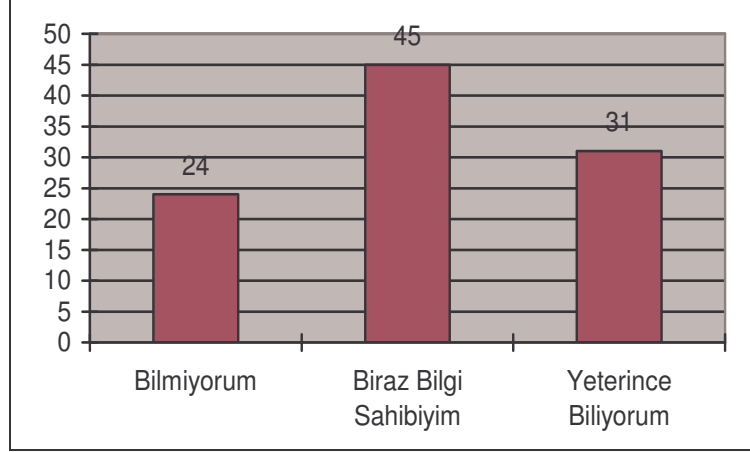
**Grafik 5.14:** Bireysel Emeklilik Sisteminin Tanınma Durumu (%)



#### 5.2.4.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Özelliklerinin Bilinirliği

Katılımcılara bireysel emeklilik sisteminin özelliklerini bilip bilmedikleri sorulmuş, katılımcıların sadece %31’lik kısmı bireysel emeklilik sistemi ile ilgili yeterince bilgi sahibi olduklarını belirtmişlerdir.

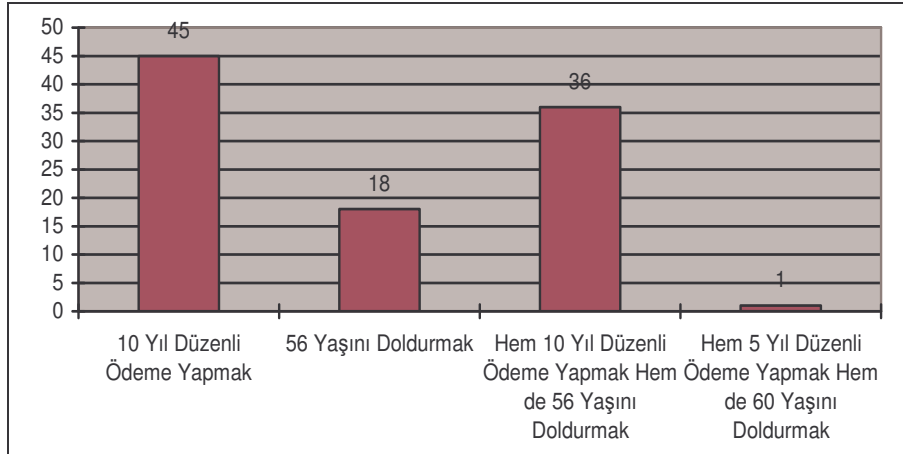
**Grafik 5.15:** Bireysel Emeklilik Sisteminin Özelliklerinin Bilinirliği (%)



#### 5.2.4.3. Bireysel Emeklilik Sisteminden Emekli Olma Şartlarının Bilinirliği

Bireysel emeklilik sistemi ile ilgili bilgi sahibi olduğunu belirten katılımcılara sistemden emekli olma şartları sorulmuş, katılımcıların sadece %36’sı hem 10 yıl düzenli ödeme yapmak hem de 56 yaşını doldurmak cevabını vererek sistemden emekli olma şartlarını bilmişlerdir.

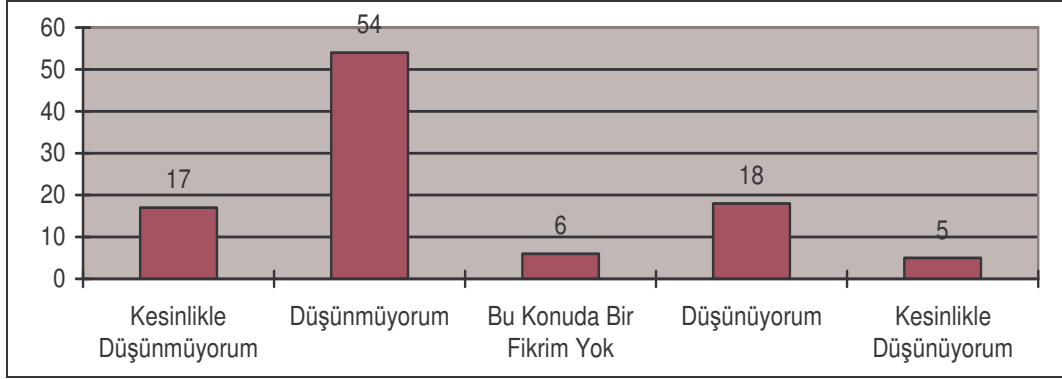
**Grafik 5.16:** Bireysel Emeklilik Sisteminden Emekli Olma Şartlarının Bilinirliği (%)



#### 5.2.4.4. Bireysel Emeklilik Sisteminin Tanıtımı

Katılımcılara bireysel emeklilik sisteminin yeterince tanıtımının yapıp yapılmadığı sorulmuş, katılımcıların % 71'inin bireysel emeklilik sisteminin yeterince tanıtımının yapılmadığını düşünmesi, gözardı edilmemesi gereken bir noktadır.

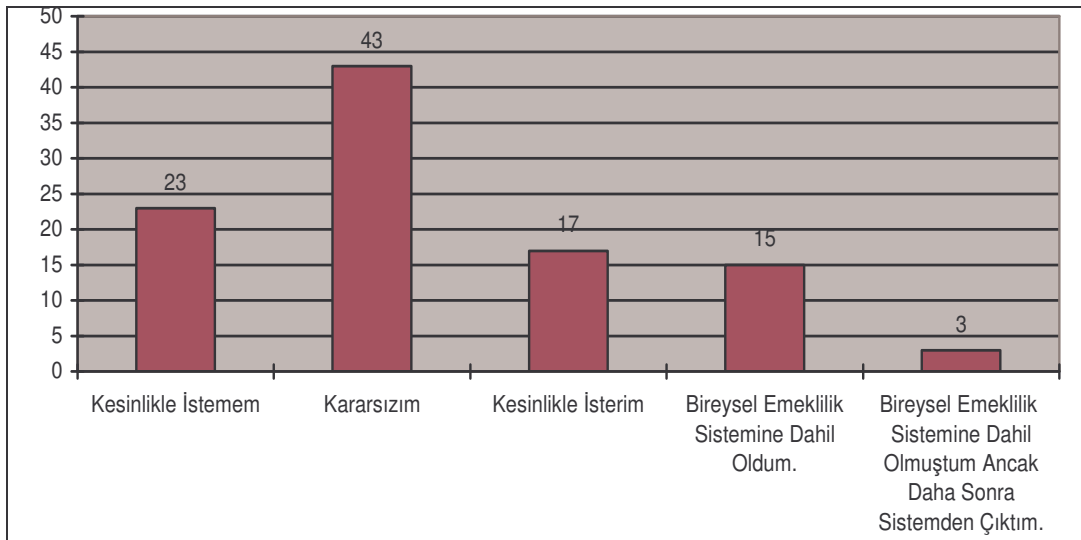
**Grafik 5.17: Bireysel Emeklilik Sisteminin Tanıtımı (%)**



#### 5.2.4.5. Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olma İsteği

Katılımcılara bireysel emeklilik sistemine dahil olmak isteyip istemedikleri sorulmuş, katılımcıların %17'si bireysel emeklilik sistemine dahil olmak istediklerini belirtirken, %23'ünün bireysel emeklilik sistemine dahil olmak istememesi ve %43'ünün kararsız olması gözardı edilmemesi gereken bir noktadır.

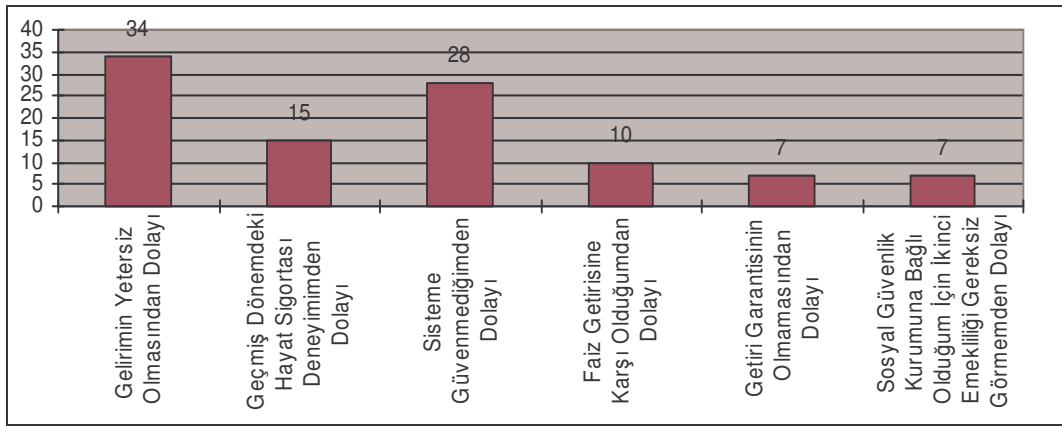
**Grafik 5.18: Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olma İsteği (%)**



#### 5.2.4.6. Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olmak İstenmemesinin Nedenleri

Katılımcıların % 34'ü gelir yetersizliğinden dolayı sisteme katılmak istemezken, % 28'i sisteme güvenmediğinden, % 15'i geçmiş hayat sigortası deneyiminden, % 10'u faiz getirisine karşı olduğundan, % 7'si sistemde getiri garantisi olmamasından ve kalan %7'si ise sosyal güvencelerinin olmasından dolayı sisteme katılmak istemediklerini belirtmişlerdir.

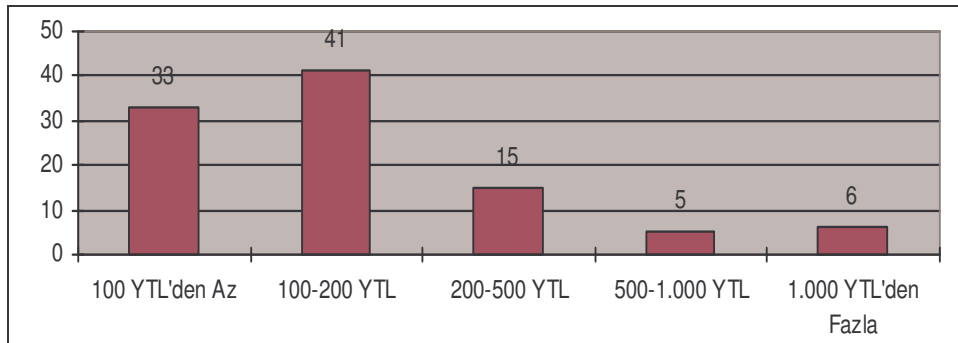
**Grafik 5.19:** Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olmak İstenmemesinin Nedenleri (%)



#### 5.2.4.7. Gelirden Bireysel Emeklilik Sistemine Ayrılan Pay

Katılımcılara gelirlerinin ne kadarlık bir kısmını bireysel emeklilik sistemine aktarabilecekleri sorulmuş katılımcıların % 41'i gelirlerinin 100-200 YTL arası bir kısmını bireysel emeklilik sistemine aktarabileceğini belirtirken, % 33'ü 100 YTL'den az, % 15'i 200-500 YTL, % 6'sı 1000 YTL'den fazla ve % 5'i 500-1000 YTL arası bir kısmını bireysel emeklilik sistemine aktarabileceklerini belirtmişlerdir.

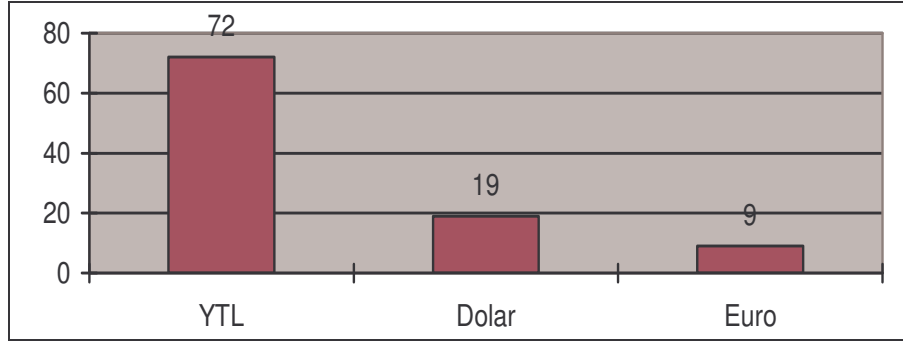
**Grafik 5.20:** Bireysel Emeklilik Sistemine Ayrılan Pay (%)



#### 5.2.4.8. Bireysel Emeklilik Sisteminde Tercih Edilen Para Birimi

Katılımcılara bireysel emeklilik sistemine yatıracıkları katkı paylarını hangi para birimi cinsinden yatırmak istedikleri sorulmuştur. Katılımcıların % 72'si YTL'yi tercih ederken, % 19'u dolar ve % 9'u euroyu tercih etmiştir.

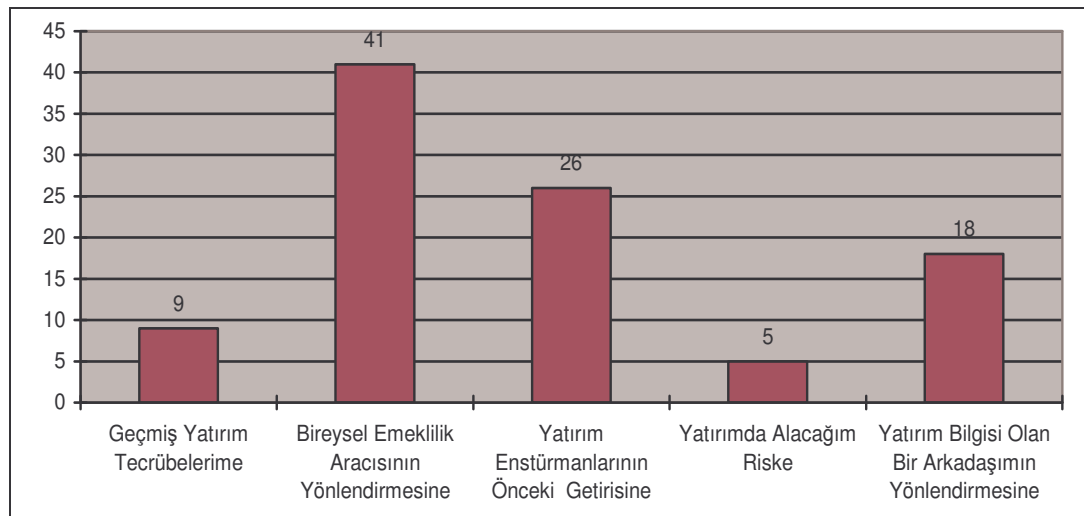
**Grafik 5.21:** Bireysel Emeklilik Sisteminde Tercih Edilen Para Birimi (%)



#### 5.2.4.9. Bireysel Emeklilik Sisteminde Fon Tercihlerinin Belirlenmesi

Katılımcılara bireysel emeklilik sisteminde fon tercihlerini nasıl belirledikleri sorulmuş katılımcıların % 41'i fon tercihini bireysel emeklilik aracısının yönlendirmesine göre yaptıklarını belirtirken, % 26'sı yatırım enstrümanlarının getirisine, % 18'i yatırım bilgisi olan bir tanıdığına yönlendirilmesine, % 9'u geçmiş yatırım tecrübesine ve % 5'i de yatırım da alacağı riske göre yaptıklarını belirtmişlerdir.

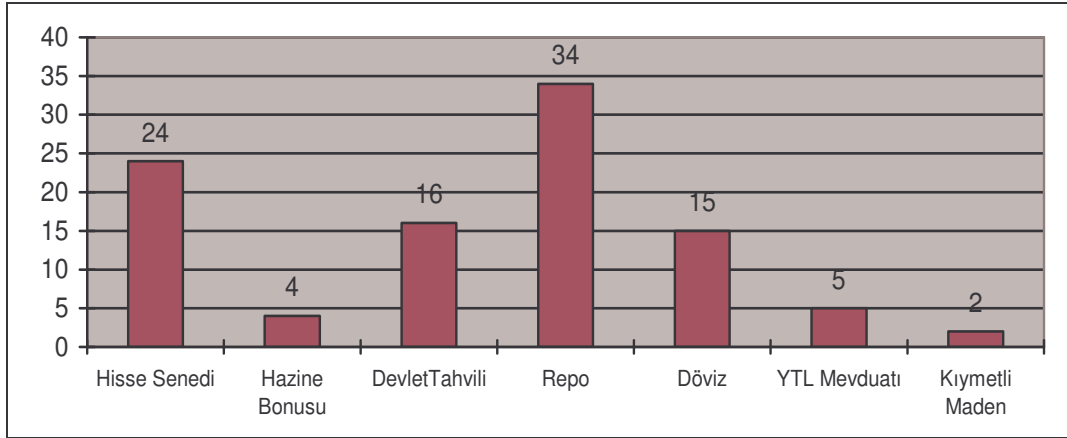
**Grafik 5.22:** Bireysel Emeklilik Sisteminde Fon Tercihlerinin Belirlenmesi (%)



#### 5.2.4.10. Bireysel Emeklilik Sisteminde En Çok Tercih Edilen Fon

Katılımcılara bireysel emeklilik sisteminde en çok tercih ettikleri fon sorulmuş katılımcıların % 34'ü repo, % 24'ü hisse senedi, % 16'sı devlet tahvili, % 15'i döviz, % 5'i YTL Mevduatı ve % 2'si kıymetli madeni öncelikli olarak tercih edeceklerini belirtmişlerdir.

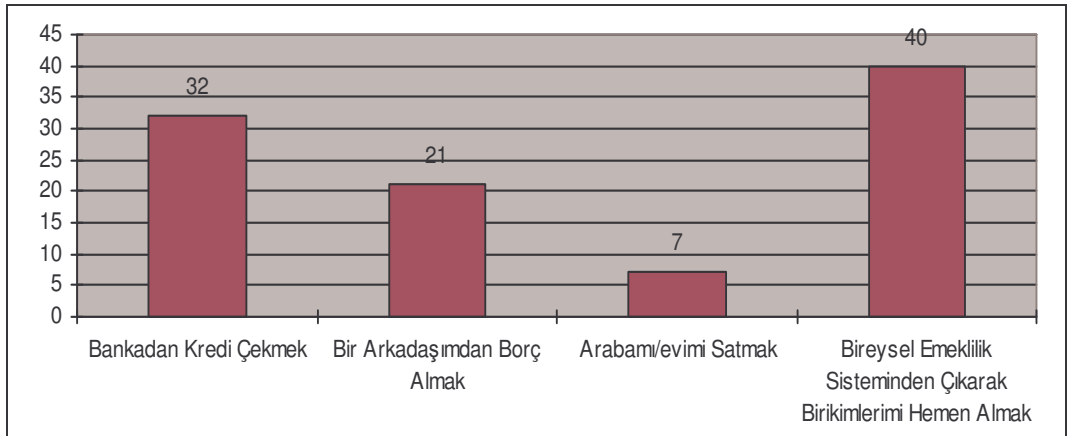
**Grafik 5.23:** Bireysel Emeklilik Sisteminde En Çok Tercih Edilen Fon (%)



#### 5.2.4.11. Bireysel Emeklilik Sistemine Bağlılık

Katılımcılara bireysel emeklilik sistemine bağlılıklarını ölçmek amacıyla bir nakit sıkışıklığı anında ne yapacakları sorulmuştur. Katılımcıların % 40'ının bir nakit sıkışıklığı yaşamaları hâlinde bireysel emeklilik sisteminden çıkarak birikimlerini hemen alacaklarını belirtmesi, gözardı edilmemesi gereken bir noktadır.

**Grafik 5.24:** Bireysel Emeklilik Sistemine Bağlılık (%)

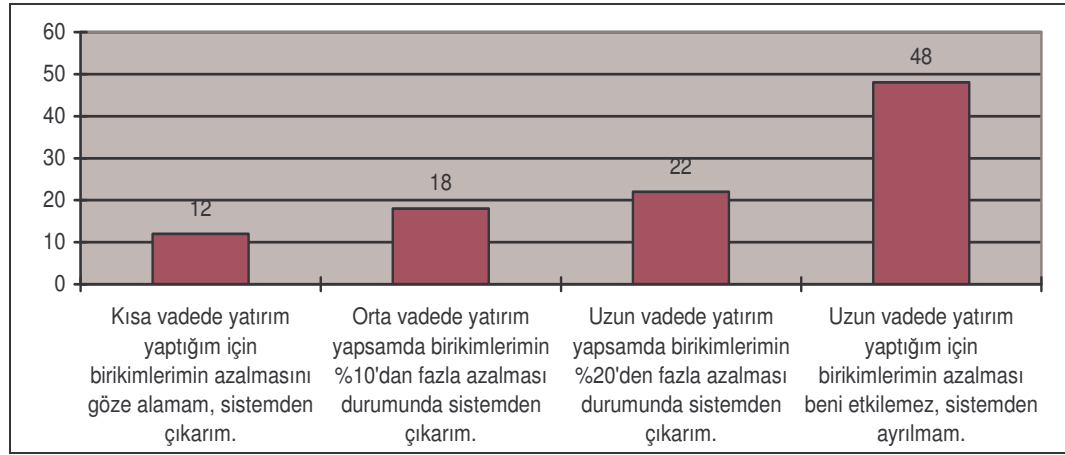




#### 5.2.4.12. Bireysel Emeklilik Sisteminde Finansal Kriz İle Beraber Yatırımların Olumsuz Etkilenmesi

Katılımcılara bireysel emeklilik sisteminde finansal kriz ile beraber yatırımlarının olumsuz etkilendiği bir ortamda ne yapacakları sorulmuştur. Katılımcıların % 48'i uzun vadede yatırım yaptıklarını, finansal kriz ile beraber yatırımları olumsuz etkilense bile bireysel emeklilik sisteminden ayrılmayacaklarını belirtirken, %52'lik kısmın birikimlerinin azalmasını göze alamayarak sistemden ayrılacağını belirtmesi, gözardı edilmemesi gereken bir noktadır.

**Grafik 5.25:** Finansal Kriz ile Beraber Bireysel Emeklilik Sistemindeki Yatırımların Olumsuz Etkilenmesi (%)



#### 5.2.5. Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararını ve Yatırım Vadesini Etkileyen Faktörlerin İncelenmesi

Bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkileyen faktörler, eğitim durumu, gelir düzeyi ve bireysel emeklilik sisteminin beklentileri karşılayabilme durumu açısından değerlendirilirken, yatırım vadesini etkileyen faktörler yatırım enstrümanları ve yatırımcı risk portföyü açısından ele alınmıştır.

Değerlendirmeler ki-kare analizi sonuçlarına göre incelenmiş ve öncelikle ilgili sorular arasında bir ilişki olup olmadığı araştırılmış sonrasında ise eğer bir ilişki varsa bu ilişkinin nelerden kaynaklandığı çapraz tablolarda yer alan dağılımlar sonucu belirlenmiştir.

### 5.2.5.1. Meslek ile Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi

Meslek durumunun bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkileyip etkilemediği incelemek için meslek durumu ve bireysel emekliliğe dahil olmak ister misiniz soruları ki-kare analizi ile karşılaştırıldığında öncelikle hipotezler aşağıdaki gibi oluşturulur;

H<sub>0</sub>:Meslek durumu bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkilememektedir.

H<sub>1</sub>:Meslek durumu bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkilemektedir.

Ki-kare analizi sonucunda aşağıdaki tablolar elde edilmiştir. Bu sonuçlara göre elde edilen ki-kare anlamlılık değeri (Asymp.Sig.=0,000 Tablo 5.2.) 0,05 anlamlılık düzeyinden küçük olduğu için H<sub>0</sub> hipotezi red edilir ve meslek durumunun bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkilediği sonucuna ulaşılır.

Meslek durumunun bireysel emeklilik sistemine giriş kararını hangi boyutta etkilediğini belirleyebilmek için tablo 5.2. incelendiğinde aşağıdaki sonuçlar elde edilir;

Ankete katılıp sorulara cevap veren 400 deneğin %17.8'i serbest meslek, %2.5'i mimar/mühendis, %2.3'ü doktor, %16'sı bankacı, %14.8'i memur, %10.3'ü öğretmen, %3.8'i muhasebeci, %1'i emekli, %21'i işçi ve %2'si ev hanımıdır. Ayrıca bireysel emeklilik sistemine kesinlikle dahil olmak istemeyenlerin oranı % 22.5, kararsızların oranı % 42.8, kesinlikle dahil olmak istemeyenlerin oranı %17.3, şu anda sisteme dahil olanların oranı % 14.8 ve sisteme dahil olup daha sonra sistemden ayrılanların oranı ise % 2.8'dir. Genel olarak tablo 5.2. incelendiğinde serbest meslek, avukat ve doktorlarının bireysel emeklilik sistemine dahil olmak isterken işçi ve emeklilerde bireysel emeklilik sistemine katılma isteği daha azdır. Ev hanımları ile muhasebeci, işçi ve öğretmenlerde ise sisteme katılma konusunda kararsızlıkların daha fazla olduğu gözlemlenmektedir. Bu durumda, meslek durumunun özellikle serbest gelir elde eden bireylerde, maaş ile çalışanlara kıyasla bireysel emeklilik sistemine giriş kararını olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılır.

**Tablo 5.2:** Meslek ile Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişki

			Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olmak İster misiniz?					Toplam
			Kesinlikle İstemem	Kararsızım	Kesinlikle İsterim	Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Oldum	Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olmuştum Ancak Daha Sonra Sistemden Çıktım	
Meslek	Serbest Meslek	Küme	27	13	21	10	0	71
		Meslek	38,0%	18,3%	29,6%	14,1%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	6,8%	3,3%	5,3%	2,5%	,0%	17,8%
	Avukat	Küme	1	2	3	4	0	10
		Meslek	10,0%	20,0%	30,0%	40,0%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	,3%	,5%	,8%	1,0%	,0%	2,5%
	Mimar/Mühendis	Küme	8	16	4	3	4	35
		Meslek	22,9%	45,7%	11,4%	8,6%	11,4%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	2,0%	4,0%	1,0%	,8%	1,0%	8,8%
	Doktor	Küme	1	3	2	3	0	9
		Meslek	11,1%	33,3%	22,2%	33,3%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	,3%	,8%	,5%	,8%	,0%	2,3%
	Bankacı	Küme	19	27	10	8	0	64
		Meslek	29,7%	42,2%	15,6%	12,5%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	4,8%	6,8%	2,5%	2,0%	,0%	16,0%
	Memur	Küme	15	26	6	12	0	59
		Meslek	25,4%	44,1%	10,2%	20,3%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	3,8%	6,5%	1,5%	3,0%	,0%	14,8%
	Öğretmen	Küme	0	27	6	8	0	41
		Meslek	,0%	65,9%	14,6%	19,5%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	,0%	6,8%	1,5%	2,0%	,0%	10,3%
	Muhasebeci	Küme	0	9	2	4	0	15
		Meslek	,0%	60,0%	13,3%	26,7%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	,0%	2,3%	,5%	1,0%	,0%	3,8%
	Emekli	Küme	4	0	0	0	0	4
		Meslek	100,0%	,0%	,0%	,0%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	1,0%	,0%	,0%	,0%	,0%	1,0%
	İşçi	Küme	15	42	13	7	7	84
		Meslek	17,9%	50,0%	15,5%	8,3%	8,3%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	3,8%	10,5%	3,3%	1,8%	1,8%	21,0%
	Ev Hanımı	Küme	0	6	2	0	0	8
		Meslek	,0%	75,0%	25,0%	,0%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	,0%	1,5%	,5%	,0%	,0%	2,0%
Toplam		Küme	90	171	69	59	11	400
		Meslek	22,5%	42,8%	17,3%	14,8%	2,8%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	22,5%	42,8%	17,3%	14,8%	2,8%	100,0%

### Ki-Kare Test Sonuçları

	Değer	Serbestlik derecesi	Anlamlılık düzeyi (Çift taraflı)
Pearson Ki-Kare Değeri	111,766(a)	40	,000
Olasılık Oranı Değeri	123,446	40	,000
Doğrusal İlişki Değeri	,274	1	,601
Geçerli gözlem sayısı (N)	400		

### 5.2.5.2.Eğitim Düzeyi İle Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi

Eğitim düzeyinin bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkileyip etkilemediği incelemek için eğitim düzeyi ve bireysel emekliliğe dahil olmak ister misiniz soruları ki-kare analizi ile karşılaştırıldığında öncelikle hipotezler aşığıdaki gibi oluşturulur.

H<sub>0</sub>:Eğitim düzeyi bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkilememektedir.

H<sub>1</sub>:Eğitim düzeyi bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkilemektedir.

Ki-kare analizi sonucunda aşığıdaki tablolar elde edilmiştir. Bu sonuçlara göre elde edilen ki-kare anlamlılık değeri (Asymp.Sig.=0,000 Tablo 5.3.) 0,05 anlamlılık düzeyinden küçük olduğu için H<sub>0</sub> hipotezi red edilir ve eğitim düzeyinin bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkilediği sonucuna ulaşılr.

Eğitim düzeyinin bireysel emeklilik sistemine giriş kararını hangi boyutta etkilediğini belirleyebilmek için tablo 5.3. incelendiğinde aşığıdaki sonuçlar elde edilir;

Ankete katılıp sorulara cevap veren 400 deneğin % 15.8'i ilköğretim, % 28.3'ü lise, %12.5'i yüksekokul, % 36.5'i üniversite % 6'sı yüksek lisans ve % 1'i doktora mezundur. Ayrıca bireysel emeklilik sistemine kesinlikle dahil olmak istemeyenlerin oranı % 22.5, kararsızların oranı % 42.8, kesinlikle dahil olmak istemeyenlerin oranı %17.3, şu anda sisteme dahil olanların oranı % 14.8 ve sisteme dahil olup daha sonra sistemden ayrılanların oranı ise % 2.8'dir.

Genel olarak tablo 5.3. incelendiğinde üniversite ve öncesi eğitime sahip bireylerin genellikle bireysel emeklilik sistemine dahil olmak istemedikleri ya da bu konuda kararsızlık yaşıdıkları gözlenmektedir. Yüksek lisans ve doktora eğitimine sahip bireylerin genel eğilimlerinin sisteme dahil olmak yönünde olduğu gözlenmektedir. Bu durumda, eğitimin özellikle üst durumlara çıkması, bireysel emeklilik sistemine katılımı olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılr.

**Tablo 5.3:** Eğitim Düzeyi İle Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişki

			Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olmak İster misiniz?					Toplam
			Kesinlikle İstemem	Kararsızım	Kesinlikle İsterim	Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Oldum	Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olmuştum Ancak Daha Sonra Sistemden Çıktım	
Eğitim Durumu	İlköğretim	Küme	18	27	15	1	2	63
		Eğitim Durumu	28,6%	42,9%	23,8%	1,6%	3,2%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	4,5%	6,8%	3,8%	,3%	,5%	15,8%
	Lise	Küme	18	50	25	20	0	113
		Eğitim Durumu	15,9%	44,2%	22,1%	17,7%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	4,5%	12,5%	6,3%	5,0%	,0%	28,3%
	Yüksekokul	Küme	16	14	8	10	2	50
		Eğitim Durumu	32,0%	28,0%	16,0%	20,0%	4,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	4,0%	3,5%	2,0%	2,5%	,5%	12,5%
	Üniversite	Küme	38	70	18	16	4	146
		Eğitim Durumu	26,0%	47,9%	12,3%	11,0%	2,7%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	9,5%	17,5%	4,5%	4,0%	1,0%	36,5%
	Yüksek Lisans	Küme	0	10	1	10	3	24
		Eğitim Durumu	,0%	41,7%	4,2%	41,7%	12,5%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	,0%	2,5%	,3%	2,5%	,8%	6,0%
	Doktora	Küme	0	0	2	2	0	4
		Eğitim Durumu	,0%	,0%	50,0%	50,0%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	,0%	,0%	,5%	,5%	,0%	1,0%
	Toplam	Küme	90	171	69	59	11	400
		Eğitim Durumu	22,5%	42,8%	17,3%	14,8%	2,8%	100,0%
Toplam İçindeki %'si		22,5%	42,8%	17,3%	14,8%	2,8%	100,0%	

### Ki-Kare Test Sonuçları

	Değer	Serbestlik derecesi	Anlamlılık düzeyi (Çift taraflı)
Pearson Ki-Kare Değeri	65,068(a)	20	,000
Olasılık Oranı Değeri	72,206	20	,000
Doğrusal İlişki Değeri	4,284	1	,038
Geçerli gözlem sayısı (N)	400		

### 5.2.5.3. Aylık Gelir Düzeyi İle Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi

Aylık gelir düzeyinin bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkileyip etkilemediği incelemek için gelir düzeyi ve bireysel emekliliğe dahil olmak ister misiniz soruları ki-kare analizi ile karşılaştırıldığında öncelikle hipotezler aşağıdaki gibi oluşturulur.

H<sub>0</sub>: Aylık gelir düzeyi bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkilememektedir.

H<sub>1</sub>: Aylık gelir düzeyi bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkilemektedir.

Ki-kare analizi sonucunda aşağıdaki tablolar elde edilmiştir. Bu sonuçlara göre elde edilen ki-kare anlamlılık değeri (Asymp.Sig.=0,000 (Tablo 5.4.) 0,05 anlamlılık düzeyinden küçük olduğu için H<sub>0</sub> hipotezi red edilir ve aylık gelir düzeyinin bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkilediği sonucuna ulaşılır. Gelir düzeyinin bireysel emeklilik sistemine giriş kararını hangi boyutta etkilediğini belirleyebilmek için tablo 5.4. incelendiğinde aşağıdaki sonuçlar elde edilir;

Ankete katılıp sorulara cevap veren 400 deneğin % 6'sı 0-500 YTL arası gelire sahipken, % 20'si 500-1000 YTL, % 39'u 1000-1500 YTL, % 10'u 1500-2000 YTL, % 8'i 2000-2500 YTL ve % 18'i 2.500 YTL ve üzeri gelir elde etmektedir. Ayrıca bireysel emeklilik sistemine kesinlikle dâhil olmak istemeyenlerin oranı % 22,5, kararsızların oranı % 42,8, kesinlikle dâhil olmak istemeyenlerin oranı % 17,3, şu anda sisteme dahil olanların oranı % 14,8 ve sisteme dahil olup daha sonra sistemden ayrılanların oranı ise % 2,8'dir.

Genel olarak tablo 5.4. incelendiğinde gelir düzeyi 1500 YTL ve üzerinde olan katılımcıların bireysel emeklilik sistemine dahil oldukları ve gelir seviyesine bağlı olarak sisteme girmek için kararsızlıklarının alt gelir gruplarına göre daha az olduğu söylenebilir. Gelir düzeyi 1500 YTL'nin altında olan katılımcılarda ise sisteme katılım olmamasının yanı sıra sisteme katılma konusunda daha fazla kararsızlık yaşadıklarını söyleyebiliriz. Bu durumda, gelir düzeyi özellikle üst seviyelere çıktıkça, bireysel emeklilik sistemine giriş kararını olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılır.

**Tablo 5.4:** Aylık Gelir Düzeyi İle Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişki

			Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olmak İster misiniz?					Toplam	
			Kesinlikle İstemem	Kararsızım	Kesinlikle İsterim	Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Oldum	Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olmuştum Ancak Daha Sonra Sistemden Çıktım		
Ortalama Aylık Gelir	0-500 YTL	Küme	4	17	3	0	1	25	
		Ortalama Aylık Gelir	16,0%	68,0%	12,0%	,0%	4,0%	100,0%	
		Toplam İçindeki %'si	1,0%	4,3%	,8%	,0%	,3%	6,3%	
	500-1000 YTL	Küme	12	37	19	10	0	78	
		Ortalama Aylık Gelir	15,4%	47,4%	24,4%	12,8%	,0%	100,0%	
		Toplam İçindeki %'si	3,0%	9,3%	4,8%	2,5%	,0%	19,5%	
	1000-1500 YTL	Küme	37	83	23	13	0	156	
		Ortalama Aylık Gelir	23,7%	53,2%	14,7%	8,3%	,0%	100,0%	
		Toplam İçindeki %'si	9,3%	20,8%	5,8%	3,3%	,0%	39,0%	
	1500-2000 YTL	Küme	12	8	8	6	6	40	
		Ortalama Aylık Gelir	30,0%	20,0%	20,0%	15,0%	15,0%	100,0%	
		Toplam İçindeki %'si	3,0%	2,0%	2,0%	1,5%	1,5%	10,0%	
	2000-2500 YTL	Küme	11	7	2	10	0	30	
		Ortalama Aylık Gelir	36,7%	23,3%	6,7%	33,3%	,0%	100,0%	
		Toplam İçindeki %'si	2,8%	1,8%	,5%	2,5%	,0%	7,5%	
	2500 YTL üzeri	Küme	14	19	14	20	4	71	
		Ortalama Aylık Gelir	19,7%	26,8%	19,7%	28,2%	5,6%	100,0%	
		Toplam İçindeki %'si	3,5%	4,8%	3,5%	5,0%	1,0%	17,8%	
	Toplam		Küme	90	171	69	59	11	400
			Ortalama Aylık Gelir	22,5%	42,8%	17,3%	14,8%	2,8%	100,0%
			Toplam İçindeki %'si	22,5%	42,8%	17,3%	14,8%	2,8%	100,0%

### Ki-Kare Test Sonuçları

	Değer	Serbestlik derecesi	Anlamlılık düzeyi (Çift taraflı)
Pearson Ki-Kare Değeri	87,035(a)	20	,000
Olasılık Oranı Değeri	84,972	20	,000
Doğrusal İlişki Değeri	12,623	1	,000
Geçerli gözlem sayısı (N)	400		

#### **5.2.5.4. Birikimli Hayat Sigortasından Beklentilerin Karşılanması İle Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi**

Birikimli hayat sigortasından beklentilerin karşılanmasının bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkileyip etkilemediğini incelemek için birikimli hayat sigortasından beklentilerinizi karşılayabildiniz mi ve bireysel emekliliğe dahil olmak ister misiniz soruları ki-kare analizi ile karşılaştırıldığında öncelikle hipotezler aşağıdaki gibi oluşturulur.

H<sub>0</sub>: Birikimli hayat sigortasından beklentileri karşılamak bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkilememektedir.

H<sub>1</sub>: Birikimli hayat sigortasından beklentileri karşılamak bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkilemektedir.

Ki-kare analizi sonucunda aşağıdaki tablolar elde edilmiştir. Bu sonuçlara göre elde edilen ki-kare anlamlılık değeri (Asymp.Sig.=0,000 (Tablo 5.5.) 0,05 anlamlılık düzeyinden küçük olduğu için H<sub>0</sub> hipotezi red edilir ve birikimli hayat sigortasından beklentileri karşılanmanın bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkilediği sonucuna ulaşılır. Birikimli hayat sigortasından beklentileri karşılanmanın, bireysel emeklilik sistemine giriş kararını hangi boyutta etkilediğini belirleyebilmek için tablo 5.5. incelendiğinde aşağıdaki sonuçlar elde edilir; Ankete katılıp sorulara cevap veren 269 deneğe birikimli hayat sigortasından beklentilerini karşılayıp karşılamadıkları sorulmuş katılımcıların %34'ü kesinlikle hayır, % 12'si hayır, % 31'i kararsızım % 12'si ise evet diyerek görüş belirtmiştir. Ayrıca bireysel emeklilik sistemine kesinlikle dahil olmak istemeyenlerin oranı % 22.5, kararsızların oranı % 42.8, kesinlikle dahil olmak istemeyenlerin oranı % 17.3, şu anda sisteme dahil olanların oranı % 14.8 ve sisteme dahil olup daha sonra sistemden ayrılanların oranı ise % 2,8'dir.

Genel olarak tablo 5.5. incelendiğinde birikimli hayat sigortasından beklentilerini karşılayamayanların bireysel emeklilik sistemine dahil olmak istemedikleri, konu ile ilgili fikri olmayanlar ile beklentilerini karşılayanların ise bireysel emeklilik sistemine girmek istedikleri görülmüştür. Bu durumda bireylerin birikimli hayat sigortasından beklentilerini karşılanmalarının bireysel emeklilik sistemine giriş kararını olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılır.



**Tablo 5.5:** Birikimli Hayat Sigortasından Beklentileri Karşılama ile Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararı Arasındaki İlişki

			Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olmak İster misiniz?					Toplam
			Kesinlikle İstemem	Kararsızım	Kesinlikle İsterim	Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Oldum	Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Olmuştum Ancak Çıktım	
Eğer 24. Soruya Cevabınız "Evet" İse Birikimli Hayat Sigortası İle Beklentilerinizi Karşılatabildiniz mi?	Kesinlikle Hayır	Küme	14	20	6	5	0	45
		Eğer 24. Soruya Cevabınız "Evet" İse Birikimli Hayat Sigortası İle Beklentilerinizi Karşılatabildiniz mi?	31,1%	44,4%	13,3%	11,1%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	10,7%	15,3%	4,6%	3,8%	,0%	34,4%
	Hayır	Küme	7	0	4	1	4	16
		Eğer 24. Soruya Cevabınız "Evet" İse Birikimli Hayat Sigortası İle Beklentilerinizi Karşılatabildiniz mi?	43,8%	,0%	25,0%	6,3%	25,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	5,3%	,0%	3,1%	,8%	3,1%	12,2%
	Bu Konuda Şuan Bir Fikrim Yok	Küme	0	11	0	24	7	42
		Eğer 24. Soruya Cevabınız "Evet" İse Birikimli Hayat Sigortası İle Beklentilerinizi Karşılatabildiniz mi?	,0%	26,2%	,0%	57,1%	16,7%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	,0%	8,4%	,0%	18,3%	5,3%	32,1%
	Evet	Küme	0	18	1	9	0	28
		Eğer 24. Soruya Cevabınız "Evet" İse Birikimli Hayat Sigortası İle Beklentilerinizi Karşılatabildiniz mi?	,0%	64,3%	3,6%	32,1%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	,0%	13,7%	,8%	6,9%	,0%	21,4%
Toplam	Küme	21	49	11	39	11	131	
	Eğer 24. Soruya Cevabınız "Evet" İse Birikimli Hayat Sigortası İle Beklentilerinizi Karşılatabildiniz mi?	16,0%	37,4%	8,4%	29,8%	8,4%	100,0%	
	Toplam İçindeki %'si	16,0%	37,4%	8,4%	29,8%	8,4%	100,0%	

### Ki-Kare Test Sonuçları

	Değer	Serbestlik derecesi	Anlamlılık düzeyi (Çift taraflı)
Pearson Ki-Kare Değeri	83,200(a)	12	,000
Olasılık Oranı Değeri	101,766	12	,000
Doğrusal İlişki Değeri	14,402	1	,000
Geçerli gözlem sayısı (N)	131		

#### 5.2.5.5.Yatırımcı Risk Profili İle Tercih Edilen Vade Arasındaki İlişkinin İncelenmesi

Yatırımcı risk profilinin yatırımlarda tercih edilen vadeyi etkileyip etkilemediğini incelemek için katılımcılara yatırımlarında aldıkları risk ile ilgili olarak hangisi sizi en iyi tanımlar ile bireysel emeklilik sisteminde yatırımlarınızı hangi vadede devam ettirmek istersiniz soruları ki-kare analizi ile karşılaştırıldığında öncelikle hipotezler aşağıdaki gibi oluşturulur.

H<sub>0</sub>:Yatırımcı risk profiline göre tercih edilen yatırım vadesi arasında bir ilişki yoktur.

H<sub>1</sub>:Yatırımcı risk profiline göre tercih edilen yatırım vadesi arasında bir ilişki vardır.

Ki-kare analizi sonucunda aşağıdaki tablolar elde edilmiştir. Bu sonuçlara göre elde edilen ki-kare anlamlılık değeri (Asymp.Sig.=0,000 (Tablo 5.6.) 0,05 anlamlılık düzeyinden küçük olduğu için H<sub>0</sub> hipotezi red edilir ve yatırımcı risk profiline göre tercih edilen yatırım vadesi arasında anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılır.

Yatırımcı risk profilinin tercih edilen yatırım vadesini hangi boyutta etkilediğini belirleyebilmek için tablo 5.6. incelendiğinde aşağıdaki sonuçlar elde edilir; Ankete katılıp sorulara cevap veren 400 deneğe yatırımlarında aldıkları risk sorulmuş % 26,8'i risk almadığını, % 46.5'i az risk aldığını, % 18.9'u risk aldığını ve % 7.9'u çok fazla risk aldığını belirtmiştir. Ayrıca katılımcılara bireysel emeklilik sisteminde yatırımlarını hangi vadede değerlendirmek istedikleri sorulmuş % 10,2'si kısa vadede, % 10,2'si orta vadede, % 15,7'si uzun vadede ve % 63.8'i emeklilik dönemine kadar sistemde kalmak istediğini belirtmiştir.

Tablo 5.6. incelendiğinde yatırımlarında risk almayanların bireysel emeklilik sistemindeki yatırımlarını emekli oluncaya kadar devam ettirmek istedikleri görülmektedir. Yatırımlarında çok fazla risk alanların ise bireysel emeklilik sistemindeki yatırımlarını daha çok orta vadede devam ettirmek istedikleri görülmektedir. Bu durumda, risk seviyeleri arttıkça bireysel emeklilik sistemindeki yatırım vadesinin kısaldığı görülmektedir.

**Tablo 5.6:** Yatırımcı Risk Profili ile Tercih Edilen Vade Arasında İlişki

			Bireysel Emeklilik Sisteminde Yatırımlarınızı Ne kadarlık Bir Vadede Devam Ettirmek İstiyorsunuz/İstersiniz?				Toplam
			Kısa Vadede (0-3 yıl) Devam Ettirmek İstiyorum	Orta Vadede (3-5 yıl) Devam Ettirmek İstiyorum	Uzun Vadede (5-10 yıl) Devam Ettirmek İstiyorum	Emekli Oluncaya Kadar (10 yıl ve üstü) Devam Ettirmek İstiyorum	
Yatırımlarınızda Aldığınız Risk İle İlgili Hangisi Sizi En İyi Tanımlar?	Risk Almam	Küme	3	4	9	39	55
		Yatırımlarınızda Aldığınız Risk İle İlgili Hangisi Sizi En İyi Tanımlar?	5,5%	7,3%	16,4%	70,9%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	2,3%	3,1%	7,0%	30,2%	42,6%
	Az Risk Alırım	Küme	6	1	8	29	44
		Yatırımlarınızda Aldığınız Risk İle İlgili Hangisi Sizi En İyi Tanımlar?	13,6%	2,3%	18,2%	65,9%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	4,7%	,8%	6,2%	22,5%	34,1%
	Risk Alırım	Küme	2	2	4	10	18
		Yatırımlarınızda Aldığınız Risk İle İlgili Hangisi Sizi En İyi Tanımlar?	11,1%	11,1%	22,2%	55,6%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	1,6%	1,6%	3,1%	7,8%	14,0%
	Çok Fazla Risk Alırım	Küme	2	6	1	3	12
		Yatırımlarınızda Aldığınız Risk İle İlgili Hangisi Sizi En İyi Tanımlar?	16,7%	50,0%	8,3%	25,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	1,6%	4,7%	,8%	2,3%	9,3%
Toplam		Küme	13	13	22	81	129
		% Yatırımlarınızda Aldığınız Risk İle İlgili Hangisi Sizi En İyi Tanımlar?	10,1%	10,1%	17,1%	62,8%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	10,1%	10,1%	17,1%	62,8%	100,0%

### Ki-Kare Test Sonuçları

	Değer	Serbestlik derecesi	Anlamlılık düzeyi (Çift taraflı)
Pearson Ki-Kare Değeri	28,732(a)	9	,001
Olasılık Oranı Değeri	21,659	9	,010
Doğrusal İlişki Değeri	9,769	1	,002
Geçerli gözlem sayısı (N)	129		

### **5.2.5.6.Yatırım Vadesi İle Tercih Edilen Yatırım Enstrümanları Arasındaki İlişkinin İncelenmesi**

Yatırım vadesinin tercih edilen yatırım enstrümanlarını etkileyip etkilemediğini incelemek için yatırım vadesi ve hangi yatırım enstrümanlarını tercih edersiniz soruları ki-kare analizi ile karşılaştırıldığında öncelikle hipotezler aşağıdaki gibi oluşturulur.

H<sub>0</sub>: Yatırım vadesi tercih edilen yatırım enstrümanlarını etkilememektedir.

H<sub>1</sub>: Yatırım vadesi tercih edilen yatırım enstrümanlarını etkilemektedir.

Ki-kare analizi sonucunda aşağıdaki tablolar elde edilmiştir. Bu sonuçlara göre elde edilen ki-kare anlamlılık değeri (Asymp.Sig.=0,000 Tablo 5.7.) 0,05 anlamlılık düzeyinden büyük olduğu için H<sub>1</sub> hipotezi red edilir ve yatırım vadesinin yatırım enstrümanlarındaki tercihi etkilemediği sonucuna ulaşılır.

**Tablo 5.7:** Yatırımcı Vadesi ile Tercih Edilen Yatırım Enstrümanları Arasındaki İlişki

			Bireysel Emeklilik Sistemindeki 100 YTL'lik Portföyünüzü Aşağıdaki Enstrümanlara Nasıl Dağıtıyorsunuz/Dağıtırsınız?							Toplam
			Hisse Senede	Hazine Bonosu	Devlet Tahvili	Repo	Döviz	YTL Mevduat	Kıymetli Maden	
Bireysel Emeklilik Sisteminde Yatırımlarınızı Ne Kadarlık Bir Vadede Devam Ettirmek İstiyorsunuz/İstersiniz?	Kısa Vadede (0-3 yıl) Devam Ettirmek İstiyorum	Küme	3	0	3	3	3	0	1	13
		Bireysel Emeklilik Sisteminde Yatırımlarınızı Ne Kadarlık Bir Vadede Devam Ettirmek İstiyorsunuz/İstersiniz?	23,1%	,0%	23,1%	23,1%	23,1%	,0%	7,7%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	2,3%	,0%	2,3%	2,3%	2,3%	,0%	,8%	10,1%
	Orta Vadede (3-5 yıl) Devam Ettirmek İstiyorum	Küme	7	0	1	2	2	0	1	13
		Bireysel Emeklilik Sisteminde Yatırımlarınızı Ne Kadarlık Bir Vadede Devam Ettirmek İstiyorsunuz/İstersiniz?	53,8%	,0%	7,7%	15,4%	15,4%	,0%	7,7%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	5,4%	,0%	,8%	1,6%	1,6%	,0%	,8%	10,1%
	Uzun Vadede (5-10 yıl) Devam Ettirmek İstiyorum	Küme	6	0	4	7	4	1	0	22
		Bireysel Emeklilik Sisteminde Yatırımlarınızı Ne Kadarlık Bir Vadede Devam Ettirmek İstiyorsunuz/İstersiniz?	27,3%	,0%	18,2%	31,8%	18,2%	4,5%	,0%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	4,7%	,0%	3,1%	5,4%	3,1%	,8%	,0%	17,1%
	Emekli Oluncaya Kadar (10 yıl ve üstü) Devam Ettirmek	Küme	15	5	13	32	10	5	1	81
		Bireysel Emeklilik Sisteminde Yatırımlarınızı Ne Kadarlık Bir Vadede Devam Ettirmek İstiyorsunuz/İstersiniz?	18,5%	6,2%	16,0%	39,5%	12,3%	6,2%	1,2%	100,0%
		Toplam İçindeki %'si	11,6%	3,9%	10,1%	24,8%	7,8%	3,9%	,8%	62,8%
Toplam	Küme	31	5	21	44	19	6	3	129	
	Bireysel Emeklilik Sisteminde Yatırımlarınızı Ne Kadarlık Bir Vadede Devam Ettirmek İstiyorsunuz/İstersiniz?	24,0%	3,9%	16,3%	34,1%	14,7%	4,7%	2,3%	100,0%	
	Toplam İçindeki %'si	24,0%	3,9%	16,3%	34,1%	14,7%	4,7%	2,3%	100,0%	

### Ki-Kare Test Sonuçları

	Değer	Serbestlik derecesi	Anlamlılık düzeyi (Çift taraflı)
Pearson Ki-Kare Değeri	19,301 (a)	18	,374
Olasılık Oranı Değeri	20,743	18	,293
Doğrusal İlişki Değeri	,372	1	,542
Geçerli gözlem sayısı (N)	129		

### **5.2.5.7. Eğitim Düzeyi İle Finansal Kriz Anında Yatırımların Olumsuz Etkilenmesi Hâlinde Yatırımcıların Bireysel Emeklilik Sisteminden Ayrılma Durumu Arasındaki İlişkinin İncelenmesi**

Eğitim düzeyinin finansal kriz anında bireysel emeklilik sistemindeki yatırımları olumsuz etkilenen katılımcıların sistemden ayrılma durumunu etkileyip etkilemediğini incelemek için eğitim düzeyi ve finansal kriz anında yatırımlarınızın olumsuz etkilenmesi hâlinde ne yaparsınız soruları ki-kare analizi ile karşılaştırıldığında öncelikle hipotezler aşağıdaki gibi oluşturulur.

H<sub>0</sub>: Eğitim düzeyi bireysel emeklilik sisteminde finansal kriz anında yatırımları olumsuz etkilenen katılımcıların sistemden ayrılmalarını etkilememektedir.

H<sub>1</sub>: Eğitim düzeyi bireysel emeklilik sisteminde finansal kriz anında yatırımları olumsuz etkilenen katılımcıların sistemden ayrılmalarını etkilemektedir.

Ki-kare analizi sonucunda aşağıdaki tablolar elde edilmiştir. Bu sonuçlara göre elde edilen ki-kare anlamlılık değeri (Asymp.Sig.=0,000 Tablo 5.8.) 0,05 anlamlılık düzeyinden küçük olduğu için H<sub>0</sub> hipotezi red edilir ve eğitim düzeyinin finansal kriz anında bireysel emeklilik sistemindeki yatırımları olumsuz etkilenen katılımcıların sistemden ayrılma durumunu etkilediği sonucuna ulaşılır. Eğitim düzeyinin finansal kriz anında bireysel emeklilik sistemindeki yatırımları olumsuz etkilenen katılımcıların sistemden ayrılma durumunu hangi boyutta etkilediğini belirleyebilmek için tablo 5.8 incelendiğinde şu sonuçlar elde edilir. Ankete katılıp sorulara cevap veren 400 deneğin % 15,8'i ilköğretim, % 28,3'ü lise, %12,5'i yüksekokul, % 36,5'i üniversite % 6'sı yüksek lisans ve % 1'i doktora mezundur. Katılımcıların %11,6'sı kısa vadede yatırım yaptığını ve birikimlerinin azalmasını göze alamayıp sistemden ayrılacağını, %17,8'i orta vadede yatırım yaptığını ve birikimlerinin %10'dan fazla azalmasını göze alamayıp sistemden ayrılacağını, %21,7'si uzun vadede yatırım yapsa da birikimlerinin %20'den fazla azalması durumunda sistemden ayrılacağını ve %48,8'i uzun vadede yatırım yaptığını ve birikimlerinin azalmasının kendilerini etkilemeyeceğini belirtmişlerdir. Buna göre, eğitim düzeyi arttıkça finansal kriz anında yatırımları olumsuz etkilenen katılımcıların genellikle sistemden çıkmadığı, aksine eğitim düzeyi düştükçe yatırımları olumsuz etkilenen katılımcıların sistemden çıkmaya mehilli oldukları gözlemlenmektedir.

**Tablo 5.8:** Eğitim Düzeyi İle Finansal Kriz Anında Yatırımların Olumsuz Etkilenmesi Hâlinde Yatırımcıların Bireysel Emeklilik Sisteminden Ayrılma Durumu Arasındaki İlişki

			Finansal Kriz İle Beraber Piyasada Yaşanan Dalgalanmaların Yatırımlarınızı Olumsuz Etkilediği Bir Ortamda Ne Yaparsınız?				Toplam	
			Kısa Vadede Yatırım Yaptığım İçin Birikimlerimin Azalmasını Göze Almam Sistemden Çıkarım	Orta Vadede Yatırım Yapsam da Birikimlerimin %10'dan Fazla Azalması Durumunda Sistemden Çıkarım	Uzun Vadede Yatırım Yapsamda Birikimlerimin %20'den Fazla Azalması Durumunda Sistemden Çıkarım	Uzun Vadede Yatırım Yaptığım İçin Birikimlerimin Azalması Beni Etkilemez, Sistemden Ayrılmam		
Eğitim Durumu	İlköğretim	Küme	0	6	7	3	16	
		Eğitim Durumu	,0%	37,5%	43,8%	18,8%	100,0%	
		Toplam İçindeki %'si	,0%	4,7%	5,4%	2,3%	12,4%	
	Lise	Küme	14	4	6	21	45	
		Eğitim Durumu	31,1%	8,9%	13,3%	46,7%	100,0%	
		Toplam İçindeki %'si	10,9%	3,1%	4,7%	16,3%	34,9%	
	Yüksekokul	Küme	0	7	0	11	18	
		Eğitim Durumu	,0%	38,9%	,0%	61,1%	100,0%	
		Toplam İçindeki %'si	,0%	5,4%	,0%	8,5%	14,0%	
	Üniversite	Küme	1	6	13	15	35	
		Eğitim Durumu	2,9%	17,1%	37,1%	42,9%	100,0%	
		Toplam İçindeki %'si	,8%	4,7%	10,1%	11,6%	27,1%	
	Yüksek Lisans	Küme	0	0	1	10	11	
		Eğitim Durumu	,0%	,0%	9,1%	90,9%	100,0%	
		Toplam İçindeki %'si	,0%	,0%	,8%	7,8%	8,5%	
	Doktora	Küme	0	0	1	3	4	
		Eğitim Durumu	,0%	,0%	25,0%	75,0%	100,0%	
		Toplam İçindeki %'si	,0%	,0%	,8%	2,3%	3,1%	
	Toplam		Küme	15	23	28	63	129
			Eğitim Durumu	11,6%	17,8%	21,7%	48,8%	100,0%
			Toplam İçindeki %'si	11,6%	17,8%	21,7%	48,8%	100,0%

### Ki-Kare Test Sonuçları

	Değer	Serbestlik derecesi	Anlamlılık düzeyi (Çift taraflı)
Pearson Ki-Kare Değeri	57,334(a)	15	,000
Olasılık Oranı Değeri	63,386	15	,000
Doğrusal İlişki Değeri	11,338	1	,001
Geçerli gözlem sayısı (N)	129		

### 5.2.6. Bireysel Emeklilik Sisteminde Yatırım Portföyünün Kümeleme Analizi İle İncelenmesi

Elde edilen veriler açısından emeklilik yatırımı için tercih edilen enstrümanların dağılımı incelendiğinde (Tablo 5.9.), hisse senedi, hazine bonosu, repo ve döviz üzerinde yoğunlaşmalar olduğu gözlenmektedir.

Bireysel emeklilik sistemine katılmak isteyen katılımcılara katkı paylarını fonlarda nasıl dağıtacakları sorulmuş, katılımcıların % 22,5'i hisse senedi, % 16,3'ü devlet tahvili, % 21,7'si hazine bonosu, % 11,6'sı döviz, % 4,7'si YTL mevduatı ve % 2,3'ü kıymetli maden fonunu tercih etmiştir. Oranlara baktığımızda katılımcıların % 88,4'lük bir kısmın katkı payını YTL cinsinden % 11,6'lık kısmının ise döviz cinsinden yatırımlara yönlendirmek istediği görülmektedir.

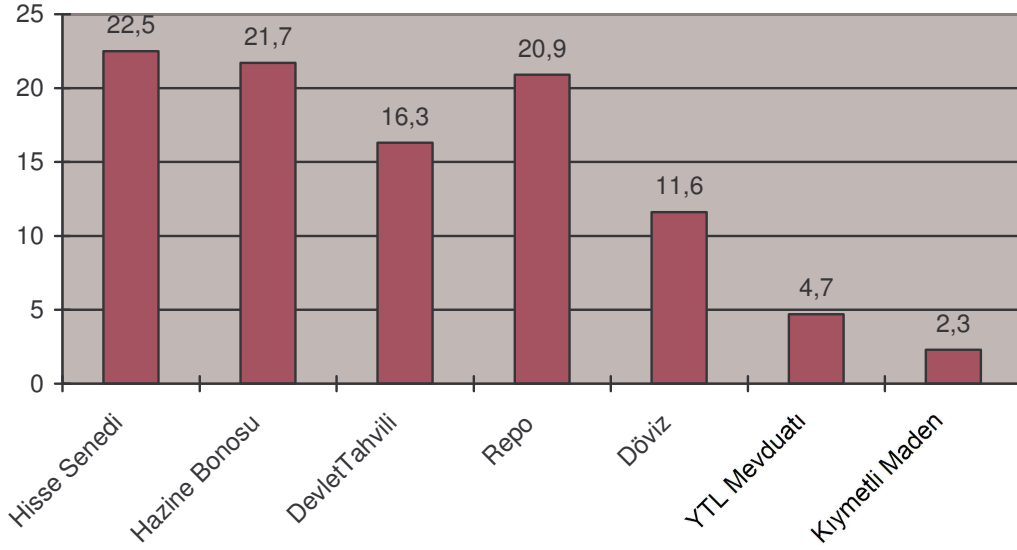
Katılımcıların %88,4'lük oran ile YTL cinsinden yatırımları tercih etmesi YTL'ye duyulan güvenin bir göstergesi olması bakımından önemlidir. Sermaye piyasalarının derinleşmesi açısından bireysel emeklilik fonlarının portföy yapıları içerisindeki hisse senedi yatırımlarının artması gerekmektedir. Aşağıdaki tablo 5.9.'da görüldüğü gibi hisse senedi yatırımlarının tüm yatırım araçları içerisinde en çok tercih edilen yatırım aracı olduğu gözlenmektedir.

**Tablo 5.9:** Emeklilik Yatırımı İçin Tercih Edilen Enstrümanlar

	Frekans	%
Hisse Senedi	29	22,5
Hazine Bonosu	28	21,7
Devlet Tahvili	21	16,3
Repo	27	20,9
Döviz	15	11,6
YTL Mevduat	6	4,7
Kıymetli Maden	3	2,3
<b>Total</b>	<b>129</b>	<b>100,0</b>



**Grafik 5.26:** Emeklilik Yatırımı İçin Tercih Edilen Enstrümanlar (%)



#### 5.2.6.1. Kümeleme Analizi Uygulaması

Bireysel emeklilik sisteminde yer alan ya da yer almayı düşünen bireylerin portföylerini hangi enstrümanlardan oluşturduklarını belirleyebilmek için kümeleme analizinden yararlanılmıştır. Kümeleme analizi yardımıyla 40. soruya verilen cevaplar doğrultusunda bireylerin, bireysel emeklilik sisteminde, portföylerini nasıl oluşturduklarına ilişkin sonuçlar elde edilmiştir.

Kümeleme analizinde amaç araştırma sonucunda elde edilen gözlemlerin benzerliklerini temel alarak iki ya da daha fazla gruplar hâlinde bölümlendirmektir.<sup>260</sup> Bu amaçtan hareketle bireysel emeklilik sistemindeki katılımcıların yatırım portföylerinin nasıl kümelendiğini belirleyebilmek için SPSS programı yardımıyla kümeleme analizi yapılmış ve 4 kümeden oluşan bir dağılım elde edilmiştir. Bireylerin hangi kümelere dağıldığı ek 3’de gösterilmektedir.

Ayrıca kümeleme analizi sonucu elde edilen bir başka sonuca göre (Tablo 5.10.) 1. 2 ve 3. kümelerin birbirine yakın olduğu 4. kümenin ise bu kümelere uzak olduğu belirlenmiştir.

<sup>260</sup> Kalaycı, s. 349.

**Tablo 5.10:** Son Küme Merkezleri Arasındaki Uzaklıklar

Küme	1	2	3	4
1		3,035	3,254	3,759
2	3,035		3,114	4,747
3	3,254	3,114		4,485
4	3,759	4,747	4,485	

Kümele analizi sonucu elde edilen varyans (değişkenlik) analizi sonuçları kümelerin birbirinden farklı olup olmadığını belirlemeye çalışmaktadır. Tablo 5.11.'de elde sonuçlara göre anlamlık Sig. değerleri 0,05 anlamlılık düzeyinden düşük olduğu için kümelerin birbirlerinden farklı olduğu ve kümelerdeki gözlemlerin tesadüfen dağılmadığı sonucuna ulaşılır.

**Tablo 5.11:** Varyans (Değişkenlik) Analizi

	Küme		Hata		F değeri	Anlamlılık Düzeyi
	Ortalama Kare	Serbestlik derecesi	Ortalama Kare	Serbestlik derecesi		
Hisse Senedi Oranı	18,715	3	,492	125	38,070	,000
Hazine Bonosu Oranı	32,838	3	,619	125	53,058	,000
Devlet Tahvili Oranı	19,976	3	,833	125	23,989	,000
Repo Oranı	27,718	3	,428	125	64,745	,000
Döviz Oranı	48,339	3	,428	125	113,020	,000
YTL Mevduat Oranı	21,994	3	,216	125	101,603	,000
Kıymetli Maden Oranı	6,544	3	,183	125	35,676	,000

Elde edilen kümeleme analizi sonuçlarına göre 1. kümede 55 kişi (%43), 2. kümede 47 kişi (%36), 3. kümede 11 kişi (%9) ve 4. kümede 16 kişi (%12) yer almaktadır. (Tablo 5.12.)

**Tablo 5.12:** Her Bir Kümedeki Durum Sayısı

Küme	1	55,000
	2	47,000
	3	11,000
	4	16,000
Geçerli Sayı		129,000
Kayıp Sayısı		,000

Yatırım tercihleri açısından, yatırım enstrümanlarının küme içindeki dağılımı tablo 5.13.'de gösterilmiştir.

**Tablo 5.13: Kümeleme Analizi Yüzde Dağılımı (%)**

	1. Küme	2. Küme	3. Küme	4. Küme
<b>Hisse Senedi</b>	5%	1%	22%	<b>28%</b>
<b>Hazine Bonosu</b>	35%	<b>38%</b>	11%	18%
<b>Dev. Tahvili</b>	14%	18%	<b>19%</b>	17%
<b>Repo</b>	<b>30%</b>	23%	0%	1%
<b>Döviz</b>	0%	8%	19%	<b>28%</b>
<b>YTL</b>	<b>17%</b>	13%	5%	2%
<b>Kıy.Maden</b>	0%	0%	<b>25%</b>	6%
<b>Kişi Sayısı</b>	55	47	11	16
Kişi Sayısı (%)	43%	36%	9%	12%
<b>Küme İçerikleri</b>	<b>Repo + YTL</b>	<b>Haz. Bonosu</b>	<b>Dev. Tah. + Kıy. Mad.</b>	<b>His.Sen. + Döviz</b>
				<b>Toplam:129</b>

1. küme, örneklemin %43'ünü oluşturmaktadır olup Repo ve YTL Mevduatı başta olmak üzere YTL yatırımlarının ağırlıklı olarak tercih edildiği bir kümedir. Bu gruba girenler ağırlıklı olarak Repo'yu tercih eden katılımcılardan oluşmakta olup yatırımcıların portföylerinde çok fazla çeşitlendirmeye gitmedikleri gözlenmektedir.

2.küme, örneklemin % 36'sını oluşturmaktadır olup ağırlıklı olarak hazine bonosu (%38) yatırımlarının tercih edildiği bir kümedir. Bu kümede %18 ile devlet tahvili ve %1 ile hisse senedi yatırımlarının tercih edildiği düşünülecek olursa bu kümeye dâhil olanların sabit getirili ve daha çok risksiz yatırım araçlarına önem verdikleri gözlenmektedir.

3.küme, örneklemin % 9'unu oluşturmaktadır olup ağırlıklı olarak kıymetli madenler fonu (%25) ile devlet tahvili (%19) yatırımlarının tercih edildiği bir kümedir. Bu kümeye dâhil olan yatırımcıların portföylerinde daha fazla çeşitlendirmeye giderek riski dağıtmaya çalıştıkları gözlenmektedir.

4.küme, örneklemin % 12'sini oluşturan, ağırlıklı olarak hisse senedi (%28) ve döviz yatırımlarının (%28) tercih edildiği bir kümedir. Bu kümeyi tercih edenlerin portföylerinin diğer kümelere oranla daha fazla çeşitlendirilmiş ve riski dağıtmaya yönelik olduğu gözlenmektedir. Bu küme ayrıca YTL yerine döviz tercih eden yatırımcıların oluşturduğu bir kümedir.

## SONUÇ VE ÖNERİLER

Kuşaklararası dayanışma esasına dayanılarak oluşturulan sosyal güvenlik sistemi, kısa sürede dünyada bir çok ülke tarafından benimsenmiştir. II. Dünya Savaşı sonrası artan yaşam süreleri ve sağlık alanındaki ilerlemelere, doğum oranlarındaki düşüş de eklenince gelişmiş ülkelerin demografik yapılarında hızlı bir değişim yaşanmaya başlamıştır. Bu değişimin bir sonucu olarak ortaya çıkan yaşlı kuşakların, aktif kuşaklara bağımlılığı rasyosunun artışıyla sosyal güvenlik sistemlerinin finansmanı sürdürülemez bir hâle gelirken, sosyal güvenlik ve kriz kavramları birlikte telaffuz edilir bir hâl almıştır.

Dünya Bankası ve OECD gibi uluslararası kuruluşlar, sosyal güvenlik sistemlerinde üç basamaklı bir model önerisinde bulunarak, mevcut sosyal güvenlik sistemleri üzerindeki baskının azaltılmasını amaçlamışlardır. Önerilen modelde birinci basamağı kamu sosyal güvenlik kurumları oluştururken, ikinci basamağı mesleki emeklilik fonları, üçüncü basamağı ise bireylerin kişisel ihtiyaçlarını bireysel tasarruflarıyla karşılaması esasına dayanan özel emeklilik fonları oluşturmaktadır.

Günümüzde gelişmiş ülkelerin yanısıra, sosyal güvenlik alanında reform gerçekleştirmiş ülkelerin birçoğunda bu fonlar sermaye piyasalarındaki en önemli kurumsal yatırımcılardan biridir. Özel emeklilik fonları, sosyal güvenlik alanında yaşanan sorunlara çözüm sağlamanın yanı sıra sistem dâhilinde oluşturulan uzun vadeli fonlar ile sermaye piyasalarına önemli bir fon akışı sağlamaktadır. Özel emeklilik fonlarının finansal piyasalar açısından taşıdığı önem rakamsal olarak tüm dünyada 2001 yılında 10 trilyon dolarlık bir büyüklükten, 2007 yılında 18 trilyon dolarlık bir büyüklüğe ulaşmış olması ile açıklanabilir. Özel emeklilik fonlarının GSYİH içindeki payı bakımından, Hollanda %124.9, İzlanda % 123.2, İsviçre ise %117.4 ile dikkat geçen ülkelerin başında yer almaktadır.

Özel emeklilik sistemleri her ülkede farklı bir çerçevede uygulanmakla birlikte, tüm seçeneklerin ortak özelliği, fonlama sistemi olarak adlandırılan bir finansman yöntemiyle, her aktif bireyin çalışma yaşamı boyunca düzenli tasarrufta bulunarak emeklilik yıllarında karşılaşılabilecek giderleri önceden fonlamanın sağlanmış olmasıdır.

Türkiye’de uygulanan bireysel/özel emeklilik sistemini, dünya uygulamaları ile kıyasladığımızda, bireysel/özel emeklilik sisteminin gönüllülük ya da zorunluluk esasına dayanması bakımından İngiltere ve ABD gibi gelişmiş ülkelerle benzerlik gösterdiği ve sistemin gönüllülük esasına dayandığı görülmektedir. Almanya, İsveç, Macaristan, İngiltere gibi ülkelerde tanımlanmış fayda plânları ağırlıklı olarak uygulanırken, Türkiye’de bu ülkelerden farklı olarak tanımlanmış katkı plânlarının uygulandığı görülmektedir. Şili’de bireysel/özel emeklilik sistemi kamu sosyal güvenlik sistemini ikame ederken, Türkiye’de bireysel/özel emeklilik sistemi kamu sosyal güvenlik sistemini tamamlamaktadır.

Türkiye’de uygulanan bireysel/özel emeklilik sistemini fon büyüklüğü açısından diğer ülkeler ile kıyasladığımızda İngiltere, ABD, Şili gibi ülkelerde özel emeklilik fonu varlıklarının GSYİH’nin sırasıyla % 77, % 73 ve % 61’ine ulaştığı görülmektedir. Türkiye’de ise bu fonlar, GSYİH’nin sadece % 0,5’ine ulaşmıştır. İngiltere, ABD gibi gelişmiş ülkelerde özel emeklilik fonu varlıklarının yaklaşık % 40’ı hisse senetlerine yatırım yaptıkları görülürken, Türkiye’de bu oran %10 düzeyindedir. Türkiye’de emeklilik yatırım fonlarının portföy dağılımına baktığımızda, kamu borçlanma araçlarının ağırlığının %70’i aştığı görülmektedir. Türkiye’de emeklilik yatırım fonlarının portföyünde, kamu borçlanma araçlarının ağırlığının çok fazla olmasında, sisteme getirilen portföy sınırlamalarının çok önemli bir etkisi vardır. Türkiye’de uygulanan bireysel/özel emeklilik sisteminin bu hâliyle, Şili’deki sistem ile portföy sınırlamaları bakımından benzerlik gösterdiği görülmektedir. Zira Şili uygulamasının ilk yıllarında, sisteme portföy sınırlamaları getirilmiş, böylece katılımcıların birikimlerinin korunması amaçlanmıştır.

Türkiye’de 1990’lı yıllardan itibaren başlayan sosyal güvenlik sistemi açıklarının giderilememesi, bu alanda reform çalışmalarını zorunlu hâle getirmiş, reform çalışmaları ise sosyal güvenliğin bireyler yönündeki avantajlarını azaltmıştır. Sosyal güvenlik reformlarının bireyler yönündeki avantajlarının azaltılması, bireylerin tasarruf yapmalarını sağlayabilecekleri yeni yatırım araçlarının oluşturulmasını gerektirmiştir. Ülkemizde tasarruf sahipleri, tasarruflarını çoğunlukla altın ve döviz gibi sermaye piyasalarının gelişimine katkısı olmayan enstrümanlara yönlendirmektedirler. Düşük

gelir düzeyine sahip bireyleri tasarrufa yönlendirebilecek en önemli mekanizmaların başında ise, ülkemizde 27 Ekim 2003 tarihinde fiili olarak faaliyete geçen, kamu emeklilik sistemini tamamlayıcı, gönüllülük esasına dayanan “Bireysel Emeklilik Sistemi” gelmektedir. Bireysel emeklilik sistemi uygulanmaya başladığı günden bugüne önemli gelişmeler göstermiştir. Bu gelişmeleri şu şekilde sıralayabiliriz;

■Emeklilik yatırım fonlarının, tasarruflardaki vadenin uzatılmasında çok önemli bir etkisi olmuştur. 2007 yılında yatırım fonlarının tasarruf vadesi 150-160 gün civarında iken, emeklilik yatırım fonlarının ortalama vadesi 530 gün olmuştur.

■Emeklilik yatırım fonları, kurumsal yatırımcı tabanımızın gelişmesinde de önemli katkılar sağlamış, 2004 yılında kurumsal yatırımcılar içinde % 0,011’lik paya sahip olan emeklilik yatırım fonları, 2008 yılı Nisan ayı itibariyle yaklaşık %14’lük bir paya sahip olmuştur.

■Emeklilik yatırım fonları, 2007 yılında yurt içi tasarruflar içinde bir önceki yıla göre en fazla artış kaydeden yatırım enstrümanı olmuştur.

■Bireysel emeklilik sisteminin fiili olarak başladığı 2003 yılı sonunda yaklaşık 15.000 kişi sisteme dâhil iken, 2008 yılı Mayıs ayı itibariyle sisteme dâhil olanların sayısı 1.600.000’e yaklaşmıştır.

■Bireysel emeklilik sistemi ile 10 emeklilik şirketi kurulmuş, 2007 yılında emeklilik şirketlerinin sadece satış kadrolarında 12.000 bireysel emeklilik aracısı istihdam edilmiştir.

Kurumsal yatırımcı olarak özel emeklilik fonlarının sermaye piyasalarının derinleşmesine katkısı, yeterli bir büyüklüğe ulaşmış olması (en az GSYİH’nin %20’si) ve özel emeklilik fonu portföylerinde hisse senetleri payının ağırlığı ile mümkün olacaktır. Her ne kadar emeklilik yatırım fonları, yukarıda belirttiğimiz fonksiyonları henüz yerine getirememiş olsa da, ülkemiz için yeni bir uygulama olmasına ve gönüllülük esasına dayanmasına rağmen, kısa bir süre içinde önemli bir katılımcı sayısına ve portföy büyüklüğüne ulaştığını söylemek yanlış olmayacaktır.

Çalışma kapsamında, gerçekleştirilen bir alan araştırmasıyla bireylerin sosyal güvenliğe bakış açısı, bireysel emeklilik sisteminin bireyler tarafından algılanışı, bireysel emeklilik sistemine giriş kararını etkileyen faktörler, bireylerin katkı paylarını hangi yatırım araçlarına yönlendirecekleri, hangi ağırlıkta ne tür eğilimlerin oluşacağı ile bireysel emeklilik sistemine dönük beklentiler de sorgulanmıştır. Yapılan anket çalışması ile aşağıdaki sonuçlar elde edilmiştir;

■ Çalışma ile katılımcıların, hem kamu sosyal güvenlik sisteminden hem de bireysel emeklilik sisteminden vazgeçme eğilimlerinin oldukça fazla olduğu görülmüştür. Buna göre katılımcıların % 34'ü sosyal güvenlikten vazgeçebileceğini belirtirken, % 11'lik kısım ise bu konuda kararsız olduğunu belirtmiştir. Bireylerin sosyal güvenlik reformlarına olan güveninin zayıf olması, araştırmanın ulaştığı bir diğer sonuçtur. Buna göre katılımcıların % 70'i reform çalışmalarının sosyal güvenlik alanındaki sorunlara çözüm getirmeyeceğini düşünmektedirler. Katılımcılara bireysel emeklilik sisteminde iken bir nakit sıkışıklığı yaşamaları hâlinde, ne yapacakları sorulmuştur. Katılımcıların % 40'ının bir nakit sıkışıklığı yaşamaları hâlinde bireysel emeklilik sisteminden çıkarak, birikimlerini hemen alacaklarını belirtmesi gözardı edilmemesi gereken bir noktadır.

■ Türkiye'de yeni bir sistem olarak kabul edilebilecek bireysel emeklilik sistemi hakkında katılımcıların bilgi düzeyinin sınırlı olduğu ve sistemin tanıtımının yeterince yapılmadığı görülmüştür. Araştırmaya katılanların % 43'ü üniversite ve üzeri eğitime sahip olmasına rağmen, bireysel emeklilik sistemi hakkında yeterli bilgiye sahip olduğunu belirten katılımcıların oranı sadece % 31'dir. Bireysel emeklilik sistemi ile ilgili yeterince bilgi sahibi olduğunu belirten katılımcılara, bireysel emeklilik sistemden emekli olma şartları sorulmuş ve katılımcıların sadece %36'sı hem asgari 10 yıl düzenli ödeme yapmak hem de 56 yaşını doldurmak cevabı ile sistemden emekli olma şartlarını bilmişlerdir.

■ Çalışma ile gelir düzeyinin bireysel emeklilik sistemine giriş kararında önemli bir etken olduğu tespit edilmiştir. Gelir düzeyi arttıkça bireylerin, bireysel emeklilik sistemine giriş kararların da olumlu etki yaptığı, aynı zamanda bireylerin sisteme yatıracakları katkı paylarının artmasında da belirleyici rol oynadığı görülmektedir.

Araştırmaya katılanlardan özellikle gelir seviyesi 1.500 YTL ve altında olan katılımcıların sisteme katılma konusunda kararsızlıklarının fazla olduğu belirlenmiştir. Bu hâliyle bireysel emeklilik sisteminin, alt gelir gruplarına yönelik olduğunu söyleyebilmek mümkün olmayacaktır.

■Bireysel emeklilik sistemine giriş kararlarında etkili olan bir diğer faktör de eğitim düzeyidir. Yapılan anket çalışmasında katılımcıların eğitim düzeyi yükseldikçe, bireysel emeklilik sistemine dâhil olmaya mehilli oldukları gözlemlenmiştir. Ülkemizde uygulanan bireysel emeklilik sisteminde tasarruflar bireysel tercihlere göre yatırıma yönlendirilmekte ve yatırım riskinin katılımcıda olduğu tanımlanmış katkı esasına göre tasarlandığından bireylerin sistem ile ilgili asgari bir bilgi düzeyine sahip olması gerekmektedir. Buna göre yapılan anket çalışmasında bireysel emeklilik sistemine dâhil olduğunu belirten katılımcıların % 60'ı sistem ile ilgili kendilerine yanlış ya da eksik bilgi verilmesinden dolayı sistemden ayrıldıklarını belirtmişlerdir. Katılımcıların sistem ile ilgili yanlış ya da eksik bilgilendirilmesi hem katılımcıların sisteme duyduğu güveni, hem de sistemin gelişimini olumsuz etkileyecektir.

Bireysel emeklilik sisteminde yer alan ya da yer almayı düşünen bireylerin portföylerini hangi enstrümanlardan oluşturduklarını belirleyebilmek için kümeleme analizinden yararlanılmıştır. Kümeleme analizi sonucunda dört ağırlıklı grubun olduğu görülmektedir. Buna göre 1. küme, örneklemin % 43'ünü oluşturmakta olup repo ve YTL mevduatı başta olmak üzere YTL yatırımlarının ağırlıklı olarak tercih edildiği bir kümedir. 2.küme, örneklemin % 36'sını oluşturmakta olup ağırlıklı olarak hazine bonosu (%38) yatırımlarının tercih edildiği bir kümedir. 3.küme, örneklemin %9'unu oluşturmakta olup ağırlıklı olarak kıymetli madenler fonu (%25) ile devlet tahvili (%19) yatırımlarının tercih edildiği bir kümedir. 4.küme, örneklemin %12'sini oluşturan, ağırlıklı olarak hisse senedi (%28) ve döviz yatırımlarının (%28) tercih edildiği bir kümedir. Yaptığımız çalışmada katılımcılara herhangi bir portföy sınırlaması olmaksızın, emeklilik yatırım fonu portföylerini oluşturmaları istenmiş, bunun sonucunda katılımcılar portföylerinin %22,5'ini hisse senetlerine ayırmışlardır. Türkiye'de emeklilik yatırım fonları içindeki hisse senedi yatırımları %10'lar düzeyinde



olduğu düşünülduğünde bireysel emeklilik sisteminin sermaye piyasalarına etkilerinin daha fazla olacağını söylemek yanlış olmayacaktır.

Bireysel emeklilik sistemi uzun süreli ve katılımcıya emeklilik geliri sağlamayı amaçlayan bir sistem olması nedeniyle katılımcıların sistem ile ilgili asgari bir bilgi düzeyine sahip olmaları gerekmektedir. Bununla birlikte, geçmiş dönemde ülkemizde yaşanan hayat sigortası deneyimi, bireylerin bu tarz sistemlere bakışını olumsuz yönde etkilemiş ve güvenlerini sarsmıştır. Nitekim ankete katılanların % 15'i geçmişteki hayat sigortası deneyiminden ötürü bireysel emeklilik sistemine katılmak istemediklerini belirtmişlerdir. Güven unsurunun sağlanamaması bireysel emeklilik sisteminin gelişiminin önündeki en büyük engellerden biri olacaktır. Bu konuda emeklilik plânlarının ve emeklilik fonlarının tanıtımını yapacak bireysel emeklilik araçları ile onları denetleyecek Hazine Müsteşarlığı'na önemli bir görev düşmektedir. Bireysel emeklilik sisteminin gelişimi için diğer bir önemli husus da; katılımcıların, katkı paylarının en az yüzde 30'unu ve portföyünün en az yüzde 80'ini ters repo dâhil devlet iç borçlanma senetlerinin oluşturduğu fonlara yönlendirme zorunluluğunun kaldırılması ve faize duyarlı kesimler için yeni emeklilik yatırım fonlarının devreye sokulmasıdır. Buna göre, yapılan anket çalışmasında katılımcıların %10'u faiz getirisine karşı olmasından dolayı bireysel emeklilik sistemine katılmak istemediklerini belirtmişlerdir. Faize duyarlı kesimlerin bireysel emeklilik sistemine dahil olması için gayrimenkul ve altın gibi yatırım araçlarının da emeklilik fonlarının portföyüne girmesi sağlanmalıdır. Böylece, hem bireysel emeklilik sistemi için önemli bir potansiyel yaratılmış olacak, hem de sistemin daha hızlı bir şekilde gelişmesi mümkün olacaktır.

Yapılan araştırma göstermektedir ki; bireysel emeklilik sistemi bireyler tarafından doğru ve tam olarak algılanamamıştır. Bireysel emeklilik sisteminin bireyler tarafından doğru ve tam olarak anlaşılabilmesi ve bireylerin sistem ile ilgili bilinçlenmesi amacıyla yazılı ve görsel yayın organlarında bireysel emeklilik sistemini tanıtıcı yayınlara yer verilmelidir. Bireylerin bireysel emeklilik sistemi ile ilgili asgari bilgi düzeyine sahip olması ile hem sistem daha sağlıklı gelişecek, hem de sistemin kendisinden beklenen fonksiyonları daha hızlı yerine getirebilmesi mümkün olacaktır.

## **EKLER**

**Ek 1: Bazı OECD Ülkelerinde Özel Emekliliğin Karakteristiği ve Tipi**

Ülke	Tip	Karakteristiği	Katkıların vergilendirilmesi	Fon kazançlarının vergilendirilmesi	Kazançların vergilendirilmesi
Avustralya	Belirli katkı	Çalışanlar için zorunlu , işverenler için gönüllü	İşveren ve çalışan katkıları bir limite kadar vergiden düşürülebilir	% 15 oranında vergiden düşülebilir	Ayrıcalıklı/özel oranlarda vergiden düşülebilir
Avusturya	Hem belirli fayda hem belirli katkı mümkün	Gönüllü	İşveren ve çalışan katkıları bir limite kadar vergiden düşürülebilir	Vergiye tabi değil	Vergiye tabi
Şili	Belirli katkı	Hem zorunlu hem gönüllü planlar kullanılabilir	Vergiden düşürülebilir	Vergiye tabi değil	Vergiye tabi
Çek Cumhuriyeti	Belirli katkı	Gönüllü	Vergiden düşürülebilir		Vergiye tabi değil
Danimarka	Belirli katkı	Gönüllü	Katkı payları % 8'den vergilendirilir, buna rağmen sınırlı bir kesinti/indirim mevcuttur.	Enflasyon üzerindeki kazançlar % 3.5'ten vergilendirilir.	Vergiye tabi
Finlandiya	Belirli fayda	Hem zorunlu hem gönüllü planlar kullanılabilir	İşveren katkıları düşülebilir.	Vergiye tabi değil	Vergiye tabi
Fransa	Belirli fayda	Zorunlu	Vergiden düşürülebilir	Vergiye tabi değil	Vergiye tabi
Almanya	Belirli fayda	Gönüllü	Vergiye tabi	Vergiye tabi değil	Yıllık taksitler kısmen vergiye tabi, toplu ödemeler vergiden muafır.
Yunanistan	Belirli fayda	Gönüllü	Vergiden düşürülebilir	Vergiye tabi değil	Vergiye tabi
Macaristan	Belirli katkı	Hem zorunlu hem gönüllü planlar kullanılabilir	Belli bir limite kadar vergiden düşürülebilir.	Vergiye tabi değil	Cönüllü planlar için vergiye tabi değil.
İtalya	Belirli katkı	Çalışanlar için gönüllü , işverenlerin katılımı işçi kontratlarına bağlıdır.	Belli bir limite kadar vergiden düşürülebilir.	% 11 oranında vergiye tabidir.	Muafiyetliklerle birlikte vergiye tabidir.
Hollanda	Belirli fayda	Eğer toplu iş sözleşmeleri altında ise, Çalışanlar için zorunlu , işverenler için zorunlu	Vergiden düşürülebilir	Vergiye tabi değil	Vergiye tabi
İspanya	Hem belirli fayda hem belirli katkı mümkün	Gönüllü	Vergiden düşürülebilir	Vergiye tabi değil	Vergiye tabi
İsviçre	Çoğunlukla belirli fayda	Gönüllü	Belirli bir limite kadar vergiden düşürülebilir	Vergiye tabi değil	Muafiyetliklerle birlikte vergiye tabidir.
Türkiye	Belirli katkı	Gönüllü	Belirli bir limite kadar vergiden düşürülebilir	Vergiye tabi değil	Muafiyetliklerle birlikte vergiye tabidir.
İngiltere	Hem belirli fayda hem belirli katkı mümkün	Gönüllü	Belirli bazı sınırlarla birlikte vergiden düşülebilir	Vergiye tabi değil	Vergiye tabi
ABD	Tüm özel emeklilik planları fonlanır fakat hem belirli fayda hem belirli katkı mümkün	Gönüllü	Belirli bir limite kadar vergiden düşürülebilir	Vergiye tabi değil	Vergiye tabi

**Kaynak :** Turkey Private Pension System , Pricewaterhousecoopers, <http://www.pwc.com/extweb/pwcpublishations.nsf/> , s. 31-32.



## Ek 2 : Bireysel Emeklilik Sistemi Anket Çalışması

### A)DEMOGRAFİK SORULAR

#### 1.Cinsiyet

Erkek Kadın

#### 2.Yaş Aralığı

18-25 25-34 35-44 45-55 56 ve üzeri

#### 3.Medeni Durum

Evli Bekar

#### 4.Eğitim Durumu

İlköğretim  
Lise  
Yüksek okul  
Üniversite  
Yüksek Lisans  
Doktora

#### 5.Meslek

Serbest Meslek Polis  
Avukat Muhasebeci  
Mimar/Mühendis İşsiz  
Doktor Emekli  
Bankacı İşçi  
Memur Öğrenci  
Öğretmen Ev hanımı  
Hemşire

#### 6.Ortalama aylık gelir

0-500 YTL  
500-1000 YTL  
1.000-1.500 YTL  
1.500-2000 YTL  
2.000-2.500 YTL  
2.500YTL üzeri

#### 7.Her ay düzenli olarak yaptığımız harcamaların tutarı ne kadardır?

0-250 YTL  
250-500 YTL  
500-750YTL  
750-1000 YTL  
1000 YTL üstü

### B)SOSYAL GÜVENLİK VE EMEKLİLİK DÖNEMİ İLE İLGİLİ BEKLENTİLERE YÖNELİK SORULAR

#### 8.Şu anda hangi sosyal güvenlik kurumuna bağlısınız?

SSK  
Bağkur  
Emekli Sandığı  
Özel sandık ,vakıf  
Şu anda herhangi bir sosyal güvenlik kurumuna bağlı değilim.

#### 9)Sosyal güvenlik kurumuna bağlı olmak sizin için ne ifade eder?(Önem sırasıyla , 1 en önemli)

Zorunlu olarak prim yatırdığım bir kurumun mensubu olmak  
Gelecek için güvence sağlayan bir kurumun mensubu olmak  
Karşılaşabileceğim risklere karşı güvence sağlayan bir kurumun mensubu olmak  
Emekli maaşı almamı sağlayan bir kurumun mensubu olmak

#### 10.Sosyal güvenlik kurumlarına yatırdığımız prim tutarlarımızın nakit olarak alınabileceğini duydunuz ne yaparsınız?

Hemen paramı alırım.  
Kararsızım.  
Sosyal güvenlik benim için bir güvencedir , kesinlikle almam.

#### 11.Eğer 10.soruya cevabınız “Hemem paramı alırım” ise alternatif olarak hangi sosyal güvenlik kuruluşuna paranızı yatırırınız?

Bireysel emeklilik sistemine geçerim.  
Kendi sosyal güvenliğimi kendim sağlarım.  
Sosyal güvenliğe para yatırmam.

#### 12.Size göre Türk Sosyal güvenlik Sisteminin en önemli sorunu nedir? (Önem sırasıyla , 1 en önemli)

Sağlık hizmetlerinin yetersiz olması.  
Kapsamının yetersiz olması.  
Prim tahsilatlarının zamanında yapılamaması.  
Erken emeklilik uygulaması.  
Kaynakların verimsiz kullanılması.

**13.Size göre Sosyal güvenlik sisteminde yapılan reform çalışmalarının sosyal güvenlik sisteminin sorunlarına çözüm getireceğini düşünüyor musunuz?**

- Kesinlikle düşünmüyorum.
- Düşünmüyorum.
- Kararsızım.
- Düşünüyorum.
- Kesinlikle düşünüyorum.

**14.Size göre ülkemizde sosyal güvenlik sisteminden emekli olma yaşı kaç olmalıdır?**

- 45-50
- 51-55
- 56-60
- 61-65

**15.Emeklilik döneminizde bugünkü ekonomik şartlarda aylık ne kadar emekli maaşı alırsanız yaşantınızı rahat bir şekilde sürdürebilirsiniz?**

- 0-500 YTL
- 500-1000 YTL
- 1000-1500 YTL
- 1500-2000 YTL
- 2000 YTL üzeri

**16.Size göre bugünkü şartlarda sosyal güvenlik kurumunuzdan beklediğiniz emekli maaşını alabilmeniz mümkün mü?**

- Kesinlikle hayır.
- Hayır
- Kararsızım.
- Evet
- Kesinlikle evet.

**C)TASARRUF VE YATIRIM ALIŞKANLIĞI İLE İLGİLİ SORULAR**

**17.Her ay düzenli olarak tasarrufta bulunur musunuz?**

- Evet
- Hayır

**18.Eğer 17.soruya cevabınız “evet” ise aylık kaç YTL (Döviz karşılığı YTL) tasarrufta bulunursunuz?**

- 100 YTL'den az
- 100-200 YTL
- 200-500 YTL
- 500-1000 YTL
- 1000 YTL'den fazla

**19.Birikimlerinizi nasıl değerlendirirsiniz?**

- YTL'ye yatırım
- Hisse senedine yatırım.
- Hazine bonusu/devlet tahviline yatırım.
- Altına yatırım.
- Dövizde yatırım.
- Gayrimenkule yatırım.
- Kendi işime yatırım.

**20.Yatırım bilginizi nasıl değerlendirirsiniz?**

- Çok iyi
- Orta
- Az
- Yatırım bilgisine sahip değilim.

**21.Tasarruflarınızı değerlendirirken uzman kişilerden finansal destek alır mısınız?**

- Evet
- Hayır

**22.Yatırımlarınızda aldığımız risk ile ilgili aşağıdakilerden hangisi sizi en iyi tanımlar?**

- Risk almam.
- Az risk alabilirim.
- Risk alırım.
- Çok fazla risk alırım.

**23)Uzun süreli tasarruf yaptığımızda yatırım tercihlerinizi ne kadar sıklıkla değiştirirsiniz?**

- Yılda iki kereden fazla değiştiririm.
- Yılda iki kere değiştiririm.
- Yılda bir kere değiştiririm.
- Yatırım tercihlerimi değiştirmem.

**D)BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ İLE İLGİLİ SORULAR**

**24.Daha önce birikimli hayat sigortası yaptırдыңız mı?**

- Evet
- Hayır

**25.Eğer 24.soruya cevabınız “evet” ise birikimli hayat sigortası ile beklentilerinizi karşılayabildiniz mi?**

- Kesinlikle hayır.
- Hayır
- Bu konuda şu anda bir fikrim yok.
- Evet
- Kesinlikle evet.

**26. Bireysel emeklilik sisteminizi duydunuz mu?**

- Evet  
 Hayır

**27. Eğer 26. soruya cevabınız “evet” ise bireysel emeklilik sisteminizi nereden duydunuz?**

- Gazeteden  
 Televizyondan  
 Arkadaşımdan  
 Bireysel emeklilik aracısından  
 Acenteden

**28. Bireysel emeklilik sisteminin yeterince tanıtımının yapıldığını düşünüyor musunuz?**

- Kesinlikle düşünmüyorum.  
 Düşünmüyorum.  
 Bu konuda bir fikrim yok.  
 Düşünüyorum.  
 Kesinlikle düşünüyorum.

**29. Bireysel emeklilik sisteminin özelliklerini biliyor musunuz?**

- Bilmiyorum.  
 Biraz bilgi sahibiyim.  
 Yeterince biliyorum.

**30. Eğer 29. soruya cevabınız “Biraz bilgi sahibiyim” yada “Yeterince biliyorum” ise Size göre bireysel emeklilik sisteminin en önemli avantajı nedir?**

- Vergi avantajı  
 Ödeme tutarının değiştirilebilmesi  
 Çalışmayanlarında sisteme katılabilmesi  
 Sistemden istendiği anda çıkılabilmesi  
 Düzenli tasarruf ve yatırım yapma imkanının sağlanması

**31. Bireysel emeklilik sisteminden emekli olma şartı nedir?**

- 10 yıl düzenli ödeme yapmak  
 56 yaşını doldurmak  
 Hem 10 yıl düzenli ödeme yapmak hem de 56 yaşını doldurmak  
 Hem 5 yıl düzenli ödeme yapmak hem de 60 yaşını doldurmak

**32. Bireysel emeklilik sistemine dahil olmak ister misiniz?**

- Kesinlikle istemem.  
 Kararsızım  
 Kesinlikle isterim.  
 Bireysel emeklilik sistemine dahil oldum.  
 1 yıldan az  1-2 yıl  2 yıldan çok  
 Bireysel emeklilik sistemine dahil olmuşum ancak daha sonra sistemden çıktım.

**Eğer 32. soruya cevabınız “Kesinlikle istemem” yada “Kararsızım” ise;**

**33. Bireysel emeklilik sistemine dahil olmak istememenizin yada kararsız olmanızın nedeni nedir?**

- Gelirim yetersiz olmasından dolayı  
 Geçmiş dönemdeki hayat sigortası deneyimimden dolayı  
 Sisteme güvenmediğimden dolayı  
 Faiz getirisine karşı olduğumdan dolayı  
 Getiri garantisinin olmamasından dolayı  
 Sosyal güvenlik kurumuna bağlı olduğum için ikinci emekliliği gereksiz görmemden dolayı

Anket Bitti-----

-----  
Teşekkürler...

**Eğer 32. soruya cevabınız “Bireysel emeklilik sistemine dahil olmuşum ancak daha sonra sistemden çıktım.” ise;**

**34. Bireysel emeklilik sisteminden çıkma nedeniniz nedir?**

- Nakit sıkıntısı çektiğim için sistemden ayrıldım.  
 Sistem ile ilgili yanlış bilgi verilmesinden dolayı sistemden ayrıldım.  
 Sisteme kısa süreli birikim sağlamak için girdiğimden dolayı ayrıldım.  
 İşten ayrıldığım için sistemden ayrıldım.  
 Harcamalarımın artmasından ötürü sistemden ayrıldım.  
 Emeklilik yatırım fonlarının getirilerini beğenmediğim için sistemden ayrıldım.

-----Anket Bitti-----

-----  
Teşekkürler...

**35. Bireysel emeklilik sistemine katılma amacınız/katılmak isteme amacınız nedir?**

- Gelecek için uzun süreli birikim yapmak
- Kısa süreli birikim yapıp sistemden çıkmak
- Para biriktirip ev/araba için peşinat yapıp sistemden çıkmak
- Sistemden emekli olmak ve ikinci bir emeklilik geliri elde etmek
- Sadece çalışırken vergi avantajı sağlamak

**36. Bireysel emeklilik sisteminde yatırımlarınızı ne kadarlık bir vadede devam ettirmek istiyorsunuz/istersiniz?**

- Kısa vadede (0-3 yıl) devam ettirmek istiyorum.
- Orta vadede (3-5 yıl) devam ettirmek istiyorum.
- Uzun vadede (5-10 yıl) devam ettirmek istiyorum.
- Emekli oluncaya kadar (10 yıl ve üstü) devam ettirmek istiyorum.

**37. Çok ciddi bir nakit sıkıntısı içinde olduğunuzu varsayalım. Aşağıdakilerden hangisi sizin için en doğrusudur;**

- Bankadan kredi çekmek
- Bir arkadaşından borç almak
- Arabamı/evimi satmak
- Bireysel emeklilik sisteminden çıkarak birikimlerimi hemen almak

**38. Finansal kriz ile beraber piyasada yaşanan dalgalanmaların yatırımlarınızı olumsuz etkilediği bir ortamda ne yaparsınız?**

- Kısa vade de yatırım yaptığım için birikimlerimin azalmasını göze alamam, sistemden çıkarırım.
- Orta vade de yatırım yapsam da birikimlerimin %10'dan fazla azalması durumunda sistemden çıkarırım.
- Uzun vade de yatırım yapsam da birikimlerimin %20'den fazla azalması durumunda sistemden çıkarırım.
- Uzun vade de yatırım yaptığım için birikimlerimin azalması beni etkilemez , sistemden ayrılmam.

**39. Katkı paylarınızı yatıracığınız yatırım enstürmanlarını belirlerken neye dikkat ediyorsunuz/edersiniz?**

- Geçmiş yatırım tecrübelerime
- Bireysel emeklilik aracısının yönlendirmesine
- Yatırım enstürmanlarının önceki getirilerine
- Yatırımda alacağım riske
- Yatırım bilgisi olan bir arkadaşımın yönlendirmesine

**40. Bireysel emeklilik sistemindeki 100 YTL'lik portföyünüzü aşağıdaki enstürmanlara nasıl dağıtıyorsunuz/dağıtırsınız?**

- Hisse senedi .....
- Hazine bonosu .....
- Devlet tahvili .....
- Repo .....
- Döviz .....
- YTL Mevduat .....
- Kıymetli maden.....
- Toplam 100

**41. Bireysel emeklilik sisteminde katkı paylarınızı hangi para birimi cinsinden yatırıyorsunuz/yatırmak istersiniz?**

- YTL
- Dolar
- Euro

**42. Bireysel emeklilik sistemine aylık kaç YTL (Döviz karşılığı YTL) yatırıyorsunuz/yatırmak istersiniz?**

- 100 YTL'den az
- 100-200 YTL
- 200-500 YTL
- 500-1000 YTL
- 1000 YTL'den fazla

**43. Bireysel emeklilik sisteminde ödemeleriniz ne kadar sıklıkla yapıyorsunuz/yaparsınız?**

- Her ay düzenli ödeme yapıyorum/yaparım.
- Üç ayda bir toplu ödeme yapıyorum/yaparım.
- Altı ayda bir toplu ödeme yapıyorum/yaparım.
- Yılda bir toplu ödeme yapıyorum/yaparım.
- Düzenli ödeme yapamıyorum/yapamam /yaparım.

**44. Bireysel emeklilik sisteminden emekli olmaya hak kazanmanız durumunda birikimlerinizi maaş yerine toplu para olarak almak ister misiniz?**

- Kesinlikle hayır.
- Hayır
- Bu konuda şu anda bir fikrim yok.
- Evet
- Kesinlikle evet.

-----Anket Bitti-----

Teşekkürler...

Ek 3 : Küme Elemanları

Durum Sayısı	Küme	Uzaklık	Durum Sayısı	Küme	Uzaklık	Durum Sayısı	Küme	Uzaklık
1	2	,883	46	4	2,313	91	3	2,089
2	3	1,348	47	4	3,159	92	1	2,051
3	3	1,348	48	4	,988	93	2	,779
4	2	1,160	49	1	1,579	94	2	1,197
5	2	1,197	50	2	1,233	95	1	2,258
6	2	2,226	51	2	1,805	96	1	2,351
7	2	,883	52	2	1,805	97	1	,978
8	3	2,374	53	3	2,045	98	1	1,980
9	2	2,226	54	1	1,579	99	1	2,351
10	1	2,328	55	2	1,197	100	1	,978
11	1	2,328	56	2	1,197	101	2	2,196
12	3	1,279	57	2	1,805	102	1	1,740
13	1	2,328	58	2	2,502	103	1	2,258
14	2	1,197	59	1	1,730	104	1	2,351
15	2	1,899	60	1	2,351	105	1	,978
16	2	1,876	61	1	2,111	106	1	,978
17	3	1,279	62	2	1,197	107	2	1,398
18	1	2,506	63	1	,978	108	1	1,953
19	1	2,814	64	2	2,196	109	2	2,702
20	4	1,963	65	2	1,382	110	1	,978
21	4	,923	66	2	1,805	111	2	1,233
22	1	1,953	67	2	1,398	112	2	1,398
23	1	2,007	68	1	1,859	113	2	1,233
24	1	2,086	69	1	1,521	114	2	1,233
25	1	2,210	70	1	1,730	115	2	1,233
26	1	,978	71	3	1,414	116	2	1,398
27	1	,978	72	1	2,896	117	3	2,629
28	2	2,053	73	4	,593	118	1	2,153
29	2	2,053	74	4	1,963	119	4	,593
30	2	2,053	75	4	,593	120	2	,779
31	1	1,962	76	4	,923	121	2	,779
32	2	2,053	77	4	1,963	122	4	1,963
33	1	2,644	78	3	1,044	123	4	,923
34	1	1,962	79	1	1,251	124	3	,953
35	2	1,398	80	1	,978	125	2	2,467
36	1	2,016	81	1	1,953	126	4	,593
37	1	2,016	82	2	1,197	127	4	,593
38	1	2,814	83	2	1,233	128	4	,593
39	1	1,859	84	1	,978	129	1	1,859
40	2	1,398	85	1	,978			
41	1	1,579	86	1	2,351			
42	2	1,517	87	1	2,351			
43	1	2,351	88	1	1,162			
44	2	1,398	89	1	1,162			
45	2	2,166	90	2	2,166			



## KAYNAKÇA

### KİTAPLAR

- ADA, E. , **Kurumsal Yatırımcılarda Kurumsal Yönetim Sistemleri** , SPK , 2002.
- AFŞAR, M. , **Finansal Sistem ve İşleyişi** , 2006.
- AKBULAK, S. , AKBULAK ,Y. , **Türkiye’de Reel ve Mali Sektör** , Beta Yayınları , 2005.
- AKGEYİK, T. , YILMAZ, B. , ŞEKER, M., **En büyük karadelik;Sosyal Güvenlik Açıkları ve Reform Tartışmalarının Sosyo-Ekonomik Yansımaları**, TSEV Yayınları 2007.
- ARAS, G. , MÜSLÜMOV , A. , **Sermaye Piyasalarının Gelişmesinde Kurumsal Yatırımcıların Rolü ; OECD Ülkeleri ve Türkiye Örneği** , Kurumsal Yatırımcılar Derneği, 2003.
- ALGÜNER, A. , **Kurumsal Yatırımcılar Finansal Piyasalara Etkileri ve Türkiye Örneği**, Yayın No: 199 , SPK , 2006.
- ALPER, Y. ,**Türkiye’de Sosyal Güvenlik ve Sosyal Sigortalar** , 3.Baskı , Alfa Yayınevi , 2000.
- BAŞ, T. , **Anket Nasıl Hazırlanır, Uygulanır, Değerlendirilir ?** , 4.Baskı , Detay Yayıncılık , 2006.
- BEYAZIT, Ö., **Türkiye’de Bireysel Özel Emeklilik Sistemi** , TÜGİAD Ekonomi Ödülleri Kitapları – 3 , 2001.
- BUZLUPINAR, E. , **Emeklilik Fonları Sermaye Piyasalarına Kaynak Aktarımı Türkiye Üzerine Değerlendirmeler**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Yayın No: 47, 1996.
- Çalışma ve Sosyal Güvenlik Başkanlığı , **Sosyal Güvenlik Sisteminde Reform**, Beyaz Kitap , 2005.
- CANBAŞ, S. , DOĞUKANLI, H. , **Finansal Pazarlar , Finansal Kurumlar ve Sermaye Pazarı Analizleri** , Karahan Kitabevi , 2008.
- CEYLAN, A. , KORKMAZ, T. , **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi** , Ekin Basım Yayın Dağıtım , 2007.
- CLARK, G. , WHITESIDE, N. , **Pension Security in the 21st Century**, Oxford University Press, 2003.

ÇELİK, A. , **Küreselleşme Sürecinde Sosyal Güvenlik Sistemlerinin Dönüşümü ve Türkiye** , Kamu İşletmeleri İşverenleri Sendikası , 2002.

DALĞAR, H. , **Kurumsal Yatırımcılar Olarak Emeklilik Yatırım Fonları ve Performanslarının Değerlendirilmesi** , Yayın No: 249 , TBB , 2007.

DEMİRCİ, A. ; ŞEN, A. , **Bireysel Emeklilik Sistemi** , Maliye Hesap Uzmanları Derneği , 2006.

DERELİOĞLU, D. , **Özel Emeklilik Fonu Uygulamaları** , TÜGİAD Ekonomi Ödülleri Kitapları – 1 , 2001.

DUYGULU , E. , PEHLİVAN, P. , **Sosyal Güvenlik Kurumlarının Kaynak Sorunları ve Çözüm Önerileri** , Maliye ve Hesap Uzmanları Vakfı , Yayın No: 17, 2004.

ERGENEKON, Ç. , **Emekliliğin Finansmanı** , TÜGİAD Ekonomi Ödülü , 2000.

ERGENEKON, Ç. , **Özel Emeklilik Fonları : Şili Örneğinden Alınacak Dersler** , İMKB Yayınları , 1998.

EROL, A. , YILDIRIM, E. , **Tüm Yönleriyle Bireysel Emeklilik Sistemi** , Yaklaşım Yayınları , 2004.

GÜLEÇ, B. , **Sosyal Güvenlikte Arayışlar ve Bireysel Emeklilik Sistemi Yurtdışı ve Türkiye Uygulamaları** , Acıbadem Sigorta Yayınları , No:3 , 2004.

GÜZEL, A. , OKUR, A. , CANİKOĞLU, N. , **Sosyal Güvenlik Hukuku**, 11.Baskı, Beta Yayınları , 2008.

İTO , **Sosyal Güvenlikte Yeni Bir Yaklaşım:Bireysel Emeklilik**, Yayın No:2006-21, 2007.

İZGİ , B. , **Avrupa Birliği Dersleri : Yaşlanma ve Sosyal Güvenlik ; AB ve Türkiye Karşılaştırılması** , Nobel Yayın Dağıtım , 2005.

KALAYCI, Ş. , **SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistiksel Teknikler** , Asil Yayın Dağıtım Ltd. Şti. İstanbul , 2005.

KARACABEY, A. , GÖKGÖZ, F. **Emeklilik Fonlarının Portföy Analizi** , Siyasal Kitabevi , 2005.

MIHALY, E. , **Private Pensions Supervisory Methods in Hungary** , OECD , 2004.

OKTAY, A. , **Sosyal Güvenlik ve Vergi Mevzuatı Işığında Emeklilik Ödenekleri ve Vergilendirilmesi** , Maliye ve Hukuk Yayınları , 2007.

ÖZBULAT, M. , **Türkiye’de Hayat Sigortaları ve Bireysel Emeklilik Sistemi**, Detay Yayıncılık , 1.Baskı , 2003.

SOYLU, S. , **Emeklilik Yatırım Fonlarının Yönetimi** , SPK , 2005.

ŞAKAR, M. , **Sosyal Sigortalar Uygulaması** , Der Yayınları , 8. Baskı , 2006.

ŞEN, M. , TEKİN, M. , **Özel Emeklilik ve Türkiye İçin Sistem Önerisi**, TUGİAD, 2000.

ŞENER, O. , **Teori ve Uygulamada , Kamu Ekonomisi** , 8.Basım , Beta Yayınevi, 2006.

TALAS, C. , **Sosyal Ekonomi** , 6.baskı , 1983.

TANTAN, S. , **Sosyal Güvenlik Kapsamında Emeklilik Sisteminde Reform Arayışları ve Özel Emeklilik Fonları** , Beta Yayınevi , 2001.

TUNAY , B. , **Finansal Sistem** , Birsen Yayınevi , 2005.

TUNCAY, C. , EKMEKÇİ, Ö. , **Sosyal Güvenlik Hukuku’nun Esasları** , Legal Yayınevi , 2008.

TÜSİAD, **Türk Sosyal Güvenlik Sisteminde Yeniden Yapılanma: Sorunlar, Reform İhtiyacı Arayışlar , Çözüm Önerileri** , İstanbul , TÜSİAD Yayını , 1997.

UĞUR, S. , **Sosyal Güvenlik Sisteminde Özel Emeklilik Programlarının Yeri ve Gelişimi** , Türkiye İşveren Sendikaları Konfederasyonu Yayınları , No:244 , 2004.

URALCAN, Ş. , **Bireysel Emeklilik Sistemi ve Alt Yapısı** , Beta Yayınevi , 1.Baskı 2005.

UŞUN, E. , **Sosyal Güvenlik Sistemlerinde Yaşanan Kaynak Sorunu : Uygulanan Parametrik ve Sistematik Reformlar** Maliye ve Hesap Uzmanları Vakfı Yarışması , Yayın No:17 , 2004.

Yapı Kredi Emeklilik , **Bireysel Emeklilik Sistemi Eğitim Kitabı** , 2004.

## **MAKALELER**

AKIN, F. , YAKUPOĞLU, A. ,”ABD Sosyal Güvenlik Sisteminin Sorunları Bebek Patlaması Kuşağı ve Türkiye” , **Active Finans Dergisi** , 54. Sayı , 2007.

AKTAN, H. , “Bütçe Gerçekleşmeleri ve 2008 Yılı Ekonomik ve Mali Hedefleri” , **İşveren Dergisi** , 2008.

AKYILDIZ, H. , “Dünyada Sosyal Güvenlikte Alternatif Reform Arayışları” , **SDÜ İİBF Dergisi** , Cilt 14 , Sayı 2 , 2006.

APAN, A. , “Türkiye’de Kalkınma Planları ve Sosyal Güvenlik Reformu” **Türk İdare Dergisi** , 2007.

AL, H. , “Özel Emeklilik Fonları ve ABD Uygulaması” , **Active Finans Dergisi** , 2002.

ALCEYLAN, Ç.,“Sosyal Güvenlik Açıkları ve Dünden Bugüne Sosyal Güvenlik Sistemimiz”, **Bütçe Dünyası** , 2007.

ALPER, E. , “Emeklilik Reformları : Dünya Bankası, Avrupa Birliği ve Türkiye” , **B.Ü.Sosyal Politika Forumu** , 2005.

ALPER, Y. , “Sosyal Güvenlikte Yeni Bir Adım: Bireysel Emeklilik” **Çimento İşveren Dergisi** , Sayı: 2, Cilt 16. , Mart 2002.

ANDRÁS, S. , “Social Security Reform in the US: Lessons from Hungary” **Budapest University Institute of Economics** , Budapest, Hungary , 2005.

BACAK,B.“Sosyal Güvenlik Yönüyle Bireysel Emeklilik” , **KÜ İktisat Fakültesi Mecmuası**, <http://iibf.kou.edu.tr/ceko/armaganlar/turanyazgan/05.pdf> , 2005.

BEYAZIT, Ö. , “Özel Emeklilik Fonu Uygulamaları Kapsamında Türk Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununa Yönelik Bazı Değerlendirmeler” Yayın No:186 , **İktisat İşletme ve Finans Dergisi** , 2001.

CANSIZLAR, D. , "Bireysel Emeklilik Sistemi ve Sermaye Piyasaları" , **İşveren Dergisi** Cilt82,Sayı:3, Aralık 2001 , [http://www.tiskorg.tr/isveren\\_sayfa.asp?vazi\\_id=421&id=25](http://www.tiskorg.tr/isveren_sayfa.asp?vazi_id=421&id=25) , 20.10.2007.

CEMOĞLU, S. , “ABD ve Türkiye’deki Bireysel Emeklilik Sistemlerinin Karşılaştırılması”, **Ernst & Young Vergi Bölümü** , 2004.

CVETANOVIĆ , S. , “The Role Of Institutional Investors In Financial Development Of European Union Accession Countries” , **Facta Universitatis Series: Economics And Organization** Vol. 3, No 1 , 2006.

CORBO , V. , HEBBEL , K. , “ Macroeconomic Effects Of Pension Reform In Chile”, [http://www.fiap.cl/p4\\_fiap\\_eng/antialone.html?page=http://www.fiap.cl/p4\\_fiap\\_eng/site/edic/base/port/articles.html](http://www.fiap.cl/p4_fiap_eng/antialone.html?page=http://www.fiap.cl/p4_fiap_eng/site/edic/base/port/articles.html) , 2003.

DAĞALP, N. , “Tasarrufların Bireysel Emeklilik Sistemine Yönlenmesi Kalkınma Açısından Çok Önemlidir”, **İşveren Dergisi** , Cilt:82 , Sayı: 3, Aralık 2001.

DAVID, N. , “La Methode Ouverte De Coordination en Matiere des Pensions et de L’integration Europeenne” , **Supported By The Service Public Fédéral Sécurité Sociale** , EU Countries , 2004.

DAVIS, E. , “The European Pension Management Industry” , 2002.

DAVIS, E. , “The Role of Institutional Investors in the Evolution of Financial Structure and Behaviour”<http://www.rba.gov.au/PublicationsAndResearch/Conferences/1996/Davis.pdf> , 1996.

DEMİR, Y. , ALİ, Y. , "Bireysel Emeklilik Sisteminin Sermaye Piyasalarına Etkisi ve Sistemin Geliştirilmesinde Vergisel Teşviklerin Önemi", **Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt: 9, Sayı: 1 , 2004.

EGE, İ. , Dünyada Özel Emeklilik Sistemleri ve Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununa Eleştirel Bir Bakış, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi** ,Yıl:17 , Sayı:196, Temmuz 2002.

ERDÖNMEZ, P. , “Küresel Demografik Değişim Süreci ve Finansal Sektör Üzerine Etkisi” , TBB , **Bankacılar Dergisi** , 2007.

ERDOĞDU, S. , "Türkiye'de Emeklilik Sisteminde Değişim", **Kamu Yönetimi Dünyası**, Yıl: 6, Sayı 23 , 2005.

ERİM, N. , “Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme” , **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi** , <http://kosbed.kou.edu.tr/sayi10/fingel.pdf> , 2005.

GOLLIER, J. , “Private Pensions; Regulatory Issues”, Insurance And Private Pensions Compendium for Emerging Economies, Book 2 , Part 2:1) d , **OECD** , 2000.

GRUBER, J. , WISE, D. “Different Approaches to Pension Reform an Economic Point View” , Social Security Pension Reform in Europe , 2002.

GUERARD, Y. ; JENKINS, G. , “Building Private Pension Systems : Center for Economic Growth” , **Harvard Institute for International Development** , 1993.

GÜZEL, A. , “Türk Sosyal Güvenlik Sisteminde Öngörülen Reform Mevcut Sorunlara Çözüm mü?” **Çalışma ve Toplum Dergisi** , 2005.

HOLZMANN, R. , “The Worldbank Approach to Pension Reform” , No:9807 , **Worldbank** , 1999.

HULSMAN , J. , SCHMID , J. , SCHOLL , S. , “Pension –Reforms in Six West – European Countries –Which Lessons can be drawn for Germany?” , The German Welfare State: Dimensions-Innovations-Comparisons, **WIP Occasional Paper** , Nr. 17, 2002.

İNSEL , A. , “Neden Bireysel Emeklilik” , **Radikal Gazetesi** , 2005.

JACOBO, R. , “Chile’s Private Pension System at 18: Its Current State and Future Challenges” , **The Cato Project on Social Security Privatization** , SSP No :17 , 1999.

KOÇ, İ. , YAVRU, M. , “Bireysel Emeklilik Sistemlerinin Sermaye Piyasalarına Etkisi, Türkiye Üzerine Bir Uygulama, **TSRSB** , 2004.

LINBECK, A. , “Pensions and Contemporary Socieconomic Change” , **Social Security Pension Reform in Europe** , 2002.

MULER, K. , “The Making of Pension Privatization in Latin America and Eastern Europe”, **Worldbank** , 2002.

OKSAY, S. , “Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler (Reregulation) İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi” , **MÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Öneri Dergisi** , 2000.

OKTAYER, N. , OKTAYER, A. , “Özel Emeklilik Fonlarının Finansal Piyasaların Gelişimine Etkileri”, **Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi** , C.IX.S.11 , 2007.

ÖZYILDIZ, H. , “Mali Sistemde ve Kamu Finansmanında Yeni Bir Dönemin Başlangıcı” , I. Ulusal Yatırım Fonları Konferansı , **KYD Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği** , İş Sanat Kültür Merkezi , 2001.

POTERBA , J. , RAUH , J. , VENTI, S. , WISE, D. , “Defined Contributions, Defined Benefit Plans and Accumulation of Retirement Wealth”,[www.nber.org/papers/w12597](http://www.nber.org/papers/w12597) , 2006.

PEKER, A. , “Sosyal güvenlik Sisteminin Yeniden Yapılandırılması Tartışmaları ve Çözüm Önerileri” **TCMB Tartışma Tebliğleri** , NO: 9703 ,1997.

ROBERT P. , MONTSERRAT P. , “International Patterns of Pension Provision” , 2000.

SARILI, M. , “Türkiye’de kayıt dışı ekonominin boyutları Nedenleri Etkileri ve Alınması Gereken Tedbirler” , **TBB Bankacılar Dergisi** , Sayı :41 , 2002.

SALOMON, S.B. “Private Pension Funds in Latin Amerika” , 2000.

SCHWART, A. M. , “Pension System Reforms” , **Social Protection Discussion Paper** No: 0608 , 2006.

ŞAHİN, M. , BAYRAKTUTAN, Y. , “Bireysel Emeklilik Sektörünün Gelişimi ve Bilgi - Bilişim Teknolojilerinin Kullanımı” , **Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi** , Cilt II , Sayı II , 2007.

TEKER, S. , MÜMİNOĞLU , “A Solution fort he Turkish Social Security System: Private Pension Funds” , **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi** , İTÜ , 2005.

TEKSÖZ, A.T. , “Sosyal Güvenlikte Reform Çabaları” , **Bütçe Dünyası** , Cilt 2 , Sayı 26, 2007.

THOMPSON, L.H. , “Social Protection in Asia and the Pacific” , **Asian Development Bank** , 2001.

THORNING, M. , ÇEBİ, P. , “Private Pension Expansion In The EU: Obstacles And Opportunities” , **International Council for Capital Formation** , 2004.

TUNCAY, C. , “Bireysel Emeklilik Rejimi Üzerine” , **Çimento İşveren Dergisi** , 2002.

UĞUR, S. , “Sosyal Güvenliğimizdeki Son Gelişmelerin Değerlendirilmesi” , **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi** , Cilt 4 , Sayı 2 , 2005.

VITTAS, D. , “Pension reform and Capital Market Development : Feasibility and Impact Preconditions” , **Development Research Group Worldbank** , 2005.

WILKE, C. ve BORSCH-SUPAN, A. , “Reforming the German Public Pension System” , [http://www.rand.org/labor/aging/rsi/rsi\\_papers/2006\\_axel1.pdf](http://www.rand.org/labor/aging/rsi/rsi_papers/2006_axel1.pdf) , 2006.

YERMO, J. , “The Contribution Of Pension Funds To Capital Market Development In Chile” , **Oxford University and OECD** , 2005.

YURDADOĞ, V. “Sosyal Güvenliğin Finansman Yöntemleri” , **Sosyal Güvenlik Dünyası Dergisi** , 2000.

ZOR, İ. , ASLANOĞLU, S. , “Kurumsal Yatırımcı Olarak Özel Emeklilik Fonları: Türkiye’de Oluşturulan Sisteme Yönelik Değerlendirme ve Geleceğe Yönelik Bir Tahmin” , **Muhasebe ve Finansman Dergisi** , Sayı 26 , Nisan 2005.

### **TEZLER VE ARAŞTIRMA RAPORLARI**

ABI , **European Pension Reform and Private Pension Funds:An Analysis Of The EU’s Six Largest Countries** , <http://www.abi.org.uk> , 10.09.2007.

ARENAS DE MASA, A., **The Chilean Pension Reform Turns 25 :Lessons From The Social Protection Survey** , PRC WP 2006-9 Pension Research Council Working Paper , 2006.

BARTINI, N. , CALLEN, T. , MC KUBBEN, W. “**Global Impact and Demographic Change**” , IMF Working Paper , WP/06/9 , [www.img.org](http://www.img.org) , 2006.

BLUNDELL, R. , EMMERSON, C. , **Fiscal Effect of Reforming The UK State Pension System** , The Institute For Fiscal Studies, Working Paper No: WO03/13 , 2003.

ÇELİKOĞLU, İ., **Sosyal Güvenlik Sistemlerinin Finansman Yöntemleri ve Türkiye Uygulaması** , Uzmanlık Tezi, DPT:2355 , 1994.

EGM , **Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu** , 2004.

EGM , **Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu** , 2006.

EGM , **Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu** , 2007.

EKİNCİ, S., **Özel Emeklilik Fonlarının Sermaye Piyasası Üzerindeki Rolü** Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi , Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü , İstanbul , 2002.

HEMMING, R. , **Should Public Pensions Be Funded?** , IMF Working Paper No:WP/98/35 , 1998.

KAHYA, E., **Özel Emeklilik Sistemleri ve Belirlenmiş Katkı Modeli ile Risk-Getiri, Katkı-Ödeme Ölçümlemesi için Oluşturulan Emeklilik Yatırım Fonu Uygulaması**, Yayınlanmamış Doktora Tezi , Marmara Üniversitesi , Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü , İstanbul , 2004.

OECD , **Pension Markets In Focus** , No:4 , 2006.  
<<http://www.oecd.org/dataoecd/46/57/39509002.pdf>> (10,12,2007)

OECD , **Pension Markets In Focus** , No:4 , 2007.  
<<http://www.oecd.org/dataoecd/46/57/39509002.pdf>> (10,12,2007)

SABUNCU, A. B. , **Türkiye’de Sosyal Güvenlik Sorununa Çözüm Getirecek ve Sermaye Piyasalarının Gelişimini Uyaracak Bir Öneri Olarak Özel Emeklilik Fonları** , Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul , 2001.

ULGA, A. , **Özel Emeklilik Fonları ve Sermaye Piyasalarına Etkileri**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi , Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa , 2003.

VITTAS, D. , “Development Research Group The World Bank Institutional Investors and Securities Markets: Which Comes First? , **Policy Research Working Paper 2032**, 1998.

YENER, E. , **Özel Emeklilik Fonları;Sermaye Piyasası Üzerine Muhtemel Etkileri ve Bir Özel Emeklilik Fonu Modeli**, Yayınlanmamış Doktora Tezi , Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara , 2007.

## **KANUN VE YÖNETMELİKLER**

4632 Sayılı Bireysel Emeklilik Yatırım ve Tasarruf Kanunu

Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik

Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik

Bireysel Emeklilik Şirketleri Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik



## **DİĞER KAYNAKLAR VE İNTERNET KAYNAKLARI**

**ATO** , Sosyal Güvenlik Raporu , <http://www.atonet.org.tr> , 10.01.2008.

**BDDK** , Finansal Sektör Raporu , <http://www.bddk.org.tr> , 10.05.2008.

**Çalışma Bakanlığı** , Kayıt Dışı İstihdamla Mücadele Programı  
[http://www.calisma.gov.tr/sgb\\_web/sunum/tr.pdf](http://www.calisma.gov.tr/sgb_web/sunum/tr.pdf) , 10.02.2008.

**DPT** , Mali Piyasalardaki Gelişmeler , [www.dpt.gov.tr](http://www.dpt.gov.tr) , Ocak 2007.

**EGM** , Bireysel Emeklilik Sistemi Verileri, <http://www.egm.org.tr/IOPS.asp> , 04.10.2007.

**IOPS** , IOPS Annual General Meeting IOPS Principles Of Private Pension Supervision , <http://www.oecd.org/dataoecd/59/7/40329249.pdf> , Istanbul, Turkey , 2006.

**OECD**, OECD Ülkeleri İçin Veriler  
<http://www.oecd.org/dataoecd/21/28/37528620.pdf> , 20.04.2007.

**Pricewaterhouse**, <http://www.pwc.com/extweb/pwcpublishations.nsf> 10.01.2008,

**Radikal Gazetesi** , Neden Bireysel Emeklilik? <http://www.radikal.com.tr>, 06.02.2008.

**SGK** , 50 Soruda Sosyal Güvenlik , <http://www.ssk.gov.tr> , 15.02.2007.

**SGM** , Sigortacılık Verileri , <http://www.sigortacilik.gov.tr/#> , 10.03.1008.

**SPK** , Sermaye Piyasalarında Gelişmeler Raporu, 2007, <http://www.spk.gov.tr> 01.05.2008.

**TSPAKB** , Sermaye Piyasasında Gündem , <http://www.tspakb.org.tr> , 20.05.2008.

**TÜİK** , Nüfus Göstergeleri , <http://www.tuik.gov.tr> , 01.04.2008.

**UN World Population Prospects** , The 2006 Revision Database, 2006  
<http://esa.un.org/unpp/p2k0data.asp> , Medium Variant , 04.10.2007.

**Urban Institue** , Social Security in Nine European Countries: A Portrait of Reform 2002 , <http://www.urban.org/uploadedPDF/310424.pdf> ,04.08.2007.

**Whitehouse** , “ Strengthening Social Security For The 21st Century” , 2005  
<http://www.whitehouse.gov/infocus/social-security/200501/socialsecurity.pdf>  
05.10.2007.

