

DEVLET DESTEKLİ BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN MAKRO DÜZEYDE EKONOMİK YANSIMALARI

Murat TURGUT, Dr. Öğr. Üyesi
Ostim Teknik Üniv., Ekonomi Bölümü
drmuratturgut@gmail.com
Orcid No: 0000-0002-0401-4309

ÖZET

Hükümetin emeklilik hesaplarına doğrudan katkıda bulunduğu yeni bir bireysel emeklilik sistemi, 2013'ten beri Türkiye'de uygulanmaktadır. Bu çalışmada, bu yeni bireysel emeklilik sisteminin, tasarruf oranı, sermaye stoku ve bireylerin uzun vadeli refahı üzerindeki etkileri incelenmektedir. Yeni sistemin somut sermaye stokundaki etkisi %15,6 oranındadır. Uzun dönem refah analizine göre, doğmamış bir birey ekonomiye bireysel emeklilik hesapları ile doğmuş olmayı tercih etmektedir. Devlet destekli bireysel emeklilik hesaplarının varlığıyla birlikte OECD ülkeleri seviyesine doğru hızla yükselen bir trendde tasarruf artışının olduğu analiz edilmektedir. Sonuç olarak da bireysel emeklilik hesaplarında alınan ücretlerin düşürülmesinin, net tasarruf oranının ve fiziksel sermayenin stokunda belirgin bir iyileşme sağladığı savunulmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Tasarruf, Maliye Politikası, Bireysel Emeklilik, Ekonomi, Fiziksel Sermaye

STATE-FUNDED INDIVIDUAL RETIREMENT SYSTEM AND ITS MACRO-LEVEL ECONOMIC REFLECTIONS

ABSTRACT

A new private pension scheme where the government makes direct contributions to the retirement accounts has been effective in Turkey since 2013. In this paper, we examine the quantitative impacts of this new individual retirement system on the saving rate, capital stock and the long-run welfare of the individuals. 23.9 percent of the increase in individual retirement assets constitutes incremental saving. The impact of the new system on physical capital stock is a 15.6 percent rise. According to our long-run welfare analysis, an unborn individual prefers to be born in to the economy with individual retirement accounts (IRAs). Our results also suggest that cutting down the fees charged on individual retirement accounts generates a considerable improvement in net saving rate and the stock of physical capital.

Key Words: Household Saving, Fiscal Policy, Private Pension, Economy, Physical Capital

1. GİRİŞ

Bireysel emeklilik sistemi; Arjantin, Brezilya, Bulgaristan, Şili, Kolombiya, Macaristan, Malezya gibi birçok gelişmekte olan ve İngiltere, ABD, Danimarka, Hollanda gibi gelişmiş ülkelerde mevcut olmakla birlikte, BES'in uygulanması yönünde bu ülkeler arasında çeşitli farklılıklar bulunmaktadır. Bazı durumlarda, bireysel emeklilik hesaplarında biriken varlıklar, emeklilik dönemindeki tek gelir kaynağıdır. Ayrıca, ekonomide kamu sosyal güvenlik sistemi ve bireysel emeklilik planının birlikte var olduğu ülkeler de vardır. Bireysel emeklilik hesabına sahip olmak bazı ülkelerde gönüllü olmakla birlikte, bazı ülkelerde hükümet tarafından zorunlu tutulmaktadır. Bireylerin sisteme katılımını teşvik etmek için farklı teşvik araçları da bulunmaktadır. Yaygın uygulamalar ise, hükümetin daha düşük gelir vergisi ile vergilendirdiği veya bireysel emeklilik hesaplarında biriktirilen varlıklarda vergi beyannamesinin verildiği durumlardaki vergi tercih planlarıdır. BES bazı ülkelerde zorunlu tutulmakta iken diğer bazı ülkelerde gönüllülük esasına dayanmaktadır. Zorunlu tutulan ülkeler örneğin Uruguay, Şiş, Meksika, Bolivya gibi ülkelerdir. Görüldüğü üzere zorunluluk esasına dayalı bireysel emeklilik sistemleri Doğu Avrupa ülkeleri ile Güney Amerika'da tercih edilmektedir. Bu ülkelerin ortak özelliklerine bakıldığında gelişmekte olan ülkeler statüsündedirler. Daha önce yaşadıkları krizlerden ders almalarıyla sosyal güvenlik uygulamalarına yönelik özel emeklilik sistemlerinin krizleri keseceği veya en azından krizlerin etkilerini azaltacağı düşünülmektedir (Arpa & Kolçak, 2017, s. 1).

Türkiye geçtiğimiz yıllarda gönüllü bireysel emeklilik sistemine sahip ülkeler grubuna katılmış ve özel emeklilik sistemi de yürürlükte kalmıştır. Bu çalışmanın amacı, yeni bireysel emeklilik sisteminin Türkiye ekonomisine olan etkilerini incelemektir. Türkiye'deki teşvik mekanizmasının doğrudan hükümetin bireysel emeklilik hesaplarına yapılan birikimlere katkıda bulunması, mevcut BES örneklerine göre farklılık göstermektedir. Hükümet, bireylerin bu hesaplara yaptığı katkıları belirli bir miktara kadar devlet katkısı ile denkleştirmektedir. Bu anlamda, sistem olası

makroekonomik etkileri ile tam olarak incelenmesi gereken benzersiz bir politikaya sahiptir.

Hazine Müsteşarlığı tarafından bireysel emeklilik sisteminin uygulanmasındaki temel teşvikler; düşük faizli ve yüksek büyüme oranına sahip olan ekonomiye süreklilik kazandırmak ve olumlu katkılarda bulunmak adına emekli maaşlarının artırılması, mevcut sosyal güvenlik sisteminin hükümet üzerindeki yükünün hafifletilmesi, kamu sektöründe uzun vadeli kaynakların kullanımının güçlendirilmesi ve kamu sektöründe uzun vadeli fon mevcudiyetinin artırılması şeklinde belirtilmiştir. Bu hedeflerin ortaya çıkmasıyla birlikte, yeni tasarlanan ve yürürlüğe giren BES, Türkiye ekonomisinde uzun vadeli yapısal değişimleri benimsemektedir. Genel sistemde, denge-yaşam-döngü modeli oluşturularak yeni sistemin ülke ekonomisi üzerindeki uzun vadeli etkilerinin değerlendirilmesi amaçlanmaktadır.

Bireysel emeklilik sisteminin net tasarruf ve fiziksel sermaye birikimi üzerindeki etkileri literatürde çeşitli ülkeler için analiz edilmiştir. Çok sayıda ampirik çalışmada BD verilerini kullanmıştır ve vergiden yana emeklilik hesaplarının tasarruf etkisinin çeşitli verileri sunulmuştur. Venti ile Wise (1986, 1987, 1990, 1991) ve Skinner ile Feenberg (1990), bireysel emeklilik hesaplarının toplam tasarruf seviyesine olumlu etkisinin olduğunu saptamışlardır. Gale ile Scholz (1994), Attanasio ile De Leire (1994) ve Özel ile Yalçın (2013); bireysel emeklilik sisteminin net tasarruflara oranla daha küçük ancak yine de olumlu etkileri olduğunu bildirmektedirler.

Bu ampirik çalışmalara ek olarak, genel bir denge modeli, sisteme benzetilmek suretiyle bireysel emeklilik planlarını inceleyen başka çalışmalar da bulunmaktadır. İmrohoroğlu ve ark. (1998), 1980'li yılların başında ABD'de bireysel emeklilik hesaplarının temel kurumsal özelliklerine yakından benzeyen bir model ekonomi oluşturmuşlardır. Kitao (2010), ABD'deki mevcut bireysel emeklilik hesap politikasının etkilerini ve ayrıca bireylerin tasarruf ve emek arz kararları ve refah seviyeleri ile ilgili alternatif emeklilik ve tasarruf politikalarını analiz etmiştir. Fehr ve

ark. (2008) Almanya için benzer bir analiz yapmışlardır. Attanasio ve De Leire (2002), Birleşik Krallık ekonomisinin toplam tasarrufuna ilişkin bireysel emeklilik hesaplarının etkilerini analiz etmişlerdir.

Çalışmamızı güncel kılan husus, bireysel emeklilik hesaplarındaki tasarrufların, hükümet katkıları ile denkleştirildiği bu yeni ekonomi modelini incelemektir. Bu bağlamda, bu çalışmanın literatüre katkısı; öncelikle, bireysel emeklilik sisteminin vergi avantajlarından ziyade yeni bir teşvik mekanizması ile etkisini değerlendirmek ve ayrıca, genç nüfusu ile cömert bir kamu sosyal güvenlik sistemi ve azalan tasarruf oranı ile yükselen bir ekonomisi olan yeni sistemin Türkiye üzerindeki etkisinin incelemelerini sunmaktır. GSYİH'ya (Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla) oranla toplam tasarruf 2000'de %18 iken 2013'te %12'ye düşmüştür. Bu düşüş, aynı dönemde %21,8'den %9,7'ye düşen özel tasarruf oranları için daha çarpıcıdır.

Bireyler, tasarruflardan yararlanmak için alternatif bir araç olan vergi avantajı ve devlet katkısı ile bireysel emeklilik hesaplarında tuttukları varlıklar üzerinde daha yüksek getiri elde etme fırsatı bulmakta ve tasarruflarını belli bir süre bireysel emeklilik hesabıyla almaya devam etmektedirler. Buna karşın, yeni sistemin denge fiyatları ve oranları üzerindeki genel denge koşulları nedeniyle daha yüksek kazançların tasarruf üzerindeki olumlu etkisinin engellenmesi olasıdır. Bu genel denge unsurları ekonomideki vergi oranları, faiz oranlarındaki ve ücretlerdeki değişiklikler yoluyla işlemektedir. Devletin sağladığı katkılar, artan vergilerle finanse edilmesi gereken bütçe harcamalarında önemli bir artışa neden olmaktadır. Türkiye'de, bütçe harcamaları arttığında tüketim vergilerini yükseltmek veya yeni tüketim vergileri çıkarmak yaygın bir uygulamadır. Yüksek tüketim vergisi oranı, ekonomide tasarruf sağlayan unsurlardandır. Bunun yanı sıra, tasarruflarda ilk artış, fiziksel sermaye stokunda artışa yol açarak ücret artışına ve faiz oranlarında azalmaya neden olmaktadır. Yüksek ücretler tasarruf artışını güçlendirirken, faiz oranlarındaki düşüş bu zorluğun önüne geçmektedir. Yeni politikanın net tasarruf ve ekonominin toplam varlıkları üzerindeki genel etkisinin bilinen belirsizliği bu faktörler arasındaki

etkileşime bağlıdır.

Mevcut modellerden elde edilen kantitatif sonuçlar, bir ölçüt ekonomiden hükümetin doğrudan katkıda bulunduğu bir ekonomiye geçişte fiziksel sermaye stokundaki %15,6'lık artışın gerçekleştiğini göstermektedir. Net tasarruf oranı, bireysel emeklilik hesapları bulunmayan karşılaştırma durumuna oranla, 0,27 puan daha yüksektir. Bireysel emeklilik hesaplarındaki ve devlet katkı hesaplarındaki varlıkların belli bir kısmı normal hesaplardan yönlendirilmektedir. Literatürde bu fraksiyon %76,1 olarak hesaplanmaktadır. Kalan %23,9 artan tasarruf anlamına gelmektedir. Sistem, tüketim vergisi oranında 6.97 puanlık artışla finanse edilmiştir. Ayrıca, yeni sistemin refah unsurları doğmamış bireyler üzerinde de ölçülmektedir. Hesaplamalara göre, doğmamış bir birey bireysel emeklilik hesabı ekonomisini her zaman kıyaslamayı tercih etmektedir. Doğmamış bireylerin iki ekonomiden ayrılmaması için bireysel emeklilik hesabı ekonomisindeki tüketim seviyelerinin kalıcı olarak %6,9 oranında azaltılması gerekmektedir.

Finansman yönteminin bireysel emeklilik hesaplarının etkilerini nasıl değiştirdiğini anlamak için, aynı egzersiz; emek ve sermaye gelir vergilerini kullanarak, hükümet bütçesini anlaşılır kılmak için bir araç olarak tekrarlanır. Yüksek emek gelir vergileri, harcanabilir gelirleri dolayısıyla bireylerin tasarrufunu azaltmaktadır. Vardığımız sonuçlar da bu olumsuz etkiyi doğrulamaktadır. Bireysel emeklilik sisteminin emek gelir vergileri ile finanse edildiği bir ekonomide, net tasarruf oranı ve fiziki sermaye stoku, 0,14 puan ve %8,18 oranında artmaktadır. Bunlar, tüketim vergileri artırılarak hükümet bütçe dengesinin korunduğu ekonomiye kıyasla daha küçük artışlardır. Sistemin etkisi, sermaye vergileri finansman aracı olarak kullanıldığında daha da zayıflamaktadır. Düzenli varlıklara uygulanan vergi oranının artırılması, kişilerin bu varlıklara yatırım yapmalarını engellemektedir. Genel olarak, varlıkların normal hesaplardan bireysel emeklilik hesaplarına olan kayda değer yönelimine ve bu ekonomide sermaye stokundaki (%3,16) ve net tasarruf oranındaki (%0,06 puanlık) belirgin düşüslere dikkat çekilmektedir.

Tahminlere dayanarak, finansal firmalar tarafından tahsil edilen harçların belirgin bozucu etkileri olduğuna inanıldığı için harçsız bir bireysel emeklilik hesap ekonomisini de taklit eden çalışmalar mevcuttur. Bu taklitlerden elde edilen sonuçlar tahminleri doğrulamakta ve bu ücretleri ortadan kaldırma yoluyla ücretlerle bir bireysel emeklilik hesap ekonomisinde elde edilen artışların yaklaşık iki katı olan tasarruf oranı ve fiziksel sermaye stokunda artışı elde etmenin mümkün olduğunu ileri süren önermeler bulunmaktadır. Devlet tarafından denkleştirilen bu emeklilik tasarruf programını uygulamaya koymanın başlıca nedenlerinden biri, ekonomideki özel tasarrufların teşvik edilmesidir. Mevcut bireysel emeklilik sistemine bir alternatif olarak, sübvansiyonlu bir sermaye vergi oranı politikasını deneyen çalışmalar yapılmıştır. Bu politika deneyinde, sermaye stokundaki tüketim vergileri ile sağlanan temel bireysel emeklilik hesap ekonomisinde gözlemlenen seviyeye eşit bir artış elde edilene kadar, sermaye vergi oranları düşürülmektedir. Net tasarruf oranı, sermaye stoku ve toplam tüketim artışı bu iki ekonomide aynı olmasına rağmen, tek bir kriter ile eski ekonomiden sübvansiyonlu sermaye vergisi oranı ekonomisine hareketin sahip olduğu tüketiminde artışın sürekliliği temel BES ekonomisi ile daha düşüktür. Bu farkın altında yatan sebep, eski ekonomideki yaşam döngüsünün sonraki aşamaları tüketim artışlarının yaşanmasına neden olurken, mevcut yeni ekonomide düşük indirimli değerlere sahip daha genç yaştaki tüketim seviyelerinin yüksek olmasıdır.

2. BİREYSEL EMEKLİLİK HESAPLARI

Türkiye'de gönüllü bir bireysel emeklilik sistemi ilk olarak 2003 yılında başlatılmıştır. Sistem 2013 yılında değişikliğe uğramıştır. 2003 ve 2013 arasındaki ilk aşamada, katkıda bulunma teşviki, vergi indirimleri ile sağlanmaktaydı. Bireylerin toplam katkı paylarını yıllık brüt verilecek gelirlerinden düşürmeleri sağlanmıştır. Her ne kadar katkıda bulunanların sayısı ve bireysel emeklilik hesaplarında biriken fonların miktarı artmış olsa da vergilendirme bakımından bireysel emeklilik planının

performansı tatmin edici sayılmamıştır. Bu durum, 2013 yılında bireysel emeklilik sisteminin teşvik mekanizmasının değişmesine neden olmuştur (Attansino & De Leire, 1994).

Geçerli olan mevcut sistemde, 18 yaşından büyük herhangi birinin istihdam durumundan bağımsız olarak sistem aracılığıyla varlık toplamasına izin verilmektedir. Bireysel emeklilik hesaplarına eklenen tasarruflar %25 oranında doğrudan hükümet katkısı ile denkleştirilmektedir. Bu katkılar ayrı bir hesapta biriktirilir ve yıllık toplam miktar, yıllık brüt asgari ücretin %25'ine eşittir. Bir kişinin sistemden çıkma kararı üzerine, sermaye gelir vergileri hem bireysel hem de devlet hesaplarında biriktirilen varlıklara aktarılır. Verilen vergi oranı ve bir kişinin devlet hesabından çekmesine izin verilen oran, yaşına ve bireysel emeklilik sistemine katkıda bulunduğu yıl sayısına bağlıdır. Bir kişi 3 yıl veya daha kısa bir süre için katkıda bulunmuş ise, devlet hesabından herhangi bir varlık çekme hakkı bulunmamaktadır. 3 yılın sonunda, bu hesapta biriken tutarın %15'ini geri çekmeye hak kazanır. Bu oran, 6 yılın sonunda %35'e, katkıda bulunan kişinin henüz 56 yaşına gelmemesi durumunda ise 10 yılın sonunda %60'a yükselmektedir. Bireysel emeklilik hesabına 10 yıl veya daha fazla bir sürede katkıda bulunulursa ve en az 56 yaşında olunması durumunda kişinin hükümet hesabında birikmiş tüm varlıkları geri çekme hakkı doğmaktadır (Venti & Wise, 1991).

Doğrudan devlet katkılarına ek olarak, yeni sistemde vergi teşvikleri sağlanmaktadır. Sermaye gelirleri hem devlet hem de bireysel hesaplardaki varlıklar üzerindeki toplam getiriye uygulanır. Sisteme 10 yıldan daha kısa bir süre katkıda bulunanlar için vergi oranı %15'tir. Katılımcının görev süresi 10 yıl veya daha fazla ise, oran yüzde 10'a düşer. Kişi en az 56 yaşında ise, vergi oranı %5'e düşürülür (Gale & Scholz, 1994).

Bireysel emeklilik hesaplarındaki tasarruflar, çeşitli risk ve getiriler ile farklı fon türlerine yatırım olarak aktarılmaktadır. Bu fonlar, hizmetlerine karşılık olarak bazı ücret talep eden finansal firmalarca işletilmektedir. İlk ücret, bireysel emeklilik

hesabına yatırılan periyodik katkılara derhal uygulanan bir yönetim ücretidir. İkincisi, bireysel emeklilik hesaplarında biriken toplam tutarda günlük olarak alınan bir işletim ücretidir. Yönetim ücretinin maksimum oranı, hükümet tarafından bireysel katkı paylarının %2'si olarak belirlenmektedir. Fonun türüne göre değişen işletim ücretinin de bir sınırı bulunmaktadır. Örneğin, bir finansal firmanın sadece devlet tahvillerinden oluşan bir fona tahsis edebileceği maksimum yıllık ücret, %1,91 oranındadır (Venti & Wise, 1990).

2013 yılında yeni sistemin yürürlüğe girmesinden bu yana katkıda bulunanların sayısı 3.1'den 5,2 milyona, bireylerin toplam katkıları ise, 16,2 milyondan 36 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu rakamlar, Ocak 2013 ile Şubat 2015 arasındaki değişiklikleri yansıtmaktadır. Güncellenmiş istatistikler, Emeklilik Gözetim Merkezi adresinde (<http://www.egm.org.tr>) mevcuttur.

Bu artışları gözlemlememize rağmen, sistemin uzun vadedeki etkileri daha fazla araştırmayı gerektirmektedir. Özellikle, ekonomide biriken toplam varlıkların yeni mekanizma ile nasıl bir araya getirildiğini analiz etmek önem arz etmektedir. İmrohoroğlu ve ark. (1998), bireysel emeklilik hesapları, tasarrufların normal hesaplardan kaymasına neden olabileceği için, sistemin toplam varlıklara olan etkisini ve ekonomideki net tasarrufları analiz etmenin önemli olduğunu savunmuştur (Saygılı & Cihan, 2008).

2.1. Tüketim Vergi Finansmanı ile Temel Senaryo

Bu bölümde, karşılaştırmalı değerlendirme ekonomisi ve Türkiye'de geçerli uygulamayı yakından taklit eden bireysel emeklilik hesapları ile birlikte mevcut ekonomimiz için incelemeler mevcuttur. Bu iki ekonomide bazı kilit makro değişkenler karşılaştırılmıştır.

Vergi avantajları ve doğrudan hükümet katkısı ile bireysel emeklilik hesaplarının uygulanması, bireylere alternatif bir tasarruf mekanizması sağlamaktadır. Birey, tasarruflarını belli bir süre tutmayı kabul ederse, bireysel

tasarruflar için normal hesaplardan daha yüksek bir net getiri sağlanır. Bu, dengenin risksiz oranı ne olursa olsun, bireysel emeklilik hesapları lehine bir fark oluşturmaktadır. Başlangıçta bireyler tasarruflarını artırarak bu yeni fırsatı kullanmaktadırlar. Bu, daha yüksek toplam fiziksel sermayeye, dolayısıyla daha düşük bir denge faiz oranına ve daha yüksek bir ücret oranına neden olmaktadır (Özel & Yalçın, 2013).

Daha yüksek ücretler tasarruf artışını rahatlatırken, azalan sermaye getirisi ilk yükselişin bir kısmını etkisiz kılmaktadır. Ayrıca devlet, tüketim vergisi oranını ayarlayarak bu sübvansiyonlu sistemin ilave masrafını da finanse etmektedir. Daha yüksek (düşük) bir tüketim vergisi oranı, tasarrufları bireyler için daha cazip (sakıncalı) hale getiren bir diğer faktördür. Açıkça görülüyor ki, denge risksiz oranı ve diğer makroekonomik değişkenleri etkileyen karşıt güçler bulunmaktadır (Venti & Wise, 1990).

Bireysel emeklilik hesabı ekonomisinde net tasarruf oranı, karşılaştırmalı değerlendirme ekonomisinde yer alan orana göre yaklaşık 0,27 puan daha yüksek olduğu gözlemlenmektedir. Çünkü BES, hem daha yüksek bir tasarruf getirisi sağlayarak hem de sermaye vergi oranını düşürerek bireyleri cezbetmektedir. Bireysel emeklilik hesaplarının tanıtımı, fiziki sermaye stokundaki %15,62'lik bir artışla sonuçlanmaktadır. Daha büyük fiziki sermaye stoku, faiz oranlarında 1.34 puanlık düşüş sağlamaktadır. İşgücünün verimliliği, daha yüksek fiziki sermaye stokundan da yararlanarak, brüt ücretlerin %7,52 daha yüksek olmasını sağlamaktadır (Venti & Wise, 1990). Bireysel emeklilik hesaplarındaki varlık getirisi hesaplandığında ve toplam katkı priminde net kazanç oranı geri çekme anındaki yaşa, katkı yıllarının sayısına, yönetim ve işletme ücretlerine, eşlik eden vergi indirimlerine ve şayet eşitsizse periyodik katkıların zamanlamasına bağlı olduğu göz önünde bulundurulması ile bireysel emeklilik hesaplarının vergi indirimlerinden sonra sıradan hesaplardan çok daha yüksek getiri oranına sahip olduğu ve 36 yaşından sonra bu farkın üç katına çıktığı saptanmıştır.

Bireysel emeklilik hesabı ekonomisinin tüketim vergisi oranını ayarlayarak istikrarlı bir biçimde hükümet bütçesi dengede tutulmaktadır. Politika değişikliği nedeniyle ilave maliyet yükünü telafi etmek için tüketim vergisi oranı 6,97 puan artmaktadır. Yine de toplam tüketimin %5,35 oranında arttığı gözlemlenmektedir. Bunun nedeni, daha yüksek emek kazancının, daha düşük sermaye gelirin ve daha yüksek tüketim vergisi oranının Bireysel emeklilik hesabı ekonomisindeki olumsuz etkisini telafi etmesidir.(Attanasio & De Leire, 2002, s. 505)

Karşılaştırma örneğinden farklı olarak, toplam aktifler Bireysel emeklilik hesabı ekonomisindeki üç farklı hesapta toplanmaktadır. Bunlar sıradan tasarruf hesapları, bireysel emeklilik hesapları ve devlet katkısı hesaplarıdır. Temel Bireysel emeklilik hesabı ekonomisinde bireysel emeklilik hesaplarındaki varlıklar toplam varlıkların %41,69'unu oluştururken, düzenli varlıkların %46,85'ini oluşturmaktadır. Kalan %11,45, devlet katkısı hesaplarında biriken dengeye denk düşmektedir. Bireysel emeklilik ekonomisindeki bireyler yatırım yapacak iki alternatif varlığa sahip olduklarından, tasarruflarının bir kısmını normal hesaplardan bireysel emeklilik hesaplarına yönlendirmektedirler. Artımlı tasarruf sağlayan bireysel emeklilik varlıklarının payı hesaplandığında %23,9'u karşılanmaktadır. Bireysel emeklilik varlıklarının geri kalan yüzde 76,1'i düzenli varlıklardan devretmiştir. Artımlı tasarruf, istikrarlı devlet toplam varlıklarındaki değişimin, bireysel emeklilik hesaplarında ve devlet katkısı hesaplarında biriktirilen varlıkların oranı olarak hesaplanmaktadır.

Net tasarruf oranı, fiziksel sermaye stoku ve çıktı üzerindeki etkilerinin yanı sıra hükümetin sübvansiyonlu emeklilik sisteminin refah etkileri de araştırılmaya değerdir.

Mevcut hesaplamalar; karşılaştırmalı değerlendirme ekonomisi, bireysel emeklilik planı ile karşılaştırıldığında, bireylerin her yaşta tüketimlerinin %6,9'unu vermeye hazır olduğunu göstermektedir. Ana bulgularımızın dayanıklılığını kontrol etmek için, kamu denetimi sistemi 51'den 57'ye değiştirilen emeklilik yaşından sonra

da aynı incelemeler yapılmıştır. Bu karşı efektif durumda bireysel emeklilik hesaplarının uygulanması, net tasarruf oranını, sermaye stokunu ve tüketim vergisi oranını sırasıyla 0,26 puan, 14,9 ve 6,91 puan arttırmaktadır. Bu durumda, artımlı tasarruf %23,1, tüketim biriminde telafi edici değeri %-6,1'dir. Başka bir deyişle, Bireysel emeklilik hesabı ekonomisi doğmamış bir birey için ölçüt ekonomisinden daha çok tercih edilmektedir (Attanasio & DeLeire, 2002).

Bu incelemeler İmrohoroğlu ve arkadaşlarının bulguları ile karşılaştırılabilir (1998). İmrohoroğlu ve arkadaşları, ABD'de bireysel emeklilik hesaplarının temel özelliklerini temsil eden bir yaşam döngüsü için genel denge modeli oluşturmuşlardır. Bireysel emeklilik hesaplarının kilit kurumsal özellikleri şunlardır: i) Katkıda bulunduğu yıldaki vergiye tabi gelirden düşülebilirlik. ii) Para çekme öncesinde fonların vergi muafiyeti. iii) Katkı miktarına ilişkin sınır miktarı. iv) Erken para çekme işlemlerinde ilave vergi cezası.

BES'in net ulusal tasarruf oranını 0,28 puan arttıracağını tespit etmişlerdir. Bu, mevcut uygulamada elde edilen 0,27 puanlık artışa çok yakındır. Ayrıca, İmrohoroğlu ve arkadaşları sermaye stokunda yüzde 6,18'lik bir artış elde etmişlerdir. Mevcut ekonomimizde bireysel emeklilik hesaplarının girişi, sermaye stokunda %15,6 artış meydana getirmektedir. Bu, İmrohoroğlu ve arkadaşları tarafından temel bireysel emeklilik hesabı ekonomisinde elde edilenden daha büyük bir artıştır (1998). Sermaye stokunun daha fazla artmasına rağmen net tasarruf oranında benzer bir artış elde edilmesinin sebebi, Mevcut uygulamaya kıyasla daha yüksek bir artış olmasındandır. İki ekonomideki sermayenin gelir payı arasındaki fark, bu farklılığı ortaya çıkarmaktadır. Mevcut sistemdeki hesaplamalar, bireysel emeklilik hesapları ile artan tasarruflarda %23,9 daha fazla verim alındığını göstermektedir (Gale & Scholz, 1994).

2.2. Alternatif Finansman Araçları

İlgili araştırmalar, BES'in nasıl geliştirildiğinin önemini değerlendirmek ve hükümet bütçesini dengelemek için emek veya sermaye gelir vergisi oranının

ayarlanmasına izin vererek mevcut uygulamadan faydalanmışlardır. Çalışmada bu uygulamanın karşılaştırmalı ekonomide istikrarlı halindeki tüketim vergisi oranı değerlendirilmiştir. İncelemeler sonucunda net tasarruf oranının karşılaştırmalı ekonomide 0,14 puan daha yüksek olduğu gözlemlenmektedir. Buna göre, her iki ekonominin istikrarlı bir durumda olması durumunda sermaye piyasası kıyaslamasında bireysel emeklilik hesabı ekonomisinde %8,19 oranında artış bulunmaktadır. Bu artış, BES'in hükümet bütçesine ekstra maliyetinin tüketim vergisi oranının değiştirilmesiyle sağlandığı duruma kıyasla daha düşüktür. Faktör getirileri ve vergi oranının politika değişikliğine nasıl tepki verdiği, emek vergisinin finanse edildiği BES'in, tasarruflar ve sermaye birikimi üzerindeki nispeten daha zayıf olan etkisi söz konusudur. Ücret oranlarında %4,04, emek geliri vergi oranlarında ise 12,54 puanlık artışın gerçekleştiği gözlemlenmektedir. Bu, bireysel emeklilik sistemi olmayan ekonomiyle kıyaslandığında yaklaşık %12 daha düşük bir vergi sonrası ücret oranı oluşmaktadır. BES, bu durumda daha az elverişli olduğu söylenebilir (Üngör M. , 2014-02).

Bu çalışmada ayrıca devlet bütçesinin finanse edilmesi ve sermaye vergi oranının değiştirilmesi ile bireysel emeklilik sisteminin etkileri incelenmiştir. Bireysel emeklilik hesapları ekonomisinde hükümet bütçesinin finanse edilmesi için sermaye geliri vergilerinin artırılması, bireylerin tasarruflarını yüksek vergilendirilmiş düzenli hesaplardan bireysel emeklilik hesaplarına kaydırmaları için ilave bir teşvik oluşturmaktadır. Bununla birlikte, yüksek sermaye gelir vergileri, bireyleri tasarruftan vazgeçirici bir etkiye sahiptir. Bu durumda ilave tasarruflardan dolayı bireysel emeklilik varlıklarındaki artış %4,37 oranında gözlemlenir. Geri kalan %95,63, normal hesaplarda varlıklardan bir kayma oluşturmaktadır. Sermaye vergilerinin bozucu etkisi, eski finansman araçlarına kıyasla sermaye stokundaki oranla nispeten daha küçük artışta gözlemlenebilir (Özel & Yalçın, 2013).

3. ÜCRET VE SERMAYE VERGİSİ FAYDALARI

Bireysel emeklilik hesapları olan şahıslardan finansal firmalar tarafından toplanan iki tür ücret vardır. İşletme ücreti, periyodik katkı paylarına uygulanırken, bireysel emeklilik hesaplarındaki toplam karşılık üzerinden işlem ücreti getirileri dâhil edilerek hesaplanmaktadır. Dikkat çeken bir soru, bu ücretlerin faiz değişkenleri üzerindeki bireysel emeklilik programının olası olumlu etkilerinin ne derece olduğudur (Venti & Wise, 1991).

Karşılaştırma ekonomisine göre sermaye stokundaki ve net tasarruf hızındaki değişim, bu ücretlerin ihmal edilemez etkilere sahip olduğunu ortaya koymaktadır. İşletme veya yönetim ücreti olmaksızın, sermaye stokunun yaklaşık %29, net tasarruf oranının %0,49 oranında arttığı görülmektedir. Bunlar bireysel emeklilik ekonomisinde ücretlerle yapılan artışların neredeyse iki katıdır. Sermaye stokundaki yüksek artış nedeniyle, ücret artışlarındaki ve faiz oranlarındaki düşüşün büyüklüğü temel bireysel emeklilik hesabı ekonomisine kıyasla daha büyüktür. İşgücü gelirinde daha yüksek artışların gözlemlenmesine rağmen, faiz oranlarındaki düşüş sermaye gelirini olumsuz olarak etkileyerek bunun bir kısmını telafi etmektedir. Bu durumda tüketimin telafi edici faktörü %7,25'e dönüşür. Diğer hesap türlerinde varlıkların dağılımı, bu ücretlerin ortadan kaldırılmasının, başlangıç senaryosuna kıyasla bireysel emeklilik hesabı varlıklarının %4 puan daha fazla pay oluşturduğu saptanmaktadır (Gale & Scholz, 1994).

Aynı zamanda hem BES hem de hükümet, katkıda bulunan varlıkların %37'si, %63'lük bir artışla düzenli varlıklara geçiş yapmaktadır. Böylelikle ücretli bireysel emeklilik hesabı ekonomisine kıyasla bireysel emeklilik hesaplarındaki varlıkların daha büyük bir kısmı bireylerin ek tasarrufundan kaynaklanmaktadır (Venti & Wise, 1987).

BES'in mevcut uygulaması bireyler için iki teşvik kanalından oluşmaktadır. Birincisi, bireylerin periyodik taksitlendirmelerinin belirli bir bölümüne denk gelen doğrudan hükümet katkılarıdır. Diğeri, bireylerin yaşlarına ve bu hesaplara ne kadar katkıda bulduklarına bağlı olarak yararlanabilecekleri vergi indirimleridir (Üngör

M. , 2014-02).

Vergi avantajlarının bireysel emeklilik varlıklarına ne kadar çok katkıda bulunduğunu görmek için, sadece doğrudan devlet katkılarıyla bir bireysel emeklilik hesap ekonomisi taklit edildiğinde bireysel emeklilik hesaplarının vergi avantajı olmaksızın kullanıma girmesi, sermaye stokunun %,95'lik, sermaye çıkış oranının ise %,6,28 puan artmasına neden olduğu gözlemlenmektedir. Net tasarruf oranı ise, 0,23 puan artmaktadır. Bunlar hem doğrudan hükümet yardımı hem de bir vergi avantajı sağlayan bireysel emeklilik hesaplarına kıyasla ekonomi için daha küçük artışlardır. Sistemin finanse edilmesi, tüketim vergi oranındaki %4,9 puanlık artışla sağlanmaktadır. Kıyaslamalı ekonomiden toplam tüketimin artışı %4,5'dir. Tazmin edilen diğer bilgiler, yeni doğan bir bireyin, karşılaştırmalı ekonomi ile bireysel emeklilik hesabı ekonomisi arasında, sermayenin vergi avantajı olmaksızın tüketiminin kalıcı olarak %7 oranında düşürülmesi durumunda, düşüş fermantasyonu yapacağını göstermektedir. Bu miktar, toplam tüketimin azalmasına rağmen temel bireysel emeklilik hesabı ekonomisinde elde edilen tüketim tazminatına neredeyse eşittir. Temel bireysel emeklilik hesabı ekonomisindeki bireylerin daha sonraki yaşlarında daha yüksek tüketim seviyeleri olduğu ön görülmektedir. 33 yaşından sonra, birey temel bireysel emeklilik hesabı ekonomisinde biraz daha tüketmeye başlamaktadır. Vergi avantajlarının yokluğunda, tüketimin daha genç yaşlara doğru dağılımı, temel bireysel emeklilik hesabı ekonomisine benzer büyüklükte bir telafi edici değere yol açan faktörlerden biridir (Attansino & De Leire, 1994).

3.1. Bes'e Alternatif Sermaye Vergisi Oranının Azaltılması

Daha önce de belirtildiği gibi, mevcut bireysel emeklilik sistemini oluşturmanın nedenlerinden biri ekonomideki özel tasarrufların artırılmasıdır. Bu amaca ulaşmak için alternatif bir politika, sermaye vergi oranını düşürerek net sermaye kazançlarına bir sübvansiyon sağlamanın mümkün olmasıdır. Tespitlere göre, temel bireysel

emeklilik hesabı ekonomisindeki yüzdelerde eşit olan sermaye stokundaki artış, sermaye vergi oranlarını 10,8 puan düşürerek elde edilebilmektedir. Bu, böyle bir politika değişikliğini finanse etmek için yeterli olan tüketim vergi oranındaki %6,28 puanlık artışı gerektirmektedir (İmrohoroğlu, İmrohoroğlu, & Joines, 1998).

Bu sistemin fiziki sermaye ve net tasarruf oranı üzerindeki etkileri temel bireysel emeklilik hesabı ekonomisine benzer olsa da beklenen ömür boyu kullanımındaki artış, doğmamış bireylerin bakış açısından tüketimde %3'lük sürekli bir artışa eşdeğerdir. Bu, temel bireysel emeklilik hesabı ekonomisi için tüketimi telafi eden tüketimin neredeyse yarısı kadardır. Tüketim önerileri, toplam ekonomi ile toplam tüketim artışının aynı olmasına rağmen, daha eski çağlarda tüketimin temel bireysel emeklilik hesabı ekonomisinde daha yüksek olduğunu ileri sürmektedir. Başka bir deyişle, bu politika, tüketimdeki artışı hayatın ilerleyen yıllarına ertelemektedir ve daha erken yaştaki tüketim daha düşük bir orana düşürüldüğünden, temel bireysel emeklilik hesabı ekonomisinde yeni doğan bir birey için sübvansede edilmiş sermaye vergi oranına kıyasla daha yüksek bir beklenen yaşam boyu hizmeti oluşturmaktadır (Saygılı & Cihan, 2008).

4. TÜKETİM VE VARLIKLARIN YAŞAM DÖNGÜSÜ PROFİLLERİ

Bir bireyin varlıklarının ve tüketiminin yaşam döngüsü davranışı, ilginç özellikler de sergileyebilmektedir. Temel bireysel emeklilik hesabı ekonomisinde bireylerin sisteme girmeyi en uygun buldukları yaş 22'dir. Hükümet katkısından daha fazla kazanç elde etmek için periyodik katkılarını mümkün olan en fazla 10 yıllık dönemin sonuna doğru artırma eğilimindedirler. 10 yıl sonra bireyin 56 yaşına yakın olmadığı sürece, bireyin hükümet hesabındaki varlıklardan alabileceği oranda herhangi bir artış olmamaktadır. Dolayısıyla, bireyler her 10 yıllık bir dönem sonunda bireysel emeklilik hesaplarını feshedip ve derhal yeni bireysel emeklilik hesapları açmaktadırlar. Bu davranışı yaşamlarının hemen hemen sonuna kadar tekrarlamaktadırlar. Sonuç olarak, bireysel emeklilik hesaplarındaki varlıklar,

karakteristik olarak sarmal davranış sergilemektedir. Bir kişinin toplam varlıkları 56 yaşına kadar iki ekonomide hemen hemen aynıdır. Ancak 57 yaşından itibaren, BES'teki aktif varlıkları, standart durumdaki varlıklarını aşmaktadır ve bireyler emeklilik hesabında birikmiş olan tüm tutara erişebilmektedir. Toplam varlıkların daha az pürüzsüz davranışı, yukarıda da belirtildiği gibi, BES'e tekrar tekrar giriş ve çıkışlara bağlıdır (Fehr, Habermann, & Kindermann, 2008).

Bireylerin karşılaştırmalı ve bireysel emeklilik ekonomisi için yaşam süresi tüketim profilleri gözlemlendiğinde, 56 yaşına kadar bir bireyin bireysel emeklilik hesabı ekonomisinde biraz daha fazla tükettiği saptanmaktadır. Bu yaştan sonra, bu ekonomilerde aynı yaştaki bireylerin tüketim seviyeleri arasında daha belirgin farklılıklar gözlemlenmektedir. Bireysel emeklilik ekonomisinde gözlenen daha yüksek tüketim seviyelerinin nedeni, bireylerin emeklilik süreleri boyunca daha yüksek bir ücret geliri elde etmeleri ve bireysel emeklilik hesabı ekonomisinde daha yüksek kazançlar elde etmeleridir (Venti & Wise, 1990). Buna ek olarak, bireylerin 56 yaşından sonra devlet katkı hesabında biriken tüm varlıkları almaya hakları vardır ve bu da bireysel emeklilik hesaplarına yatırılan varlıklarda daha yüksek getiri anlamına gelmektedir. Bireysel emeklilik hesaplarına yönlendirilen yüksek tasarruf getirisi, bireylerin tüketim davranışları üzerinde iki çelişki oluşturmaktadır. Birincisi, bireyin tüketimini artıran olumlu gelir, ikincisi ise, tüketimden tasarrufa geçişin negatif ikame edilmesidir. Bir kişinin bu hükümet hesabında toplanan tüm varlıkları ilk kez topladığı ilk seferin 57 yaşına karşılık geldiğinde (Birey, hükümet hesabındaki tüm varlıklarının topladığı çağa ulaştığında), sıradan hesabındaki denge yüksek bir düzeye erişmektedir. Ayrıca, bu iki ekonomideki bir bireyin tüketiminin 57 yaşından sonra farklılaşmaya başladığı ve bu durumun daha baskın bir pozitif gelir etkisiyle bağlantılı olabileceği saptanmıştır (Gale & Scholz, 1994).

4.1. Çoğunluk Halkının Müslüman Olduğu Türkiye'de Dini Açından BES

Bireysel emeklilik sisteminin dini açıdan en önemli ve hassas noktası,

birikimlerin nerede ve hangi şartlarda değerlendirileceği yani nemalandırılacağıdır.

Bu çalışmanın kapsam ve sınırlılıkları gereği ekonomi üzerine araştırması yapılarak verilen bilgilerin aksine ilahiyat alanının bir konusu olan BES'in dini inançlar açısından incelenmesi üzerinde genel çerçevede bilgiler aktarılmıştır. Bu boyutta incelemelerin ihtiyaç görülmesi halinde ilgili alanda uzmanlarca yapılması daha faydalı olacaktır.

BES için dini açıdan ileri sürülen ayrıntıları şöyle sıralamak mümkündür (Din İşleri Yüksek Kurulu):

- İsteğe bağlı böyle bir emeklilik sistemini kurmak ve işletmek caizdir.
- Devlet, vatandaşlarının ya da memleketin menfaatlerini gözeterek sistemi zorunlu hale getirebilir. Zira devlet, gerektiğinde ilave vergi alabileceği gibi mubah alanda yasaklama ya da zorlama yani mecbur etme hakkına sahiptir. Dolayısıyla tasarrufa zorlayabilir.
- Zorunlu ya da isteğe bağlı hangisi olursa olsun devletin sisteme dâhil olanlara kendiliğinden belli oranlarda katkı yapması da caizdir. Zira devlet, vatandaşına her zaman karşılıksız ihsanda bulunabilir.

Kazancın helal olması, kaynağının ve işletilme yönteminin dinen meşru olmasına bağlıdır. Bu sebeple işverenin, birikimlerin değerlendirilmesi hususunda İslam'ın haram saydığı alan ve işlemlerden uzak durması beklenir. Dini duyarlılığa sahip çalışanlar, birikimlerinin nerede değerlendirildiğini takip etmek ve işvereni bu yönde uyarmak zorundadır. Eğer dinen meşru olmayan alanlarda nemalandırılması söz konusu ise, sistemin kendilerine tanıdığı cayma hakkını kullanarak sistemden çıkmalı ve isterlerse kendi özel bireysel emeklilik planlarını yapmalıdırlar. Şu hâlde bireysel emeklilik tasarruf ve yatırım sistemi, birikimlerin dinen helal olan alanlarda değerlendirilmesi durumunda caiz olabilir. Aksi halde faizli işlemler sebebiyle haram olabilir.

5. SONUÇ

2013 yılı başından beri Türkiye'de yeni bir bireysel emeklilik sistemi uygulanmaktadır. Bu plandaki teşvik mekanizması, bireysel emeklilik hesaplarında yatırılan her birime devletin doğrudan yaptığı %25 katkıdır. Bu sistem, uzun vadede hane halkı tasarruflarını artırmak için önemli bir politika aracı olarak görülmektedir.

Finansal firmalar tarafından alınan ücretler bireylerin bireysel emeklilik hesaplarına yatırım yapmalarını engellemek için önemli bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu etkiyi değerlendirmek için yönetim ve işletme ücretlerinin sifıra ayarlandığı bir karşılaştırmalı ekonomi ile BES incelendiğinde, ücretsiz ekonomide tasarruf oranı ve fiziki sermaye stokundaki artış, harçlarla bireysel emeklilik hesabı ekonomisinde ortaya çıkan değişikliklerin neredeyse iki katıdır.

Tasarruf uyumu sağlayan BES'in uygulanmasının önemli bir hedefi, ekonomide sermaye stokunun artırılması olarak ifade edilmiştir. Farklı bir çalışmada; hükümetin sıradan hesaplardaki varlıklara uygulanan vergi oranına bir sübvansiyon sağladığı alternatif bir politika tasarlanmıştır. Bu politika ile elde edilen sonuçların temel bireysel emeklilik hesabı ekonomisi ile karşılaştırılmıştır. Sonuçta bireyler için bireysel emeklilik planının tüketim vergileri ile sağlanmasının daha faydalı olduğu saptanmıştır. Çünkü bireysel emeklilik hesabı ekonomisinde daha genç yaşlarda daha yüksek tasarruf seviyelerine sahip olunabilmektedir.

KAYNAKÇA

Arpa, T. A. (2017). Türkiye ve OECD Ülkelerinde Sosyal Güvenlik Harcamaları. *Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 652-653.

Attanasio, O., & DeLeire, T. (2002). The Effect of Individual Retirement Accounts on Household Consumption and National Saving. *The Economic Journal*, 112(481), 504-538. <https://www.jstor.org/stable/798518> adresinden alındı

Attansino, O., & De Leire, T. (1994). IRAs and house hold saving revisited: Some new evidence. *NBER Working Paper Series*, 4900, 62-66. https://www.researchgate.net/publication/5192875_IRAs_and_Household_Saving_Revisited_Some_New_Evidence adresinden alındı

Demiroğlu, U. (2015). Calculating a Country's Capital Input: A Review, and Calculations for the Turkish Capital Stock. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 30(347), 69-94. Retrieved from

<http://www.iif.com.tr/index.php/iif/article/view/iif.2015.347.4295>

Din İşleri Yüksek Kurulu, D. (tarih yok). *Zorunlu Bireysel Emeklilik Sistemi caiz midir?* Haziran 6, 2021 tarihinde Din İşleri Yüksek Kurulu Kararları: <https://kurul.diyenet.gov.tr/Cevap-Ara/38195/zorunlu-bireysel-emeklilik-sistemi-caiz-midir-?enc=QisAbR4bAkZg1HImMxXRn2t8ij%2beDtMkJdRGirgyeb8%3d> adresinden alındı

Fehr, H., Habermann, C., & Kindermann, F. (2008). Tax-Favored Retirement Accounts: Are they Efficient in Increasing Savings and Growth. *FinanzArchiv Public Finance Analysis*, 64, 171-198. doi:10.1628/001522108X334830

Gale, W., & Scholz, J. (1994). IRAs and Household Saving. *The American Economic Review*, 84(5), 1233-1260. <https://www.jstor.org/stable/2117770> adresinden alındı

İmrohoroğlu, A., İmrohoroğlu, S., & Joines, D. (1998). The Effect of Tax-Favored Retirement Accounts on Capital Accumulation. *The American Economic Review*, 88(4), 749-768. <http://www.jstor.org/stable/117004> adresinden alındı

Kitao, S. (2009, March). Individual Retirement Accounts,. *Economic Letters*, 108(2), 197-200.

Özel, Ö., & Yalçın, C. (2013). Domestic savings and private pension system: An evaluation of the Turkish case. *Central Bank of the Republic of Turkey Working Paper Series*, 13(4), 25-29.

Saygılı, C., & Cihan, C. (2008). Türkiye ekonomisinin büyüme dinamikleri: 1987/2007 döneminde büyümenin kaynakları, temel sorunlar ve potansiyel büyüme oranları. *TÜSİAD-TCMB Küresel Ekonomiye Entegrasyon Sürecinde Büyüme Dizisi (462)*, s. 54-60.

Skinner, J., & Feenberg, D. (February 1990). The Impact of the 1986 Tax Reform Act on Personal Saving. (3257). <https://www.nber.org/papers/w3257> adresinden alındı

Üngör, M. (2014-02). Average Effective Tax Rates on Consumption for Turkey: New Data and a Comparative Analysis. *CBT Research Notes in Economics*.

Üngör, M., & Kalafatçılar, K. (2014). Productivity, Demographics, and Growth in Turkey: 2004-12. *Ekonomi-tek*, 3(1), s. 23-56. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/ekonomitek/issue/61953/927064> adresinden alındı

Venti, S. F., & Wise, D. A. (1987). IRAs and Saving. (M. Feldstein, Dü.) *The Effects of Taxation on Capital Accumulation*, 7-48. Haziran 2021 tarihinde <https://press.uchicago.edu/ucp/books/book/chicago/E/bo5967950.html> adresinden alındı

Venti, S., & Wise, D. (1986, Ağustos). Tax deferred accounts, constrained choice and estimation of individual saving. *The Review of Economic Studies Econometrics Special Issue*, 53(4 Econometrics Special Issue), 579-601. doi:<https://doi.org/10.2307/2297607>

Venti, S., & Wise, D. (1990). Have IRAs Increased U.S. Saving?: Evidence from Consumer Expenditure Surveys. *Quarterly Journal of Economics*, 105(3), 661-698. doi:10.3386/w2217

Venti, S., & Wise, D. (1991). The saving effect of tax-deferred retirement accounts: Evidence from SIPP. (B. Bernheim, & J. Shoven, Dü) *National saving and*

economic performance, 103-128. doi:<https://doi.org/10.7208/9780226044354-006>