

TÜRKİYE'DE ÖZEL TASARRUFUN BELİRLEYİCİLERİ

Recep DÜZGÜN*

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, 1987-2007 dönemi itibarıyla Türkiye'deki özel tasarrufların belirleyicilerini incelemek ve analiz etmektir. Özel tasarrufun; kamu tasarrufu, para arzı, faiz oranı, enflasyon oranı ve dış tasarrufun bir fonksiyonu olduğu ekonometrik bir model geliştirilmiştir. Elde edilen sonuçlar; kamu tasarrufu, para arzı, faiz oranı ve enflasyon oranının özel tasarruf üzerinde negatif etkiye buna karşın, dış tasarrufun özel tasarruf üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Özel Tasarruf, Yaşam Boyu Gelir Hipotezi, Kamu Tasarrufu, Ricardiyan Eşitliği.

DETERMINANTS OF PRIVATE SAVING IN TURKEY

ABSTRACT

This study aims at analyzing and examining the determinants of private savings in Turkey during 1987-2007. An econometric model is developed in which private saving is a function of public saving, the money supply, the interest rate, the inflation rate, the foreign saving. The overall results indicate that public saving, the money supply, the interest rate, the inflation rate have a negative impact on private saving, while the foreign saving has a positive effect.

Key Words: Private Saving, Life-Cycle Hypothesis, Public Saving, Ricardian Equivalence.

GİRİŞ

Geleneksel iktisat teorisinde tasarruf, önemli bir rol oynamaktadır. Özellikle, gelişmekte olan ülkelerin tasarruf açığı sorununu yaşaması ve bu açığın giderilememesi, ekonomik yaşamın diğer tüm alanlarını olumsuz etkilemektedir. Nitekim, düşük gelir düzeyinin yol açtığı tasarruf azlığı, yatırımların az olmasına ve diğer taraftan istihdamın, üretimin, milli gelirin ve tekrar tasarrufun yetersiz kalmasına yol açmaktadır. Bu kısır döngü, ülkelerin ekonomik performanslarını artırma noktasında finansman sıkıntısı çekmelerine neden olmaktadır. Bu bağlamda, tasarrufları yetersiz olan ülkeler yabancı tasarruflara başvurmaktadır. Ayrıca, ülkeler tasarrufları artıracak önlemler ve politikalar geliştirme çabası içine girmektedirler. Bu noktada, ekonomik yaşamın unsurlarından birisi olan hanehalkının tasarruflarının artırılması önem kazanmaktadır. Ancak, hanehalkının tasarruflarını artırma girişiminin sonuç verebilmesi için, söz konusu tasarrufları etkileyen faktörlerin bilinmesi gerekmektedir.

Demografik değişkenler, ekonomik büyüme ve kişi başına gelir artışı hanehalkının tasarruf davranışını etkileyen en önemli faktörlerdendir. Keynes'e göre cari kullanılabilir gelir artışı, hanehalkının tasarrufunu artırmaktadır. Modigliani (1966, 1970)'nin Yaşam Boyu Gelir Hipotezi'ne (YBGH) göre, ekonomik büyüme ve gelir artışı özel tasarrufu artırmaktadır. Diğer taraftan, bağımlı nüfustaki artış özel tasarrufu azaltırken, çalışan aktif nüfusun artışı tasarrufu artıracaktır. Barro (1974)'ya göre, kamu ve özel tasarruf birbirlerinin ikamesidirler. Ricardiyan Eşitliği (REH) denilen bu hipoteze göre, kamu tasarrufundaki azalış, özel sektör tarafından ileriki dönemlerde vergi artışının olacağı şeklinde algılanacak ve özel sektör, vergi indirimiyle artan gelirlerini tasarruf edeceklerdir. Diğer taraftan, McKinnon-Shaw Hipotezi'ne göre, faiz oranındaki artış, tasarrufu olumlu etkilemektedir. Özel tasarrufları etkileyen bir diğer değişken ise dış ticaret hadleridir. Harberger-Laursen-Metzler etkisine göre, ticaret hadlerindeki iyileşme, tasarruflarda bir artışa yol açmakta ve cari dengeyi olumlu etkilemektedir. Enflasyon, dış tasarruf, verimlilik artışı, finansal değişkenler vb. özel tasarrufları etkileyen diğer faktörlerdir.

Tasarruf davranışına yönelik mevcut literatür genellikle, çok sayıda ülkenin yer aldığı yatay kesit veya panel çalışmalarından [Edwards (1996), Callen ve Thimann (1997), Masson vd. (1998), Loayza vd. (2000), De Serres ve Pelgrin (2003), Ramajo vd (2006), Agrawal vd. (2009)] oluşmaktadır. Oysa ki tasarruf davranışı, ülkelerin sosyo-ekonomik yapısına ve ekonomik gelişme düzeyine bağlı olarak ülkeler arasında değişmektedir. Ülkeler arasındaki gelişmişlik farkları, incelenen ülkelerin ayrı ayrı analiz edilmesini [Husain (1995), Hallaq (2003), Dirschmid ve Glatzer (2004), Athukorala (2004), Bhandri vd. (2007), Özcan vd. (2003)] gerektirmiştir. Bu çalışmada Türkiye'deki hanehalkının tasarruf davranışı ve bu davranışı belirleyen faktörler incelenmiştir.

* Yrd. Doç. Dr. Erciyes Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’deki özel tasarruf davranışının gelişme trendini incelemek ve daha önceki çalışmalarda ele alınan değişkenleri kullanarak Türkiye’de özel tasarrufların belirleyicilerini araştırmaktır. Ayrıca, bu kapsamda kullanılan değişkenler ve değişkenler arasındaki ilişkilere yönelik bazı alt hipotez ve önermelerin (Ricardiyen Eşitliği Hipotezi, McKinnon-Shaw Hipotezi, vb.) testini yapmaktır. Özel tasarrufu etkileyen verilerin varlığı veya elde edilebilirliği, çalışmada kullanılan değişkenlerin sayısında ve ele alınan dönemin belirlenmesinde önemli rol oynamıştır.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, Türkiye’deki tasarruf eğilimi ortaya konulmuştur. İkinci bölümde, hanehalkının özel tasarrufunu etkileyen faktörlere ilişkin teorik ve ampirik literatür özet halinde sunulmuştur. Üçüncü bölümde, Türkiye ekonomisine yönelik bir uygulamaya yer verilmiştir. Son olarak, ampirik bulgulardan yararlanılarak sonuçlar ve öneriler değerlendirilmiştir.

I. TÜRKİYE’DEKİ TASARRUF EĞİLİMİ

Tablo 1’de Türkiye ekonomisine ait bazı makroekonomik değişkenlerin yıllar itibariyle gelişimi verilmiştir. Bu veriler, özellikle tasarruf anlamında Türkiye ekonomisinin geldiği noktayı göstermesi açısından önemlidir. Tablo 1’den de görüldüğü üzere, dış tasarruf oranı genelde negatif değer almıştır. Bunun nedeni ithalatın, ihracattan daha büyük olmasıdır. Türkiye’de dış tasarrufun GSYİH’ye oranı 1998’den bu yana %5 oranını hiç geçmemiştir.

Diğer taraftan, kamu tasarrufu açısından değerlendirilme yapıldığında, kamu tasarrufunun GSYİH’ye oranı 2003 yılına kadar iki haneli iken, daha sonraki yıllarda ise tek haneli rakama indiği görülmektedir. Kamu tasarrufundaki bu azalışın nedeni, kamu harcamalarının çok hızlı artmasına karşın vergi gelirlerinin aynı hızda artmamasıdır.

Çalışmanın temel konusunu oluşturan özel tasarrufa ilişkin verilerde de düzensiz bir eğilim görülmemektedir. Ancak, genel olarak değerlendirildiğinde 2003’e kadar özel tasarrufun negatif değer aldığı göze çarpmaktadır. Bunun nedeni, özel kesimin yoğun bir borçlanmaya gitmesi ve bu dönemde yaşanan ekonomik krizler neticesinde meydana gelen gelir kayıplarıdır. Bu dönemde, kaybedilen geliri, borçlanarak telafi etme çabası ortaya çıkmıştır. Gelirin düşmesi, gelirden tüketime ayrılan payın artmasına ve tasarrufa ayrılan payın azalmasına neden olmaktadır. Her ne kadar 2004 yılından bu tarafa tasarruf oranı pozitif değerlere ulaşsa da, ortalama olarak %10’larda gerçekleşen bu oran, Türkiye’deki hanehalklarının tüketim toplumu olduğunu göstermektedir. 2004 sonrası meydana gelen kişi başına gelirdeki ve GSYİH’deki artış, tasarrufu çok ciddi düzeyde artırmamıştır. Söz konusu durumun en önemli nedenlerinden birisi, kriz yıllarında ertelenen tüketimin, gelirin arttığı yıllarda yapılmasıdır.

Tablo 1: Özel Tasarruf, Kamu Tasarrufu ve Dış Tasarruf

Yıllar	GSYİH Cari fiyatlarla	Net vergiler	Özel nihai tüketim harcamaları	Kamu nihai tüketim harcamaları	İhracat	İthalat
1998	70203147	36244663	49694150	7197730	14979695	14167223
1999	104595916	44320063	74994397	12791000	20333327	20172359
2000	166658021	110327208	124767959	19542974	33494716	38488459
2001	240224082	152939758	179986711	29778962	65919608	56009083
2002	350476090	217691394	259441149	44615307	88380641	82651980
2003	454780659	294966578	345722738	55483631	104575144	109320561
2004	559033025	84945306	423619916	66802142	131660989	146386255
2005	648931712	75314192	490692218	76498649	141826467	164513946
2006	758390785	114824240	564897494	93525263	171926483	209172139
2007	853636235	115972782	632176450	107833649	188224754	231738082
2008	731276932	98125018	535463760	87205150	169019426	206218731
Yıllar	Dış tasarruf	Kamu tasarrufu	Özel tasarruf	Dış tasarruf (GSYİH %)	Kamu tasarrufu (GSYİH %)	Özel tasarruf (GSYİH %)
1998	812472	29046933	-15735666	0,01	0,41	-0,22
1999	160968	31529063	-14718544	0,00	0,30	-0,14
2000	-4993743	90784234	-68437146	-0,03	0,54	-0,41
2001	9910525	123160796	-92702387	0,04	0,51	-0,39
2002	5728661	173076087	-126656453	0,02	0,49	-0,36
2003	-4745417	239482947	-185908657	-0,01	0,53	-0,41
2004	-14725266	18143164	50467803	-0,03	0,03	0,09
2005	-22687479	-1184457	82925302	-0,03	0,01	0,13
2006	-37245656	21298977	78669051	-0,05	0,03	0,10
2007	-43513328	8139133	105487003	-0,05	0,01	0,12
2008	-37199305	10919868	97688154	-0,05	0,01	0,13

Kaynak: www.tcmb.gov.tr

Türkiye’deki özel tasarrufun GSYİH’ye oranının genel olarak düşük olmasının diğer nedenleri şu şekilde sıralanabilir:

- Piyasalarda finansal derinliğin ve genişliğin yeterince olmaması,¹
- Türkiye’de bağımlı nüfusun (0-15 yaş ve 65 yaş üstü nüfus) çokluğu,²
- Dış ticaret hadlerinin bozukluğu,³
- Sık yaşanan ekonomik ve siyasi krizlerle ortaya çıkan gelir kayıpları,

- Kişi başına gelirin artmasına rağmen, hâlâ düşük düzeyde olması,⁴
- Yüksek cari açıklar,
- Kamunun yaptığı borçlanmalar nedeniyle, bu borcun finansmanı için özel tasarrufa başvurulması,
- Kredi kartının yaygınlaşması ve tüketici kredileri kullanımındaki artış,⁵
- Kentleşme oranındaki artış,⁶
- Doğum oranının azalması, nüfusun yaşlanması, yaşam beklentisinin artması.⁷

II. TASARRUF DAVRANIŞININ TEORİK TEMELLERİ

Türkiye’deki tasarruf davranışının analizinden önce, tasarrufun belirleyicileri üzerine yapılan akademik çalışmalarda tanımlanan ilişkileri, teorik olarak ortaya koymak gerekmektedir. Tasarruf davranışını belirlemeye yönelik ekonomik modeller, bir ekonominin tasarruf oranını belirleyen çok sayıda faktöre yer vermişlerdir. Buna göre:

Enflasyon oranındaki bir artış tasarruf oranını azaltır, geliri veya serveti negatif etkiler. Enflasyon oranındaki artış, reel faiz oranını da düşürebilir. Ayrıca, enflasyon oranının değişkenliğindeki artış, makroekonomik belirsizliğin bir öncüsü olarak kabul edilmektedir. Enflasyonun artmasından kaynaklanan belirsizlik artışı, bireylerin tedbiren daha çok tasarruf etmelerine yol açabilmektedir. Bu yüzden, analitik olarak enflasyonun tasarruf üzerindeki toplam etkisi belirsizdir (Hondroyiannis, 2006: 558).

Kamu tasarrufu ve kamu politikaları, özel tasarrufu etkilemektedir. Hükümet, kendi tasarruflarını doğrudan belirlerken, bu değişkendeki bir değişim hanehalkı tasarrufunu bire bir etkileyecektir. Bunun nedeni, kamu faaliyetlerini dengelemek için ekonomik bireylerin tepki vermesidir. Barro’nun Ricardiyan Eşitliği Hipotezi’ne göre, kamu harcamalarını finanse etmek için hükümetin tahvil çıkarımı, özel tasarrufta eşit bir artışa neden olmaktadır. Çünkü, özel sektör, tahvillerin gelecekte geri ödenmesi için vergilerin artacağını beklerler. Bir başka deyişle, kamu tasarrufundaki azalma, özel tasarruftaki artışla telafi edilecektir. Böylece, ulusal tasarruf değişmeyecektir (Barro, 1974; Ricciuti, 2003: 57). Özetle, kamu ve özel tasarruf arasında bire bir ilişki veya tam bir değiş-tokuş bulunmaktadır. Bu, kamu ve özel tasarrufun, tam bir ikâme durumunda olduğunu göstermektedir. Ancak, Barro’nun önermesinin geçerli olabilmesi için, mükemmel sermaye piyasalarının olması ve tasarruf davranışını etkileyen belirsizliğin bulunmaması gerekmektedir (Giorgioni ve Holden, 2003: 210).

Demografik değişkenler: Yaşam Boyu Gelir Hipotezi’ne göre, insanlar gençlik dönemlerinde negatif tasarruf yapma eğilimindedirler. Ancak, verimli oldukları yıllar boyunca pozitif tasarruf yaparlar, daha sonra yaşlılık dönemle-

rinde yine negatif tasarruf yaparlar. Bu hipoteze göre, toplam tasarruf nüfusun yaş dağılımı tarafından etkilenmektedir (Modigliani, 1970). Demografik değişkenlerden en önemlisi bağımlılık oranıdır. Bağımlılık oranı (çalışmayan nüfus/toplam nüfus) arttığında, özel tasarruf oranı azalmaktadır ve ters yönlü hareket etmektedir. Bir başka demografik değişken, kentleşme oranıdır. Kentleşme oranındaki artış, özel tasarruf oranını azaltacaktır (Bhandari, 2007: 209).

Faiz oranının tasarruf üzerindeki etkisi net değildir. Daha yüksek bir faiz oranı, gelecekteki fiyata göre tüketimin şimdiki fiyatını artırmaktadır (ikâme etkisi). Böylece tasarruf oranlarını artıracak bir güdü meydana getirecektir. Diğer taraftan, eğer hanehalkı net bir ödünç verense, faiz oranındaki artış yaşam boyu geliri artıracak ve böylece tüketimi artırırken tasarrufu azaltacaktır (gelir etkisi). Sonuç olarak, faiz oranlarının tasarruf üzerindeki net etkisi, ikâme ve gelir etkisinin büyüklüklerinde gizlidir. Örneğin, ikâme etkisi gelir etkisinden büyükse tasarruf, faiz oranındaki artışa pozitif tepki verecektir. McKinnon-Shaw hipotezine göre, özellikle GOÜ’lerde reel faiz oranındaki bir değişimin tasarruf üzerindeki net etkisi pozitif olacaktır (Athukorala, 2004: 494).

Finansal gelişme ve derinleşme de ekonominin tasarruf performansını etkilemektedir. Finansal derinleşme, mevcut tasarruf araçlarının artışı ve çeşitliliği ile ilgilidir. Bu durum, potansiyel olarak tasarruf oranında bir artışa yol açmaktadır. Finansal gelişme (finansal piyasaların serbestleşmesi), finansal varlıkların reel getiri oranını artıracaktır. Böylece, özel tasarruf oranını artıracaktır. Diğer taraftan, finansal serbestleşme, daha önce kredi sınırlamasına maruz kalan bireylerin borçlanmasında bir artışa imkân verecek ve böylece özel tasarrufları olumsuz etkileyecektir (Husain, 1995: 1061). Geniş para arzı, ekonominin parasallaşmasının veya finansal gelişmişliğinin göstergesidir (Bhandari, 2007: 208).

Ticaret hadleri, özel tasarrufu etkileyen bir başka değişkendir. Bu ilişki, Harberger-Laursen-Metzler etkisi çerçevesince ele alınabilmektedir. Buna göre, ticaret hadlerindeki bir iyileşme, tasarrufta bir artışa yol açmakta ve ticaret dengesinin iyileşmesine neden olmaktadır. Ancak, ticaret hadlerindeki değişimin geçici veya sürekli olmasının, özel tasarruf üzerindeki etkisi bağlamında önemli olduğu vurgulanmaktadır. Ticaret hadlerindeki geçici bir iyileşme, sadece gelirden geçici bir değişmeye yol açmakta ve tüketimden ziyade daha çok tasarruf yapılmasına neden olmaktadır. Ticaret hadlerindeki sürekli şokların etkisi ise net değildir (Masson vd., 1998: 487).

Ekonomik büyüme ve kişi başına GSYİH’nin artışı, özel tasarrufu etkileyen en önemli değişkenlerden birisidir. Yüksek bir büyüme oranı, toplam tasarrufu artırmaktadır. Çünkü, büyüme oranındaki artış, emek geliri kazanmayanlara göre, çalışanların toplam gelirini artıracaktır. Bu görüş, Yaşam Boyu Gelir Hipotezi’ne dayanmaktadır (Modigliani, 1966). YBGH’de emeklilik, tasarruf için öncü motivasyon kaynağıdır. Bu model, bütçe sınırlamasına maruz kalan, ömür

boyu elde edilecek faydanın şimdiki değerini maksimize edeceği varsayılan temsili bir bireyin tüketim/tasarruf davranışı etrafında inşa edilmektedir. Bütçe sınırlaması, mevcut servete ilave olarak bireyin yaşamının geri kalan kısmında kazanmayı beklediği emek gelirinin şimdiki değerine eşittir. Sermaye piyasalarının mükemmel ve ajanların gelir oluşum sürecini tam olarak öngördükleri varsayımı altında, bu model, belli bir dönemde tüketimin, ömür boyu gelir beklentisine bağlı olduğunu ifade etmektedir. Kısacası tüketim, Keynes’in iddia ettiği gibi o dönemdeki cari gelire değil, ömür boyu gelire bağlıdır (Athukorala, 2004: 494). Buna karşın, Sürekli gelir hipotezine göre, artan büyüme gelecekte beklenen gelirin artması anlamına gelecektir. Bu durum insanları, gelecekte kazanacakları karşısında tasarruftan vazgeçmeye zorlayacaktır (Özcan vd., 2003: 1406).

Ulusal sermaye birikimi için tasarruf önemli olduğundan dolayı, özel tasarruf oranındaki artma/azalma ve bunun nedenleri akademik camiada ilgi konusu olmuştur. Bu nedenle, bir çok çalışma bu konuya eğilmiş ve bu konuyu ampirik olarak incelemiştir. Yapılan çalışmalarda farklı farklı bulgular elde edilmiştir.

Husain (1995), çalışmasında 1970-1993 yıllarına ilişkin faiz oranı, gelir büyümesi, servet, kamu borcu vb. verileri kullanmıştır. Buna göre, finansal gelişme Pakistan’ın uzun dönemli tasarrufunun önemli bir belirleyicisidir. Ayrıca özel tasarruf oranı, finansal derinleşme değişkeni ve zaman trendiyle de ilişkilidir. Demografik değişkenler, son 20 yıldır Pakistan’ın uzun dönemli tasarrufunu etkilememiştir. Edwards (1996), Latin Amerika ülkelerindeki geleneksel hale gelmiş düşük tasarrufun arkasındaki nedenleri anlamaya yönelik bir çalışma yapmıştır. O’na göre, kişi başına gelir büyümesi hem özel hem de kamu tasarrufunun en önemli belirleyicisidir. Ayrıca, kamu tasarruflarının özel tasarrufları dışlayıcı eğilimi bulunmaktadır. Callen ve Thimann (1997), OECD ülkelerini incelemiştir. Özel 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. Masson vd. (1998), hem gelişmiş ülke (GÜ) hem de gelişmekte olan ülke (GOÜ) için zaman serisi ve yatay kesit çalışmasında, özel tasarrufun belirleyicilerini araştırmıştır. Buna göre, GOÜ’lerde demografik değişkenler ve büyüme oranı, özel tasarruf oranları üzerinde önemli değişkenlerdir. Buna karşın, faiz oranları ve ticaret hadleri pozitif fakat çok az bir etkiye sahiptir.

Hallaq (2003), Ürdün için 1976-2000 arası yılları arasındaki özel tasarrufun olası belirleyicilerini açıklamıştır. O’na göre, tüketici piyasasındaki gelişme, özel tasarrufu pozitif ve anlamlı bir şekilde etkilemektedir. Kamu tasarrufu, özel tasarrufu azaltırken, bağımlı yaşın etkisi ise, negatif ve anlamlı çıkmıştır. Özel

tasarrufu negatif etkileyen bir diğer faktör de sosyal güvenlik ve refaha yönelik harcamalardır. Yazar’a göre, özel tasarruftaki büyümenin nedeni, GSYİH büyümesi ve kişi başına düşen gelirin artışıdır. Çalışmadaki son bulgu, reel faiz oranı, enflasyon oranı ve ticaret hadlerinin özel tasarruf üzerindeki etkisinin anlamsız olduğudur. Loayza vd. (2000), 150 ülke için analiz yapmış ve 1965-1994 yıllarını kapsayan geniş bir makroekonomik veri kullanmıştır. Çalışmada elde edilen bulgular şunlardır: Kişisel gelirin büyüme oranı, enflasyon oranı, ticaret hadleri ve finansal derinlik göstergesi özel tasarruf üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkiye sahiptir. Buna karşın, özel sektöre kredi akışının etkisi ise negatiftir. Diğer taraftan, kamu tasarrufundaki artış, özel tasarruf oranında anlamlı bir azalışa neden olmaktadır. De Serres ve Pelgrin (2003), OECD ülkelerindeki tasarruf oranlarının azalışını, sadece varlık fiyatlarındaki artışla değil aynı zamanda diğer etkenlerle de açıklamıştır. Onların bulgularına göre hanehalkı tasarrufu, kamu tasarrufu, nüfusun yaş dağılımı ve reel faiz oranıyla negatif olarak belirlenirken; verimlilik artışıyla ve ticaret hadlerindeki değişimlerle pozitif olarak belirlenmektedir. Dirschmid ve Glatzer (2004), Avusturya’daki tasarruf davranışını, zaman serisi analiziyle ortaya koymuştur. Yazarlara göre, Avusturya’daki tasarruf kararları; gelir büyümesi, reel faiz oranları, enflasyon oranı, sosyal güvenlik harcamaları ve genel bütçe dengesi tarafından etkilenmektedir.

Athukorala (2004), Hindistan ekonomisi için 1954-1998 yıllarını kapsayan veri setini kullanarak özel tasarrufun belirleyicilerini analiz etmiştir. Çalışmanın temelini, Yaşam Boyu Gelir Hipotezi (YBGH) oluşturmaktadır. Yazar çalışmada, Hindistan ekonomisinde McKinnon-Shaw önermesinin ve YBGH’nin geçerli olduğunu tespit etmiştir. Bunlara göre, faiz oranı ve gelirin artması özel tasarruf üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Ayrıca, kişi başına gelir düzeyi, banka şubesi sayısındaki artış ve enflasyon oranındaki artış da özel tasarrufu olumlu etkilemektedir. Buna karşın, kamu ve özel tasarruf arasında anlamlı bir ikamecilik ilişkisi olduğu görülmüştür. Ramajo vd (2006), çalışmasında 21 OECD ülkesini kullanmış ve 1964-2001 dönemi için panel veri analizi uygulamıştır. Yazarlara göre, mali değişkenler arasında kamu ve özel tasarruf arasında önemli bir değiş-tokuş vardır. Makroekonomik ve finansal değişkenler dahil edildiğinde, gelir büyümesi en önemli anlamlı değişkendir ve özel tasarrufu pozitif etkilemektedir. Son olarak, demografik değişkenlerden sadece kentleşme oranı, özel tasarrufu olumlu etkilemektedir. G-7 için yaptıkları analizde ise, mali politika değişkenlerinin etkilerinde bir azalma tespit edilmiştir. Bhandari vd. (2007), çalışmasında Hindistan, Pakistan, Bangladeş, Sri Lanka ve Nepal için yıllık veriler kullanarak zaman serisi uygulamıştır. Yazarlara göre, ekonomik büyüme özel tasarrufun önemli bir belirleyicisidir. Geçmiş tasarruf düzeyleri ve kamu harcamalarının özel tasarruf üzerindeki etkisi negatiftir. Diğer taraftan, finansal gelişme ve kişi başına gelirin tasarruf üzerindeki etkisi pozitifdir. Son olarak, bağımlılık oranı, kentleşme oranı ve reel faiz oranının Güney Asya ülkelerindeki

tasarruf davranışı üzerinde fark edilir bir etkiye sahip olmadığı ortaya konmuştur. Agrawal vd. (2009), Bahandari’nin kullandığı ülkeler için benzer bir çalışma yapmıştır. Elde edilen sonuçlar şu şekildedir: Kişi başına gelir ve bu gelirdeki büyüme ile bankacılığın yaygınlaşması tasarrufu pozitif yönde etkilemektedir. Bağımlı nüfus oranı ve dış tasarruf, tasarruf üzerinde anlamlı bir negatif etkiye sahiptir. Diğer taraftan, reel faiz oranındaki değişimler tasarruf üzerinde küçük çapta bir etkiye sahipken, yapılan kamu tasarrufları, özel tasarruf üzerinde anlamlı ve negatif bir etkiye sahiptir.

III. UYGULAMA

A. MODEL

Literatürdeki çalışmalardan görüleceği gibi, özel tasarruf oranını belirleyen birçok faktör bulunmaktadır. Bu faktörlerin, özel tasarruf üzerindeki etkisi yukarıda geniş ölçüde ele alınmıştır. Bu çalışmada kullanılan model ve modelde kullanılan veri seti, literatürdeki uygulamalardan yararlanılarak oluşturulmuştur. Söz konusu model aşağıdaki şekildedir:

$$\text{ÖTO} = \beta_0 + \beta_1 \text{DEFLATÖR} + \beta_2 \text{BUYO} + \beta_3 \text{FAİZO} + \beta_4 \text{M} + \beta_5 \text{ÖKRD} + \beta_6 \text{DTO} + \beta_7 \text{KTO} \dots \dots \dots 4.1$$

Burada ÖTO, özel tasarruf oranını; DEFLATÖR, GSMH deflatörünü; BUYO, büyüme oranını; FAİZO, faiz oranını; M, geniş para arzını; ÖKRD, özel sektöre verilen kredileri; DTO, dış tasarruf oranını ve KTO ise, kamu tasarruf oranını temsil etmektedir.

Yukarıdaki denklemde yer alan parametrelerin teorik olarak beklenen işaretleri şu şekildedir: $\beta_1 </> 0$, $\beta_2 > 0$, $\beta_3 </> 0$, $\beta_4 </> 0$, $\beta_5 < 0$, $\beta_6 </> 0$, $\beta_7 < 0$. (</>, beklenen işaretin belirsiz olduğu anlamına gelmektedir.)

B. VERİ SETİ

Çalışmada kullanılan veriler TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi’nden (EVDS) ve Türkiye İstatistik Kurumu’ndan (TÜİK) temin edilmiştir. Veriler üçer aylık olup 1987:Q2-2007:Q3 dönemini kapsamaktadır. Böylece çalışmada kullanılan orijinal serilerin her biri 82 gözleme sahip olmaktadır.

Serilerin hepsi nominal değerlere sahiptir. Öncelikle, serilerin değişen varyans problemine sahip olabileceği ihtimali için serilerin logaritmaları alınmıştır. Daha sonra, serilerimiz üçer aylık olduğu ve mevsimsellik içerdiğinden dolayı mevsimsellikten arındırılmıştır. Son olarak, mevsimsellikten arındırılmış seriler kullanılarak, analizde kullanılan nominal değişkenlerin her biri GSYİH’ye bölünerek, oran değişken haline getirilmiştir. Çalışmada kullanılan değişkenler ve tanımlamaları aşağıdaki şekildedir.

ÖTO, özel tasarruf oranı: özel kullanılabilir gelir – özel nihai tüketim harcamaları,

DEFLATÖR, GSYİH deflatörü: (nominal GSYİH / reel GSYİH)*100,

BUYO, büyüme oranı: reel GSYİH’deki artış (1987 fiyatlarıyla),

FAİZO, Mevduat faiz oranı,

M, geniş para arzı tanımı: (M1+M2) / nominal GSYİH,

ÖKRD, Mevduat bankaları tarafından hanehalklarına verilen toplam krediler: toplam kredi / nominal GSYİH,

DTO, dış tasarruf oranı: (ihracat – ithalat) / nominal GSYİH,

KTO, kamu tasarruf oranı: (net vergi – nihai kamu harcamaları) / nominal GSYİH.

Çalışmada GSYİH deflatörü, enflasyonu temsilen kullanılmıştır. Geniş para arzı (M2), finansal sistemin gelişmişliğinin göstergesi olarak seçilmiştir. Modelde yer alan faiz değişkeni, mevduata uygulanan üçer aylık faiz rakamlarıdır.

C. UYGULAMA VE BULGULAR

Granger ve Newbold (1974), makroekonomik zaman serilerinin birçoğunun durağan olmadığını ve bu nedenle, düzey verilerle uygulanan regresyonun istatistiksel olarak anlamlılığını sınanan testlerin sonuçlarının yanıltıcı olduğunu göstermişlerdir. Yazarlar, çalışmasında iki durağan olmayan, rassal yürüyüş içeren, aralarında korelasyon olmayan y ve x serisini üretmiştir. Bu serilerden y’nin bağımlı, x’in bağımsız değişken olduğu bir model kurmuş ve Monte-Carlo simülasyonu yapmışlardır. Çalışma sonunda x değişkeninin katsayısının istatistiksel olarak anlamsız çıkması gerekirken, yapılan denemelerin %75’inde parametrenin sifira eşitliğini söyleyen boş hipotez reddedilememiştir. Görüldüğü gibi regresyon modellerine uygulanan sınamalarının geçerliliği için durağan serilerle çalışmak gerekmektedir. Bu nedenle, modelin test edilmesinden önce, kullanılan verilerin durağanlıklarının araştırılması gerekmektedir.

Durağan süreç temel olarak; herhangi bir trend etkisi taşımayan, varyansı ve ortalaması sabit olan (zaman içerisinde değişmeyen), kovaryansı hesaplandığı döneme değil, dönem arasındaki farka bağlı olan süreç olarak tanımlanmaktadır. Zayıf durağanlık koşulları olarak tanımlanan bu koşullar, bir zaman serisi (Yt) için aşağıdaki gibi gösterilmektedir.

$$E[Y_t] = m \dots \dots \dots 4.2$$

$$Var[Y_t] = s^2 \dots \dots \dots 4.3$$

$$Cov[Y_t, Y_{t+n}] = Cov[Y_t, Y_{t+m}] \dots \dots \dots 4.4$$

Yukarıda sayılan koşullara ek olarak; incelenilen zaman serisinin herhangi bir n birimlik gözlem setinin ortak dağılımı, $Y_{t1}, Y_{t2}, \dots, Y_{tn}$ her n ve k için, $Y_{t1} + k, Y_{t2} + k, \dots, Y_{tn} + k$ setinin ortak dağılımı ile aynı dağılıma sahipse, bu süreç güçlü durağan olasılıklı süreç olarak bilinmektedir. Denklem 4.3’de görüldüğü gibi durağanlık, varyansda durağanlığı da kapsamaktadır. Bu çalışmada, kullanılan verilerin logaritması alınarak varyansdaki değişkenlik azaltılmıştır. Ayrıca, durağanlık incelemesine geçilmeden önce bu seriler, X11 yöntemi ile mevsimsellikten arındırılmıştır.

Değişkenlerin durağanlıklarının araştırılmasında; Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testinden yararlanılmıştır. Dickey ve Fuller (1979), zaman serilerinin durağan olup olmadıklarını belirlemek amacıyla alternatif regresyon modelleri kullanmıştır. Bu çalışmada serilere, alternatif regresyon modellerinden; sabitin ve trendin olduğu ve sabit ve trendin olmadığı modeller uygulanmıştır. DF testinin genişletilmiş hali olan ADF modeli, DF modelini otokorelasyondan arındırmak amacıyla, incelenen değişkenin farkının gecikmeli işlemcisi modele katılarak oluşturulmaktadır. Denklem 4.5 ve 4.6’daki ADF modellerinde yer alan Y; durağanlık testine konu olan değişkeni, Δ birinci mertebeye fark işlemcisi; t, trend değişkenini ve ε ise, hata terimini göstermektedir.

$$\Delta Y_t = rY_{t-1} + \sum_{i=1}^k b_i \Delta Y_{t-i} + e_t \quad \dots \dots \dots 4.5$$

$$\Delta Y_t = a_0 + b t + rY_{t-1} + \sum_{i=1}^k b_i \Delta Y_{t-i} + e_t \quad \dots \dots \dots 4.6$$

Test Hipotezleri:

$H_0: \delta = 0$ Seri durağan değil, Birim kök var,

$H_0: \delta < 0$ Seri durağan, Birim kök yok.

Test sonucunda H_0 reddedilemiyorsa, serinin durağan olmadığı kararına varılır ve serinin farkı alınarak birim kök incelemesine devam edilir. Fark serisine uygulanan test sonucunda H_0 reddedilebilirse seri birinci dereceden durağandır denir ve I(1) şeklinde gösterilir.

Tablo 2’de sonuçları yer alan birim kök testi; sabitli-trendli ve sabitsiz-trendsiz olmak üzere iki model için yapılmıştır. Görüldüğü gibi bütün değişkenler düzeyde durağan değilken, ilk farklarında durağandır, yani I(1)’dir. Bu durumda, regresyon denkleminde tüm değişkenler birinci farkları ile yer alacaktır.

Tablo 2: ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	Düzyer Değeri		Birinci Farklar	
	Sabitsiz trendsiz	Sabitli trendli	Sabitsiz trendsiz	Sabitli trendli
ÖTO	1,789(0)* [-1,944]	-1,148(0) [-3,466]	-10,823(0) [-1,944]	-11,917(0) [-3,466]
KTO	-1,281(0) [-1,944]	-3,067(0) [-3,466]	-11,588(0) [-1,944]	-11,519(0) [-3,466]
DTO	-2,005(0) [-2,593]**	-3,752(0) [-4,075]**	-8,570(0) [-1,944]	-8,465(0) [-3,466]
M	2,923(1) [-1,944]	1,356(1) [-3,466]	-2,183(0) [-1,944]	-5,295(0) [-3,466]
DEFLATÖR	1,852(3) [-1,945]	1,673(0) [-3,466]	-1,815(2) [-1,614]***	-8,974(0) [-3,466]
FAİZO	-0,842(0) [-1,944]	-2,702(0) [-3,466]	-9,781(0) [-1,944]	-9,772(0) [-3,466]

*Parantez içindeki değerler SC kriterine göre seçilen gecikme sayısını göstermektedir.

** ADF testi için %1 güven aralığında Mac Kinnon kritik değeridir.

*** ADF testi için %10 güven aralığında Mac Kinnon kritik değeridir.

Tablo 3’de, regresyon tahmin sonuçlarına yer verilmiştir. Anlamli değişkenler kullanılarak alternatif regresyon tahminleri yapılmış ve en iyi modellerin sonuçları değerlendirilmiştir. Bu bağlamda iki farklı model sonuçlarına yer verilmiştir. Elde edilen bulgulara göre, her iki modeldeki tüm katsayıların %5 anlamlılık düzeylerinde anlamlı oldukları görülmektedir. Diğer taraftan Model 1 ve Model 2’nin bir bütün olarak da anlamlı olduğu bulgusu elde edilmiştir. Model 1’in belirlilik katsayısı %95 iken, Model 2’nin belirlilik katsayısı %94’tür. Modellerin değişen varyans ve otokorelasyon içerip içermediği sırasıyla White Testi ve Breusch-Godfrey LM testi ile sınanmıştır. Tahmin edilen her iki modelde değişen varyans ve otokorelasyon olmadığı görülmektedir. Ayrıca, hata terimlerinin normal dağıldığı Jarque – Bera testiyle teyit edilmiştir.

Tablo 3’de yer alan tahmin sonucunda elde edilen katsayılar incelendiğinde, tüm katsayıların teorik beklentilere uygun olduğu görülmektedir. Buna göre, kamu tasarruf oranı katsayısı negatif çıkmıştır. Bir başka deyişle, kamu tasarrufu ve özel tasarruf arasında değiş-tokuş bulunmaktadır veya birbirlerinin ikamesidirler. Her iki modelde kamu tasarrufu katsayısının büyüklüğü, Türkiye’de Ricardiyen Eşitliği Hipotezi’nin geçersiz olduğunu göstermektedir. Çünkü, her iki değişken arasında bire bir ilişki bulunmamaktadır.

Tablo 3: Regresyon Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken: D(ÖTO)		
	Model I	Model II
Değişken	Katsayı	Katsayı
D(KTO)	-1.016 (-35.774)*	-0.985 (-31.153)
D(DTO)	0.449 (4.232)	0.304 (2.368)
D(M)	-0.511 (-4.310)	-0.970 (-16.596)
D(DEFLATÖR)	-0.056 (-4.160)	
D(FAİZO)		-0.0007 (0.041)
ÖTO (-1)	-0.574 (-4.944)	-0.295 (0.008)
ÖTO (-2)	-0.248 (-2.166)	
ÖTO (-3)		-0.194 (0.062)
R^2	0.95	0.94
\bar{R}^2	0.94	0.94
Durbin Watson	2.124	1.987
White Testi	1.036 (0.417)**	0.390 (0.922)**
Jarque - Bera	0.034 (0.983)**	0.110 (0.946)**
B-G LM	2.187 (0.054)**	2.137 (0.060)**

* t değerlerini göstermektedir. ** %5 anlamlılık düzeyinde P değerlerini göstermektedir.

Dış tasarruf değişkenine ilişkin katsayı pozitifdir. Dış tasarruftaki artış, özel tasarrufu artırmaktadır. Dış tasarruftaki artış, ülkenin gelirini artırmakta ve tasarrufu olumlu etkilemektedir.

Finansal gelişmenin göstergesi olan para arzı değişkeni katsayısı da negatif çıkmıştır. Buna göre ekonomi parasallaştıkça, özel tasarruf azalmaktadır. Bunun nedeni, ekonomide para arzının artmasıyla, bireylerin borçlanma kısıtlarının ortadan kalkması ve özel sektörün tüketimlerini finanse etme imkânının kolay-

laşmasıdır. Bu durumda para arzı artışı ve kredi bulma kolaylığı tüketimi teşvik etmektedir. Para arzına ilişkin katsayı Model 2'de daha kötüdür.

Deflatör değişkeni sadece Model 1'de yer almaktadır. Enflasyon oranını temsil eden bu değişkenin katsayısı, negatif çıkmıştır. Diğer bir deyişle enflasyondaki artış, tasarrufu olumsuz etkilemektedir. Enflasyon oranındaki artış ekonomik bireylerin yaşam standardını olumsuz etkilemekte, gelir dağılımını bozmakta, nispi fiyatları değiştirmekte ve gelirin yeniden dağılımına yol açmaktadır. Ayrıca, enflasyondaki yükselme reel faiz oranının azalmasına ve reel servetin azalmasına neden olmaktadır. Söz konusu reel gelir kayıpları, insanların tasarruf eğilimlerini olumsuz etkilemektedir.

Benzer şekilde, faiz oranı değişkeni de sadece Model 2'de kullanılmıştır. Faiz oranının tasarrufu olumsuz etkilediği, ancak bu etkinin önemsenmeyecek düzeyde olduğu görülmektedir. Şöyle ki, faiz oranındaki artış gelir etkisi yoluyla tüketimi artırmakta ve tasarrufu azaltmaktadır.

SONUÇ

Türkiye'de özel tasarruflar dönem içinde inişli çıkışlı seyir izlese de özel tasarrufların düşük düzeyde olduğu görülmektedir. Özel tasarrufların düşük olması, her ülkede olduğu gibi, özellikle Türkiye benzeri GOÜ'lerde daha da önem arz etmektedir. Çünkü, GOÜ ekonomileri için hayati önem taşıyan yatırımların finansmanında, özel tasarruf başta olmak üzere yurtiçi tasarruflar gerekmektedir. Bu noktada yaşanan eksiklik, yurt dışı tasarruflarla giderilmektedir. Diğer bir deyişle, dış borçlanma kaçınılmaz olmaktadır.

Bu bağlamda özel tasarrufların azlığı ve bunun nedenlerinin ortaya konması önemlidir. Çalışmamız Türkiye'de özel tasarrufların belirleyicilerini saptamaya yöneliktir. Çalışmada, 1987-2007 dönemi için üçer aylık veriler kullanılmıştır. Özel tasarrufların belirleyicisi olarak GSYİH deflatörü, faiz oranı, para arzı, dış tasarruf oranı ve kamu tasarrufu oranı değişkenlerinden yararlanılmıştır.

Yapılan analizlerden elde edilen sonuçlara göre, kamu tasarrufu, para arzı, GSYİH deflatörü ve faiz oranı özel tasarrufu negatif etkilemektedir. Buna karşın, dış tasarruf oranı ise özel tasarruf üzerinde pozitif etkiye sahiptir. Bir başka deyişle, kamu ve özel tasarruf birbirinin ikamesidir. Ancak ikamenin büyüklüğü, Türkiye'de Ricardiyan Eşitlik Hipotezi'nin geçersiz olduğunu göstermektedir. Ayrıca, faiz oranlarının özel tasarrufu olumsuz etkilemesi, Türkiye bağlamında McKinnon-Shaw Hipotezi'nin de geçersizliğini ortaya koymaktadır. Diğer taraftan para arzının artışı, enflasyonun yükselmesine neden olmaktadır. Her iki deyişkendeki artış, ekonomik bireylerin reel gelir kayıplarına yol açmakta ve bu durum özel tasarrufu azaltmaktadır.

Türkiye'de tasarrufların artırılması için yapılması gereken şey, enflasyonun ve faizlerin düşürülmesidir. Bu yönde ekonomi politikaları uygulanmalıdır. Ayrıca, dış tasarrufu artırıcı önlemler alınmalıdır.

NOTLAR

- (1) Banka şubesi başına düşen nüfus: 2002’de 11.363 kişi, 2003’te 11.793, 2004’te 11.716 ve 2005’te 11.535’tir. www.tbb.org.tr.
- (2) Türkiye’de bağımlı nüfus oranı azalmasına rağmen hâlâ çok yüksektir: 1990’da %39, 2000’de %35, 2002’de %36, 2004’te %34,5 ve 2006’da %34’tür. Diğer taraftan yaşlı nüfus hızla artmaktadır: 1970’de %4,5 olan rakam 2000’de %5,4’e ve 2006’da %6’ya yükselmiştir. www.dpt.gov.tr.
- (3) Ticaret hadleri genelde bozuktur: 2003:Q3’te 1,00 iken, 2004:Q3’te 0,99 olmuştur. 2006:Q3’te 0,93 iken 2008:Q3’te 0,91 olmuştur. www.tcmb.gov.tr.
- (4) Kişi başına gelir: 1990’da 2682 \$, 2000’de 2965 \$, 2002’de 2598 \$, 2004’te 4172 \$ ve 2006’da 5477 \$ olmuştur. www.dpt.gov.tr.
- (5) Kredi kartı sayısı: 2002’de 15,7 milyon, 2004’te 26,6 milyon, 2006’da 32,4 milyon ve 2008’de 43,3 milyon olmuştur. Diğer taraftan, kredi kartıyla yapılan alışveriş: 2002’de 24,479 milyon TL, 2004’te 64,627 milyon TL, 2006’da 108,403 milyon TL ve 2008’de 184,993 milyon TL olmuştur. www.bkm.com.tr.
- (6) Kentleşme oranı: 1990’da %51, 2000’de %57, 2002’de %58, 2004’te %60 ve 2006’da %62’dir. www.dpt.gov.tr.
- (7) Doğum oranı: 1985-90 arası %3,76 iken 2000’de %2,27’dir. 2002’de %2,24 iken 2004’de %2,21’dir. Son olarak 2006’da %2,18 olmuştur. Yaşam beklentisi ise: 1985-1990 arası 65,6 yıl, 2000’de 70,4 yıl, 2002’de 70,7 yıl, 2004’te 71,1 yıl ve 2006’da 71,5 yıl olmuştur. www.dpt.gov.tr.

KAYNAKÇA

- AGRAWAL, Pradeep; Pravakar SAHOO ve R. Kumar DASH; (2009), “ Saving Behaviour in South Asia”, **Journal of Policy Modelling**, 31, ss.208-224.
- ATHUKORALA, Prema-Chandra ve Kunal SEN; (2004), “The Determinants of Private Saving in India”, **World Development**, 32(3), ss.491-503.
- BANKALARARASI KART MERKEZİ, İnternet Adresi: www.bkm.com.tr, Erişim Tarihi: 20.04.2009.
- BARRO, Robert; (1974), “Are Government Bonds Net Wealth?”, **Journal of Political Economy**, 82, ss.1095-1117.
- BHANDARI, Rabindra; Dharmendra DHAKAL; Gyan PRADHAN ve Kamal P. UPADHYAYA; (2007), “Determinants of Private Saving in South Asia”, **South Asia Economic Journal**, 8(2), ss.205-217.
- CALLEN, T. ve C. THIMANN; (1997), “Empirical Determinants of Household Saving: Evidence from OECD Countries”, **IMF Working Paper**, No: 181.
- DE SERRES, Alain ve Florian PELGRIN; (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**, 36, ss.117-153.
- DEVLET PLANLAMA TEŞKİLATI, İnternet Adresi: www.dpt.gov.tr, Erişim Tarihi: 20.04.2009.
- DICKEY, David A. ve Wayne A. FULLER; (1979), “Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root,” **Journal of the American Statistical Association**, 74, ss.427-431.
- DIRSCHMID, Werner ve Ernst GLATZER; (2004), “Determinants of the Household Saving in Austria”, **Monetary Policy & The Economy**, 4, ss.25-38.
- EDWARDS, Sebastian; (1996), “Why are Latin America’s Savings Rates so Low? An Interantional Comparative Analysis”, **Journal of Development Economics**, 51(1), ss.5-44.
- GIORGIONI, Gianluigi ve Ken HOLDEN; (2003), “Does the Ricardian Equivalence Proposition Hold in Less Developed Countries?”, **International Review of Applied Economics**, 17(2), ss.209-221.
- GRANGER, C. W. J. ve P. NEWBOLD; (1974), “Spurious Regression in Econometrics”. **Journal of Econometrics**, 35, ss. 43-159.
- HALLAQ, Said; (2003), “Determinants of Private Saving: the Case of Jordan (1976-2000)”, **Journal of King Saud University**, 15, ss.83-94.

- HONDROYIANNIS, George; (2006), “Private Saving Determinants in European Countries: A panel Cointegration Approach”, **The Social Science Journal**, 43, ss.553–569.
- HUSAIN, M. Aasim; (1995), “Long-run Determinants of Private Saving Behaviour in Pakistan”, **Pakistan Development Review**, 34(4), ss.1057-1066.
- LOAYZA, Norman; Klaus SCHMIDT – HEBBEL ve Luis SERVEN; (2000), “What Drives Private Saving across the World”, **The Review of Economics and Statistics**, 82, ss.165-181.
- MASSON, Paul R.; Tamim BAYOUMI ve Hossein SAMIEI; (1998), “International Evidence on the Determinants of Private Saving”, **World Bank Economic Review**, 12(3), ss.483-501.
- MODIGLIANI, Franco; (1966), “The Life Cycle Hypothesis of Saving, the Demand for Wealth and the Supply of Capital”, **Social Research**, 33, ss.160–217.
- MODIGLIANI, Franco; (1970), “The Life-Cycle Hypothesis of Saving and Inter-Country Differences in the Saving Ratio”, In W. Eltis, M. Scott, & J. Wolfe (Eds.), *Induction, growth and trade, Essays in honor of Sir Roy Harrod*. Oxford: Clarendon.
- ÖZCAN, K. Metin; Aslı GUNAY ve Seda ERTAÇ; (2003), "Determinants of Private Savings Behaviour in Turkey," **Applied Economics**, 35, ss.1405-1416.
- RAMAJO, Julian; Agustin GARCIA ve Montserrat FERRE; (2006), “Explaining Aggregate Private Saving Behaviour: New Evidence from a Panel of OECD Countries”, **Applied Financial Economics Letters**, 2, ss. 311-315.
- RICCIUTI, Roberto; (2003), “ Assessing Ricardian Equivalence”, **Journal of Economic Survey**, 17(1), ss.55-78.
- TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ, İnternet Adresi: www.tbb.org.tr, Erişim Tarihi: 20.04.2009.
- TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI, İnternet Adresi: www.tcmb.gov.tr, Erişim Tarihi: 20.04.2009.