

## TÜRK EKONOMİSİNDE YURT İÇİ TASARRUFLARIN VE SABİT SERMAYE YATIRIMLARININ İKTİSADİ BÜYÜMEYE ETKİSİNİN; EKONOMİK, SOSYAL VE STRATEJİK ANALİZLERİ

Levent Aksu<sup>1</sup>

### Özet

Bu çalışma, Türkiye ekonomisinde 1960 ile 2009 yıllarını kapsayan süreçte, yurtiçi tasarrufların ve sabit sermaye yatırımlarının iktisadi büyüme ile nedensellik ilişkisini araştırmaktır. Çalışmada, GSMH ile yurtiçi tasarruflar ve sabit sermaye yatırımlarının 1960 ile 2009 yıllarını kapsayan değerleri kullanılmıştır. ADF, P-P ve KPSS birim kök testleri, Granger nedensellik ve Toda-Yamamoto-Dolado-Lutkepohl (MWALD) nedensellik testleri kullanılmıştır. Eşbütünleşme testi yapılmıştır. Ayrıca Zivot-Andrews kırılma testi kullanılmıştır. Granger nedensellik testleri ile MWALD nedensellik testlerinde kısa ve uzun dönem ilişkisi incelenmiştir. Granger nedensellik testi “**kısa dönem**” nedensellik analizine imkan sağlarken, MWALD testi “**uzun dönem**” nedensellik analizine imkan sağlamaktadır. Bunun yanında yurtiçi tasarruflar ve sabit sermaye yatırımları ile iktisadi büyüme arasındaki kısa ve uzun dönemli nedensellik ilişkisinde çift yönlü ve pozitif bir ilişki saptanmıştır. Türkiye üzerine yapılan ampirik çalışmada, kısa ve uzun dönem analizlerinde kullanılan nedensellik testleri sonucunda, Kısa ve uzun dönem nedensellik ilişkisinde her iki değişken faktörden, iktisadi büyüme doğru pozitif çift yönlü bir ilişkinin varlığı söz konusudur. Uzun dönemde her iki değişkende birbirini etkilemektedir. Zivot-Andrews kırılma testine göre, yurtiçi tasarruflarda kırılma yılı 1999, GSMH ve sabit sermaye yatırımlarında ise 2001 yılı olarak bulgulanmıştır. Türkiye’de yurtiçi tasarruflarının düşmesi, sabit sermaye yatırımlarının düşmesine ve sonuçta iktisadi büyümenin azalmasına sebep olurken, dış borçlar artmakta ve cari açık büyümektedir.

**Anahtar Kelimeler:** İktisadi büyüme, yurtiçi tasarruflar, sabit sermaye yatırımları, cari açık, dış borç stoku, Eşbütünleşme testi, Granger Nedensellik testleri, MWALD Nedensellik testi, Zivot-Andrews Kırılma testi.

### Economic Growth Effects of Domestic Savings and Fixed Capital Investments in the Turkish Economy; Economic, Social And Strategic Analysis

### Abstract

This study is to investigate the relationship between domestic savings and fixed capital investments and economic growth and causality in the Turkish economy in the period from 1960 to 2009. In this thesis study, covered data start from 1960 to 2009 that includes provided on annual basis, the methods are used Unit Root tests (ADF, P-P, KPSS), Granger causality test, Toda Yamamoto (M-WALD) causality test and Zivot-Andrews tests, short and long term growth relations are revealed and possible economic growth policies are discussed in the light of the findings revealing the determiners of the economic growth of Turkey. Short and long term relationships are examined in Granger causality tests and MWALD causality tests. While Granger causality tests allow for "Short-term" causality analysis, MWALD causality tests allow for "Long-term" causality analysis. In the empirical study on Turkey, a positive and significant one-way causal relationship from exports toward economic growth has been found. Furthermore a bidirectional and positive correlation has been found in the short and long-term causal relationship between domestic savings – fixed capital investments and economic growth. Long-term influence each other in both variables. According to the Zivot-Andrews breaking test the breaking years are 1999 in domestic savings and 2001 in GDP and fixed capital investments. Decline in domestic saving in Turkey, while the decline in fixed capital investment and ultimately lead to reduced economic growth, foreign debt and current account deficit is growing throw.

**Key Words:** Economic Growth, domestic savings, fixed capital investments, current deficit, foreign debt stocks, Co-Integrations Test, Granger Causality Test, Toda-Yamamoto(MWALD) Causality Tests, Zivot-Andrews Breaking Test.

<sup>1</sup> Dr., Balıkesir Üniversitesi Pazarlama Ve Dış Ticaret Bölümü, leventaksu71@hotmail.com

## **1.GİRİŞ**

Dünyada geçmişten günümüze insanlık tarihinin geçirdiği üç büyük değişim süreci bulunmaktadır. Bunlar tarım devrimi, sanayi devrimi ve bilgi-teknoloji devrimi olmak üzeredir (Erkan,1994:3-11;Doğan ve Öcal,2007:5-6;Toffler,2012:1-35). II. Dünya Savaşından sonra dünyada meydana gelen bilgi-teknoloji devrimiyle ortaya çıkan değişim süreci sonucunda; özel mülkiyetin, teşebbüs hürriyetinin, kişisel harcanabilir gelirin ve buna bağlı olarak kişisel servetlerin artmaya başladığı önemli bir süreç olmuştur. İktisat biliminde, en fazla üzerinde durulan konuların başında, “özel mülkiyet ve teşebbüs hürriyeti haklarının” korunması durumu gelmektedir. Bu durum serbest piyasa ekonomisinin olmazsa olmazıdır. Bu hakların korunması, yatırımların, tasarrufların ve dolayısıyla iktisadi büyümenin önemli anahtar faktörlerinden biri olarak kabul görmektedir (North,1990:1 vd.). Yani bir kişi özel mülkiyet ve teşebbüs hürriyetine ne kadar iyi bir şekilde sahip olabiliyor yada hakları korunuyorsa, o derece tasarruflara ve sermaye biriktirme (yatırımlar) konusunda istekli olacaktır. İster istemez bu durum, hukuki gelişmişlik ve adaletli gelir dağılımını sağlarken, bunun yanında yatırımların artmasına imkan sağlayarak, iktisadi büyüme de beraberinde artıracaktır; bunun yanında, **tasarruf oranlarının düşük olması**, yatırımları azaltır ve büyüme engeller (Kotler vd, 2000:36,122; Maddison,1991:57-64). Sonuçta tasarruf yapamayan ülkelerde görülen, cari açık gibi, işsizlik gibi, enflasyon gibi ve en önemlisi de gelir dağılımının adaletli olarak dağıtılmaması, sosyal gruplar arasındaki gelir uçurumunu arttırdığı görülmektedir. Domino taşı etkisi yaparak, birbirini tetikleyerek toplumda kaos ve kriz kaçınılmaz bir son olarak karşımıza çıkmaktadır. Bunun için tasarrufları yaptırtma ve yönetme politikası, makro ekonomi politikasının çok önemli bir argümanı olarak karşımıza çıkmaktadır. **“Üretimin gerçekleştirilebilmesi için kesinlikle tasarrufların arttırılması gereklidir”**.

Genellikle bir devletin yada vatandaşlarının zenginliği, o ülkenin ya da vatandaşlarının yaptıkları tasarrufların miktarı oranında belirlenmektedir. Bu bağlamda tasarruflar zaman içinde servet biriktirmekte ve refahı arttırmakta önemli bir araçtır (Van Rijckeghem ve Üçer,2009:9). Tasarruflar bir ülkenin iktisadi büyümesinde neden önemlidir? Ülkenin yurtiçi tasarruflarının artması verimli ve etkin yatırımlar yoluyla iktisadi büyümesini doğrudan etkiler. Pek çok ampirik çalışma da tasarruflarla yatırım arasında çok yakın bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Ülkelerin uluslararası verileri yurtiçi tasarruflarıyla sabit sermaye yatırımları arasında pozitif bir ilişkinin olduğunu göstermektedir (Aksu,2013:107-117). Toplumlarda tasarruf tercihinin önemli bir belirleyicisi olan reel faiz hadleri yüksekse, o

nispette tasarruf oranı artmaktadır, buradaki sorun bu tasarruf demetinin üretken sektörlere kanalize edilip, edilememesidir. Bir ülkenin yurtiçi tasarruf oranı düşükse, bu ülkenin doğrudan büyümesini de etkiler ve o ülkenin büyümesi tamamen dış finansman kaynaklarına dayandırılmasına sebebiyet verir, cari açık ve iktisadi büyüme üzerinde de bir dengesizliği beraberinde getirir (Yeldan,2001:37). Dış finansman destekleri ile kalkınan bir ülkenin dışa bağımlılığı zamanlar artar ve bundan kuşkusuz milli sanayicisi ve üreticisi zarar görür, milli üretim gücünde zamanla azalma görülür. Bunun yanında yabancı sermaye girişlerinin de yurtiçi tasarrufları engellediği ve potansiyel olarak enflasyonist baskı yarattığı ve döviz kurlarının dengesini bozarak büyüme üzerinde istikrarsızlıklara neden olduğu da bilinmektedir (Örnek,2008:201). Yurtiçi tasarruflarındaki artış ülkelerin büyümelerini olumlu yönde etkilemeleri, devletin uyguladığı tasarruf politikalarına ve çeşitliliğine; üretime, yatırıma ve tasarrufa yönelik makro ekonomik politikaları ile özel ve kamu kurumlarının üretim kapasite ve kalitelerine bağlıdır. Ülkelerin finans ve yatırım kurumlarının tasarruf mevduatlarını teknolojik, üretken ve etkin sektörlerde kullanılması, bununla birlikte istihdam niteliğinin kalitesi ve miktarını artırıcı politikaların oluşturulması sonucunda fertlerin gelirlerinin artmasına paralel olarak tasarruflarının artmasına imkan sağlarken, ülkenin üretimine dolayısıyla büyümesi üzerinde pozitif yönde etki etmesiyle sonuçlanabilir.

Uzun süren savaşlar, hastalık ve afetler, kıtlıklar, iktisadi ve siyasi krizler nedeniyle geçmişte toplumlar sürekli olarak aynı faaliyet ve üretim düzeyini ortaya koyamamışlardır. Buna rağmen hayat standardı ve refah seviyesi giderek gelişme göstermiştir (Aksu,1998, s.223-246, 302-305). Günümüzde dünya ekonomi politikasında önemli ve ciddi değişimler görülmeye başlanmıştır. Özellikle de 19.yüzyıldan itibaren bugüne kadar ki sürece bakıldığında; dünyanın ekonomi-politik yapılanmasının gelişmiş ülkelerin inisiyatifinde olduğu görülmüştür. Bugün ise, değişim ile birlikte ekonomide bir dönüşüm başlamıştır. Dünya üretiminin yarısından fazlası gelişmekte olan ve piyasa ekonomilerini benimsemiş ülkelere gerçekleşmektedir (Aksu, 2017:40-41).

21. yüzyılda dünya ekonomisinde meydana gelen toplumsal ve ekonomik dönüşümün getirdiği etkiyle **üretim yoğunluğu, jeostratejik politikalar ve sıklet merkezi konumundaki güçlü ekonomik yapılar**, gelişmiş Batı ülkelerinden, gelişmekte olan Merkez Asya-Güney Asya ülkelerine doğru kaymaya başladığı önemli bir süreci yaşamaktayız. Bu durum 2008 dünya ekonomik krizinden sonra daha da belirginlik kazanmıştır (Ünay ve Kayıkçı, 2014:18-

29). Çin, G.Kore, Rusya, Kazakistan, Endonezya, Malezya, Singapur, İran, Tayvan ve Hindistan başta olmak üzere yükselen ekonomilerin hızlı büyüme performansı, bu ülkelerin küresel ekonomideki gelir ve üretim payını artırırken, Amerika Birleşik Devletleri (ABD), Almanya, Fransa, İngiltere ve Japonya başta olmak üzere gelişmiş ülkelerin üretim payı ve iktisadi büyümesi genel olarak azalma trendine girmiştir (Aksu, 2016:68-69). Günümüzün küreselleşmiş dünyasında özellikle II.Dünya Savaşı'ndan sonra, bazı toplumların neden zenginleştiği, bazı toplumların da neden fakirleştiğinin (Jones, 2001:3-10) anlaşılması bağlamında; dünyada adı konmamış zengin kuzey - fakir güney cepheleşmesinin, ya da zengin ülkeler gelir pastasından daha büyük pay alırken, fakir ülkeler bu pastanın çok küçük dilimini alması gibi pek çok durum (Acemoğlu ve Robinson, 2013:49-59) son günlerde ekonomi-politik ve stratejik analizlerde çok sıkça tartışılmaktadır. Dünya büyük bir satranç tahtasına dönmüştür. Hamleler sırasıyla gelmektedir. Devletler ekonomik, siyasi ve askeri hamlelerini yapmaktadırlar. Önümüzdeki günler, dünya'da ekonomik ve siyasi bloklaşmanın netlik kazanmaya başlayacağı süreçler olacaktır. Bazı ekonomik ve siyasi bloklar yıkılırken, bazı yeni ekonomik ve siyasi blokların oluşmasına imkan sağlayacak konjonktür süreçleri ortaya çıkacaktır.

Son üç yüzyıldır toplumlar arasında görülen kırılma noktalarında, bölgesel düşük düzeyli çatışma ortamlarında ve küresel savaş nedenlerinin temelinde dünya'daki gelir dağılımının (doğal kaynak üretimi-sermaye yatırımı-tasarruf ilişkisinin) ve paylaşımının adil olmadığı düşüncesinden kaynaklanmaktadır. Dünya'da ekonomi-politik yeni bir dönüşüm dönemi başlıyor. Rol alan aktörler ve figüranlar masadaki pastadan daha fazla pay kapmanın peşinde koşarken, bu durum önümüzdeki günlerin ne kadar sıcak ve yoğun geçeceğinin bir göstergesi durumundadır. İşte bu noktada tasarruflar, yatırımlar, iktisadi büyüme ve sürdürülebilir kalkınma konuları dünya ekonomi gündeminde daha çok tartışılacak ve analizleri öne çıkacaktır. Bu durum konumuzu daha da önemli hale getirmektedir. **“Üretimin anahtarı tasarruflardır. Tasarruf olmazsa yatırım olmaz, yatırım olmazsa üretim olmaz. Bir zincirleme reaksiyon karşımızda sorun olarak durmaktadır”**.

Özellikle bankacılık ve finans sektörlerinin ağırlıklı olarak yabancı sermayedarların kontrolü altında olması ekonomik yapı için ciddi riskler taşımaktadır. Yurt dışından gelen yabancı yatırımcılar, kaynaklarını ve sermayelerini piyasalarda kolayca paraya çevrilebilir ve kazancı yüksek sektörlerle yönelik portföy yatırım politikaları bulunmaktadır. Onlarca yıl boyunca biriktirdiğimiz yerli tasarruflarımızın, bankacılık-finance sektöründe büyük bir oran oluşturan yabancı sermayedarların ve yabancı özel bankaların kontrolü altında olması ve

tutulması; ekonomik, politik, stratejik, hukuki ve sosyal boyutlarıyla önemli bir sorun olarak karşımızda durmaktadır. Bu durum, ekonomik ve politik anlamda tarihten ders çıkartamadığımızı bize göstermektedir.

Dünya'daki tasarruf ve yatırım oran ilişkisi incelendiğinde, 1980'de dünya'daki yurtiçi tasarruf oranı %24 iken, 2000'de bu oran %22'ye düşmüştür. Sabit sermaye yatırımları 1980'de %24 ve 2000'de %22 olarak gerçekleşmiştir. Düşük Gelirli Ülkelerde (Low Income Countries) yurtiçi tasarruflar 1980'de %16 iken 2000'de %18 mertebesinde olmuştur. Bu durum Orta Gelirli Ülkelerde (Middle Income Countries) 1980'de %28 iken, 2000'de %25 olarak gerçekleşmiştir. Yüksek Gelirli Ülkelerde (High Income Countries) ise yurtiçi tasarruflar 1980'de %23 ve 2000'de %21 olarak gerçekleşerek dünya ortalamasına yakın bir oran meydana gelmiştir. Sabit sermaye yatırımları açısından bu rakamlar yüksek gelirli ülkeler için 1980'de %24 ve 2000'de %21 seviyelerinde gerçekleşerek, dünya ortalamasını tutturmuştur. Dünyadaki tasarruf oranları (1980-2008 yılları) açısından ilk üç bölgeyi vermek gerekirse, Doğu Asya-Pasifik, ikincisi Ortadoğu ve Kuzey Afrika ve üçüncüsü Avrupa-OrtaAsya'dır (The World Bank,2008:214-215). Dünyanın en hızlı büyüyen Çin ekonomisine baktığımızda, 1980'de yurtiçi tasarruflar % 35 iken, 1990'larda %39.5 olurken, 2000'de % 52'ye çıkmış ve 2010'da %51.2 mertebesinde gerçekleşmiştir (Van den Berg,2012:458-459). Türkiye ekonomisi ile ilgili bilgiler vermek gerekirse, 1980'de yurtiçi tasarrufları %12.8 iken, 1990'da %24.7'ye çıkmış, 2000'de %18.4'e inmiş, 2010'da %13.9'a inerken keskin bir düşüş göstermiştir. Yine aynı dönemleri kapsayan süreçte sabit sermaye yatırımları (kamu+özel) 1980'de %20.3 iken, 1990'da % 21.2 olmuş, 2000'de %20.8'e düşmüş ve 2010'da %19.1'e kayarak azalma trendine girdiğini göstermektedir (Kalkınma Bakanlığı, 2012 verilerinden alınmıştır).

## 2- KAVRAM

**Tasarruf**<sup>2</sup> kavramı olarak, gelirin tüketime ayrılmayan kısmıdır. Bu durum uzun zamanda yatırıma dönerse, büyümenin kaynağı sağlanmış olacaktır. Ya da tasarruflar, yatırımlar ve cari işlemler dengesi toplamına denk gelir (Uygur,2011:1). Kapalı bir

<sup>2</sup> İktisadi anlamda tasarruf kavramı; herhangi bir yatırımda kullanma arzusuyla gelirin harcanmayıp elde tutulmasını ifade eder (Akyüz ve Ertel,1990:345-346). Cari tüketimde kullanılan mal ve hizmetlere harcanmayan gelir tasarruf edilmiş sayılır. Bu arada enflasyon da, cebri tasarruf yaratan bir süreçtir. Tasarruf gelirin tüketilmeyen kısmı olduğuna göre, fiyat artışları sonucu kişiler tasarrufa ister istemez zorlanmış olacaktır.Tasarruf kavramı üç kısımdan oluşmaktadır; a) Kamu tasarrufları, b) Kişisel tasarruflar, c)Şirket tasarruflarından oluşmaktadır. Kamu tasarrufları, vergi gelirlerinden cari harcamalara giden kısım indirildikten sonra kalan kısım kamu tasarruflarını oluşturur. Kişisel tasarruflar, kişisel gelirden vergiler ve mal ve hizmet tüketimi indirildikten sonra kalan kısım kişisel tasarrufları oluşturmaktadır. Şirket (firma) tasarrufları, firma karlarından vergilere ödenen ve temettü olarak hissedarlara dağıtılan kısımlar çıktıktan sonra geriye kalan kısım şirketlerin tasarruflarını oluşturmaktadır.

ekonomide ise, kamu ve özel kesim tasarruf toplamı, kamu ve özel kesim yatırımları toplamına eşit olmaktadır. Toplam yatırımlar ise, kamu ve özel kesime ait sabit sermaye yatırımları ile stok miktarındaki değişiminden kaynaklanır. Açık bir ekonomide Yatırım-Tasarruf dengesini milli gelir muhasebe denklemiyle açıklamak mümkündür (Yükseler,2013:2). Buna göre;

$$G_{SYİH} + NDFG = G_{SMH} = C_{ÖTH} + C_{KTH} + I_{ÖSSY} + I_{KSSY} + X + M$$

$G_{SYİH}$  = Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

$NDFG$  = Net Dış Alem Faktör Geliri

$G_{SMH}$  = Gayri Safi Milli Hasıla

$C_{ÖTH}$  = Özel Tüketim Harcamaları

$C_{KTH}$  = Kamu Tüketim Harcamaları

$I_{ÖSSY}$  = Özel Sabit Sermaye Yatırımları (+ Stok değişim miktarı)

$I_{KSSY}$  = Kamu Sabit Sermaye Yatırımları (+ Stok değişim miktarı)

$X$  = Mal ve Hizmet İhracatı

$M$  = Mal ve Hizmet İthalatı

Yukarıdaki tanımlar doğrultusunda açık bir ekonomide bir yılda kamu ve özel sektörün yatırımları toplamı, yine o yılda elde edilen yurtiçi tasarruflar ile dış transferler (dış tasarrufların) toplamının yıl sonunda eşit olması anlamına gelmektedir. Bu denklemi şu şekilde yazmak mümkündür (Yükseler,2013:2-3).

$$I_K + I_Ö = S_{YİT} + S_{DT}$$

$I_K$  = Kamu Sektörü Yatırımları

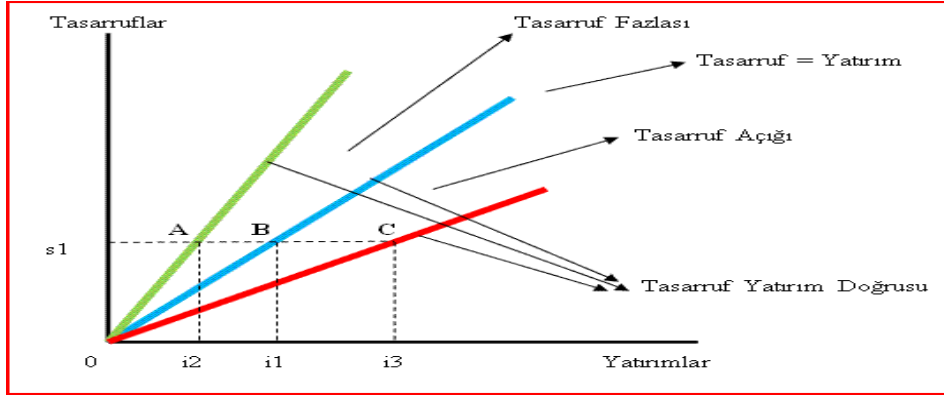
$I_Ö$  = Özel Sektör Yatırımları

$S_{YİT}$  = Yurtiçi Tasarruflar

$S_{DT}$  = Dış Transferler (Tasarrufların)

Aşağıdaki şekilde Tasarruf = Yatırım eşitliğini gösteren 45<sup>0</sup>'lik açığa sahip düz bir doğrudur. Bu doğrunun altında kalınırsa, dış finansman kaynaklarına başvurulur. Ülke bütçe

açığı vermektedir. Bu durumda ulusal ekonomide büyüme ve birikim süreçleri tamamen dış sermaye hareketlerine ve dünya finans piyasalarına terk edilmiş olur (Yeldan,2001:37).



Tasarrufların yatırımlara ve iktisadi büyümeye etkisini **Solow modelinden** yararlanarak açıklayabiliriz. Bu modelde, ekonomi durağan durumda kararlı büyüme sergilerken karşılaşılan bir şokun (etkenin) kişi başına çıktıyı ve dolayısıyla büyümeyi nasıl etkilediği ampirik olarak test edilmektedir. Solow modelinde, yurtiçi tasarruf oranı durağan durumdaki sermaye stokunun temel belirleyicisi konumunda olup bire bir etkilemektedir. Yani tasarruf oranı yüksekse, ekonomide yüksek bir üretim düzeyine (daha yüksek işçi başına sermaye ve çıktı düzeyine) sahip olacaktır. Böylece tasarruf oranındaki artışın hızlı büyümeye neden olacağı görülecektir. Ancak bu durum kısa dönemde (geçiş sürecinde) geçerli bir şart olup, tasarrufların uzun dönemde büyüme üzerinde etkisi sabittir (Jones,2001:24-27;Ünsal,2007:132-135;Weil,2013:86). Modelde belirtilen şok; yurtiçi tasarruf ve buna bağlı olarak sermaye yatırım oranlarındaki artışların iktisadi büyüme üzerindeki etkilerini saptamaya yönelik analizleri içermektedir.

“Yurtiçi tasarruflar ve iktisadi büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalara son dönemlerde de devam edilmektedir. Bu çalışmalardaki amaç; yurtiçi tasarrufların büyüme oranının artırılması ve esas sermayenin daha hızlı bir şekilde genişletilmesidir. Buna göre, bu çalışmalar yüksek yatırım oranının yüksek büyümeye yol açacağı varsayımına dayanmaktadır. Yurtiçi tasarrufların yüksek oranı kişi başına yüksek gelir ile bağlantılıdır. Eğer gelir hızlı bir şekilde artarsa, tüketiciler hem tüketimlerini hem de tasarruflarını hızlı bir şekilde artıracaklardır. Böylece ülkedeki kişi başına gelir ne kadar hızlı artarsa, yurtiçi tasarruflarında da aynı hızda beklenen artış gerçekleşecektir. Bu durumun gerçekleşmesi halinde ekonomi politikası yüksek yurtiçi tasarruflarla yüksek büyümeyi sağlayacaktır. Böylece sermaye oluşumu politikaları büyümeyi de etkileyecektir” (Ekinci ve Gül, 2007:168).

Sermaye birikiminin oluşturulmasında, yurtiçi tasarrufların artışının ve önemi büyüktür. Bu durum büyüme ile sonuçlanıyorsa tasarrufları arttırmak iktisadi büyüme politikalarının ana amacı olmalıdır. İktisadi büyüme, teknolojik yenilik, beşeri sermaye ve dış ticaret politikaları gibi faktörlerden daha çok etkileniyorsa, iktisadi büyüme ve kalkınma politikasının ana hedefi bu politikalar olmalıdır (Ekinci ve Gül, 2007:168).

Ülkelerin büyümelerini finanse edebilmeleri için gerekli iç ve dış kaynakların zenginliği, çeşitliliği ve niteliği burada önem arz etmektedir. Buna göre büyümenin finansman kaynakları şu şekilde oluşmaktadır (Minibaş,1992:18-66):

1. İç finansman kaynakları; vergiler, sermaye piyasası, iç borçlanma, gönüllü bireysel ve kurumsal tasarruflar, enflasyonist finansman olurken,
2. Dış finansman kaynakları; doğrudan yabancı sermaye, yabancı portföy yatırımı, dış borçlar, dış yardımlar ve hibeler.

Friedman'ın (1957) ortaya attığı görüşe göre, sürdürülebilir sabit gelir, tüketim kalıbını belirler; tüketim zaman içinde değişiklikler gösterir, çünkü bugünkü gelire göre değil, yaşam boyunca elde edilmesi beklenen gelir stok akımına göre ayarlanır. Kuramın en çok üzerinde durulan kısım, ampirik testlerinin analizinde elde edilen yurtiçi tasarruf oranlarının beklenen sabit gelire göre hareket etmesidir (Campbell,1987:1249-1274). Başka bir deyişle, gelirlerinde azalma bekleyen vatandaşlar daha fazla tasarruf yaparlar. Daha fazla gelir elde etmeyi bekleyenler ise birikim oranını azaltır. Bu durum beklenen optimal davranıştır. Veriler açısından bakıldığında, tüketicinin gelir güveni yüksek ise, tasarruf azaltacaktır. Bu model, belli bir dönemde tüketimin, ömür boyu sürekli gelir beklentisine bağlı olduğunu ifade etmektedir. Sürekli gelir hipotezine göre, artan büyüme gelecekte beklenen (ex-post) gelirin artması anlamına gelecektir. Bu şartlar tüketicileri, gelecekte kazanacakları karşısında tasarruftan vazgeçmeye zorlayacaktır (Özcan ve diğ.,2003:1406). Eğer şimdiki büyüme oranları gelecekte büyümenin hızlı seyredeceği şeklinde algılanırsa, tasarruf oranı düşer, çünkü bireyler ileride daha fazla gelir elde etmeyi beklerler. Başka bir deyişle bugün ve yarın büyüme hızlanacaksa, bireylerde kalıcı gelir akımının yükseleceği beklentisini uyandırarak, tasarrufları azaltma temayülü oluşturur (Van Rijckeghem ve Üçer,2009:15).

İngiliz iktisatçı David Ricardo, kamu tasarruflarındaki bir azalmanın, özel sektör tasarruflarında ters yönde artarken ve bire bir değişimle bu zıtlığın telafi edileceğini iddia etmektedir. Yükselen vergilere karşın tüketim harcamaları değişmeyebilir, ama özel



tasarruflar azalır (Ricardo,2008:83-126). Geleneksel iktisatçılara göre, büyümenin motoru tasarruflardır. Tasarruflar arttıkça yatırımlar arttığını düşünmüşlerdir. Bunun yanında Keynesyen modelde ise, özel tasarruflardaki artışın, kamu tasarruflarındaki geçici azalıştan kaynaklandığını öne sürerken (Özcan ve Günay,2011:33), Keynesyen ekonomik modelde, tasarruflar yatırımı değil, yatırımlar tasarrufları belirler. Bu sebeple yatırım artışı milli geliri ve buna bağlı olarak tasarrufları arttırmak suretiyle kendi finansmanını sağlamaktadır (Coşkun,2011:64). “Sosyal Yaşam Döngüsü” modelinde ise, sosyal güvenlik sisteminden alınan yardımlar arttıkça tasarrufların azalacağı öne sürülmüştür. Sebep olarakta şu tezi öne sürmüşlerdir; emeklilik ya da ihtiyat güdüsüyle yapılan tasarruflarda bir düşüş görülmektedir ve emeklilik sisteminin özel tasarruflar üzerindeki etkisinin negatif olduğudur (Evans,1983:601-618).

Yapılan bir çok çalışmada, gelişmekte olan ülkelerin (buna Türkiye’de dahil olmak üzere) yetersiz yurtiçi tasarrufları nedeniyle, oluşan tasarruf açıklarını dış kaynaklı finansman<sup>3</sup> kullanarak kapatmak istedikleri, ancak bunu da yapamadıkları için (ekonomik şartların bozukluğu nedeniyle), tersine dış tasarrufların tüketimi ve dışarıya kaynak transferini körükleyerek, tasarruflar üzerinde beklenen etkiyi yaratamamaktadır (Yentürk, 1997:57-63). Bu durum iktisadi büyüme üzerinde olumsuz bir etkiyi de beraberinde getirmektedir.

### 3- LİTERATÜR

Tasarruflarla ilgili literatür taraması ve ampirik çalışmalarda üç önemli sonuç ortaya çıkmıştır. İlk olarak, bu alanda yapılan çalışmaların birçoğunda, yurtiçi tasarrufu yüksek olan ülkelerin yatırımlarının da yüksek olduğu ve bu yüksek oranlı yatırımların iktisadi büyüme için çok hızlı bir şekilde arttırdığı görülmüştür. İkinci olarak, yabancı sermaye girişlerindeki artışın yurtiçi tasarrufları azalttığı ya da tam tersi durumda, yabancı sermaye girişlerindeki azalmanın yurtiçi tasarrufları arttırdığı ortaya çıkmıştır. Üçüncü olarak, kısa vadeli sermaye akımlarının ilgili ülkede yarattığı olumsuzlukları inceleyen çalışmalar yapılmıştır

---

<sup>3</sup> Az gelişmiş ülkelerin artan dış kaynak sorununun azaltılması tüketim kısıtlamaları yerine üretim artışlarına dayalı ihracat stratejilerinin uygulanmasına bağlıdır. Dolayısıyla ülke kalkınması dış kaynaklar kadar yurtiçi kaynaklarında bilinçli ve dengeli kullanımıyla çok alakalıdır. Mevcut gelir düzeyinin düşüklüğünden kaynaklanan iç tasarrufların yetersizliği, mali programlara bağlı olarak etkin vergi toplama yöntemlerinin geliştirilememiş olması ve düşük ihracat, iktisadi büyüme için yapılması gereken yatırımların gerçekleştirilmesi konusunda gerekli olan finansmanın dış tasarruf kaynaklarından sağlanması zorunluluğunu doğurmuştur. Yerli sermaye birikiminin yetersiz olmasından dolayı istenen yatırım ve üretim düzeyinin sağlanamadığı gelişmekte olan ülkeler için dış finansman kaynakları büyük bir önem arz etmekte, bu da başlıca dış yardım, dış borç ve uluslararası sermaye akımı (portföy ve doğrudan yabancı yatırımlar) yoluyla mümkün olmaktadır (Karagöz,2007:99-102).

(Örnek,2008:199-217).

Literatürde yurtiçi tasarruf oranları ile iktisadi büyüme arasında bir nedensellik tespit eden pek çok çalışma bulunmaktadır. Papenek (1973), Gulati (1978), Carroll ve Weil'in (1994), Yentürk ve Çimenoğlu (2002), Ramajo ve diğ. (2006), Agrawal, Sahoo ve Dash (2007), Bhandari ve diğ. (2007) ve Örnek (2008) gibi pek çok ampirik çalışma bu ekonomik alanda üretilmiştir.

Bu konu ile ilgili yapılan ilk ve önemli çalışmalardan biri Papenek'in, yaptığı ampirik çalışmadır. Çalışmasında, OLS-EKK ve LDC metodunu kullanmış, 1950-1970 dönemlerini 10 yıllık periyotlarda ele almış, toplam 85 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler incelenmiştir. Yurtiçi tasarruflar, dış yardımlar ve Doğrudan Yabancı Yardımlar (DYY) ve diğer sermaye girişlerinin, iktisadi büyüme (GSYİH bağımlı değişken olarak) katkısının olduğunu tespit etmiştir. Bunların etkisinin anlamlı ve pozitif olduğunu tespit etmiştir (Papenek,1973:120-130).

Gulati, EKK yöntemini kullanarak, 1960-1970 dönemlerini baz almış ve 38 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke incelemiştir. Bağımlı değişken olarak GSYİH'yı, açıklayıcı değişkenler olarak yurtiçi tasarruflar ile yabancı sermaye girişini almıştır. Bu değişkenler ile GSYİH arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulmuştur (Gulati,1978:563-569).

Yurtiçi tasarruf ve iktisadi büyüme arasındaki ilişkileri inceleyen pek çok sayıda ampirik çalışmalarda kullanılan metot yatay kesit veya panel çalışmalarına dayandırılarak yapılmıştır. Bu ampirik çalışmalardan bazıları; Callen ve Thimann (1997,IMF Working Paper), Mason, Bayoumi ve Samiei (1998: 483-501), Loayza, Schmidt-Hebbel ve Serven (2000:165-181), De Serres ve Pelgrin (2003: 117-153), Agrawal, Sahoo ve Dash (2007:1-39) Bununla birlikte değişik ülkeleri temel alan tasarruf davranışları, ülkelerin kültürel, siyasi, sosyal yapısına ve ekonomik gelişme düzeyine bağlı olarak ülkeler arasında büyük farklılıklar göstermektedir. Ülkeler arasındaki gelişmişlik farkları, incelenen ülkelerin ayrı ayrı analiz edilmesini gerektirmektedir. Bir ülke için olmazsa olmaz durumlar, diğer ülke için hiçbir anlam ifade etmeyebilir.

Yüksek tasarruf oranı sabit sermaye yatırımlarını artırma yoluyla yüksek büyüme oranlarının sürdürülmesinde belirleyici olabilir. Yüksek tasarruf, neo-klasik büyüme modellerinde, yeni bir dinamik dengeye geçiş sürecinde daha yüksek büyüme ile ilişkilendirilirken, endojen (içsel) büyüme modellerinde kalıcı olarak büyüme haddini arttırıcı

etki yapar (Örneğin, bkz. Barro ve Sala-i-Martin, 2004:50-81). Buna karşın ampirik çalışmalarda tasarruf oranı ile büyüme arasındaki ilişkinin sınırlı olduğu gösterilmiştir (Carroll ve Weil,1994; Rodrik 2000; Ayrıntılı bkz.Van Rijckeghem ve Üçer,2009:10-15).

Mason, Bayoumi ve Samiei'nin çalışmalarında özel tasarruf ile büyüme ilişkisini incelemişlerdir. Çalışmada, 1971-1993 yıllarını kapsayan, 100 civarında karma ülkeler grubunu zaman serisi ve yatay kesit metoduyla ampirik çalışmalarında kullanmışlar, elde ettikleri bulgularda, demografik yapı ve GSMH büyüme oranı, kişisel özel tasarruf üzerinde bir nedensellik oluşturmakta ve anlamlı bir pozitif ilişki bulunmaktadır. Faiz oranları, finansal yapı ve dış ticaret hadleri ise etkisi pozitif ve anlamlı olmakla birlikte etkisi yok denecek kadar azdır. Özel tasarrufların iktisadi büyüme üzerinde gelişmekte olan ülkelerde % 0.10'luk bir etkiye sahipken, endüstriyel nitelik kazanmış ülkelerde %0.01'lik bir etkiye sahip olduğunu tespit etmişlerdir. Az gelişmiş ülkelerde enflasyon oranı ile özel tasarruflar arasında negatif bir ilişki tespit etmişlerdir. Kamu yatırımları ile özel tasarruflar arasında ciddi bir negatif ilişkisini bulmuşlardır. Çalışmada yatay kesit test sonucunu açıklayan  $R^2$  değeri 0.41 iken (tüm ülkeleri kapsayan ortalama değer), endüstriyel ülkelerde bu değer 0.74'dür. (Mason, Bayoumi ve Samiei,1998: 483-501).

Loayza, Schmidt–Hebbel ve Serven'in yaptıkları çalışmada, 150 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeyi çalışmada veri olarak kullanmışlardır. 1965-1994 yılları arasında OLS, GMM korelasyon ve nedensellik testlerinden elde ettiği bulgularda, Özel tasarruf oranları ile diğer değişkenler arasında yüksek bir korelasyon tespit etmişlerdir. Özel tasarruf ile kişi başına gelir büyümesi arasında etkili bir ilişki bulunmaktadır. Bu ilişki kişisel gelirin büyüme oranından, özel tasarruflara doğru olmaktadır. Dış ticaret hadleri ve finansal yapıdaki kurumsallaşma durumunun yurtiçi tasarruflar üzerinde anlamlı ve pozitif etkiye sahiptir. Bunun yanında kamu tasarruf artışında, özel tasarruflar üzerinde negatıf bir etkiye sahiptir. Açıklayıcı değişken olarak Sargan test değeri (p) 0.400 olarak tespit etmişlerdir (Loayza, Schmidt–Hebbel ve Serven,2000:1-32).

De Serres ve Pelgrin, 15 OECD ülkesini ve 1970-2000 dönemini temel alan çalışmasında, nedensellik ve PMG panel veri analizini kullanmışlardır. Özel tasarruf oranlarının kamu tasarruf oranları, demografik yapı, işgücü verimliliği, yaşlılık oranları, dış ticaret hadlerinden ve reel faiz oranları tarafından etkilendiğini belirlemişlerdir. 1995-2000 döneminde kamu tasarruflarındaki değişimin özel sektör tasarruf oranlarını etkilemekte

olduğunu tespit etmişlerdir. Yaşlılık oranı ve reel faiz oranları ile özel tasarruflar arasında negatif ilişki tespit etmişlerdir. Verimlilik büyümesi ile ticaret hadlerindeki değişimler arasında pozitif bir sonuç bulmuşlardır. Yurtiçi tasarruf oranlarındaki düşüşün nedeni sadece enflasyonist etkiden değil, yaşlılık oranı ve reel faiz oranlarından kaynakladığını bulgulamışlardır. Yurtiçi tasarrufların artışında verimlilik artışı ve büyüme ilişkilerinin de pozitif olarak etkilediğini bulgulamışlardır. Panel regrasyon sonuçlarına bakılacak olursa SNA testini açıklayan p değeri 0.69 gibi ciddi bir değer bulmuşlardır. Örneğin, A.B.D'nin özel tasarruf oranları ile reel faiz oranı ve enflasyon oranı arasındaki ilişki pozitif iken, özel tasarruf oranı ile kişi başına düşen verimlilik oranı, kamu tasarruf oranı ile yaşlılık oranı arasında negatif bir ilişki tespit etmişlerdir (De Serres ve Pelgrin,2003: 117-153).

Finansal gelişmenin tasarruflar yoluyla iktisadi büyümeye katkısı iki yolla olmaktadır;

1. Sermayenin marjinal etkinliğini<sup>4</sup> artırmak gerekir.
2. Tasarrufların oranını ve buna bağlı olarak yatırımları artırmak suretiyle gerçekleşir (McKinnon,1973:110).

Hansson ve Jonung, 1830-1990 yıllarını kapsayan İsveç üzerine yaptıkları çalışmada, eğitim, yatırım, finansal sistem ve teknolojik süreçleri veri olarak kullanmışlardır. Çalışmada eşbütünleşme ve birim kök testlerini kullanmışlardır. Liberalizasyon ortamında finansal gelişmenin, yurtiçi tasarruflara ve büyümeye etkisini üç değişik nedene bağlı olarak açıklamışlardır. Bunları belirtmek gerekirse; Finansal piyasalar geliştikçe ve kurumsallaştıkça, küçük tasarrufların (normal gelirli kişilerin) birikimleri sistemin içine çekilir. Tasarruf eden kişiler çeşitli ve geniş olanaklara sahip tasarruf araçlarını ve kaynaklarını ellerinde bulundurabilir. Finansal piyasa ve ekonomilerinin gelişimi, tasarrufları fertlerden özel işletmelere ve finansal kuruluşlara kaydırabilir (Hansson ve Jonung,1997:1-27).

---

<sup>4</sup> Sermaye malından umulan getirileri, sermaye malının arz fiyatına eşitleyen iskonto oranıdır. Etkin veya en düşük maliyetli üretim için hangi sermaye mallarının ne kadarının kullanılacağına karar vermek amacıyla yapılan hesap işlemidir. Keynes tarafından kullanılan bu kavram şöyle formüle edilmiştir;

$$A = \frac{R_1}{(I+r)^1} + \frac{R_2}{(I+r)^2} + \frac{R_3}{(I+r)^3} \dots \frac{R_n}{(I+r)^n}$$

Formülde A sermaye malının arz fiyatını, R'ler sermaye malının ömrü

boyunca getirmesi beklenen gelirlerin miktarını, r ise sermayenin marjinal etkinliğini göstermektedir. Yatırımcıların r'nin değerini hesapladıktan sonra, uygulayacağı yöntem, r ile cari faiz oranını karşılaştırır. Eğer sermayenin marjinal etkinliği (r) piyasada geçerli faiz oranından büyük ( $r > i$ ) ise yatırımcı açısından yatırım yapmak karlı olacaktır.

Aizenman, Pinto ve Radziwill, 1990'lı yılları baz alan ampirik çalışmalarında 69 ülkenin<sup>5</sup> verilerini kullanmışlardır. 47 az gelişmiş ülke üzerine elde edilen bulgulardan bazıları şöyledir; bugünkü sermaye stoklarının oluşmasında geçmişte kendi öz kaynakları ile elde ettikleri tasarrufların çok büyük payı bulunmaktadır. Az gelişmiş ülkeler yurtiçi sermaye stoklarının %90'ını kendi kaynakları ile finanse ettikleridir. Finansal serbestlik (liberalizasyon) ile birlikte dış tasarruf (kaynak) kullanımının arttığı ve bu durumun yurtiçi tasarruflar üzerinde olumsuzluk ve ciddi azaltma yarattığıdır. Dışa ticaret açıklığı ile yurtiçi tasarruflar arasındaki ilişki pozitifdir (0.01) ama düşük bir ilişkiye sahiptir. Kişi başına gelir büyüme artışı ile kişi başına tasarruflar arasında pozitif bir ilişki tespit etmişlerdir. Ayrıca bir önemli noktada; kendi finansman kaynaklarını kullanan ülkeler, kendi finansman kaynaklarını kullanmayan ülkelere göre daha hızlı büyüdüklerini tespit etmişlerdir. Testin açıklayıcı değeri olan  $R^2 = 0.21$  ile  $0.38$  gibi bir değere sahiptir. (Aizenman, Pinto ve Radziwill, 2004:1-33).

Bu konu ile ilgili benzer nitelikte bir diğer çalışmada, Bosworth ve Collins'in, 58 az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkenin 1978-1995 yıllarını kapsayan 17 yıllık verilerini kullanarak yaptıkları ampirik çalışmadır. Yabancı sermayenin büyük miktarda yurtiçi yatırımlarında kullanıldığı, bu durumun yurtiçi tasarrufları azaltarak, cari açığı beslediği tespitine ulaşmışlardır (Bosworth ve Collins, 1999:143-169).

Callen ve Thimann, zaman serisi, yatay kesit, OLS ve nedensellik testlerine dayalı olarak, OECD ülkelerini inceledikleri çalışmada 424 gözlem yapmışlar, yurtiçi tasarruf davranışı üzerinde vergi ve sosyal güvenlik sistemlerinin etkisine yoğunlaşmışlardır. Onlara göre, doğrudan vergilemeye dayalı vergi rejimleri kişisel tasarrufu azaltırken, yoğun bir dolaylı vergi özel tasarruf üzerinde olumlu etkiye sahiptir. Benzer şekilde, daha yüksek kamu transferleri tasarruf oranının azalmasına neden olmaktadır. Negatif bir ilişki bulmuşlardır. OLS testini açıklayan  $R^2$  değeri 0.69, yatay kesit değerini açıklayan  $R^2$  değeri ise 0.84 olarak bulgulanmıştır (Callen ve Thimann, 1997, IMF Working Paper).

Rodrik'e göre (2000:481-507) "büyümenin kalıcı olarak artması sonucunu içeren değişim süreçlerinde, tasarruf oranları da paralel artış gösterirken, tasarruflarda ani sıçramaların büyüme üzerinde yalnızca geçici bir etkisi gözleniyor"<sup>6</sup>. Yani, büyüme için

<sup>5</sup> Bu 69 ülkenin 47'si az gelişmiş yada gelişmekte olan ülke olup, 22 tanesi de gelişmiş ülkeleri kapsamaktadır.

<sup>6</sup> Bu sonuç vaka çalışmalarında ve aynı zamanda 1960'lardan bu yana tasarruf sıçramaları yapan (%5 ya da daha fazla milli tasarruf oranının gelire göre artışı olan ülkeler) 20 ülke için yapılmış Granger'in nedensellik testlerine ve yine büyüme

yüksek tasarruf oranı gerektirmek yerine, bu artışı tetikleyici bir rol oynamaktadır (Van Rijckeghem ve Üçer,2009:11).

Caroll ve Weil, 1958-1987 dönemini baz alan ve 64 ülkeyi kapsayan zaman serilerine bağlı olarak Granger nedensellik analizinde tasarruf ile büyüme ilişkisini ortaya koymuşlardır. Granger nedensellik ilişkisi sonucunda büyümenin tasarrufların Granger nedeni olduğunu, tasarrufların ise büyümenin Granger nedeni olmadığını saptamışlardır. İktisadi büyümenin tasarrufları arttırdığı, fakat tasarrufların büyümeyi etkilemediği sonucuna ulaşmışlardır, İki önemli sonuç elde etmişlerdir. Birincisi, yüksek tasarrufların yüksek büyüme ile birlikte oluşacağıdır. İkincisi ise, genç hanehalkının tasarruf yapanlarında, büyüme daha hızlı olurken, tasarruf yapmayanlarında büyümenin daha yavaş olduğunu tespit etmişlerdir. Testin açıklayıcı değeri,  $R^2 = 0.76$  gibi güçlü ve anlamlı değere sahiptir (Caroll ve Weil,1994:133-192).

Yentürk ve Çimenoğlu'nun, Türkiye üzerine çalışmasında, 1972-2002 yıllık verilerini almışlar, Nedensellik testlerini kullanmışlardır. Değişken olarak özel yatırım, özel tasarruf ve iktisadi büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi incelenmiştir. İktisadi büyümeden yurtiçi tasarruflarının artışına yönelik bir nedensellik olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Yentürk ve Çimenoğlu,2003:75-80).

Ekinci ve Gül çalışmasında, Türkiye ekonomisi üzerine yapılan çalışmada, 1960-2004 dönemlerini kıstas alan çalışmada yurtiçi tasarruflar ile iktisadi büyüme arasındaki ilişkiyi tespit etmek için ADF, Johansen ve Juselius Koentegrasyon testleri ile Granger nedensellik testlerini kullanmışlardır. Çalışmada, iktisadi büyümeden yurtiçi tasarruf oranlarına doğru tek yönlü bir nedensellik tespit etmişlerdir. Yani, tasarruflar, iktisadi büyümeyi etkileyen faktörler arasında yer almamaktadır. Buna mukabil iktisadi büyümenin yüksek ve düşük gerçekleşmesi tasarrufların oluşmasında ve birikiminde bir etkiye sahip olmaktadır. Koentegrasyon testinin sonucuna göre, uzun dönemli büyüme ve tasarruflar arasında bir ilişkinin olduğunu saptamışlardır (Ekinci ve Gül,2007:167-184).

Örnek, Türkiye'nin 1996:4-2006:1 üçer aylık dönemlerine ait, yabancı sermaye girişleri ve yurtiçi tasarrufları ile ilgili zaman serileri kullanılarak, iki değişken arasındaki nedensellik ilişkilerini incelemiştir. Yapılan çalışmada, yabancı sermaye hareketleri ayrıştırılarak, yabancı sermayenin Türkiye'deki gerek tasarruf, gerekse de iktisadi büyüme

---

sıçramaları (%2.5 ya da daha fazla büyüme oranında artış) yaşamış olan 18 ülke verilerine dayanmaktadır (Van Rijckeghem ve Üçer,2009:11).

üzerindeki etkileri VAR tekniği kullanılarak analiz etmiştir ve iki önemli tespit yapılmıştır. Birincisi, doğrudan yatırımlar hem kısa hem de uzun vadede yurtiçi tasarrufları arttırırken, kısa vadeli sermaye hareketlerinin yurtiçi tasarruflar üzerinde hem kısa hem de uzun dönemde negatif bir etki yarattığı tespit edilmiştir. İkincisi ise, uzun dönemde doğrudan yatırımlar ve kısa vadeli sermaye hareketleri iktisadi büyümeyi pozitif yönde etkilerken, kısa dönemde iktisadi büyüme yurtiçi tasarrufları negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuçlar, yurtiçi tasarruflar üzerinde doğrudan yatırımların etkili olduğunu, fakat kısa vadeli sermaye hareketlerinin tasarruflar üzerinde bir Granger Nedenselliğe neden olmadığını göstermektedir. Bunun yanı sıra, yurtiçi tasarruflardan iktisadi büyümeye yönelik tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur (Örnek,2008:199-217).

Düzgün, Türkiye ekonomisi üzerine 1987-2007 dönemlerini kapsayan çalışmasında, ADF Birim kök testleri ile regresyon testlerini kullanmıştır. Çalışmalarda özel tasarrufların belirleyicilerini saptamaya çalışmıştır. Özel tasarrufların belirleyicileri olarak, GSYİH deflatörü, faiz oranı, para arzı, dış tasarruf oranı ve kamu tasarruf oranı değişkenlerinden yararlanmıştır. Analiz sonuçlarına göre, GSYİH deflatörü, faiz oranı, para arzı ve kamu tasarruf oranı ile özel tasarruf arasında negatif bir ilişkiyi bulgularken, dış tasarruf oranı ile özel tasarruflar arasında pozitif bir ilişkiyi tespit etmiştir. Kamu ile özel tasarrufların birbirinin ikamesi olduğunu saptamıştır (Düzgün,2009:173-184).

Özcan, Günay ve Ertac'ın 1968-1994 yıllarını kapsayan Türkiye'de tasarruf davranışlarının belirlenmesi üzerine yaptıkları çalışmada (çeşitli düzeylerdeki ülkeleri temel alan çalışmalarda da benzeşen) şu sonuçlara ulaşılmıştır (Özcan, Günay ve Ertac,2003:1405-1416) (<http://www.econpaper.repec.org/paper> erişim tarihi:28.2.2008).

1. Kamu kesimi tasarrufları, özel kesim tasarrufları üzerinde kovma (crowd-out) etkisi yaratmaktadır.
2. Gelir düzeyi ile özel kesim tasarrufları arasında anlamlı bir etkiye ve pozitif ilişkiye sahiptir.
3. Büyüme oranının tasarruflar üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı gözlenmiştir (Bu sonuç bizim test sonuçlarıyla örtüşmemektedir).
4. Özel kesim tasarrufları üzerinde en önemli dış faktör, dış ticaret hadleridir.
5. Ekonomik krizlerin tasarruf davranışları üzerinde azaltıcı etkiye sahip olduğu

gözlenmiştir.

Bhandari ve diğ., 6 Doğu Avrupa ülkesini<sup>7</sup> inceledikleri 1993-2002 dönemini kapsayan çalışmada zaman serilerini ve hata düzeltme modelini kullanmışlardır. Veri değişkenler olarak, işgücünü, sermaye stokunu, yabancı yardımları ve yabancı yatırımları kullanmışlardır. Bu ülkelerin iktisadi büyümesinde, yurtiçi sermaye birikimi ve yabancı yatırımlar güçlü ve pozitif etkilerken, yabancı yardımlar büyüme hiçbir şekilde etkilemediği ve çarpıcı bir sonuç olarak işgücü miktarındaki artışında büyüme üzerinde negatif etkisini tespit etmişlerdir. Değişkenler arasındaki açıklayıcı değer olan  $R^2=0.817$  gibi güçlü bir değer bulgusuna ulaşmışlardır.(Bhandari ve diğ.,2007:1-8)

Agrawal, Sahoo ve Dash, 1960-2004 dönemini kapsayan ve 5 Güney Asya ülkesi (Hindistan, Nepal, Pakistan, Bangladeş, Sri Lanka) üzerine yaptıkları çalışmada, DOLS, ARDL, Hata düzeltme modeli, koentegrasyon ve Granger nedensellik testlerini kullanmışlardır. Yabancı tasarruflar, reel faiz oranları, enflasyon oranı, yabancı bankacılık, finansal kurumsallaşmanın ve toplam tasarrufların kişi başına gelirin büyümesi üzerinde etkisinin olumlu olduğunu zaman serilerini kullanarak tespit etmişlerdir. Uzun dönemde tasarruf oranları ile diğer değişkenler arasında temel bir nedensellik ilişkisi elde etmişlerdir. Bu ülkelerde toplam tasarruf oranlarının kişi başına gelir büyümesinde pozitif bir ilişki bulmuşlardır. Ancak Yabancı tasarrufların, yurtiçi tasarruflar üzerindeki etkisinin negatif olduğunu bulgulamışlardır. Reel faiz oranlarının tasarruflara etkisi çok küçük ve anlamsız bulmuşlardır. Bangladeş ve Nepal'in tasarruflarında olumlu etki yaparken, Hindistan, Pakistan ve Sri Lanka'da olumsuz etki yaptığını tespit etmişlerdir. Yine Kamu tasarrufları ile özel tasarruflar arasında anlamlı ve negatif bir ilişki mevcut olduğunu kanıtlamaya çalışmışlardır. Açıklayıcı değer olan  $R^2= 0.76$  ile  $0.98$  değerlerini bulmuşlardır (Agrawal, Sahoo ve Dash,2007:1-39).

#### **4. TÜRKİYE'DE YURTIÇİ TASARRUFLAR İLE SABİT SERMAYE YATIRIMLARININ GELİŞİM SÜRECİ**

Aşağıdaki tabloda Türkiye'deki yurtiçi tasarrufların ve sabit sermaye yatırımlarının GSMH'ya oranı verilmiştir. Buna göre, 1963'te yurtiçi tasarrufların (YİT)/GSMH'ya oranı %15,1 iken, sabit sermaye yatırımların (SSY)/GSMH'ya oranı %16,2 olmuştur. 1965'te YİT/GSMH oranı %17,7 iken, SSY/GSMH oranı %15,9 olmuştur. 1972'de GSMH büyüme

---

<sup>7</sup> Çek Cumhuriyeti, Polonya, Macaristan, Estonya, Litvanya ve Letonya devletlerinin zaman serilerini kullanmışlardır.



oranı %9,2 iken 1973'te ekonomik krizlerle birlikte, %4,6'ya düşmüştür. Bunun yansımalarının yurtiçi tasarruflar üzerinde de etkisi olmuştur. 1973'de yurtiçi tasarruf/GSMH oranı %21,5 iken ekonomik krizin yansıması ile 1974'te yurtiçi tasarruf/GSMH oranı %19,6'ya düşmüştür. 1980'de yurtiçi tasarruflar ciddi bir düşüş göstermiş ve %16'ya inmiştir. Bunda 1979-1980'de görülen ekonomik ve siyasi krizin etkisi vardır. 1977'de sabit sermaye yatırımları %27,2 ile en yüksek orana ulaşmıştır. 1976'da GSMH büyüme oranı %9'luk bir artış şeklinde gerçekleşmiştir. 1977'de sermaye yatırımlarının artışında etken bir faktördür. 1987'de GSMH büyüme oranı %9,8 olarak gerçekleşirken, yurtiçi tasarruf oranı %23,9 ve sabit sermaye yatırımları ise %24,7 olarak gerçekleşmiştir.

**Tablo 1: Türkiye'de Yurtiçi Tasarruflar ve Sabit Sermaye Yatırımlarının İktisadi Büyüme ile İlişkisi**

YILLAR	YURTIÇİ TASARRUF/GSMH	SABİT SERMAYE YATIRIMI/GSMH	TASARRUF-YATIRIM ORAN FARKI % *
1963	15,10	16,20	-1,10
1965	17,70	15,90	1,80
1970	22,10	21,80	0,30
1975	19,60	22,60	-3,00
1980	16,00	21,80	-5,80
1985	18,90	20,10	-1,20
1990	22,00	22,60	-0,60
1995	22,10	22,50	-1,90
2000	18,20	22,80	-4,60
2005	18,20	20,10	-1,90
2009*	16,80	21,80	-5,00

**Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2006), 2007, s.27'deki tablodan alınmıştır. \* hesaplanarak bulunmuştur.**

1990'da GSMH büyüme oranı %9,4 olurken, YİT/GSMH oranı %22 olmuştur, SSY/GSMH'ya oranı ise, %22,6 olarak gerçekleşmiştir. 1999'da GSMH büyüme oranı -%6,1 iken 2000'de %6,3 olmuştur. YİT/GSMH oranı 1999'da %21,2'den 2000 yılında %18,2'ye düşmüştür. Bu durum gösteriyor ki, iktisadi krizin etkisi 1 yıl gecikmeli olarak yurtiçi tasarruflara yansımaktadır. 2000'de görülen krizin etkisi nedeniyle yurtiçi oranı 2001'de %17,5'a kadar düşmüştür (DPT,2007:4,27). 2004-2005 döneminde ve 2008-2009 döneminde aynı benzer durum göze çarpmaktadır. GSMH'daki bir düşüş tasarrufları etkilemektedir. 2005'te yurtiçi tasarruf/GSMH oranı %18,2 iken 2009'da %16,8'e kadar düşmüştür. 1960-2009 dönemi arasında 1965 ve 1970 dönemi dışında tasarruf-yatırım oranı

(%) farkı hep eksidedir. Bu da gösteriyor ki, dışarıdan gelen kaynaklarla yatırımlar yapılmaya çalışılmıştır. Tasarrufların sabit sermaye yatırımlarının sürekli olarak altında seyretmesi, kalıcı bir cari işlemler açığına ve Türkiye'nin uluslararası bilançosunun ve yatırım pozisyonunun sürekli kötüleşmesine neden oluyor. Sonuç olarak, Türkiye'nin borç sarmalına girmesine ve fakirlik zincirine uğraması kaçınılmaz bir hal almaktadır. Dışarıya bağımlılığın artması ve yurtdışına artan miktarlarda faktör ödemesi cari işlemler açığındaki bozulmayı kalıcı hale getirerek, ülke ekonomisi için kaygı verici bir risk ve kriz ortamının kaynağını ortaya çıkartmaktadır. Çünkü, cari açığın finansmanı ülkeyi dış borç finansman kaynaklarına, yabancı yatırımcıların tercihlerine ve ülkeye giren günlük sıcak para hamlelerine kalması sonucunda, ani sermaye çıkışları durumunda, ekonomiyi hoş olmayan bir dengesizlik ortamına zorlamakta; iç talep sert bir şekilde daralırken, para birimi hızla değer kaybetmesine (Van Rijckeghem ve Üçer,2009:10); kriz faktörünü "demokles'in kılıcı" gibi ülkenin ekonomisinin başında hep canlı olarak tutmaktadır. Bu dış ekonomik politikalara bağımlılık ülkenin fakirleşmesinde, işsizlik ve suç oranının artması gibi, toplumsal ve sosyal barışın bozulmasına ve gelir dağılımı bozukluğu gibi bir dizi kriz ortamını tetikleyen süreci ciddi bir sorun olarak karşımıza çıkartmaktadır. Nihayetinde üretim düşmekte ve buna bağlı olarak büyüme ise dengesiz bir hal alarak ekonomiyi kaos ortamına sokmaktadır.

IMF misyon şefi Ernesto Ramirez Rigo'nun Türkiye ekonomisi üzerine yaptığı analize göre; "Türkiye düzenli olarak her yıl %4 büyüebilmesi için, sabit sermaye yatırımı GSMH'nin %21'ine yakın tutması gerekir, şu anda bu oran %14 civarında ve GSMH'nin %7'sine denk gelen tasarruf açığının dış finansmanla giderilmesi gerekir. Dolayısıyla, Türkiye'nin yüksek düzeyde büyümesi için ve dış kaynaklara bağımlılığını azaltmak için **yurtiçi tasarrufları %18'ler** mertebesine çıkartması gerekmektedir."(IMF Survey Magazine,20 Aralık 2013, s.1-5;<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2013/Car122013a>).

**TABLO 2: YURTIÇİ TASARRUFLARIN VE SABİT SERMAYE YATIRIMLARININ GSYH İÇİNDEKİ PAYI**

	(Yüzde Pay)					
	KAMU	ÖZEL	YURT İÇİ	KAMU	ÖZEL	SABİT
	TASARRU	TASARR	TASARRUFL	S.S.YATIRIML	YATIRIML	SERMAYE
	FU	UF	AR	ARI	ARI	YATIRIML
						ARI
1975	4,6	17,7	22,4	6,1	14,8	20,9
1976	4,5	20,9	25,4	6,7	16,7	23,5
1977	3,5	17,8	21,3	7,5	17,5	25,0
1978	5,4	14,2	19,5	6,3	15,8	22,1
1979	2,5	17,2	19,7	6,0	13,7	19,6
1980	3,4	9,4	12,8	6,6	13,7	20,3
1981	5,6	11,8	17,4	6,8	12,3	19,2
1982	5,2	8,9	14,1	6,2	12,1	18,2
1983	4,8	9,2	14,0	6,5	12,5	19,0
1984	4,5	9,3	13,8	6,0	12,2	18,2
1985	5,8	14,7	20,5	6,9	12,4	19,3
1986	6,1	19,0	25,1	7,6	14,1	21,7
1987	4,9	21,2	26,2	7,4	15,5	22,9
1988	5,1	24,0	29,1	6,6	17,6	24,2
1989	3,6	20,8	24,4	5,7	15,5	21,1
1990	2,6	22,1	24,7	5,2	16,0	21,2
1991	0,7	23,9	24,6	5,6	16,5	22,1
1992	-0,6	24,6	24,0	5,5	16,4	21,9
1993	-0,7	25,8	25,1	5,4	19,2	24,6
1994	-0,1	25,0	24,9	3,7	19,1	22,8
1995	-0,1	24,6	24,6	3,1	19,6	22,8
1996	-1,1	23,4	22,3	3,8	20,0	23,8
1997	0,8	22,6	23,4	4,6	20,5	25,1
1998	-1,4	25,7	24,3	4,8	18,3	23,1
1999	-5,0	25,1	20,1	4,9	14,4	19,3
2000	-3,4	21,8	18,4	5,2	15,7	20,8

*Türk Ekonomisinde Yurt içi Tasarrufların ve Sabit Sermaye Yatırımlarının İktisadi Büyüme Etkisinin; Ekonomik, Sosyal ve Stratejik Analizleri*  
Levent Aksu

2001	-7,1	25,5	18,4	4,7	11,7	16,4
2002	-4,8	23,4	18,6	4,9	12,2	17,1
2003	-4,1	19,6	15,5	3,8	13,6	17,4
2004	-1,0	16,9	16,0	3,2	17,5	20,7
2005	2,8	13,1	15,9	3,8	17,6	21,4
2006	4,2	12,4	16,6	3,8	18,9	22,6
2007	2,4	13,1	15,5	3,9	17,9	21,8
2008	1,7	15,1	16,8	4,1	16,1	20,2
2009	-0,9	14,1	13,2	4,1	13,1	17,2
2010	1,6	12,3	13,9	4,3	14,8	19,1

KAYNAK: Kalkınma  
Bakanlığı

Özcan, Günay ve Ertaç (2003) çalışmasında, özel tasarrufun en önemli belirleyicileri maddeler halinde şöyle belirtmiştir.

- Hükümet politikası değişkenleri,
- Finansal değişkenler,
- Gelir ve Büyüme değişkenleri,
- Nüfusa dayalı değişkenler,
- Belirsizlik ölçütleri,
- Dışsal değişkenlerdir.

Bunun yanında demografik değişkenler, sosyo-ekonomik değişkenler, eğitim ve iş durumu değişkenleri (Özcan ve Günay,2011:32), enflasyon oranı, bütçe açığının GSYİH'ya oranı, kamu yatırımının GSYİH'ya oranı, reel efektif döviz kurlarındaki değişmeler, dış borç stokunun ihracata oranı, geniş para tanımının GSYİH'ya oranı, faiz oranları ve bağımlılık oranları da (Değirmen ve Şengönül,2011:113) özel tasarrufun belirleyicisi olarak ampirik çalışmalarda karşımıza çıkmaktadır.

**\*\* Türkiye'de özel tasarrufların GSMH'ya oranının düşük olmasının başlıca sebepleri şunlardır;**

1. Piyasalarda yeterince finansal derinlik ve genişliğin olmaması. Bu bağlamda mali piyasaların çeşitlendirilememesi ve mali piyasaların aracılık rolünün

önemi ortaya konarak, farklı araçlardan da toplumun gelir  $\Leftrightarrow$  tasarruf ilişkisi ve bilinci ortaya konmalıdır. Buna bağlı olarak kurumsallaşmış ve sağlıklı bir alt-yapıya dayalı sermaye piyasalarının oluşturulamamasıdır.

2. Dış ticaret hadlerinin bozukluğu.
3. Sık yaşanan ekonomik ve siyasal krizler nedeniyle gelir kaybının artması.
4. Yüksek cari açıkların yıllardır artan seviyede olması.
5. Kamunun yaptığı borçlanmalar nedeniyle, bu borcun finansmanında özel tasarruflara başvurulması.
6. Kredi kartlarının artması ve tüketici kredi kullandırılmasında görülen artışlar,
7. Kişi başına gelirin artmasına rağmen, dünya standartlarında hala çok düşük düzeyde olması ve gelir artışının tasarruflara kaydırılamamasıdır.
8. Kentleşme oranındaki artış ve yaşam beklentisinin artmasıdır (Düzgün,2009:176-177).
9. Yabancı sermaye girişlerinin yurtiçi tasarruflar üzerinde azaltıcı ve engelleyici etkisi mevcuttur. Yanlış ithalat politikaları ve yabancı döviz kurlarının düşük tutulması. Buna bağlı olarak ekonomik istikrarsızlık ve sıcak para politikalarının kontrolsüz ve denetimsiz giriş ve çıkışları olmak üzere çok geniş çaplıdır. Yukarıdaki tabloda da bu oranların net durumunu görmek mümkündür.
10. Kadın işçilerin işgücüne katılımları çok düşük seviyede kalmıştır. Bu durum özel tasarrufların azalmasında önemli bir faktördür.
11. Bir ülkenin eğitim düzeyi ve gelişmişlik düzeyi yurtiçi tasarruflarının azalmasında etken faktördür. Nüfusu en az eğitilmiş ve en büyük nüfus grubunun tasarruf oranı yaklaşık %10'dur (Dünya Bankası–Kalkınma Bakanlığı Raporu,2011:ii).
12. Türkiye’de önemli miktarda tasarruf, kayıt dışı olarak kabul edilen “yastık altında” altın, döviz ve nakit olarak “kötü günler” için saklanır. Hanelerin yaklaşık %30’u son bir yıl içerisinde altın, mücevher veya satın almıştır (Dünya Bankası–Kalkınma Bakanlığı Raporu,2011:ii).
13. Toplumda finansal okur-yazarlık seviyesinin çok düşük olması; piyasaların yeterince halka güven vermemesi ve kurumsallaşmanın oluşturulamamasıdır.
14. İşletmelerde inovasyon ve yeni teknolojik alt-yapının kurulamaması ya da çok

fazla sayıda vergi mükellefiyetini üzerinde taşıması ve karlar üzerinden alınan yüksek oranlı vergilerin özel tasarruflar üzerinde azaltıcı etkisinin olmasıdır.

15. Gösteriş tüketiminin özellikle gelişmekte olan ülkelerde ciddi oranlarda olması özel tasarruflar üzerinde azaltıcı etkisi vardır. Örneğin, kişi başına düşen cep telefonu miktarı, son model araba kullanımı vb.
16. Hanehalklarının gelişmişlik düzeyi tasarruf oranlarının belirlenmesinde çok önemlidir. Buna göre en düşük gelirli %20'lik kesimin eksi tasarruf oranı varken, en yüksekteki %20'lik kesim yüksek tasarruf oranına sahiptir.
17. Ayrıca genç bağımlılık oranının yüksek seviyelerde olması özel tasarruflar üzerinde negatif etkisi vardır. Teorik olarak, bağımlılık oranının yükselmesi (0-14 yaş grubu) iktisadi üretime katkı yapacak insan sayısına oranla, faal olmayan nüfusun oranını arttıracığından genel refah düzeyini aşağı çeken ve kişi başına geliri düşüren sonuçlar doğurur (Serter,1994:60).

\*\* Bir ülkenin ekonomisinde “*yurtiçi tasarruflarının yetersizliği*” sonucunda ortaya çıkan belli başlı sonuçlar:

- Ekonomide dış bağımlılık artar. Yerli sanayi üretimi çöküşe geçer.
- Dış borç sarmalına girme tehlikesi bulunmaktadır. Buna bağlı olarak “**Ödemeler Bilançosunda**” ciddi sıkıntılar ortaya çıkar. Türkiye'nin toplam borçları 2002 sonunda 222 milyar dolar iken, 2014'te 581 milyar dolara çıkmıştır (Apuhan,2014:40). Bu da Türk ekonomisinin borç ödeme sarmalına girdiğinin göstergesidir.
- Gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ), iktisadi büyüme hızını belirleyen 2 temel husus vardır; bunlardan ilki, iç tasarruf açığıdır. İkincisi de, döviz gelirlerin yetersizliğinden kaynaklanan döviz dar boğazıdır (Ongun,2001:323). Yabancı sermaye yatırımları ve dış kaynak tasarrufları (dış borçlar) birinci husus üzerinde etkendir.
- Alınan dış borçların etkin ve verimli olarak kullanılmamasına da sebebiyet verir. Cari açık devamlı bir şekilde artma trendi gösterir. Bu konu ile alakalı IMF eski başkanı Dominique S.Kahn'ın 25 Ekim 2010'daki basına yaptığı açıklama çok önemlidir; “Türkiye büyüyen bir ekonomiye sahip, ancak konu bu büyümenin ne kadar sürdürülebileceğidir...Türkiye'nin en önemli sorunu aşırı miktardaki ithalattır. Bu yüzden cari açığa dikkat etmelidir.” (Dominique S.Kahn, Hürriyet Gazetesi, 25 Ekim 2010).

- Cari açık artışına paralel olarak bütçe açıklarında da bir artış görülmeye başlamaktadır. 2002 yılında cari açık 0.6 milyar dolar iken, 2013 yılı sonu itibariyle 65 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bütçe açıklarında da aynı dönemde 273 milyar TL.'den fazla bütçe açığı verilmiştir (Apuhan,2014:39-40).
- Kamu yatırımlarında ciddi azalma trendi görülmeye başlanır. Bunun da nedeni; kamu tasarruflarında görülen azalma eğilimidir. Türkiye'de mali sistemin yetmediği durumlarda kamu açıklarını finanse etmek için ancak yurt dışından para girişiyle mümkün olmaktadır. Merkez Bankası burada, eğer bir politikaysa, yurt dışından gelen paraların Türkiye'nin mali sistemini nominal olarak büyütmesine yardım etmektedir. Nominal olarak büyüyen mali sistemde kamu sektörünün özel sektörü mali sistemden kovmasına engel olurken, servetleri artan tüketiciler tüketim miktarlarını arttırmaktadır. İç talep artmakta ve ithalat yükselmektedir (Eğilmez ve Kumcu,2006:207). Bu durum tasarruflar üzerinde negatif etki yapmaktadır.
- İstihdam ve gelir dağılımı üzerinde negatif bir etki yaratır. Zengin daha zengin, fakir daha fakir olur. Gelirde adalet dağılımı kavramı bozulur. Yoksulluk ve yolsuzluk artar (Aksu,2017:69-70).
- Faiz oranlarının yükselmesine sebep olur. Aslında örtülü bir enflasyonun da habercisi durumundadır.
- Türkiye'nin toplam faktör verimlilik oranlarının düşüklüğü de üretimin düşük seviyede kalmasına ve buna bağlı olarak yurtiçi tasarruf oranlarının da yeterince ortaya çıkmamasına sebebiyet vermektedir (Aksu,2016:52-55).
- Türkiye'de son dönemlerde artan tasarruf açığının kaynağının özel kesim olduğu ve bu tasarruf açığının daha yüksek yatırımlardan kaynaklanmayıp daha az tasarruf edilmesi sonucu oluştuğu görülmektedir.
- Yabancı tasarrufla, yurtiçi tasarruf arasında negatif bir korelasyon bulunmaktadır. Bundan dolayı yabancı tasarruf bir ülkede artıyorsa yurtiçi tasarrufun azaldığı ampirik çalışmalarda ortaya konmuştur. Türkiye üzerine yapılan bir çalışmada (1996-2006), kısa vadeli yabancı sermaye akımlarının yurtiçi tasarruflar üzerinde negatif etki yaptığı tespit edilmiştir (Örnek,2008:199-217).
- Devlet gelir grupları arasında vergi adaletini sağlayamadığından, yüksek gelir gruplarının daha az vergi ödüyor olması ve buna bağlı olarak alt gelir gruplarının yüksek vergi ödüyor olması (gelir vergisinin %60-80'ini dar kesim ve çalışan kadrolu

kesim tarafından ödenmesi de) özel tasarruflar üzerinde azaltıcı etki yapmaktadır. Gelir dağılımı adaletsizliğini tüm hatlarıyla gözler önüne sermektedir. Vergi oranlarının yüksekliği ve getirdiği yüksek vergi maliyetinin yatırımlar ve üretim üzerinde, özellikle de büyüme ve tasarruflar üzerinde zayıflatıcı etkisi söz konusu olmaktadır (Bulut,2009:97). Örneğin son 12 yılda esnaf ve sanatkar sayısı %10 azaldı, gerçek usule tabi gelir vergisi mükellefi sayısı %0.5 azaldı ve KDV mükellefi sayısı %18 azalma göstermiştir (Apuhan,2014:41). Bu konuyla alakalı olarak, dünyanın en çok tasarruf yapan ülkesi olan Çin’de fertlerin sosyal güvenlikleri olmaması sebebiyle ve işletmelerin karlarından vergi alınmaması sonucunda kişiler ve kurumlar gelirlerini tasarruflara yöneltmektedir. Ancak bu durumu Türkiye ekonomisinde uygulamak pek mümkün değildir. Fakat kar ve ücretler üzerinden alınan vergi oranları düşürülerek, özel tasarruf oranlarını arttırmak mümkündür.

- 1980’li yıllardan itibaren Türkiye ekonomisinin dışa açılma politikası sürecinde, Batılı ekonomilerden ve yabancı kurumlardan pompalanan “küreselci” dayatmalar sonucunda; “Türkiye’nin tasarruf oranı düşüktür iktisadi büyüme ve kalkınması için yabancı kaynak transferi ve yabancı sermayeyi çekmekten başka yapabileceği bir politika yoktur” düşüncesi sonucunda, bu maksatlı ve Türk ekonomisini yıkıcı süreç günümüze kadar gelmiştir. Bu durum tüketim harcamalarını aşırı miktarda kısıktırırken, sonuçta tasarrufların ciddi mertebelerde düşmesine sebebiyet vermiştir.

## **5. EKONOMETRİK ANALİZ**

### **5.1. Değişken olarak Kullanılan Kavramların Tanımları**

**Gayri Safi Milli Hasıla (GNP):** Bir ülkede bir dönemde üretilmiş toplam nihai mal ve hizmetlerin piyasa fiyatlarıyla toplamıdır.

**Yurtiçi Tasarruflar (Domestic Savings):** Bir ülkede belli bir dönemde fertlerin ellerinde tuttukları gelirlerdir. Bu gelirin herhangi bir yatırımda kullanmak amacıyla harcanmayarak elde tutulmasıdır (Aypek, Ban ve Diğ.,2009:615).

**Sabit Sermaye Yatırımları (Fixed Capital Investments):** Bina, fabrika, makine gibi üretim sırasında uzun süre kullanılabilen dayanıklı malların üretilmesi için yapılan harcamalardır (Aypek, Ban ve Diğ.,2009:557).



## 5.2. Ekonometrik Testler

Türkiye'ye ait sağlıklı veri edinme kısıtı nedeniyle, çalışmamızda Türkiye'ye ait 1960 ile 2009 yılları arasındaki 50 yıllık veriler kullanılmıştır. Analizlerimizde temel olarak Stata/SE 9.1 programını ayrıca KPSS testlerinin, Toda-Yamamoto (MWALD) testinin gerçekleştirilmesi için Eviews.5.1 programı kullanılmıştır. Bu çalışmadaki veri seti, TÜİK, DPT, TCMB, Maliye Bakanlığı, Kalkınma Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı ve Dış Ticaret Müsteşarlığının verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Analizimizde bağımlı değişken olan Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) değişkeninin yanında 2 adet bağımsız değişken Sbsry (Sabit Sermaye) ve Yicitas (Yurtiçi Tasarruflar) kullanılmıştır. Değeri fonksiyonel ilişkinin dışında belirlenen değişkene bağımsız (açıklayıcı) değişken denirken, değeri bağımsız değişkenin değerine bağlı olarak belirlenen değişkene ise bağımlı (açıklanan) değişken denilmektedir (Bulut,2010:9). Aşağıdaki tablo'da bu değişkenlerin adı ve kullanılan kısaltmaları ile birlikte data bilgileri verilmiştir.

**Tablo 3: Çalışmada Kullanılan Datanın Özet Bilgileri**

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
datevar	50	1984.5	14.57738	1960	2009
gsmh	50	321326.4	169496.3	83811	781869
sbsry	50	68171.98	35475.04	11230	141089
yicitas	50	62741.72	32296.63	10979	125099

### 5.2.1. Birim Kök Testleri

Bir seride durağanlığın söz konusu olup olmadığı ise birim kök testleri yardımıyla belirlenir. Birim kök, bir zaman serisini ifade eden eşitliğin temel karakteristik köklerinin mutlak değerlerinin 1'e eşit olması demektir. Zaman serilerinin birinci farkında d(1) ve regresyon artıklarında ortaya çıkan durağanlık değil, asimtotik durağan olmasıdır. Bir zaman serisi analizinde, analizin anlamlı ve tutarlı olabilmesi için öncelikle "durağan olması" gerekmektedir. Durağan zaman serileri, uzun dönemde çeşitli kırılma ve şoklar olsa dahi "sabit ortalamaya" sahiptir. Ayrıca zaman serisinin varyansı sabit ve sonlu yapı sürecindedir. Çünkü durağan bir seri, geçici şoklar ve dalgalanmalar görülsede, uzun dönemde sabit bir ortalamaya kavuşur. Bir zaman serisinin durağan olması ortalamasının, varyansının ve kovaryansının zaman içerisinde sabit olup değişmediği anlamına gelir. Ekonomik değişkenlerin logaritması alındığında, doğrusal bir nitelik taşımaktadır. Durağanlık şartlarını

sağlamaksızın serilerin denklemlere konulması, iktisadi ilişkilerin var olmadığı halde varmış gibi görünmesine neden olacağından anlamsız öngörülere sebebiyet verir. Durağanlığa sahip olmayan değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin kurulması da mümkün değildir. Durağan olmayan serilerin d(1,2,...) sayıda farkları alınarak, durağan hale getirilir. Seriler aynı derecede I(d) durağan olduklarında, eşbütünleşik seriler elde edilmiş olur (Kennedy,2006:356). Bu çalışmada değişkenlere 3 farklı Birim Kök Testi kullanılmış olup; Augmented Dickey-Fuller Testi (ADF), Phillips - Perron Testi (P-P) ve KPSS (Kwiatkowski, Phillips, Schmidt, Shin ) Birim Kök Testleri değişkenlere uygulanmıştır.

**Tablo 4: Birim Kök Testleri Özet Tablo**

Değişkenler	Düzy Durumu	ADF		P-P		KPSS	
		C	C&T	C	C&T	C	C&T
gsmh	Düzy I (0)	2.643	1,27	0.9991	0,997	X	0,11521
dgsmh	Birinci Fark I (1)	3.524	4,1	0	0	X	X
d2gsmh	İkinci Fark I (2)	X	X	X	X	X	X
sbsry	Düzy I (0)	0.706	2.699	0.8264	0.0948	X	0.076030
dsbsry	Birinci Fark I (1)	4.316	4.253	0	0	X	X
d2sbsry	İkinci Fark I (2)	X	X	X	X	X	X
yicitas	Düzy I (0)	0.496	2.906	X	0.0750	X	0.059618
dyicitas	Birinci Fark I (1)	5.180	5.128	0	0	X	X
d2yicitas	İkinci Fark I (2)	X	X	X	X	X	X

Bu üç değişkene ilişkin grafikler incelendiğinde görülecektir ki bu üç değişken de trendsel bir eğilim göstermekte ve I(1) süreci izlenmektedir.

## **5.2.2. Nedensellik Testleri**

### **5.2.2.1. Granger Nedensellik Testi**

Granger nedensellik ilişkisinin anlamı, regresyonda bağımsız değişken X'in bağımlı değişken Y ile bir nedensellik ilişkisi içinde olduğudur ve bunun için iki temel koşulun sağlanması gerekir. Bunlardan birincisi; bağımlı değişken X'in, bağımsız değişken Y'yi tahmin etmeye aracılık etmesidir. İkinci varsayım ise, Y'nin X'i tahmin etmede etkili olmayacağıdır. Buna tek yönlü nedensellik denir. Nedensellik testlerinde, testlerin yönü önem arz eder, yani değişkenlerin bağımlı ve bağımsız olduğunu belirleme açısından çok önemlidir. Nedenselliğin yönü, iki veya daha çok değişkenin birbiri arasındaki ilişkilerin; tek yönlü mü, çift yönlü mü veya hiçbir ilişkinin olmamasını anlamada çok önemlidir (Granger,1969:424-438,Kennedy,2006:81-82,Gujarati,2006:620-623). Granger nedensellik testi "**kısa dönem**" sürecinde bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki nedensellik analizine imkan sağlamaktadır. Bu testin hipotezi şöyle kurulur;

Model  $Y_t = \sum \alpha_i Y_{t-1} + \sum \beta_i X_{t-1} + \epsilon_i$  şeklinde olduğunda;

Ho:  $\beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_n = 0$  (X, Y'nin Granger nedeni değildir.)

Ha: En az bir  $\beta$  sıfırdan farklıdır. (X, Y'nin Granger nedenidir.)

Eğer Ho hipotezi red edilirse bunun anlamı X'in Y ile Granger nedensellik ilişkisi içinde olduğudur. Granger nedensellik testinde, hem X'ten Y'ye doğru, hem de Y'den X'e doğru olabilir. Bu durum, çift yönlü nedensellik olarak adlandırılır.  $X \leftrightarrow Y$  olarak gösterilir. Her iki  $H_0$  hipotezi red edilirse X ve Y değişkenleri arasında iki taraflı bir nedensellik olduğunu söylemek mümkündür.

**Tablo 5: Granger Nedensellik İlişkisi Özet Tablo**

BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLER	NEDENSELLİK İLİŞKİSİNİN YÖNÜ	BAĞIMLI DEĞİŞKEN
Sbsry (Sabit Sermaye)	$\leftrightarrow$	gsmh
Yicitas (Yurtiçi Tasarruflar)	$\leftrightarrow$	gsmh

Yukarıdaki tabloda yer alan  $\rightarrow$  işareti, ilgili bağımsız değişkenin GSMH'nin nedeni olduğunu ifade etmektedir. Yukarıda ifade edildiği üzere, bu ideal durumu yansıtmaktadır.

$\leftrightarrow$  İşareti, GSMH'nin ilgili değişkenin nedeni olduğunu, aynı zamanda, ilgili değişkenin de GSMH'nin nedeni olduğunu ifade etmektedir.

**Tablo 6: Granger Wald Testinin Sonuçları**

Granger Wald Testinin Sonuçları				
DEĞİŞKENLER		chi2	df	Prob > chi2
GSMH	sbsry	30.044	2	0.000
sbsry	GSMH	13.325	2	0.001
GSMH	yicitas	11.834	2	0.003
yicitas	GSMH	20.225	2	0.000

P değeri 0.05 olarak alınmıştır. Bu değerden küçük olan hipotezler ret edilir, bu değerden büyük olan hipotezler ret edilmez.

#### 5.2.2.2. Toda-Yamamoto- Dolado ve Lutkepohl (MWALD) Nedensellik Testi

MWALD testi (modifiye edilmiş WALD testi), Toda, Yamamoto, Dolado ve Lutkepohl tarafından geliştirilmiş bir test olup, Granger nedensellik testinin uyarlanmış VARL (Vector Autoregressive in Levels) sistemi kullanılarak gerçekleştirilmesi mantığına dayanır (Toda ve Yamamoto,1995:225-250). Böylece test istatistiğinin Ho hipotezi dağılımı,

sistemin birim kök özelliğine rağmen standartlaştırılır.

MWALD test, VAR (k+amax) kestirimi için, k serbestlik dereceli ~~X~~(chi-squared) testini kullanır. Notasyondaki k gerçek lag uzunluğunu, amax ise maksimum bütünleşme düzeyini ifade eder. MWALD testinin uygulanması 4 adımda gerçekleştirilir: İlk adımda serilerin durağanlık durumları tespit edilir ve maksimum bütünleşme sayısını ifade eden amax tespit edilir. İkinci adımda ise gerçek lag uzunluğunu ifade eden k sayısı tespit edilir. K sayısı tespit edilirken VAR sistemi kullanılır.

Son aşamada ise, VAR matrisinin ilk k adet katsayısına Wald testi uygulanır. Böylece Toda ve Yamamoto'nun önerdiği modifiye edilmiş Wald testi (MWALD), katsayı matrisindeki lineer ve lineer olmayan kısıtlamaların standart asimptotik teori kullanılarak test edilmesini mümkün kılmıştır. Ayrıca MWALD testi, ilk elden yapılması gereken eşbütünleşme testlerine de gerek görmemektedir.

Çalışmamızda uygulayacağımız MWALD test süreci için Eviews programı kullanılmıştır. VAR modeli sistemsal bir yapıya dönüştürüldükten sonra, uygulanan SUR metoduna ilişkin kestirimler yer almaktadır.

İkinci tabloda ise, uygulanan MWALD test sonuçları yer almaktadır. MWALD sonuçlarının yer aldığı tabloyu takiben Ho hipotezi ve nedensellik ilişkisi bulgusu yer almaktadır.

**Tablo 7: MWALD Testi Sonuçları Özet Tablo 1.**

Ho HIPOTEZİ	MWALD TEST İSTATİSTİĞİ	P-DEĞERİ	SONUÇ
Sbsry, gsmh'nin Granger nedeni değildir.	30,0442	0.0000	RED
Gsmh, sbsry'nin Granger nedeni değildir.	13,3248	0.0013	RED
Yicitas, gsmh'nin Granger nedeni değildir.	11,8338	0.0027	RED
Gsmh, yicitas'in Granger nedeni değildir.	20,2247	0.0000	RED

**Tablo 8: MWALD Testi Sonuçları Özet Tablo 2.**

BAĞIMSIZ DEĞİŞKEN	NEDENSELLİK İLİŞKİSİNİN YÖNÜ	BAĞIMLI DEĞİŞKEN
sbsry	↔	gsmh
yicitas	↔	gsmh

Yukarıdaki tabloda yer alan  $\rightarrow$  işareti, ilgili bağımsız değişkenin GSMH'nin nedeni olduğunu ifade etmektedir.  $\leftrightarrow$  İşareti, GSMH'nin ilgili değişkenin nedeni olduğunu, aynı zamanda, ilgili değişkenin de GSMH'nin nedeni olduğunu ifade etmektedir.

### 5.2.3. Zivot-Andrews Kırılma Testi

Augmented Dickey-Fuller testinin yaygınca bilinen zayıf yanı şudur;  $I(1)$  özelliği gösteren bir seri için kurulan  $H_0$  hipotezinin testi gerçekleşirken, seride var olan bir yapısal kırılma, birim kökün varlığı olarak algılanabilir. Zivot ve Andrews 1992 yılında yayınladıkları, "Further Evidence on the Great Crash" adlı makalede, sorunun giderilmesine yönelik olarak şu yöntemi savunmuşlardır (Zivot ve Andrews, 1992: 251-270); modeldeki sabitte ya da lineer trendde (ya da hem sabitte hem de lineer trendde) gerçekleşmek koşulu ile, belirsiz bir noktada gerçekleşecek bir kırılmaya izin verilecek şekilde bir birim kök testi tasarlamışlardır. Zivot-Andrews testinin işleme mantığı şu şekildedir; serideki her nokta potansiyel bir kırılma noktası olarak görülür ve her nokta için regresyon süreci işletilir. Tüm bu potansiyel kırılma noktalarından, tek taraflı t-istatistiğini minimize eden nokta, kırılma noktası olarak belirlenir. Zivot ve Andrews'a göre serinin başlangıç ve bitiş noktalarının analize dahil edilmesi, t istatistiğinin asymptotic dağılımının sonsuza yönelmesine neden olmaktadır. Bu nedenle serinin başından ve sonundan,  $(0.15T, 0.85T)$  oranındaki alanın kırılması gerektiğini ileri sürmüşlerdir. Söz konusu kırılma alanı "trimming region" olarak ifade edilmiştir. Çalışmamızda 50 adet gözleme sahip olduğumuzdan (1960-2009), Stata.11 programı analizleri gerçekleştirirken serilerin başından ve sonundan 7 değişkeni "kırparak" kırılma tarihlerini belirlemiştir (Zivot ve Andrews, 1992: 251-270). Zivot-Andrews kırılma testinin eksikliği ise, seride sadece 1 adet kırılmaya izin veriyor olmasıdır.

%5 anlamlılık düzeyindeki kritik değer (-5.08), hesaplanan t-test istatistiğinden küçük olduğu durumlarda,  $H_0$  hipotezi red edilmiştir. Buna göre; GSMH (2001), yicitas (1999) değişkenleri için  $H_0$  hipotezi red edilememiştir. Bunun anlamı serilerdeki yapısal kırılmalar, normal birim kök test sonuçlarını değiştirecek kadar etkili değildir.

Öte yandan, sbsry (2001) değişkeni için,  $H_0$  hipotezi red edilmiştir. Bu değişken sabitte ve trendde kırılmaya izin verildiğinde trendsel olarak durağan (birim kök özelliğinde olmayan) bir yapı sergilemektedirler. Aşağıdaki tablo 9'da bütün değişkenlerin (bağımlı ve bağımsız) Zivot-Andrews testi kırılma sonuçları özet olarak verilmiştir.

**Tablo 9: Zivot-Andrews Test Sonuçları Özet Tablo**

Değişkenler	t-istatistigi	Kritik Değer (%5)	Kırılma Yılı	Ho Hipotezi
gsmh	-4,460	-5,08	2001	Red edilemez
sbsry	-6,669	-5,08	2001	Red
yicitas	-4,672	-5,08	1999	Red edilemez

#### **5.2.4. Eşbütünleşme (Koentegrasyon) Testi Analizi**

Eşbütünleşme (koentegrasyon) analizi, durağan olmayan iki zaman serisi arasındaki ilişkiyi araştırmak ve analiz etmek için kullanılan bir yöntemdir. Zaman serilerinde durağan olmayan bir davranış söz konusu ise, bu türden bir seride, durağan serilerde uygulanan analizlerin kullanılmayacağını daha önce belirtmiştik. Clive Granger, yaklaşık 30 yıl önce bu sorunun çözümüne yönelik olarak geliştirdiği yaklaşımı ile durağan olmayan serilere uygulanan analizlerin istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar vermesini mümkün kılmıştır. Granger bunu gerçekleştirirken eşbütünsel değişkenler (cointegrated variables) kavramını literatüre sokmuştur (Granger,1987:251-276). Eşbütünleşme analizinde kullanılacak değişkenlerin durağan olması gibi bir zorunluluk içermemekle birlikte, değişkenlerin aynı düzeyde bütünleşik (entegre) olması gerekmektedir. İki değişken arasında eşbütünleşmenin olabilmesi için, düzeylerinde regresyonun anlamlı olması ve değişkenlerin uzun dönem ilişkisi hakkında geniş bir bilgi sağlamaktadır. Dolayısıyla değişkenler arasında uzun dönemli bir denge ilişkisini gösterir. Bu testte yapılması gereken durum; zaman serilerinin bütünleşme düzeylerinin aynı düzeyde olması sağlanmalıdır. Analize dahil edilen tüm değişkenler, aynı düzeyde bütünleşikse ve aynı zaman boyutunda birlikte aynı etkileri gösteriyorsa, o zaman değişkenler arasında teorik ilişkinin var olduğu ampirik olarak kanıtlanmıştır.

Seriler arasında eşbütünleşme analizi ilişkisini belirlemede Engle-Granger ve Johansen ve Juselius tarafından önerilen yöntemler kullanılır. Johansen-Juselius analizi, Engle-Granger'ın eksiklerini gideren bir yöntemdir. Johansen, eşbütünleşme vektörlerinin en çok olabilirlik tahmincilerini elde ettiğinden en çok kullanılan eşbütünleşme yöntemidir. Analizimizde kullandığımız Stata 9.1 programında kullanılan eşbütünleşme yöntemi Johansen tarafından geliştirilmiş olup Maximum Likelihood methoduna dayanır (Johansen ve Juselius,1990:169-210).

İlk farkı alındığında durağan hale gelen seriler için  $I(1)$  notasyonu kullanılır. Kovaryans-durağan seriler ise  $I(0)$ 'dır. İki değişkenin eşbütünleşmesi şu şekilde gerçekleşir:

Her bir değişken I(1) düzeyindedir ve bu iki değişkenin lineer kombinasyonu I(0)'dır.

Eşbütünleşme analizini gerçekleştirmeden önce ilk olarak karar vermemiz gereken şey gecikme (lag) sayısıdır. Bunun için yine Stata programının yardımına başvurulmuştur. İlgili tablo aşağıda yer alan grafikleri izlemektedir. Çalışmamızda değişkenlerin uygunluğu açısından, Sabit sermaye yatırımları (sbsry) ve Yurtiçi tasarruflar (yicitas) değişkenleri üzerinden Eşbütünleşme yöntemi kullanılmıştır.

\*Lag Sayısı Seçim Kriteri (Selection order criteria)

Sample: 1964-2009 Number of obs = 46

```
+-----+
|lag| LL    LR    df    p    FPE    AIC    HQIC    SBIC
|---+-----|
| 0 | -1018.98          6.5e+16  44.3904  44.4202  44.4699
| 1 | -952.059 133.84* 4 0.000 4.2e+15* 41.6547* 41.7441* 41.8932*
| 2 | -950.205 3.7084 4 0.447 4.6e+15 41.748 41.8969 42.1456
| 3 | -947.316 5.7782 4 0.216 4.9e+15 41.7963 42.0048 42.3529
| 4 | -945.003 4.6255 4 0.328 5.3e+15 41.8697 42.1377 42.5852
+-----+
```

Endogenous: sbsry yicitas

Exogenous: \_con

Stata seçilmesi gereken lag sayısını \* işareti ile belirtmiştir. Böylece Lag sayısının 1 olması gerektiği görülmektedir.

Bir sonraki adımda Eşbütünleşme testi gerçekleştirilmiştir. İlgili sonuçlar izleyen tabloda yer almaktadır:

Johansen Eşbütünleşme Testi (Johansen tests for cointegration)

Trend: constant (sabit) Number of obs = 48

Sample: 1962 - 2009

Lags = 2

5%

rank	parms	LL	eigenvalue	trace statistic	critical value
0	6	-998.03436	--	17.0573	15.41
1	9	-989.59148	0.29657	0.1715	* 3.76
2	10	-989.50571	0.00357		

Bu tablo aracılığı ile iki ayrı hipotez testi gerçekleştirilmiştir. Bu testlerden ilki 1. satırdaki analiz sonuçlarına dayanarak yapılmıştır.

Ho: Eşbütünleşme söz konusu değildir.

Ha: Eşbütünleşme söz konusudur.

17.0573>15.41 dolayısı ile Ho hipotezi red edilir.

İkinci test ise şöyle kurulur (2. satır kritik değerleri dikkate alınır).

Ho: En fazla 1 eşbütünleşme söz konusudur.

Ha: Değildir.

0.1715<3.76 olduğundan Ho hipotezi red edilemez. Bu durumda iki değişkeni modelde 1 adet eşbütünleşme denklemi yer almaktadır.

Tablo uyarınca eşbütünleşme denklemi şu şekilde ifade edilir:

$$\text{sbsry} - 1.097817 \text{ yicitas} - 4224.872$$

### **5.3. Ampirik Test Sonuçlarının Analizi:**

#### **a) Sabit Sermaye Yatırımları (sbsry):**

Sabit sermaye yatırımları ile GSMH arasındaki nedensellik ilişkisi çift yönlü ve pozitif bir niteliktedir. Bu, literatürdeki birçok çalışma ile genellikle uyumlu bir sonuçtur. Bu durum,



sabit sermaye yatırımlarının “otonom” karakterinin yanında, “uyarılmış yatırım” karakterinin de bulunduğunu ortaya koymaktadır. Yurtiçi tasarruflara bağlı olarak artışının göstergesidir.

b) **Yurtiçi Tasarruflar** (yicitas):

Çalışmamızda yurtiçi tasarruflar ile GSMH arasındaki nedensellik ilişkisi de çift yönlü ve pozitif olarak bulunmuştur. GSMH ile hem sabit sermaye yatırımları hem de tasarruflar arasında aynı tipte bir ilişkinin saptanmış oluşu, sabit sermaye yatırımları ve yurtiçi tasarruflar arasındaki ilişki konusunda da bir ipucu teşkil etmektedir. Bilindiği gibi klasik iktisat teorisinde yatırımlar tasarruflara uzun dönemde eşittir. Fakat yatırımın tek kaynağının tasarruflar olmadığı yolundaki görüşte sonraki yıllarda önemli ölçüde rağbet görmüştür. Herşeye rağmen, çalışmamızda ulaştığımız yukarıdaki ampirik test sonuçlarının; yurtiçi tasarrufların sabit sermaye yatırımlarının en azından önemli bir finansman kaynağını oluşturduğu hususunda kuvvetli bir ipucu olduğu kanısındayız. Mevcut resmi ve kurumsal çalışmalardan elde ettiğimiz bilgiler çerçevesinde büyümenin itici faktörü sermaye birikimi, kullanımı ve bundaki üretkenlik artışıdır.

Çalışmamızda, sabit sermaye yatırımları (sbsry) ile yurtiçi tasarrufların (yicitas) iktisadi büyüme ölçütü olan GSMH arasındaki ilişki test edildiğinde, hem Granger nedensellik testinde hem de Toda-Yamamoto (MWALD) testinde çift yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bunun olası sebebi, yapılan yatırımlar büyüme üzerinde olumlu bir etki ortaya çıkarırken büyümede ki artışta yatırımların artmasını sağlamaktadır. Sabit sermaye yatırımların benzeri bir durumda yurtiçi tasarruflar içinde söz konusudur ve beklenen bir sonuçtur. Çünkü tasarrufların yatırım düzeyini belirleyen en önemli değişken olduğu düşünülürse, tasarruflardaki artış büyümeyi etkilemekte büyüme de tasarruflar üzerinde anlamlı bir etkiye sebep olmaktadır. Uzun dönemde yurtiçi tasarruflar ile sabit sermaye yatırımları arasında yakın bir ilişki vardır. Dolayısıyla değişkenler arasında uzun dönemli bir denge ilişkisi bulunmaktadır. Birbirlerini etkiledikleri görülmektedir.

## **6. SONUÇLAR ve ÖNERİLER**

Türkiye’de yurtiçi tasarruflar ve buna bağlı sabit sermaye birikimi de inişli çıkışlı bir seyir izlese de, özellikle yurtiçi tasarrufların çok düşük düzeyde kaldığı görülmektedir. Bu durum GOÜ’lerde olduğu gibi Türkiye’de ciddi anlamda sorunlar yaratmaktadır. Yukarıda da belirttiğimiz gibi, GOÜ ekonomileri için hayati önem arz eden yatırımların ve büyümenin finansmanında yurtiçi tasarruflardan yararlanılamadığı için, mecburen bu açıklık yurtdışı tasarruflarla giderilmekte ve bu ülkeler için dış borçlanma kaçınılmaz olarak karşımıza çıkmaktadır. Tasarruf oranlarındaki %19-20’lerden, %12-13’lere düşmesinde özellikle 1980’lerden sonra görülen ekonomik istikrarsızlık, döviz kurlarının düşük tutulması, tasarruf etme kültürünün bozulması ve tüketim alışkanlığını kışkırtma sorunsalı, gelir düzeyinin düşüklüğü ve gelir dağılımdaki bozukluklar, kontrolsüz sıcak para girişleri ile ithalatı serbest bırakan kotaların ve gümrük duvarlarının kaldırılması gibi pek çok faktörlere bağlıdır.

Aslında Türk ekonomisinin en zayıf halkası ve en güçsüz noktası, yüksek faiz düşük döviz, yüksek değerli TL’nin çekiciliği nedeniyle dışarıdan yüksek miktarda sıcak para girişi, bu nedenle Türk lirasının değer kazanması, ihracat buna bağlı olarak azalması, buna karşılık ithalatın inatla yükselmesi, giderek cari açığın büyümesi ve sıcak paraya muhtaç bir ekonomik süreç (Coşkun,2011:118) sonucunda bu sıcak paranın getirdiği göreceli bir refah süreci oluşturulmakta, buna bağlı tüketim körüklenmekte ve ilginçtir hazine çok daha ucuza borçlanıp faiz harcamalarını azaltmaktadır. Ama bu sürecin sonucunda bütün bir ekonomi felç olabilir. Eski günleri bile arar noktasına gelebiliriz.

Bu bağlamda yurtiçi tasarruf oranlarını artıracak şu önlemlerin alınması gerekmektedir (Eşiyok, <http://www.dunya.com/turkiye-ekonomisinin-asil-topugu-dusuk-tasarruf-oranlari-226930h.htm>; güncelleme tarihi :29.12.2014);

1) Lüks tüketim mallarının ithalatını kısıtlamaya yönelik yüksek oranlı ithalat vergileri ile kota gibi dış gümrük duvarlarını yükseltecek gümrük tarifelerinin uygulamaya sokulması gerekmektedir.

2) Ulusal tasarruf bilinci artırmaya ve yerli malların kullanımını özendirmeye yönelik eğitsel faaliyetlere ağırlık verilmesi. Yerli sanayiye teşvik eden milli üretim modeli oluşturulmalı ve dünya çapında yerli markaların oluşturularak, bu sektör ve markaların özellikle yurt içinde dış rekabete karşı korumak gerekmektedir.

3) Kayıt dışı ekonomiyi kayıt içerisine alarak ek finansman imkânlarının yaratılması. Bununla ilgili mali düzenlemelerin acilen yapılması gerekmektedir. Özellikle GSMH'sının %50'si kayıt dışında olan bir ülkede acilen bu fireleri, kaçakları, sızıntıları ve yolsuzluğun önüne geçilmesi gerekmektedir. Bu konuyla ilgili mali ve ekonomik denetim ve düzenlemelere hız verilmelidir. Kamu tasarruflarında bir artışın sağlanabilmesi için, verimsiz harcamalarda kesintiye gidilip israfın önüne geçilmesi ve ekonomide kayıtlığın teşvik edildiği ölçüde yurtiçi tasarruflarını arttırabilir. Buna bağlı olarak, yapısal kamu harcamalarında kesintilerle desteklenen mali konsolidasyon süreçleri daha başarılı ve etkili olmuştur. Ayrıca doğrudan vergilerin niteliğini bozmadan vergi tahsilatını arttırmak ve vergi kaçaklarının azaltmak suretiyle tasarruflar arttırılabilir.

4) Bir kereye mahsus özellikle üst gelir gruplarına yönelik bir servet vergisi uygulaması gerekmektedir. Ayrıca yurt dışına gelir transferlerini engelleyici banka ve finans düzenlemeleri yapılmalıdır. Milli bankaların sayısı ve mevduat hacim miktarı çok önemlidir. Yabancı bankaların sayısına ve sermaye çıkışına bir kota koymak gerekir.

5) Bireysel emeklilik sistemini daha da cazip hale getirilmesi ve esnekleştirilmesi.

6) Tüketici, konut, araba, eğitim vb. kredilerinin kullanımında yeni düzenlemeye gidilerek disipline edilmesi gerekmektedir. Aşırı kredi kullandırılması sonucunda literatüre yeni giren "kredi tuzağı"na karşı kanuni ve mali olarak denetim ve düzenlemeler gerekmektedir.

7) Kısa vadeli sermaye girişlerini caydırıcı, uzun vadeli sermaye girişlerini (özellikle de doğrudan dış yatırımları) teşvik edici düzenlemeye gidilmesi. Sıcak para politikalarından derhal vazgeçilmeli, yabancı para girişlerinde kontrollü bir denetim yapısı ve kırılmalığa izin vermeyecek bir caydırıcılık olmalıdır. Bu sıcak paranın girişinin devam etmesi çok büyük bir tehlikedir. Türk ekonomisinin kaynakları faiz olarak (yurt dışına kaçarak), spekülâtorlere ödenmektedir (Bulutay,2005:76). Kısa vadeli yabancı portföy yatırımları birden ekonomik sisteme girer ve çıkışı da ani olur. Bu durum ekonomide ani şoklara ve ciddi krizlere yol açar. Bunun için sıcak paraların girişine önlem alıcı politikalar gerekmektedir. Bu emanet para ile göreceli zenginlik yaşadığını zannedenler, bu durum "züğürt ağa" tesellisi olmaktan öteye geçmez.

8) Türkiye'de yurtiçi tasarrufların arttırılması için yapılması gereken para politikasına bağlı olarak, piyasa faiz haddinin reel anlamda arttırılmasıdır. Özel tasarrufları arttırmanın önemli

bir noktası da, tasarruf faizleri ile kredi faizleri arasındaki kar marjını içerecek dengeli bir faiz politikası uygulanmalıdır. Buna göre bankaya veya kredi kurumuna verilen mevduat faiz oranları aynen bankalardan alınan krediler gibi yıllık nitelik arz etmelidir ki, aylık mevduata yatıran tasarruf (mevduat) sahibi parasından endişe duyabileceği ortamlar bertaraf edilmesi gerekir.

9) Yurtiçinde reel üretimi arttırıcı politikaların oluşturulması gerekmektedir. Bunun için planlama ve kaynak dağıtım mekanizması işlevsel nitelik arz etmelidir. Kaynak tahsisatı bilinçsizce değil, üretken ve etkin sektörlerle doğru kaydırılmalıdır. Üretken ve pazarı olan sektör her zaman değerli ve büyük tasarrufları toplayan bir durum arz eder.

10) Özel kesimin tüketimini azaltıcı-örseleyici politikalar özellikle mali politikalar yoluyla tedbir alınarak ortaya konulmalıdır. Çünkü mali politikalar, para politikalarından daha etkilidir ve geniş kesimlere yöneliktir. Uzun vadede önemi ortaya çıkar. Eğer yatırımın faiz esnekliği yüksek, para talebinin faiz esnekliği düşük ise para politikası kullanılır. Tersine durumda da yatırımın faiz esnekliği düşük ve para talebinin faiz esnekliği yüksekse maliye politikası uygulanır. Esnekliklerin büyüklük durumuna göre de karma bir yapı kullanılabilir (Coşkun,2011:63).

11) Ekonomide son dönemde çok kullanılan bir kavram var; “**tasarruf tuzağı**” kavramıdır. Bu kavramı kısaca şöyle açıklayabiliriz; yurt içindeki tasarruf açığını kapatmak için yurt içinden yerli-milli kaynak bulunamayınca yabancı kaynaklar tarafından bu açığın kapatılması sonucunda ortaya çıkan “cari açık” ve “ödemeler bilançosu açığı” olarak millete yansıtılan faturaya tasarruf tuzağı olarak adlandırıyoruz. Ancak burada milleti **aşırı tüketime** ve yüksek miktarlara ulaşan bugünden gelecekteki gelirini harcama noktasına geldiği **aşırı kredi kartı** kullanımı **tasarruf tuzağının** temel unsurları olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu aşırıya kaçan bilinçsiz kredi kartı kullanımı ve gösteriş tüketiminin önüne geçilmediği takdirde, bu bedel çok ağır olarak fatura edilecektir.

12) Yurtiçi tasarrufların özellikle de özel kesim tasarruf yetersizliğinin hanehalkı ve şirketlerin daha az tasarruf etmesinin yanında, artan tasarruf açığının ana nedenlerinden üretim yapısının giderek ithalata bağımlı olmasını azaltacak program ve politikalar ortaya konması gerekir. Bunun için yurt içinde özel sektörü rekabete karşı koruyacak önlemler acilen alınmalıdır. İthal ettiğimiz (katma değer yaratacak olan) malların büyük bir bölümünü içeride yerli kaynaklarla üretmeye çalışmak gerekir. Cari açığı düşürmek için bu tedbir gereklidir.

13) Sermaye birikiminin oluşturulmasında, yurtiçi tasarrufların artışının önemi büyüktür. Bu durum büyüme ile sonuçlanıyorsa tasarrufları arttırmak iktisadi büyüme politikalarının ana amacı olmalıdır. 1972-2000 döneminde Türkiye ekonomisinde büyümenin sürükleyici gücü sermaye birikimi olduğu tespit edilmiştir. Bu dönemde milli gelir artışının %72'si sermaye birikiminden kaynaklandığı tespit edilmiştir (Karluk,2007:61). Yurtiçi tasarrufların büyüme oranını artıran yurtiçi yatırım ve sermaye birikiminin daha hızlı bir şekilde artmasına imkân sağlayacaktır. Bu yüzden yatırımların yüksek oranı iktisadi büyümenin yüksek oranda büyümesine yol açabilecektir. Bu varsayımın mantığı, özellikle sermaye kıtlığı çeken ülkeler için oldukça itekleyici olmasıdır (Ekinci ve Gül,2007:167-168).

14) Kısa dönemli yabancı sermaye ve portföy yatırımları ile uzun vadeli doğrudan yabancı yatırımlar arasında farklılık bulunmaktadır. Bu açıdan bakıldığında kısa dönemli sermaye girişleri tasarrufları arttırmadığı gibi aksine azalttığı ampirik çalışmalarda tespit edilirken, doğrudan yabancı yatırımların ise yurtiçi tasarruflarına etkisi pozitif olduğu tespit edilmiştir. Bundan dolayı yabancı sermaye girişinin önemi ortaya çıkmakta olup; istihdamı yaratıcı, üretimi ve etkinliği artırıcı ile kalıcı yatırımlar reel ekonomide önem arz etmektedir. Bu nitelikteki yatırımların girişlerine ülke izin vermelidir. Ancak yabancı yatırımlar yurt içinde yerli-milli şirketleri satın alma yöntemiyle yatırım yapmaktadır. Bu durum üzerinde de ciddi olarak durulmalıdır. İlave katma değer yaratan bir yabancı yatırım değil, sadece yurt içinde kelepirci buldukları yerli şirketleri satın alarak yatırım yapmaktadırlar ki, üretime katkıları da bu bağlamda tartışılmalıdır.

15) Türkiye önümüzdeki dönemde iç kaynakları seferber etmeye ve bunları daha verimli kullanmaya yönelik bir kalkınma ve devlet politikası stratejisi geliştirmek zorundadır. Kaynak açığını kısa dönemde dış kaynak transfer yöntemiyle çözmek zorunda olduğundan, dış borçlanma politikası ve dış borç yönetimi yeniden yapılandırılmalıdır (Ongun,2001:355).

16) Ekonomide parasal genişlemeyi kullanarak, özellikle eksik istihdam ve düşük üretim seviyesinde, eksik kullanılan kaynaklar harekete geçirilerek tasarruflar teşvik edilebilir (Parasız,2005:220). Bunun yanında toplumda finansal beklentileri olumlu tutacak politikalar oluşturmak. Bunun yanında halkın finansal okur-yazarlığını yükseltmek ve tasarruf politikalarını oluştururken, piyasalar hakkında (doğru) bilgiyi toplumda egemen kılmak ekonomik yapıya güvenilirlik için çok önemli bir unsurdur.

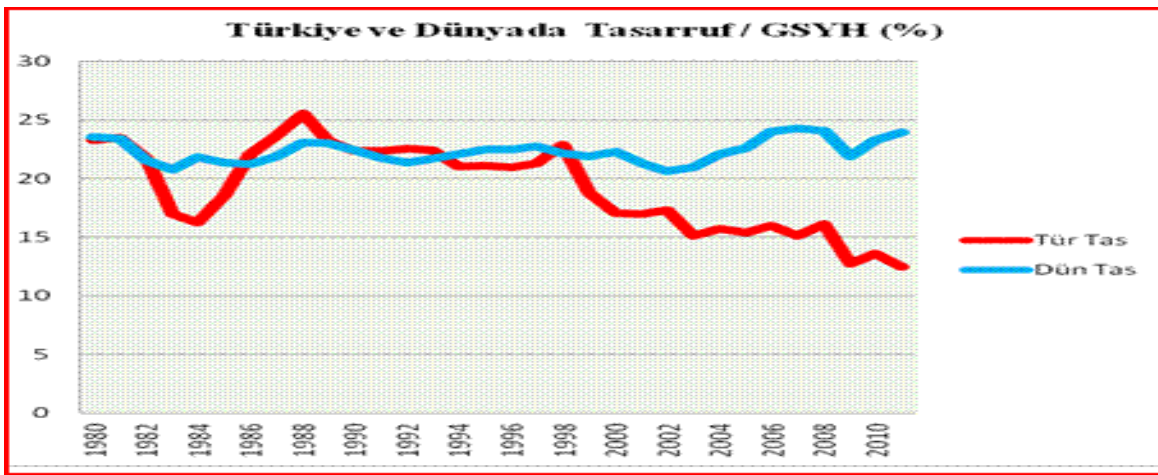
17) Kadın işçilerin işgücüne katılımını arttırmak, tasarrufların yastık altından mali sektörlere ve üretken reel sektörlere aktarılmasını sağlayacak güvence ve destek politikalarının hanehalklarına doğru bir şekilde bilgilendirme yöntemiyle bu noktalara kanalize etmek gerekir. Ayrıca eğitim, okur-yazarlık ve gelir düzeylerini arttıracak tedbirlerin alınması gerekir. Bağımlılık oranını azaltacak istihdam ve eğitim politikalarını uzun vadede plan ve programlarla oturtmak gerekir. Tasarrufları arttırabilmek için mali piyasaları güçlendirecek reformlara ihtiyaç vardır. Bunun için mali piyasaların çeşitlendirilmesi örneğin tahvil piyasası ile menkul kıymetler borsası gibi çok çeşitli yapıları oluşturmak yada revize etmek gerekir. Türkiye'deki işletmeleri verimli kılacak politikaların oluşturulması, inovasyon ve yeni teknolojik alt-yapıyı sağlamakve işletmeler üzerinden alınan çok çeşitli vergileri ya kaldırmak ya da oranları ciddi oranlarda düşürmek gerekir. (Dünya Bankası–Kalkınma Bakanlığı Raporu,2011:ii).

18) Sonuç olarak, Türkiye ekonomisi gelinen bu noktada bir yol ayrımında bulunuyor. Ya yurtiçi tasarruflara ve buna bağlı reel üretime dayalı yeni bir kalkınma modelini hayata geçirmek durumundayız, ya da dış kaynak girişlerine (dış tasarruflara) bağımlı, kırılğan ve tüketimi besleyen (tasarruflar üzerinde baskı oluşturan) mevcut modelde ısrar etmek durumundayız. Türkiye ekonomisi ne yazık ki keskin bir virajda, karar mekanizması karar vermekte çok geç kaldı...Kriz ve kaos kapıda beklemektedir.

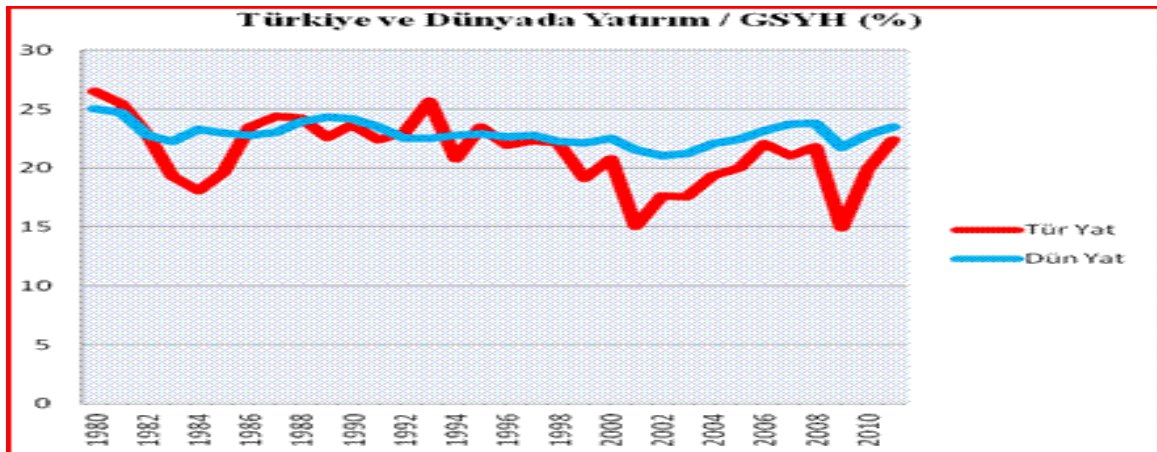
*Son söz olarak “tüketerek” büyüyüp nefes alan ekonomik yapıyı “üretken ve etkin” bir ekonomik yapıya döndürmek gerekir. Devlet reel üretimde sorumluluk ve ciddi rol almalıdır. Yeni nesil ürünler geliştirilerek, dünya pazarında söz sahibi olabilecek konuma gelmelidir. Bunun için **teknolojik yatırımlar** ve **inovasyonlar** teşvik edilmeli ve bu yatırımların cari açığı kapatabilecek güçte olduğu ortadadır. Bu bağlamda önemli üretici güç olan **KOBİ'LER** ve **Üniversiteler** teşvik edilmeli, özel şahıs ve şirket tasarruflarını ve yatırımlarını arttırmak, üretimde verimliliği yükseltmek için devlet ve piyasa arasında optimal bir denge kurulmalıdır (Apuhan,2014:60,114). Ekonomide “**karma ekonomik**” yapıyı güçlendirecek sosyo-ekonomik yapılar oluşturulmalıdır. **KİTLER** gibi devlet kurumlarının “**özelleştirme**” denen yöntemle (buraların devlet üzerinde yük olduğunu beyan ederek üretken kaynakların) devlet elinden çıkartılarak, kelepirci fiyata satılması ya da kapatılmasının faturasını çok büyük bedellerle ödemeye başladık. Gelişmiş sanayi ülkeleri A.B.D, İngiltere, Fransa, İtalya gibi devletler çabuk uyandılar ve kendi “milli” kuruluşlarına sahip çıktılar. Bu yeni olguya “**ekonomik milliyetçilik**” adı verildi (Coşkun,2011:55). Ülkenin onlarca yıldır*

biriktirdiği değerli yatırım ve servetlerin, (katma değer yaratmayan ve üretime katkı sağlamayan) “özelleştirme” denilen bu sömürgeci-kapitalist politikalarından vazgeçilerek, derhal geri dönüşümü yapılmalıdır. Üretim ekonomisine acilen geçilmelidir. Devlet, üretimde söz sahibi olabileceği sektörleri ve alanları belirleyip, bu işi bizzat üstüne almalıdır. Bu durum, hem istihdam açısından, hem tasarruf açısından ve hem de gelir dağılımı açısından çok önemli bir durumdur. Zaman kaybetmemek için plan ve program hedefleri yeniden gözden geçirilerek, akılcı ve tutarlı politikalarla acilen uygulanmaya konulmalıdır.

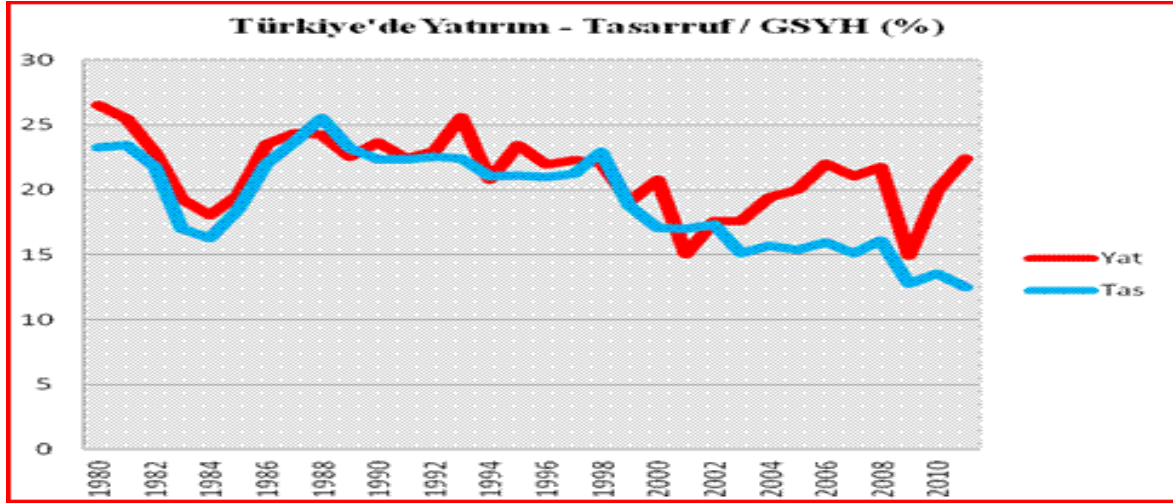
Grafik 2:Türkiye ve Dünyada Tasarruf / GSYİH oranı (%)



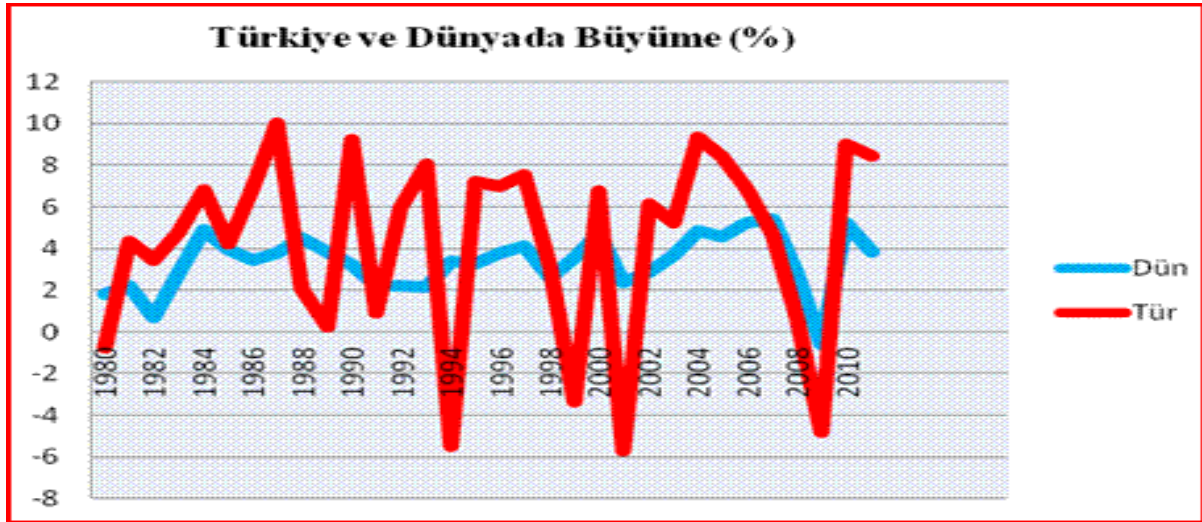
Grafik 3:Türkiye ve Dünyada Yatırım / GSYİH oranı (%)



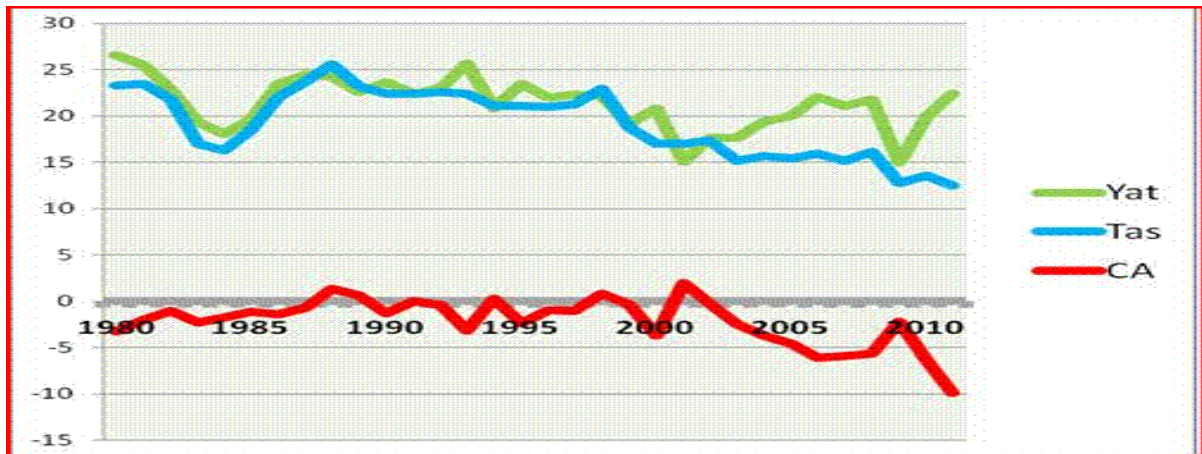
Grafik 4:Türkiye’de Yatırım - Tasarruf / GSYİH oranı (%)



Grafik 5:Türkiye ve Dünyada Büyüme Oranı (%)



Grafik 6:Türkiye’de Yatırım-Tasarruf-Cari Açığın / GSYİH oranı (%)

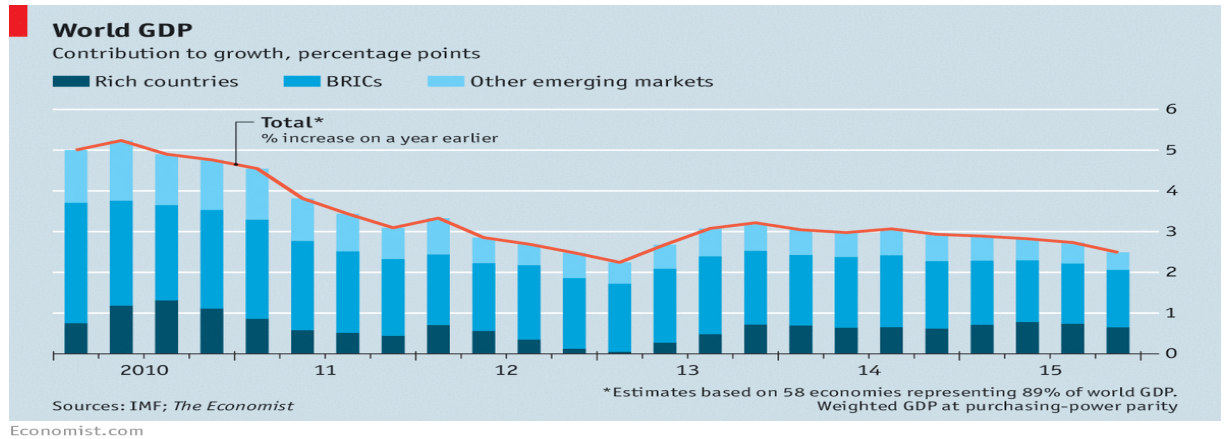
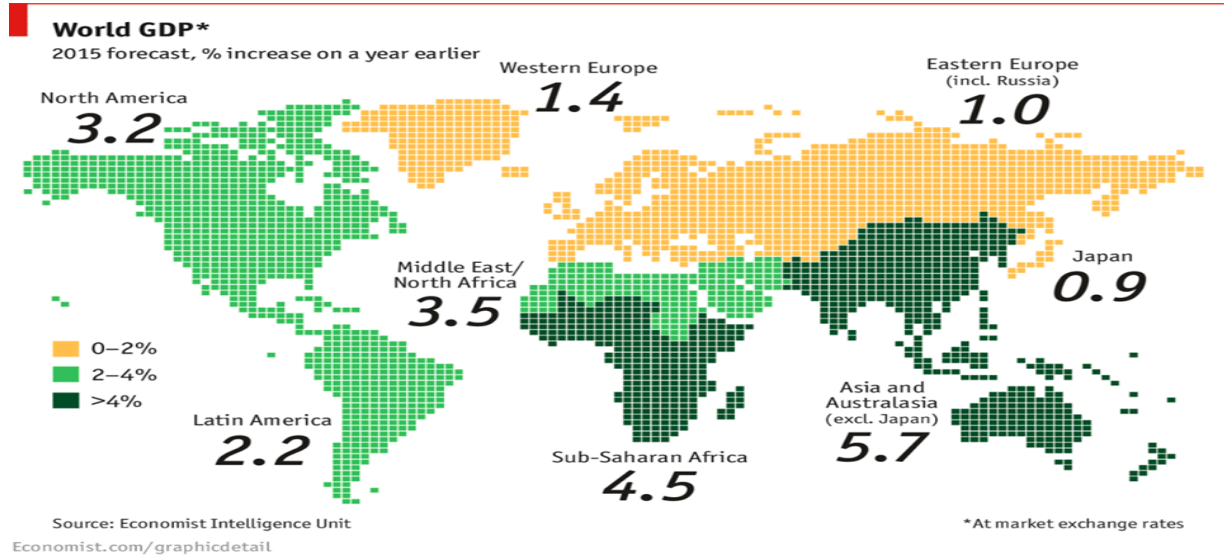




GRAFİKLER:[www.mahfiegilmez.com/2012/05/tasarruf-yatrm-ve-buyume.html](http://www.mahfiegilmez.com/2012/05/tasarruf-yatrm-ve-buyume.html)

adresinden alınmıştır. (Kaynak:Tüm grafikler mahfiegilmez.com adresinden alınmıştır).

## DÜNYADAKİ BÖLGELERE GÖRE 2015 YILINDA TAHMİNİ GSYİH BÜYÜME ARTIŞ HIZI



## **KAYNAKÇA**

- ACEMOĞLU, Daron ve ROBINSON, A., James, (2013), *Ulusların Çöküşü: Güç, Zenginlik ve Yoksulluğun Kökenleri*, Çev:Faruk Rasim Velioğlu, Doğan Kitap, 7.Baskı, İstanbul.
- AGRAWAL, Pradeep, Pravakar SAHOO and DASH, Ranjan Kumar, (2007), “SAVINGS BEHAVIOUR IN SOUTH ASIA”, Institute of Economic Growth, University of Delhi Enclave, Working Paper Series No. E/289/2008, India, April 2007, s.1-39.
- AIZENMAN, Joshua, Brian PINTO and RADZIWIŁL, Artur, (2004), “Sources for Financing Domestic Capital: Is Foreign Saving a Viable Option for Developing Countries?”, Center for Social and Economic Research, Studies & Analyses, No:288, Warsaw, (December 2004), s.1-33.
- AKSU, Levent, (1998), “Dünyada ve Türkiye’de Nüfus Analizleri”, Sosyoloji Konferansları, 25. Kitap, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi, Sosyoloji Metodoloji Araştırmalar Merkezi Yayınları, Çantay Kitabevi, s.219-309, İstanbul, 1998.
- AKSU, Levent, (2013), “Türkiye’de İktisadi Büyümenin Kaynakları”, T.C.Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, (Danışman: Prof.Dr. Ali Kemal GÜRBÜZ), Kasım 2013, Balıkesir.
- AKSU, Levent, (2016), “Türkiye’de Beşeri Sermayenin Önemi: İktisadi Büyüme ile İlişkisi, Sosyal ve Stratejik Analizi”, İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi, (Journal of Economic Policy Researches) Cilt/Volume:3, Sayı/Issue:2, Yıl/Year: 2016, s.68-129.
- AKSU, Levent, (2017), “Türkiye’de İstihdam, Verimlilik ve İktisadi Büyüme İlişkilerinin Analizi”, İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi, (Journal of Economic Policy Researches), Cilt/Volume:4, Sayı/Issue:1, Yıl/Year: 2017, s.39-94.
- AKYÜZ, Müfit ve ERTEL, Nesrin, (1990), *Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü*, Dünya Yayınları, Üçüncü Basım, İstanbul.
- APUHAN, Şevket, (2014), *Türkiye’nin Geleceği, Ulusal Kalkınma mı Küresel Kölelik mi?*, Himalaya Yayınları, İstanbul.
- AYPEK, Nevzat, Ünsal BAN, Adnan GÜZEL, Coşkun KÜÇÜKÖZMEN ve İLTAŞ Yüksel, (2009), *Ekonomik Terimler Sözlüğü*, Gazi Kitabevi, Ankara.

- BARRO, Robert, J. and SALA-I MARTIN, Xavier, (2004), ECONOMIC GROWTH, M.I.T. Press, Second Edition, Cambridge, USA.
- BHANDARI, Rabindra, Dharmendra DHAKAL, Gyan PRADHAN and UPANDHYAYA, Kamal P., (2007), “Foreign Aid, FDI and Economic Growth in European Countries”, Economic Bulletin, Vol:26, No:13, s.1-9.
- BOSWORTH, Barry and COLLINS, Susan, M., (1999), “Capital Flows to Developing Economies: Implications for Saving and Investment”, Brookings Papers on Economic Activity (1), Washington, DC, s.143-169.
- BULUT, Erol, (2010), İktisat Analiz, Gazi Kitabevi, 2.Baskı, Ankara.
- BULUT, Mustafa, (2009), “Yatırım İlişkisinin Geliştirilmesinde Vergi Politikalarının Rolü: Türkiye Örneği”, T.C.Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Yayın No:2009/388, Ankara.
- BULUTAY, Tuncer, (2005), “Türk Ekonomisinde Uluslararası Ticaret ve Döviz Piyasalarında 1980 Sonrası Gelişmelerin Temel Nitelikleri”, Editör: Haluk ERLAT: “Bölgesel Gelişme Stratejileri Ve Akdeniz Ekonomisi”, TÜRK EKONOMİ KURUMU, Ankara, s.21-86.
- CALLEN, Tim and THIMANN, Christian, (1997), “Empirical Determinants of Household Saving: Evidence from OECD Countries”, IMF Working Paper, No:181.
- CAMPBELL, John, (1987), “Does Saving Anticipate Declining Labor Income? An Alternative Test of the Permanent Income Hypothesis,” Econometrica, Sayı:55, s. 1249-1274.
- CAROLL, Christopher, D. and WEIL, David, N., (1994), “Saving and Growth: A Reinterpretation,” Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Vol:40, North-Holland, s.133-192.
- COŞKUN, Alev, (2011), Liberal Ekonominin Çöküşü, Cumhuriyet Kitapları, 2.Baskı, İstanbul, Eylül 2011.
- DEĞİRMEN, Süleyman ve ŞENGÖNÜL Ahmet, (2011), “Türkiye’de Net Özel Tasarruf-Yatırım Açığının Belirleyicileri”, Ercan UYGUR (editör), “Türkiye’de Tasarruflar”, Türkiye Ekonomi Kurumu, Ankara.

- DE SERRES, Alain and PELGRIN, Florian, (2003), “ The Decline in Private Saving Rates in the 1990s in OECD Countries:How Much can be Explained by Non ;Wealth Determinants”, OECD Economic Studies, Vol:36, No:1, s.117-153.
- DOĞAN, Cem ve ÖCAL, Nilay, (2007), Yeni İktisat Politikaları ve Yenilik İktisadına Eleştirel Yaklaşım, Birinci Basım, Detay Yayınları, Ankara.
- DPT (Devlet Planlama Teşkilatı), (2007), Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2006), Ankara.
- DÜNYA BANKASI-KALKINMA BAKANLIĞI RAPORU, (2011), Yüksek Büyümenin Sürdürülebilirliği: Yurtiçi Tasarrufların Rolü, Kalkınma Bakanlığı, Ankara.
- DÜZGÜN, Recep, (2009), “Türkiye’de Özel Tasarrufun Belirleyicileri”, Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F.Dergisi, Sayı:32, (Ocak-Haziran 2009), s.173-189.
- ERKAN, Hüsnü, (1998), Bilgi Toplumu ve Ekonomik Gelişme,Türkiye İş Bankası Yayınları, No:326, 2.Baskı, İstanbul.
- EĞİLMEZ, Mahfi ve KUMCU, E., (2005), Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması, Remzi Kitabevi, Sekizinci Basım, İstanbul.
- EĞİLMEZ, Mahfi, (2012), Kendime Yazılar, [www.mahfiegilmez.com/2012/05/tasarruf-yatrm-ve-buyume.html](http://www.mahfiegilmez.com/2012/05/tasarruf-yatirm-ve-buyume.html), güncelleme tarihi:29.12.2014.
- EKİNCİ, Aykut ve GÜL, Ekrem, (2007), “Türkiye’de Yurtiçi Tasarruflar ve iktisadi büyüme Arasındaki İlişki:Uygulamalı Bir Analiz (1960-2004)”,Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, (Aralık 2007), Sayı:19, s.167-184.
- EŞİYOK, Ali, B. (2014), “Türkiye ekonomisinin 'Aşıl Topuğu' düşük tasarruf oranları” <http://www.dunya.com/turkiye-ekonomisinin-asil-topugu-dusuk-tasarruf-oranlari-226930h.html> (3 Mayıs 2014); güncelleme tarihi :29.12.2014.
- EVANS, Owen, (1983), “Social Security and Household Saving in the United States: A Re-Examination”, Staff Papers, International Monetary Fund, Sayı:30, s.601-618.
- GRANGER, Clive, (1969); “Investigating Causal Relations by Economic Models and Spectral Methods”, Econometrica, Vol:37, s.424-438.
- GRANGER, Clive, (1987); “Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimating

and Testing”, *Econometrica*, Vol:55, s.251-276.

- GUJARATI, Damodar N., (1995); *Basic Econometrics*, Mc Graw-Hill – Literatür Yayıncılık, Third Edition, s.728-729.
- GULATI, Umesh, C., (1978), “Effect of Capital Imports on Savings and Growth in Less Developed Countries”, *Economic Inquiry*, Vol: XVI, s.563-569, (october).
- HANSSON, Pontus and JONUNG, Lars, (1997), "Finance and Economic Growth. The Case of Sweden 1834-1991" Working Paper Series in Economics and Finance, Sayı:176, Stockholm School of Economics, s.1-27.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND, (IMF), (2009) “World Economic Outlook” – October 2009, USA.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF), (2011), “World Economic Outlook”, Washington D.C., April 2011, USA.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF), (2013), Ernesto Ramirez Rigo ile söyleyişi; *Survey Magazine*, 20 Aralık 2013, (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2013/car122013a>), Güncelleme tarihi: 29.12.2014.
- JOHANSEN, Soren and JUSELIUS, Katarina, (1990); “Maximum Likelihood Estimation and Inference On Cointegration with Applications to Demand for Money”, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol.52, No:2,s.169-210.
- JONES, Charles I., (2001), Çeviri: Sanlı ATEŞ ve İsmail TUNCER, *İktisadi Büyümeye Giriş*, Literatür Yayınları, İstanbul.
- KAHN, DOMINIQUE S., *Hürriyet Gazetesi*, 25 Ekim 2010.
- KARAGÖZ, Kadir, (2007), “Türkiye’de Dış Borçlanmanın Nedenleri”, *SAYIŞTAY DERGİSİ*, SAYI: 66-67, Ankara, s.99-111.
- KARLUK, S. Rıdvan, (2007), *Cumhuriyet’in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi’nde Yapısal Dönüşüm*, Beta Yayınları, Onbirinci Basım, İstanbul.
- KENNEDY, Peter, (2006), *Ekonometri Kılavuzu*, çev.:Muzaffer Sarımeşeli ve Şenay

- KOTLER, Philip, JATUSRIPITAK, Somkid ve MAESINCEE, Suvit, (2000), ULUSLARIN PAZARLANMASI, Çeviren:Ahmet BUĞDAYCI, Türkiye İş Bankası Yayınları, No:489, İstanbul.
- LOAYZA, Norman, Klaus SCHMIDT-HEBBEL and SERVEN, Luis, (2000),“What Drives Private Saving Across the World”, The World Bank, Policy Research Working Paper, No:2309, (March 2000), s.1-32.
- MADDISON, Angus, (1991), “Dynamic forces in Capitalist Development: A long-run Comparative View”,Oxford University Press, London, s.57-67.
- MASSON, Paul R., Tamim BAYOUMI and SAMIEI, Hossein, (1998),“International Evidence on the Determinants of Private Saving”, World Bank Economic Review, Vol:12, No:3, s.483-501.
- McKINNON, Ronald I., (1973) “Money and Capital in Economic Development”, The Brookings Institution, Washington D.C., USA, s.5-110.
- MİNİBAŞ, Türkel, (1992), Azgelişmiş Ülkelerde Kalkınmanın Finansman Politikaları ve Türkiye, Der Yayınları, İstanbul.
- NORTH, Douglas Cecil, (1990), Institutions, Institutional Change and Economic Performance, Cambridge: Cambridge University Press, UK.
- ONGUN, Tuba M., (2001), “Yabancı Sermaye ve Dış Borçlar”, Yayına Hazırlayan: A. ŞAHİNÖZ (Editör): “Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz”, TÜRK EKONOMİ KURUMU,Ankara, s.323-355.
- ÖRNEK, İbrahim, (2008), “Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği”, Ankara Üniversitesi, SBF Dergisi, sayı:63-2, s.199-217.
- ÖZCAN,K.Metin, Aslı GÜNAY ve ERTAÇ, Seda, (2003), “Determinants of Private Savings Behaviour in Turkey”, Applied Economics, sayı:35, s.1405-1416.
- ÖZCAN,K.Metin ve GÜNAY, Aslı, (2011), “Türkiye’de Özel Tasarrufları Belirleyen Unsurlar”, Ercan UYGUR (editör), “Türkiye’de Tasarruflar”, Türkiye Ekonomi Kurumu,

Ankara,s.27-49.

- PAPANEK, Gustav F., (1973), “Aid, Foreign Private Investment, Savings, and Growth in Less Developed Countries”, Journal of Political Economy, Vol. 81, No. 1, s.120-130.
- PARASIZ, İlker, (2005), Kalkınma Ekonomisi, Ezgi Kitabevi, 1.Baskı, Bursa, Eylül 2005.
- RAMAJO,Julian, Agustin GARCIA and FERRE, Montserrat, (2006), “Explaining Aggregate Private Saving Behaviour: New Evidence from a Panel of OECD Countries”, Applied Financial Economics Letters, Sayı:2, s. 311-315.
- RICARDO, David, (2008), Siyasal İktisadın ve Vergilendirmenin İlkeleri, Çev.: B.ZEREN, T.İř Bankası Kültür Yayınları, Birinci Basım, İstanbul.
- RODRIK, Dani, (2000). “Saving Transitions,” World Bank Economic Review, Vol:14, s. 481-507 .
- SERTER, Nur, (1994), Türkiye’nin Sosyal Yapısı, Filiz Kitabevi, İstanbul,1994.
- The WORLD BANK, (2008), World Development Report,1998-1999, Washington D.C., 1998, Table 13, s.214-215.
- The WORLD BANK, World Development Report 1993, 1998, 2000, 2004, 2005, 2009. (www.worldbank.org).
- TODA, Hiro Y. and YAMAMOTO, Taku, (1995) ”Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes”, Journal of Econometrics, Vol:66, s.225-250.
- TOFFLER, Alvin, (2012), ÜÇÜNCÜ DALGA, Çev:Selim Yeniçeri, 1.Baskı, Koridor Yayıncılık, İstanbul.
- UYGUR, Ercan, (2011) (editör), Türkiye’de Tasarrufların Seyri ve Etkileyen Bazı Unsurlar, Türkiye’de Tasarruflar, Türkiye Ekonomi Kurumu Yayınları, Ankara, s.1-27.
- ÜNAY, Sadık ve KAYIKÇI, Fazıl, (2014), “Küresel Ekonomik Sistemde BRICS ve Doğu Asya”, Doğu Asya’nın Politik Ekonomisi” Editör:Ali Akkemik ve Sdık Ünay, Boğaziçi Üniversitesi Yayınevi (BÜTEK), İstanbul, s.18-29.

- ÜNSAL, Erdal M., (2007), İktisadi Büyüme, İmaj Yayınları, Birinci Basım, Ankara.
- VAN DEN BERG, Hendrik, (2012), Economic Growth and Development, World Scientific Publishing, Second Edition, Singapore.
- VAN RIJCKEGHEM, Caroline ve ÜÇER, Murat, (2009), “Türkiye’de Tasarruf Oranı’nın Evrimi ve Başlıca Belirleyicileri:Doğru Politikalar İçin Çıkarılacak Dersler”, TÜSİAD Yayınları, Yayın No: TÜSİAD-T/2009-02 /482, İstanbul, s.1-82.
- WEIL, David N., (2013), Economic Growth, Pearson Education Ltd., Third Edition, Essex, England.
- YELDAN, Erinc, (2001), Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi, İletişim Yayınları, 1.Baskı, İstanbul.
- YENTÜRK, Nurhan, (1997), “Finansal Serbestlik ve Makro Ekonomik Dengeler Üzerindeki Etkileri”, İktisat Dergisi, (Nisan-Mayıs 1997), s.57-63.
- YENTÜRK, Nurhan ve ÇİMENOĞLU, Ahmet, (2003), “Uluslar arası Sermaye Hareketlerinin Gelişimi ve Türkiye Ekonomisinin Krizleri Üzerindeki Etkisinin Modellemesi”, Körlerin Yürüyüşü, Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1.Baskı, İstanbul, (Aralık 2003), s.75-80.
- YÜKSELER, Zafer, (2013),Yatırım – Tasarruf Dengesi: Türkiye’de Uygulaması ve Sorunlar, ([http://www.researchgate.net/publication/258808662\\_YATIRIMTASARRUF\\_DENGES\\_TR\\_KYE\\_UYGULAMASI](http://www.researchgate.net/publication/258808662_YATIRIMTASARRUF_DENGES_TR_KYE_UYGULAMASI)).Güncelleme tarihi: 06.01.2015.
- ZIVOT, Eric and ANDREWS, Donald W. K., (1992). “Further Evidence on Great Crash, the Oil-Price Shock, and Unit-Root Hypothesis,” Journal of the Business and Economic Statistics,Vol: 10, s.251-270.

## **EXTENSIVE SUMMARY**

This study investigates the causal relationship between economic growth and domestic savings – fixed capital investments in Turkey for the period from 1960 to 2009. In this thesis study, covered data start from 1960 to 2009 that includes provided on annual basis, the methods are used Unit Root tests (ADF, P-P, KPSS), Granger causality test, Toda Yamamoto



(M-WALD) causality test and Zivot-Andrews tests, short and long term growth relations are revealed and possible economic growth policies are discussed in the light of the findings revealing the determiners of the economic growth of Turkey. Short and long term relationships are examined in Granger causality tests and MWALD causality tests. While Granger causality tests allow for "Short-term" causality analysis, MWALD causality tests allow for "Long-term" causality analysis. In the empirical study on Turkey, a positive and significant one-way causal relationship from exports toward economic growth has been found. Furthermore a bidirectional and positive correlation has been found in the short and long-term causal relationship between domestic savings – fixed capital investments and economic growth. Long-term influence each other in both variables. According to the Zivot-Andrews breaking test the breaking years are 1999 in domestic savings and 2001 in GDP and fixed capital investments. Decline in domestic saving in Turkey, while the decline in fixed capital investment and ultimately lead to reduced economic growth, foreign debt and current account deficit is growing throw.

Why is saving important in the economic growth of an country? The increase in the domestic savings of the country directly affects the economic growth through efficient and effective investments. Many empirical studies have found a very close relationship between savings and investment. Countries' international data show that there is a positive relationship between domestic savings and fixed capital investments. In society, if the real interest rate, which is an important determinant of the saving preference, is high, then the saving rate in that nisp is increasing, The problem here is that this savings can not be channeled into the productive sectors of the economy. If an country has a low domestic saving rate, it also affects the direct growth of that country and causes the growth of that country to be based entirely on external financing sources, It also brings an imbalance on the current account deficit and economic growth.

The increase in domestic savings positively affects the growth of countries, the government's saving policies and diversity; Macroeconomic policies for production, investment and saving, and the production capacity and qualities of private and public institutions. The use of savings deposits of financial and investment institutions of countries in technological, productive and efficient sectors, Which together with the increase in the quality and quantity of the quality of employment allow the increase of the savings in parallel with the increase of the incomes of

the individuals, May result in the production of the country thus affecting positive growth on growth.

***“The key to the production is the energy saving. There is no investment without savings, no production without investment. A chain reaction is a problem for us”***. In other words, if a person has the right to private property and the freedom of und ertaking, will be willing to invest in such savings and capital accumulation (investments). Despite this, it does not want to provide legal development and fair distribution of income, It will also increase the economic growth by allowing for the increase of investments. Besides, low saving rates, decrease investments and prevent growth. As a result, unemployed countries such as the current account deficit, such as unemployment, such as inflation and most importantly the income distribution is not distributed fairly, It seems that the income gap between social groups has increased. By making the impact of the Domino stone, triggering each other, the chaos and the crisis in society are inevitably an antithesis.

***“It is absolutely necessary to increase the savings in order for the production to be realized”***. As a concept of saving, income is part of the consumption. If this goes on for a long time, the source of growth will be provided. Or savings, investments and current account balances. The concept of saving is composed of three parts; a) Public savings, b) Personal savings, c) Company savings. Recent studies continue to examine the relationship between domestic savings and economic growth. The purpose of these studies is; Increase the growth rate of domestic savings. If this leads to growth, increasing savings should be the main objective of economic growth policies. If economic growth is more affected by factors such as technological innovation, human capital and foreign trade policy, these policies should be the main target of economic growth and development policy.

According to this, the funding sources of growth are as follows; 1) Internal financing resources; Taxpayers, domestic borrowing, voluntary individual and institutional savings, inflationary financing, 2) External financing sources; Foreign direct investment, foreign portfolio investment, foreign debts, foreign aid and grants.

The contribution of financial development to economic growth through savings is in two ways; 1) Increase marginal efficiency of capital, 2) It is achieved by increasing the proportion of savings and thus investments.

In the study they carried out on the determination of saving behavior in Turkey (similar to studies based on countries at various levels) the following conclusions were reached:

1. Public sector savings create a crowd-out effect on private sector savings.
2. Has a meaningful positive and positive relationship between income level and private sector savings.
3. It has been observed that the growth rate does not have a significant effect on savings (this does not match our test results).
4. The most important external factor on private sector savings is the terms of trade.
5. It has been observed that economic crises have a declining influence on saving behavior.

According to the IMF mission chief Ernesto Ramirez Rigo's analysis of the Turkish economy, "In order for Turkey to grow by 4% every year on a regular basis, the fixed capital investment should keep the GNP close to 21%, at present it is around 14% and the saving of 7% of GNP should be eliminated with external. Therefore, to increase Turkey's high level and reduce its dependence on foreign resources, it is necessary to increase domestic savings by 18% financing. The most important determinants of private saving are as follows:

- Government policy variables,
- Financial variables,
- Income and growth variables,
- Population-based variables,
- Uncertainty measures,
- External variables

3 Unit Root Test is different usages of these studies was variable; Augmented DickeyFuller test (ADF), Phillips - Perron test (P-P) and KPSS (Kwiatkowski, Phillips, Schmidt, Shin) tested to the Unit Root Tests were carried out. In our analysis, two independent variables Sbsry (Fixed Capital) and Yicitas (Domestic Savings) were used in addition to the dependent variable GDP (GNP). Due to the limitation of obtaining good data of Turkey, 50 years of data between 1960 and 2009 belonging to Turkey were used in our study. When the graphs of these three variables are examined it will be seen that these three variables show a trending trend and the I (1) process is followed.

The causality relationship between fixed capital investments and GNP is bi-directional and positive. This is generally consistent with many studies in the literature. This suggests that

there is an evolving investment character as well as the autonomous character of fixed capital investments. In our study, the causality relationship between domestic savings and GNP was found to be bi-directional and positive. A gist of the same type of relationship between GDP and both fixed capital investments and savings, a clue about the relationship between fixed capital investments and domestic savings, In our study, when the relationship between fixed capital investments (sbsry) and domestic savings (Yicitas) as a measure of economic growth, GNP, A bi-directional relationship was found both in the Granger causality test and in the Toda-Yamamoto (MWALD) test. This is likely because the investments made provide a positive effect on the growth while increasing the growth in the growth. In a situation similar to fixed capital investments, domestic savings are a matter of course and an expected outcome. Because, if the savings are considered to be the most important variable determining the level of investment, the increase in savings affects growth, and the growth also causes a significant impact on savings. In the long term there is a close relationship between domestic savings and fixed capital investments. Therefore, there is a long-run equilibrium relation between the variables.

As a result, the Turkish economy is at a crossroads at this point. To live a life of a new development model based on domestic savings and the related real production, Or insist on the current model, which is dependent on external resource inputs (external savings), fragile and nourishes consumption (which puts pressure on savings). Unfortunately, the Turkish economy is in a sharp corner, decision mechanism is too late to decide ... Crisis and chaos are waiting at the door. As a final word, it is necessary to turn the economic structure that consumes and grows into a productive and effective economic structure. The state should take responsibility and serious role in real production. By developing new generation products, you should come to a position where you can have a say in world market. Technological investments and innovations must be encouraged and it is clear that the current deficit of these investments is strong. The valuable investments and wealth that the country has accumulated for decades have been abandoned from these colonialist-capitalist policies called privatization (which do not create added value and do not contribute to production), It must be recycled immediately. The production economy should be urgently approached. The state should take this job personally.