

YURT İÇİ TASARRUFLAR VE EKONOMİK BÜYÜME: DÜNYANIN EN BÜYÜK İLK YIRMI EKONOMİSİ ÜZERİNE TEORİK BİR DEĞERLENDİRME VE PANEL VERİ ANALİZİ

Vedat KAYA*
Gürkan EFE**

Alınış Tarihi: 28 Kasım 2013

Kabul Tarihi: 24 Şubat 2015

Öz: Ekonomik büyümenin kaynağı üretim artışıdır. Üretim artışı ise üretim faktörlerinin miktarının artırılmasıyla ya da mevcut teknolojinin geliştirilmesi yoluyla sağlanabilir. Dolayısıyla üretim artışı sağlamanın bir yolu da sermaye birikimini artırmaktır ki sermaye birikimi de yurtiçi tasarruflar ile finanse edilen yatırımlar yoluyla sağlanabilir. Daha yüksek yurtiçi tasarruflar ödünç verilebilir fonların artmasına yol açarak hem yatırımların finansman maliyetlerini hem de yabancı kaynak bağımlılığını azaltır. Böylelikle ödemeler dengesi üzerinde bir baskıya yol açmadan yatırımlar artarken, sermaye birikimi ve üretim artışı sağlanarak ekonomik büyüme gerçekleştirilebilir. Yurtiçi tasarrufların ekonomik büyüme üzerindeki bu önemli etkisi literatürde geniş yer bulmuştur. Ekonomik büyüme ile yurtiçi tasarruf arasındaki doğru yönlü ilişki literatürde genel kabul görmüş olmasına rağmen, aradaki nedenselliğin yönü hala tartışmalı bir konudur. Bu amaçla; çalışmada yurtiçi tasarruf ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönü, dünyanın en büyük ilk 20 ekonomisine ait verilerle panel veri analiz yöntemi kullanılarak araştırılmıştır. Çalışmanın sonucunda; özellikle de gelişmekte olan ülkeler için, sürdürülebilir yüksek bir büyüme sağlamada, yurtiçi tasarrufların önemli bir değişken olduğu ve yurtiçi tasarrufların ekonomik büyümeyi artırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar kelimeler: Yurtiçi Tasarruf, Ekonomik Büyüme, Panel Veri Analizi.

DOMESTIC SAVING AND ECONOMIC GROWTH: A THEORETICAL CONSIDERATION AND PANEL DATA ANALYSIS ON THE WORLD'S LARGEST FIRST TWENTY ECONOMIES

Abstract: The source of economic growth is the increase in production. Increasing production can be achieved by increasing the amount of production factors or the development of technology. Therefore, another way to increase production is to increase capital accumulation that can be achieved through investments which are financed by domestic savings. Higher domestic savings, leading to increase loanable funds, both reduce the financing costs and dependence on foreign sources. Thus, while investments increase without causing a pressure on the balance of payments, economic growth is accomplished by capital accumulation and a providing increase in production. This significant effect of domestic savings on economic growth has widely taken place in the literature. Although the linear relationship between domestic savings and economic growth is generally accepted in the literature, the direction of causality between them is still a controversial issue. For this

* Prof. Dr. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü.

** Öğr. Gör. Düzce Üniversitesi Çilimli MYO Muhasebe ve Vergi Bölümü.

purpose; the direction of relationship between domestic savings and economic growth has been investigated using panel data analysis with data of the world's largest 20 economy. At the end of the study; it has been concluded that ensuring sustainable high growth for especially developing countries domestic savings is an important variable and domestic savings increase economic growth.

Keywords: Domestic Saving, Economic Growth, Panel Data Analysis.

I. Giriş

Ekonomik büyümenin kaynaklarından birisi sermaye birikimi, sermaye birikiminin kaynağı ise yatırımlardır. Kısa dönemde yatırım ve büyüme arasındaki ilişki zayıf olmasına rağmen, uzun dönemde yatırım ile büyüme arasındaki ilişki daha güçlü bir hâl almaktadır. Yatırımların gerek yurtiçi gerekse de yabancı kaynaklardan sağlanan tasarruf ile finanse edilmesi, makroekonomik özdeşlikler gereği zorunludur. Ancak, uygulamada yatırımların % 20'sinden daha fazlasının yabancı tasarruflar ile açıklandığı sadece birkaç ülke olmuştur. Bununla birlikte; GSYH'nin % 30' u oranındaki bir yatırımın yabancı tasarruflarla finanse edilmesi, ekonomide GSYH'nin % 6'sını aşan, süregelen bir cari açığın oluşması anlamına gelir ki, bu da bir ekonomik krize yol açabilir. Bu yüzden ekonomik büyümede yurtiçi tasarrufların önemi, birkaç temel iktisadi kuraldan hemen sonra gelir (Rodrik, 1998:2).

Bir ülke ekonomisinin kalkınmasını kısıtlayan dört farklı etken bulunmaktadır. Bunlar; doğal kaynak, nitelikli işgücü, girişimci ve sermayenin yokluğudur. Bunların arasında sıkıntısı en çok çekilene ve en önemli olanı sermaye yetersizliğidir (Sevindirici, 2012:15). Ülkelerin sürdürülebilir bir ekonomik büyüme sağlayabilmek için ihtiyaç duydukları yatırımların en önemli finansman kaynağı yurtiçi tasarruflardır. Bir ülkenin sermaye stoku üzerine yapılan yatırımlar ve daha yüksek tasarruflar, uzun dönemli sürdürülebilir güçlü bir büyümeye ve üretim verimliliğinde artışa katkı sağlar. Bugünkü tasarruflar bir ülkenin gelecekte mal ve hizmet üretim kapasitesini artırır, böylelikle gelecek kuşakların yaşam standartlarını arttırmalarına da yardımcı olur (United States General Accounting Office, 2001:5).

Gelişmekte olan ülkelerin karşı karşıya olduğu tasarruf açığı sorunu diğer ekonomik değişkenleri de olumsuz etkilemektedir. Düşük gelir düzeyi tasarrufların az olmasına, tasarrufların az olması ise yatırımların az olmasına dolayısıyla istihdam, üretim, yurtiçi gelir ve sonuçta tasarrufun yetersiz olmasına yol açmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin milli gelir düzeylerinin düşük olması nedeniyle, yurtiçi tasarrufların yetersiz olması ve sermaye mallarının ithali için gerekli olan ödemelerin yol açtığı dış ticaret açığı, bu gibi ülkelerin ekonomik büyüme olanaklarını da sınırlandırmaktadır. Zaten düşük tasarruf sorunu ile karşı karşıya olan bu ülkeler, büyümenin de düşük olması nedeniyle tasarruflarını arttırmadıklarından dolayı, yatırımlar da artmadığı için; istihdam, refah ve verimlilik artışı sınırlı olmaktadır. Dolayısıyla "bir ülke, fakir olduğu için fakirdir" sonucuna ulaşılmaktadır (Yılmaz ve Yaraşır, 2009:98; Düzgün, 2009:174).

Yurtiçi tasarrufun yetersiz olduğu ülkelerde, makroekonomik özdeşlikler gereği, yatırımların yurtiçi tasarrufları aşan kısmı, yabancı tasarruf ile finanse edilmek durumundadır. Bu nedenle yeteri kadar yurtiçi tasarruf sağlayamayan, özellikle de gelişmekte olan ülkelerin, yurtiçi yatırımları finanse etmekte yabancı kaynaklara olan bağımlılığı artmaktadır. Ancak yurtiçi yatırımların finansmanı kısa dönemde yabancı kaynaklar ile gerçekleştirilse de, uzun dönemde yabancı sermaye hareketlerinde oluşabilecek oynaklık ve sınırlılık dolayısıyla, ülke yurtiçi yatırımların finansmanında zorluklar yaşayabilir. Bu nedenle; yurtiçi yatırımların finansmanında yabancı kaynak bağımlılığını azaltmak isteyen ülkelerin, yurtiçi tasarrufu artırması gerektiği kaçınılmaz bir gerçektir (Uzay, 2011:3).

2007 yılı itibariyle Amerika’ da başlayan ve zamanla birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeyi de etkileyen ekonomik krizle birlikte, düşen büyüme ve tasarruf oranları, araştırmaları ekonomik büyümenin belirleyicilerini araştırmaya yöneltmiş ve ekonomik büyümenin sağlanmasında yurtiçi tasarruflara verilen önemin artmasına yol açmıştır. Ülkemizde de zaten düşük seviyede olan tasarruf oranı, 1998 yılından sonra daha da azalmaya başlamıştır. Bununla birlikte; 2001 krizinden sonra, büyüme oranlarında meydana gelen artışa rağmen yurtiçi tasarruf oranı artmadığı gibi, artan cari açık Türkiye’nin bu şekilde sürdürülebilir kalıcı bir büyüme gerçekleştiremeyeceği yönündeki endişeleri artırmıştır.

Bu çalışmanın temel amacı, tasarrufların yeniden önem kazandığı bu dönemde, Türkiye’de ve dünyanın en büyük ilk yirmi ekonomisinde yurtiçi tasarruf ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönünü araştırmaktır. Bu amaçla; ilk olarak ekonomik büyüme ile yurtiçi tasarruf oranı arasındaki ilişkiyi araştırmaya yönelik çalışmalara kısaca değinildikten sonra, 1980-2012 yılları arasında Türkiye’de yurtiçi tasarrufların tarihsel süreç içerisindeki seyri ele alınacaktır. Son bölümde ise; yurtiçi tasarruf oranı ile ekonomik büyüme oranı arasındaki ilişki, GSYH’lerine göre dünyanın en büyük ilk yirmi ekonomisinin verileriyle, teorik ve uygulamalı olarak ele alınacaktır.

II. Literatür Özeti

Tasarruf ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmaya yönelik çalışmalar incelendiğinde, bu ikisi arasında pozitif bir ilişkinin varlığının öne sürüldüğü görülmektedir. Bununla birlikte, tasarruf ile büyüme arasında bulunan bu nedensellik ilişkisinin yönü literatürde hala tartışmalı bir konudur. Yapılan çalışmalardan bazıları; ekonomik büyümenin temelinde tasarruflarda meydana gelen artışın olduğunu ileri sürerken, diğerleri ise tasarruflarda meydana gelen artışın temelinde ekonomik büyümenin olduğunu ileri sürmektedirler.

Ekonomik büyüme ve tasarruf arasındaki nedenselliği açıklamaya yönelik ilk yaklaşım; tasarruflardaki artışın yatırımları artırarak ekonomik büyümeyi artıracığı şeklindedir. Bu düşünce Harrod (1939), Domar (1946) ve

Solow' un (1956) büyüme modelleri tarafından da desteklenmektedir (AbuAl-Foul, 2010:1-2). Harrod (1939), Domar (1946), Solow (1956) ve Swan' ın (1956) kalkınma modellerinin politika önerileri; tasarrufların artırılarak yatırımların teşvik edilmesi ve böylelikle ekonomik büyümenin sağlanmasıdır (Verma, 2008:9-10). 1980'lerin ortasında rağbet görmeye başlayan İçsel Büyüme Teorisi de benzer şekilde; tasarruf oranındaki artışın, sermaye birikimi ve yatırım üzerindeki olumlu etkisi vasıtasıyla, sürdürülebilir yüksek bir büyüme oranı sağlamaya yardım edeceğini öngörmektedir (Singh, 2010:232).

W. Arthur Lewis'in (1955) çalışmalarını takiben; birçok ülke ekonomik büyüme oranlarını artırabilmek için, tasarruf oranlarını artırmayı amaçlayan politikalar uygulamışlardır. Lewis'in çalışmasının altında yatan teori; daha yüksek tasarruf oranlarının, yatırımları finanse edecek olan fonlara ulaşım imkânlarını artırarak, yatırımları artıracığı, daha yüksek yatırım oranlarının da gelecekte ekonomik büyümeyi artıracığıdır. Böylelikle tasarruftan büyümeye doğru yönelen bir nedensellik ilişkisi ortaya çıkmaktadır (Saltz, 1999:90).

Tasarruf ve çıktı artışı arasındaki doğru yönlü ilişkinin, çok sayıda ülke için, ilk ampirik kanıtlarını Houthakker (1961, 1965) ve Modigliani (1970) yaptıkları çalışmalarla ileri sürmüşlerdir. Bu düşünce daha sonra ki birçok çalışma tarafından da desteklenmiştir (Verma, 2008:9). Bacha (1990), Otani ve Villanueva (1990), DeGregorio (1992), Bosworth (1993), Japelli ve Pagano (1994), Carrol and Weil (1994), Edwards (1995), Alguacil, Cuadros ve Orts (2004), Singh (2009) ve Oladipo (2010)'nun çalışmaları tasarruf oranındaki artıştan büyüme artışına doğru bir nedensellik öngörmektedir (AbuAl-Foul, 2010:2; Alguacil vd., 2004:281).

Ekonomik büyüme ve tasarruf arasındaki nedenselliği açıklamaya yönelik ikinci yaklaşım ise; ekonomik büyümenin tasarrufları artıracığı şeklindedir. Bu görüş Bosworth (1993), Carrol ve Weil (1994), Gavin (1997), Sinha ve Sinha (1998), Saltz (1999), Agrawal (2001), Anoruo ve Ahmad (2001), Narayan ve Narayan (2006)'ın ampirik bulguları ile desteklenmektedir (AbuAl-Foul, 2010:2; Anoruo ve Ahmad, 2001:240).

Carroll ve Weil (1993) yaptıkları çalışmada; tasarrufta artışın olduğu dönemlerin, gelirden artışın olduğu dönemleri izlediğini tespit etmişlerdir. Carroll ve Well, büyümeyi artırmanın bir yolu da tasarrufları artırmaktır şeklindeki, geleneksel görüşü reddederek; tasarrufun içsel bir değişken olması nedeniyle, büyüme üzerinde tasarrufun etkilerinin abartılabileceğini ve tasarruf oranı için uygun bir araç olmadan, büyüme üzerinde tasarruf oranının yapısal etkilerinin doğru bir şekilde tahmin edilmesinin mümkün olmadığını belirtmiştir.

Jappelli ve Pagano (1994); ekonomik büyüme, yurtiçi tasarruflar ve likidite kısıtlamaları üzerine, 22 OECD ülkesine ait 1960-1987 yılları arasındaki verilerle yapmış olduğu ampirik araştırmada; likidite kısıtlamaları ile artan yurtiçi tasarrufların ekonomik büyümeye yol açtığı sonucuna ulaşmıştır.

Rodrik (1998), tasarruf oranındaki artışa odaklanmanın başarılı bir ekonomik performansın nasıl gerçekleştirileceğini anlamada yararlı bir strateji olmadığını, tasarruflardaki artışın ekonomik büyümenin bir sonucu olduğu ve tasarrufların ekonomik büyümenin başlıca belirleyicilerinden birisi olmadığını ifade etmiştir. Rodrik'e göre kanıtlar, tasarruf geçişi yaşamış olan ülkelerin ekonomik büyüme oranlarında tam olarak sürdürülebilir bir artış deneyimi yaşamadığını göstermiştir, işçi gelirlerindeki hızlı artış nedeniyle tasarruf geçişi yaşamış olan ülkelerin, sadece bir kaç büyüme oranlarında uzun dönemli bir artış deneyimi yaşamışlardır. Buna karşılık ticaret koşullarındaki gelişme, yurtdışı yatırımdaki artış ve diğer nedenlerden dolayı büyüme oranlarında geçiş yaşayan ekonomiler ise, sürdürülebilir daha yüksek bir yurtdışı tasarruf oranı yakalamışlardır.

Sinha ve Sinha (1998); Meksika ekonomisi özelinde özel tasarruf, kamu tasarrufu ve ekonomik büyümeyi araştırdıkları çalışmanın sonucunda, özel tasarruflar ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığına dikkat çekmiştir. Çok değişkenli nedensellik testleri ile GSYH'deki büyümenin özel ve kamu tasarruflarındaki artışın Granger nedeni olduğu, tersine bir kanıtın ise bulunmadığını ortaya koymuştur. Sinha (1999a); Sri Lanka için yapmış olduğu çalışmada ise, yurtdışı tasarruflardaki artışın ekonomik büyümenin Granger nedeni olduğu sonucuna varmıştır. Sinha (1999b); 1960-1995 yılları arasında Pakistan ekonomisi için ekonomik büyüme ile yurtdışı tasarruf arasındaki ilişkiyi araştırdığı çalışmasında, hem özel tasarruflar hem de toplam yurtdışı tasarruflar ile gayri safi yurtdışı hasıla arasında uzun dönemli bir ilişki tespit etmiştir. Söz konusu çalışmada, toplam yurtdışı tasarruf oranlarındaki artışın ekonomik büyümenin Granger nedeni olduğu, ancak özel tasarruflardaki artışın ekonomik büyümenin Granger nedeni olmadığı sonucuna varmıştır. Sinha buradan hareketle, kamu tasarruflarındaki artışın ekonomik büyümeye yol açtığı sonucuna ulaşarak, ekonomik büyümenin sağlanabilmesi için politikaların kamu tasarruflarını artırmaya yönelik olması gerektiğini belirtmiştir.

Attanasio vd. (1998) yaptıkları çalışmada; ekonomik büyümenin hem yurtdışı tasarrufların hem de yatırımların Granger nedeni olduğunu, benzer şekilde, yurtdışı tasarrufların yatırımların Granger nedeni olduğunu, ancak yurtdışı tasarruflardan ekonomik büyümeye doğru bir ilişki tespit edemediklerini ileri sürmüşlerdir.

Saltz (1999) yaptığı çalışmada; elde ettiği bulguların tasarruf oranındaki artışın büyüme oranını artıracığı şeklindeki yaklaşımı desteklemediğini ileri sürmüştür. Saltz (1999)'a göre çıkarılabilecek bir sonuç varsa; o da, daha yüksek bir ekonomik büyümenin daha yüksek tasarruf oranına sebep olacağıdır. Saltz incelediği on yedi ülkenin dokuzu için bu sonuca ulaşmıştır. Aynı çalışmada Saltz iki ülkede ise, tasarruf ve büyüme arasındaki ilişkinin karşılıklı olduğunu, on yedi ülkenin ikisinde ise geleneksel görüşün geçerli olduğunu ve daha yüksek tasarruf oranının daha yüksek ekonomik büyüme oranına yol

açtığını göstermiştir. On yedi ülkenin dördünde ise bir sebep sonuç ilişkisine rastlanmamıştır.

Agrawal (2001) yedi Asya ülkesinde tasarruf oranlarını incelediği çalışmada; söz konusu bu Asya ülkelerindeki yüksek tasarruf oranlarının altında yatan temel sebebin, büyüme ve gelirdeki yüksek artış ile bağımlılık oranındaki azalış olduğu sonucuna varmıştır. Agrawal aynı çalışmada, ekonomik büyüme ve yurtiçi tasarruf arasındaki nedenselliği, Granger nedensellik analizi ile test etmiş, yedi ülkenin altısında ekonomik büyümeden yurtiçi tasarruflara doğru bir nedensellik tespit ederken, üçünde de yurtiçi tasarruftan ekonomik büyümeye doğru bir ters nedensellik tespit etmiştir.

Anoruo ve Ahmad (2001), yedi Afrika ülkesi için yurtiçi tasarruflar ve ekonomik büyüme ilişkisini araştırmışlardır. Yaptıkları bu çalışmada; Gana, Kenya, Nijerya ve Zambiya ekonomilerinde ekonomik büyümenin yurtiçi tasarruflardaki artışın Granger nedeni olduğu sonucuna varırken, Kongo Cumhuriyeti'nde ise tam tersi bir sonuca ulaşarak, yurtiçi tasarruflardaki artışın ekonomik büyümenin Granger nedeni olduğu sonucuna varmışlardır. Diğer taraftan, Fildişi Sahili ile Güney Afrika'da ise karşılıklı bir etkileşim tespit etmişlerdir.

Claus vd. (2001) yaptıkları çalışmada; Yeni Zelanda örneğinde, açık bir ekonomide yurtiçi yatırımların finansmanı için yurtiçi tasarruflara ihtiyaç duyulmayacağını, uluslararası sermaye hareketliliğinin önünde herhangi bir engel olmadığı sürece, uluslararası fonların yüksek karlı yatırım projelerini finanse edeceğini ileri sürmüştür. Ancak burada; yatırımların sürekli uluslararası sermaye hareketleri yoluyla sağlanan fonlarla finanse edilmesi, Rodrik (1998)'inde belirttiği üzere, ülke ekonomileri için ana kırılganlık noktalarından birisi olan, ödemeler dengesi hesaplarında açığa yol açacağını belirtmek faydalı olacaktır. Daha da önemlisi, yatırımların bu şekilde finansmanı, tamamen uluslararası yatırımcıların istek ve tutumlarına bağlıdır. Sermaye hareketlerinde yaşanacak bir daralma veya ani duruş, yatırımların finansman problemiyle karşı karşıya kalmasına yol açabilir.

Mavrotas ve Kelly (2001); Sri Lanka ve Hindistan ekonomilerinde yurtiçi tasarruf, özel tasarruf ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırdıkları çalışmalarında, Sri Lanka için özel tasarruf ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü bir nedensellik tespit ederken, Hindistan ekonomisinde bir nedensellik tespit edememişlerdir.

Alguacil vd. (2004); Meksika için 1970-2000 yılları arasında yurtiçi tasarruf ve ekonomik büyüme ilişkisini araştırmışlar ve ekonomik büyüme için yurtiçi tasarruf ile yabancı tasarruf anlamına gelen doğrudan yabancı yatırımların önemli olduğu sonucuna varmışlardır.

Kónya (2005); 84 ülkede 1961-2000 yılları arasındaki ekonomik büyüme ve yurtiçi tasarruf arasındaki nedenselliği araştırmıştır. Konya bu çalışmada, ülkeleri 1995 yılı kişi başına gayri safi yurtiçi hasıllarına göre yüksek gelir, orta gelir ve düşük gelir gruplarına ayırarak incelemiştir. Bu

çalışmanın sonucunda Konya; Avusturya'da büyüme ve tasarruf arasında karşılıklı bir nedensellik, İrlanda, Merkezi Afrika Cumhuriyeti, Trinidad & Tobago ve Moritanya'da tasarruf oranından büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik, Finlandiya, Fransa, Japonya, İsveç, İsviçre, Nijer ve Suudi Arabistan'da ekonomik büyümeden yurtiçi tasarruf oranına doğru tek yönlü nedensellik tespit ederken, geriye kalan diğer ülkelerdeyse bir nedensellik tespit edememiştir.

Mohan (2006) yapmış olduğu çalışmada; ülkeleri gelir düzeylerine göre dört farklı gruba ayırarak büyüme oranı ile tasarruf oranı arasındaki nedenselliğin yönünü tespit etmeye çalışmıştır. Mohan (2006) ülkelerin gelir düzeylerinin, büyüme ve tasarruf oranları arasındaki nedenselliğin yönünün belirlenmesinde önemli bir değişken olduğunu ileri sürmüştür. Çalışmanın sonucunda, alt-orta gelir gurubundaki ülkelerin ve yüksek gelir gurubundaki ülkelerin tamamında (Singapur haricinde) nedenselliğin ekonomik büyüme oranından yurtiçi tasarruf oranlarına doğru olduğu, üst orta gelir grubundaki ülkelerde ise çift yönlü bir ilişkin daha ağır bastığı, son olarak da düşük gelir grubundaki ülkelerde ise nedenselliğin yönü hakkında kesin bir sonuca varılamayacağını ifade etmiştir.

Lean ve Song (2008); 1955-2004 yılları arasında Çin ekonomisi için ekonomik büyüme ve yurtiçi tasarruflar arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Lean ve Song (2008) yaptıkları çalışmanın sonucunda, Çin ekonomisi için yurtiçi tasarruflar ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir eş bütünleşme ilişkisi saptamışlardır. Yine bu çalışmaya göre ekonomik büyüme; kısa dönemde hane halkı tasarruflarını, uzun dönemde ise kurumsal tasarrufları artırmaktadır.

Aghion vd. (2009) çalışmalarında; ülkeler arasındaki üretkenlik farklılıklarını açıklamada önemli bir değişken olarak gördükleri yeni teknolojilere uyum sağlama ile yurtiçi tasarrufları ilişkilendirmişlerdir. Çalışmanın sonucuna göre; gelişmiş ülkelere ziyade gelişmekte olan ülkeler için, yeni teknolojilere uyum sağlamak açısından yurtiçi tasarruflar oldukça kritik bir öneme sahiptir. Yurtiçi tasarrufların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin nicelik olarak önemli bulunduğu bu çalışmada, önceki 10 yıl içerisinde yurtiçi tasarruf oranlarında meydana gelecek 10 puanlık bir artışın, sonraki on yıl boyunca ortalama ekonomik büyüme oranlarında yıllık 1,3 puanlık bir artışa yol açacağı tahmin edilmiştir.

Agrawal ve Sahoo (2009) Bangladeş ekonomisinde büyüme ve yurtiçi tasarruf ilişkisini araştırdıkları çalışmalarında; ekonomik büyüme ve bağımlılık oranının, yurtiçi tasarrufları belirleyen en önemli değişkenler olduğu sonucuna varmıştır. Agrawal ve Sahoo aynı çalışmada, ekonomik büyüme ve yurtiçi tasarruflar arasında karşılıklı bir nedensellik bulunduğunu da ifade etmişlerdir.

Oladipo (2010) 1970-2006 yılları arasında Nijerya ekonomisi için tasarruf ve büyüme ilişkisini araştırdığı çalışmasında; tasarruf ve doğrudan yabancı yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru tek taraflı ve doğru yönlü bir ilişkinin varlığını tespit etmiştir.

Shahbaz ve Khan (2010) Pakistan ekonomisinde ekonomik büyüme ve yurtiçi tasarruf arasındaki ilişkiyi araştırdıkları çalışmalarının sonucunda; bu iki değişken arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığını ve söz konusu bu ilişkinin yönünün ekonomik büyümeden yurtiçi tasarruflara doğru olduğunu tespit etmişlerdir.

AbuAl-Foul (2010) Tunus ve Fas ekonomileri için reel gayri safi yurtiçi hâsıla ile yurtiçi tasarruflar arasındaki ilişkiyi araştırdığı çalışmasında, Fas ekonomisi için iki taraflı uzun dönemli bir ilişki tespit etmiştir. Tunus ekonomisinde ise uzun dönemli bir ilişki tespit edememiş, ancak yurtiçi tasarruflardan ekonomik büyümeye doğru tek taraflı bir nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna varmıştır.

Hevia ve Loayza (2011) yaptıkları çalışmanın sonucunda, Mısır ekonomisinin ekonomik büyüme performansını ulusal tasarruflara bağlamışlardır. Ancak verimlilik artışı olmadan, sadece tasarruf oranı ile büyümenin sağlanmasının da gerçekçi olmadığını ileri sürmüşlerdir. Hevia ve Loayza'ya, hem verimlilik artışının hem de finansal etkinliğin sağlanmasının mevcut tasarrufların daha verimli alanlarda kullanılabilmesi için gerekli olduğunu da belirtmişlerdir.

Konuyla ilgili olarak Türkiye ekonomisine yönelik çalışmalar incelendiğinde, çalışmaların daha çok yurtiçi tasarrufun belirleyicileri üzerine odaklandığı görülmektedir. Bu nedenle ekonomik büyüme ve yurtiçi tasarruf arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar oldukça kısıtlı kalmıştır.

Çağlayan (2006) enflasyon, faiz oranı ve büyümenin yurtiçi tasarruflar üzerindeki etkilerini araştırdığı çalışmasında, Türkiye ekonomisinde büyümenin yurtiçi tasarrufları olumlu etkilediği sonucuna ulaşmıştır.

Ekinci ve Gül (2007) 1960-2004 yılları arasında Türkiye ekonomisinde yurtiçi tasarruflar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırdıkları çalışmalarında; ekonomik büyümeden yurtiçi tasarruflara doğru tek taraflı bir nedensellik tespit etmişlerdir.

Abdioğlu ve Berber (2007) yurtiçi tasarrufların belirleyicilerini araştırdıkları çalışmalarında; Türkiye ekonomisinde yurtiçi tasarrufları belirleyen en önemli etkenlerden birisi olarak ekonomik büyümeyi göstermişlerdir.

Sancak ve Demirci (2012) sürdürülebilir bir ekonomik büyüme sağlamada yurtiçi tasarrufların önemini araştırdıkları çalışmalarında; yurtiçi tasarrufların ekonomik büyüme üzerinde olumlu ve yüksek bir etki oluşturduğu ve yurtiçi tasarruf oranının düşük olmasının, Türkiye ekonomisinin sürdürülebilir bir ekonomik büyüme sağlamasında olumsuz etkilere sahip olduğu sonucuna varmışlardır.

Ekonomik politikalara yön verenler, uzunca bir süre, gelişmekte olan ülkeler için, ekonomik büyümeyi hızlandırmada, daha yüksek tasarruf oranlarını yakalamayı sağlayacak politikaları önermişlerdir. Ancak, Doğu Asya ülkelerinin tanık olduğu finansal kriz, önceki ekonomik büyüme modellerinin

geçerliliği üzerine şüphelerin oluşmasına neden olmuştur. Krizden önce birçok ekonomist, dünyanın en yüksek tasarruf oranlarına sahip olan bölgenin, yüksek tasarruf oranlarının yabancı tasarruflara olan ihtiyacı azaltacağı ve ekonomik büyümeyi sağlayacağını düşünmekteydi. Ancak, Doğu Asya ülkelerindeki etkileyici tasarruf oranına rağmen, bu ülkelerin ekonomilerinde yaşanan finansal kriz ve bu ülkelerin yabancı sermayeye olan bağımlılığında herhangi bir azalmanın meydana gelmeyişi, bu düşüncenin tartışmalı olduğu sonucunu ortaya çıkarmıştır (Anoruo ve Ahmad, 2001:239-240).

III. Türkiye Ekonomisinde Tasarruf Oranlarının Gelişimi (1980-2012)

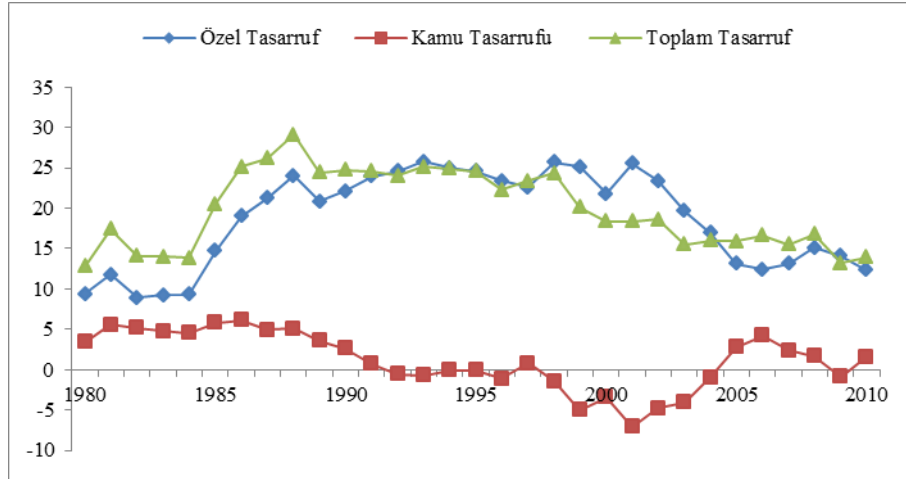
Aşağıda Tablo-1 ve Şekil-1'de, Türkiye ekonomisinde toplam yurtiçi tasarrufların, kamu tasarruflarının ve özel tasarrufların, 1980-2010 dönemi içerisindeki gelişimi gösterilmektedir. Tablo-1 den de görüleceği üzere, Türkiye ekonomisinde tasarruf oranları, 1980-2010 yılları arasında, GSYH'nin % 12,8 ve % 29,1'i arasında dalgalanan oransal bir seyir izlemiştir. Tasarrufların en yüksek olduğu dönem 1985-1999 yılları arasındır ve bu dönem içerisinde yurtiçi tasarruflar % 20 seviyesinin üzerinde seyretmiştir. Söz konusu dönem içerisinde, sürekli olarak azalan hatta negatif değerler alan kamu tasarruflarına rağmen, artan özel tasarruflar yurtiçi tasarrufların diğer yıllara kıyasla yüksek bir oranda gerçekleşmesine neden olmuştur. 2000'li yıllardan sonra ise, yurtiçi tasarrufların seyri tersine dönmüş; kamu tasarrufları artarken, özel tasarruflar azalmaya başlamıştır. Kamu tasarruflarındaki bu olumlu gidişata rağmen, özel tasarruf oranlarındaki önlenemeyen azalış seyri sonucunda; yurtiçi tasarruflar 1980 yılı sonrasında, dönem içerisindeki en düşük değerlere ulaşmıştır.

Tasarrufların sabit sermaye yatırımlarını karşılayamaması, Türkiye'nin cari işlemler açığının artmasına ve uluslararası yatırım pozisyonunun sürekli kötüleşmesine yol açmıştır. Türkiye'nin bu şekilde yurtdışına artan miktarlarda temettü ve faiz ödemesi yapması sürdürülebilir bir durum değildir (Ökmen, 2012) ve bu durum sürdürülebilir bir ekonomik büyüme hedefinin önünde önemli bir engel olarak gözükmektedir.

Tablo 1: Türkiye’ de 1980-2010 yılları arasında toplam yurtiçi tasarrufun kamu/özel kesim arasında dağılımı ve GSYH içindeki yüzde payı

Yıllar	Ö. Tas.	K. Tas.	Y. Tas.	Yıllar	Ö. Tas.	K. Tas.	Y. Tas.
1980	9,4	3,4	12,8	1996	23,4	-1,1	22,3
1981	11,8	5,6	17,4	1997	22,6	0,8	23,4
1982	8,9	5,2	14,1	1998	25,7	-1,4	24,3
1983	9,2	4,8	14,0	1999	25,1	-5,0	20,1
1984	9,3	4,5	13,8	2000	21,8	-3,4	18,4
1985	14,7	5,8	20,5	2001	25,5	-7,1	18,4
1986	19,0	6,1	25,1	2002	23,4	-4,8	18,6
1987	21,2	4,9	26,2	2003	19,6	-4,1	15,5
1988	24,0	5,1	29,1	2004	16,9	-1,0	16,0
1989	20,8	3,6	24,4	2005	13,1	2,8	15,9
1990	22,1	2,6	24,7	2006	12,4	4,2	16,6
1991	23,9	0,7	24,6	2007	13,1	2,4	15,5
1992	24,6	-0,6	24,0	2008	15,1	1,7	16,8
1993	25,8	-0,7	25,1	2009	14,1	-0,9	13,2
1994	25,0	-0,1	24,9	2010	12,3	1,6	13,9
1995	24,6	-0,1	24,6				

Kaynak: (DPT Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, 1950-2010).



Şekil 1: Türkiye Ekonomisinde 1980-2010 yılları arasında yurtiçi tasarrufların gelişimi (% GSYH)

Kaynak: (DPT Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, 1950-2010)

A. 1980-1989 Dönemi

1973-74 yıllarında yaşanan petrol krizleri, uygulanan tutarsız para ve maliye politikaları, Türkiye’ nin ödemeler dengesinde açıklar vermesine yol açmış, dış borçlar artmış ve ülke bir döviz darboğazına girmiştir. Bununla birlikte ülke içerisindeki siyasal istikrarsızlık, üretimdeki gerileme, işsizlik ve yüksek enflasyon 80’li yıllar öncesinde Türkiye ekonomisinin temel sorunları olmuştur (Kibritçiöğlü, 2001:177). 1980’li yıllara gelindiğinde birçok ülke gibi Türkiye’ de, yüksek enflasyon ve stagflasyonun sorumlusu olarak görülen Keynesyen politikalardan vazgeçerek, Neo-Liberal politikaları benimsemeye

başlamıştır. Tüm bu gelişmelerin sonucunda, Türkiye 80'li yıllara 24 Ocak 1980 tarihinde alınan kararlarla girmiştir.

24 Ocak 1980 kararlarının temel özelliği ithal ikameci sanayileşme politikasından vazgeçilerek, ihracata dayalı sanayileşme politikasının benimsenmesi ile uluslararası mal ve sermaye hareketlerine serbestlik getirilmesi düşüncesi olmuştur. Gerek ihracatın teşvik edilmesi gerekse de finansal serbestleşme ile ülkeye döviz girişi sağlanacağı, böylelikle yurtiçi yatırımların finansmanında uluslararası sermaye hareketleri yoluyla sağlanacak olan yabancı tasarruflardan yararlanılacağı düşünülmüştür. Bu nedenle; uygulanan devletçi politikalarından vazgeçilerek, serbest piyasa anlayışına yönelik adımlar atılmış, kamunun ekonomik faaliyetleri sınırlandırılmaya başlanmış, fiyatlar ve faizler üzerindeki devlet denetimi kaldırılmış ve pozitif reel faiz amaçlanmıştır.

Özellikle de 1980 sonrasında birçok gelişmekte olan ülke, büyüme oranlarını artırmak, enflasyonu kontrol altına almak ve finansal piyasaları derinleştirmek gibi amaçlarla, yurtdışından doğrudan borçlanmak yerine, ülkeye daha çok doğrudan yabancı yatırım ve portföy yatırımları yoluyla kaynak sağlayabilmek için sermaye piyasalarına yeni düzenlemeler getirerek finansal serbestleşme yoluna gitmişlerdir (Atamtürk, 2007:79).

1980 yılı ve sonrasında Türkiye’de yaşanan siyasi ve ekonomik gelişmeler sonucunda uygulanan istikrar programı büyümenin sınırlı olmasına ve reel ücretlerin düşmesine, mevduat faizlerin serbest bırakılması sonucunda yaşanan finansal rekabet ise 1982 yılında, özellikle hane halkı tasarruflarını derinden etkileyen, “Banker Krizi’nin” patlak vermesine yol açmıştır. Bu gelişmeler 1980-1984 yılları arasında hem kamu tasarruflarının hem de özel tasarrufların diğer 80’li yıllara görece düşük gerçekleşmesine neden olmuştur. Söz konusu dönemde, yurtiçi tasarrufların diğer 80’li ve 90’lı yıllara oranla düşük kalmasında, dönemin büyük bölümünün (Eylül 1980-Kasım 1983) askeri hükümetin yönetimi altında geçmiş olmasının da katkısı olmuştur: Askeri hükümetinde desteklemiş olduğu yeni ekonomik modelde, 1980 öncesinde oldukça güçlenen sendikaların faaliyetlerinin yasaklanması, ücret artış taleplerinin baskılanmasına ve reel ücretlerin yüksek enflasyon karşısında gerileyerek, toplumun geniş kesimlerinde gelir kayıplarına yol açması, hem talebin azalmasına (Tellan, 2008:4) hem de tasarrufların 80’li yılların ikinci yarısına oranla daha düşük seviyelerde gerçekleşmesine yol açmıştır.

1984 yılı sonrasında özellikle de özel tasarruf oranlarında görülen 5,4 ve 4,3 puanlık artışlar dikkat çekicidir. 1983 yılı Kasım ayında yapılan seçim sonucunda sivil hükümetin kurulması, Batı ülkelerinde artan ekonomik performansın ve dışa açılma politikalarının olumlu bir yansıması olarak ihracat ve turizm gelirlerinin artması, ekonomik büyümenin sağlanması, makroekonomik dengelerin gerçekleşmesi, ticari ve resmi mevduatlara faiz ödeme zorunluluğunun getirilmesi, SPK ve İMKB’nin kurulması, reel faizlerin ve reel ücretlerin artırılması ve kambiyo rejiminde yapılan değişiklikler ile

yabancı paraların yurtiçinde serbest dolaşımının sağlanması gibi politikaların uygulanması ile birlikte oluşan gelir artışları, bu dönem de özel tasarrufları artıran unsurlar olmuştur.

Türkiye’ de 1980’lerde uygulanmaya başlayan regülasyonları kaldırma, serbestleşme, küreselleşme ve özelleştirmeyi kapsayan ve Ağustos 1989’da Türk Lirasının konvertibilitesinin sağlanması ile tamamlanan finansal reformların sağladığı getiri artışının özel tasarrufları bir ölçüde artırdığı söylenebilir (Altuğ ve Öz, 2012:2).

1980’li yıllar kamu tasarruflarının dönemin diğer yıllarına göre en yüksek gerçekleştiği yıllardır. 1980-1989 yılları arasında kamu tasarrufları, GSYH’nin yüzde 3,4 ile 6,1’i arasında değerler alan yatay bir seyir izlemiştir. Diğer taraftan 1988 yılı sonrası ise kamu tasarruflarının azalmaya başladığı bir dönemdir. Artan kamu harcamalarının, vergi gelirleriyle karşılanamamasından dolayı, borçlanma yoluyla finanse edilmeye başlanması bütçe açıklarının artmasına yol açmıştır. Bütçe açıklarının hızla artması enflasyonun, enflasyonun artması ise faizlerin artmasına yol açmıştır. Tüm bunların kamu kesimi borçlanma gereğini artıran kısır bir döngü haline gelmesi sonucunda da kamu tasarrufları giderek azalmaya başlamıştır (Eğilmez, 2012). Söz konusu bu dönemde, para arzını kontrol etmek amacıyla, Merkez Bankası kaynaklarına başvurulamayışı ve kamu açıklarının finansmanında iç borçlara başvurulması neticesinde, kamu kesiminden özel kesime kaynak aktarımı söz konusu olmuş, böylelikle kamu tasarrufları azalırken özel kesim tasarrufları artmıştır.

Şekil-1 incelendiğinde, 1989 yılından sonra daha belirgin bir hale gelen, kamu tasarrufları ile özel tasarruflar arasında dikkat çeken bir dışlama etkisi görülmektedir. Yapılan çalışmalar da kamu ve özel kesim tasarruflarındaki bu dışlama etkisini, ampirik düzeyde ortaya koymuştur, Bkn; (Düzgün, 2009); (Yılmaz ve Yaraşır, 2009). 1988 yılından sonra azalmaya başlayan kamu tasarruflarına rağmen, toplam yurtiçi tasarruflar 80’li yılların sonuna kadar % 20’lerin üzerinde tutunmuştur. 1984 yılı sonrasında olumlu ekonomik gelişmelere bağlı olarak hızla artmaya başlayan yurtiçi tasarruflar, 1988 yılında % 29 zirvesini gördükten sonra, 1989 yılındaki finansal serbestleşmeyi takiben, tedricen azalmaya başlamıştır.

B. 1990-1999 Dönemi

Türkiye Ekonomisinde 1980 yılında başlayan serbestleşme süreci, 1989 yılında kambiyo kontrollerinin kaldırılmasıyla yeni bir döneme girmiştir. Böylelikle ithalat ve ihracat hareketlerinden sonra uluslararası sermaye hareketlerine de serbesti getirilmiştir. Bu dönem; hem finansal serbestleşmenin bir sonucu olarak hem de artan kamu harcamalarının faiz oranlarını tırmandırması nedeniyle, ülkeye kısa vadeli sermaye hareketleri yoluyla sıcak paranın girdiği bir dönem olmuştur. Ancak, ülkeye giren kısa vadeli sermayenin TL’nin değer kazanmasına yol açması ve artan faiz oranları, hem reel

yatırımların azalmasına hem de tasarrufların verimsiz ve faiz kazancına yönelik alanlarda değerlendirilmesine yol açmıştır (Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı, 2003:7-8).

1980'lerde ekonomide yaşanan olumlu gelişmeler, her ne kadar büyümenin ileriki yıllarda sağlanabilmesi için altyapıyı oluşturmuş olsa da, kamu kesiminin ekonomik dengelerinin bozulması nedeniyle, ekonomik istikrar sürdürülememiştir. Kamu kesiminin ekonomik faaliyetlerini kısıtlamaya yönelik değişim programının aksine, dönem içerisinde artan popülist kamu harcamalarına rağmen, kamu gelirlerinin yeterince artırılamaması sonucunda kamu kesimi açığı dönem itibariyle rekor düzeylere çıkmıştır (TÜSİAD, 1995).

24 Ocak kararlarıyla serbestleşme sürecine giren Türkiye ekonomisi, serbestleşmeye yönelik politikalar neticesinde, 1990'lı yıllara girerken kısa vadeli sermaye hareketlerinin etkisiyle kırılğan bir yapıya dönüşmüştür. Bu kırılğan yapı Türkiye ekonomisini birçok ekonomik krize karşı uygun ve savunmasız bir hale getirmiş, nihayetinde 1994 yılı Türkiye ekonomisinde bir kriz yılı olmuştur. 1989 yılı ile krizin patlak verdiği 1994 yılı arasında GSMH'de ciddi dalgalanmalar olmuştur. Artan kamu açıkları ve kronik hale gelen enflasyon olgusu üzerine eklenen cari açık sorunu ile sifıra yakın büyüme, 1990'ların ilk yarısında Türkiye ekonomisinin ana karakteristiğini oluşturmuştur (Karaçor ve Alptekin, 2006: 310). Gerek kamu kesimindeki yüksek reel ücret artışlarının gerekse de dış kredilerin faiz oranları üzerinde yarattığı olumlu etkiye bağlı olarak toplam talepte meydana gelen artış daha çok yabancı kaynak kullanımına, artan yabancı kaynak kullanımı ise TL'nin yabancı paralar karşısında reel olarak değer kazanmasına, böylelikle artan toplam talebin büyük oranda daha cazip bir hale gelen ithalat ile karşılanmasına yol açmıştır. İhracat oranlarında ve görünmeyen işlem gelirleri dengesinde kayda değer bir artış olmayınca, artan ithalat cari işlemler açığını da beraberinde getirmiştir (TÜSİAD, 1995: 14). İç ve dış dengede ortaya çıkan bu sorunlar nihayetinde, Türkiye ekonomisinin 1994 yılında yeni bir ekonomik kriz ile karşı karşıya kalması, 5 Nisan kararları olarak bilinen bir takım ekonomik tedbirlerin alınmasını gerekli kılmıştır. Krizin aşılabilmesi için 5 Nisan 1994'de alınan istikrar tedbirlerinin öncelikli amacı; kısa vadede dış dengeyi sağlamak ve döviz piyasalarını istikrara kavuşturmadır. Orta vadede ise; kamu açıklarını ve enflasyonu azaltarak, uzun vadede sürdürülebilir ekonomik büyümeyi sağlamaktır (Karaçor ve Alptekin, 2006: 311).

90'lı yıllarda yurtiçi tasarruf oranları, 80'li yılların ilk yarısına ve 2000'li yıllara göre daha yüksek oranlarda gerçekleşmiştir. 90'ların büyük bölümünde yurtiçi tasarrufların % 23-24 seviyelerinin üzerinde seyretmesinde, negatif kamu tasarruflarına rağmen, dönemin çoğu yılında % 24-25 seviyelerinin üzerinde seyreden özel tasarruflar etkili olmuştur. 1980'lerdeki olumlu etkilerle, 1998 yılına kadar görece olarak yüksek seyreden yurtiçi tasarruflar, 1989 yılında yaklaşık % 5'lik bir düşüş yaşamış, bu tarihten 1998

yılına kadar % 22-25 seviyelerinde tutunmuş, 1999 yılından itibaren ise sürekli azalan bir seyir izleyerek, Türkiye ekonomisi için bir sorun olmaya başlamıştır.

Dönem içerisinde, Türkiye'ye yönelik yabancı sermaye hareketlerinin ani duruşu ve geri çekilmesinden kaynaklanan (Boratav, 2012: 173) 1994 Türkiye ekonomik krizi, 1997-98 yılında yaşanan Güneydoğu Asya krizi, 1998 yılında yaşanan Rusya krizi, 1999' yılında meydana gelen Marmara ve Düzce depremleri ekonomiyi oldukça derinden etkilemiştir. 24 Ocak kararlarıyla temeli atılan liberalleşmeye dönük politikaların son hamlesi olan Gümrük Birliği anlaşması da yine bu dönem içerisinde 1995 yılında imzalanmıştır. Tüm bu gelişmelere bağlı olarak 1994 yılı sonrasında sendeleyeyen yurtiçi tasarruflar, 1998 yılı sonrasında hızla azalmaya başlamıştır. Yurtiçi tasarrufların 90'lı yılların sonundaki bu azalışı, 1998 ve 1999 yıllarında kamu tasarruflarında meydana gelen hızlı düşüşten kaynaklanmıştır.

Türkiye'de finansal serbestleşme ile birlikte sağlanan yabancı tasarruflar, yurtiçi tasarruflara eklenip tasarruf ve yatırım hacmini beklendiği ölçüde artırmamıştır. Bu dönemde yabancı tasarruflardaki bu artışa, yurtiçi tasarruflar azalış göstererek karşılık vermişlerdir. 1988-1997 yılları arasında ortalama olarak GSMH'nin % 1,5'i oranında dış kaynak kullanan Türkiye, 1998-2006 döneminde ise ortalama olarak % 4 düzeyinde dış kaynak kullanmıştır. Dış kaynak kullanımındaki bu artışa rağmen, aynı dönemde yurtiçi tasarruflar ortalama olarak % 22,3'ten % 19,2 düzeyine, toplam yatırımlar ise cüzi bir azalış göstererek % 23,8 den % 23,3 seviyesine gerilemiştir. Kısacası Türkiye'nin dönem içerisinde kullanmış olduğu yabancı tasarruflar, yatırımları ve yurtiçi tasarrufları beklendiği ölçüde artırmamıştır. Yurtiçi tasarruf oranları günümüzde serbestleşme dönemi öncesinden daha düşük bir orandadır. Çünkü yurtiçi tasarruflar, artan yabancı tasarruflara azalarak karşılık vermişlerdir (Atamtürk, 2007: 81, 87).

Kamu tasarrufları ise 90'lı yılların neredeyse tamamında negatif değerler almış, 1999 yılında ise, yaşanan deprem felaketlerinin de etkisiyle dönemin en düşük oranını görmüştür. 1980'lerin sonunda tamamlanan finansal serbestleşmenin; makroekonomik istikrarsızlığın hâkim olduğu 1990'larda kamu tasarruflarını azalttığı, ancak özel sektör tasarruf oranları üzerinde önemli bir etkiye sahip olmadığı söylenebilir (Altuğ ve Öz, 2012: 4). Yükselen reel faizlere bağlı olarak artan yabancı sermaye girişi reel yatırımları finanse etmekten çok spekülasyon kazanç elde etme hevesinde olduğu gibi, kamunun faiz ödemelerini artırdığı için kamu tasarrufları üzerinde de negatif bir etkiye neden olmuştur (Atamtürk, 2007: 81). Serbestleşen sermaye hareketlerine bağlı olarak artan dış kaynak kullanımı bu dönemde kamu açıklarını körüklemiştir. Böylelikle dış tasarruflar ile kamu tasarrufları arasında bir dışlama etkisi ortaya çıkmış, kamu tasarruflarını kovalayan dış tasarruflar artarken, kamu tasarrufları azalmaya başlamıştır (Boratav, 2012: 183).

C. 2000-2012 Dönemi

1990'lerde yaşanan olumsuzluklar ve hatalı ekonomik politikalar, 2000'li yılların başında ekonominin tekrardan bir kriz ile karşı karşıya kalmasına yol açmıştır. Kriz mali kesimden kaynaklanıyor gibi görünse de, krizin oluşumu daha çok kamu açıklarından ve borçlanmasından kaynaklanmıştır. 2001 krizi sonrası IMF desteği alan Türkiye, kriz sonrası alınan önlem ve tedbirler ile yeni bir döneme girmiştir. Dönemin politika özellikleri; dalgalı kur rejimi, KİT'lerin özelleştirilmesi, kararların piyasa ekonomisine bırakılması olarak özetlenebilir (Eğilmez, 2012). 90'lı yıllarda negatif değerler almaya başlayan ve 90'ların sonundan başlayarak 2001 yılına kadar süren kamu tasarruflarındaki azalma eğiliminin, bankacılık sektörünün zayıf kurumsal yapısı ve makroekonomik istikrarsızlıkla birleşerek 2001 krizini ortaya çıkaran zemini hazırladığı söylenebilir (Altuğ ve Öz, 2012: 2).

2000'li yıllara girilmesiyle birlikte yurtiçi tasarruflarda dikkat çeken bir azalmanın başlaması söz konusudur. Bu azalış ilk etapta, 2001 krizinin de etkisiyle inceleme döneminin en düşük seviyesi olan % -7,1 seviyesine kadar gerileyen kamu tasarruflarındaki azalmaya bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Ancak sonrasında artış eğilimine giren ve hatta pozitif değerler alan kamu tasarruflarına rağmen, 2001' de başlayan ve devam eden özel tasarruf eğilimindeki azalış, 2000 yılı sonrasında toplam yurtiçi tasarrufları azaltan ana etken olmuştur.

2001 krizinin ardından Türkiye ekonomisi, tek partili siyasi istikrar, mali disiplin ve uluslararası dış konjonktürün de uygun olmasıyla ekonomik büyüme oranlarında artış sağlamıştır. Ekonomik büyümeyle birlikte enflasyonun tek haneli rakamlara düşmesi, kamu borcunun azalması ve artan doğrudan yabancı yatırımlara rağmen aynı dönemde yurtiçi tasarruflar hızla azalmaya başlamıştır. Tasarrufun ters yansımaları olarak hanehalkı borçları da bu dönemde, GSYH'ye oranla 2003 yılında % 3 iken 2011 yılında %18'e yükselmiştir (Ökmen, 2012).

2001 yılı sonrasında özel kesim tasarruflarındaki azalmanın başlıca sebepleri arasında; 2001 krizi esnasında ertelenen dayanıklı tüketim malları talebinin artmaya başlaması, reel faiz hadlerindeki düşüşün hem tüketimi teşvik etmesi hem de tasarrufların getirisini azaltması, tüketime yönelik bireysel kredi imkânlarının artması, kamu tasarruf oranlarının artması, artan petrol ve enerji fiyatlarının dış ticaret hadlerini Türkiye'nin aleyhine çevirmesi ve iyileşen ekonomik verilere bağlı olarak oluşan olumlu beklentilerin etkili olduğunu söyleyebiliriz (Ökmen, 2012). 2008 ve 2009 küresel kriz yıllarında özel tasarruf oranlarında az da olsa bir artış söz konusu, ancak söz konusu bu artış küresel krizin ardından tekrar tersine dönerek, yurtiçi tasarrufların kriz öncesindeki dönem seviyesinden bile daha aşağı düşmesine yol açmıştır. Bu azalışta kriz sonrasındaki toparlanma, iyileşen beklentiler, krize karşı alınan genişlemeci para politikaları neticesinde artan kredi olanakları ve kriz esnasında azalan

emtia fiyatlarının tekrar artmaya başlamasının etkili olduğu söylenebilir (Altuğ ve Öz, 2012: 3).

2001 krizi sonrasında finansal sektörü güçlendirmek adına yapılan düzenlemelerin yol açtığı mali yük kamunun borçlanma gereğini artırarak, kamu tasarruflarının dönem içerisindeki en düşük değerini almasına yol açmış ancak bu yıldan sonra kamu tasarrufları artış eğilimine girmiştir. 2001 Krizi sonrasında özelleştirmeler ve tüketim üzerinden alınan vergilerle kamu gelirlerinin artması ve yüksek faiz dışı fazla hedeflerine ulaşılması nedeniyle kamu kesiminin borçlanma gereğinin azalması ve buna bağlı olarak risk priminin düşmesiyle azalan faiz harcamaları kamu tasarruflarını artırmıştır (Altuğ ve Öz, 2012: 3).

IV. Dünyanın En Büyük İlk 20 Ekonomisinde ve Türkiye’de Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme İlişkisine Bir Bakış

Türkiye ekonomisi IMF’nin 2012 tahminlerine göre, büyüklüğü bakımından dünyanın en büyük 17. ekonomisi olarak kabul edilmektedir. Diğer taraftan 2023 vizyonu ile de Türkiye’nin dünyanın en büyük 10 ekonomisinden birisi olması hedeflenmektedir. Türkiye ekonomisinin bu hedefe ulaşabilmesi için, önümüzdeki 10 yıllık süreç içerisinde, ekonomik büyüklerine göre ülkeler sıralamasında, mevcut duruma göre, 7 basamak daha yükselmesi ve özellikle de kendisini takip eden ilk üç ülke ile arasındaki farkı koruması gerekmektedir. Türkiye’nin hem bu amaca ulaşabilmesi hem de mevcut ekonomik sorunlarını çözebilmesi için sürdürülebilir ve yüksek oranlı bir ekonomik büyüme performansı sağlaması gerektiği kaçınılmazdır. Tablo-2’de IMF World Economic Outlook Nisan-2013 verileriyle, Nominal GSYH büyüklüklerine göre, dünyanın en büyük 20 ekonomisi görülmektedir. 2011 verilerine göre 18. sırada bulunan Türkiye, 2012 tahminlerine göre 17. sırada bulunmaktadır.

Tablo 2: GSYH büyüklüklerine göre dünyanın ilk 20 ülkesi (NGSYH/\$, ülkelerin sıralaması 2012 verilerine göre yapılmıştır.)

	Ülkeler	2011	2012	2013
1	ABD	15.075,675	15.684,750	16.237,746
2	Çin	7.321,986	8.227,037	9.020,309
3	Japonya	5.897,015	5.963,969	5.149,897
4	Almanya	3.607,364	3.400,579	3.597,965
5	Fransa	2.778,085	2.608,699	2.739,274
6	İngiltere	2.431,530	2.440,505	2.422,921
7	Brezilya	2.492,907	2.395,968	2.456,663
8	Rusya	1.899,056	2.021,960	2.213,567
9	İtalya	2.196,334	2.014,079	2.076,006
10	Hindistan	1.838,166	1.824,832	1.972,844
11	Kanada	1.781,079	1.819,081	1.843,750
12	Avustralya	1.490,521	1.541,797	1.589,117
13	İspanya	1.479,560	1.352,057	1.387,871
14	Meksika	1.158,302	1.177,116	1.274,966
15	Kore	1.116,247	1.155,872	1.258,586
16	Endonezya	846,159	878,198	946,391
17	Türkiye	774,336	794,468	851,817
18	Hollanda	837,590	773,116	808,896
19	Suudi Arabistan	669,507	727,307	745,617
20	İsviçre	660,762	632,400	647,786

Kaynak: (IMF, Nisan-2013) (Cari Fiyatlarla GSYH, Milyar Dolar, 2012 verilerinin bazılarıyla 2013 yılı verileri tahminidir.)

Yurtiçi tasarruf-ekonomik büyüme ilişkisini açıklamaya yönelik literatürde, aradaki ilişkinin yönü her ne kadar tartışmalı bir konu olsa da, değişkenler arasındaki pozitif ilişkinin varlığı genel kabul görmüştür. İlk yirmi içerisinde yer alan ülkelerin yıllık büyüme hızları ve yurtiçi tasarruf oranları (S/GSYH) grafiksel olarak karşılaştırıldığında, bu değişkenler arasındaki ilişki bazı ülkelerde literatürü destekler sonuçlar gösterirken, bazı ülkelerde ise anlamlı bir ilişki saptanamamıştır.

Yurtiçi tasarruf oranları ile yıllık büyüme hızları arasında Avustralya, Almanya, Endonezya, Fransa, Hindistan, Hollanda, İsviçre, Japonya, Kanada ve Rusya'da aynı yönlü yakın bir ilişki bulunmaktayken; ABD, Çin, İngiltere ve İspanya'da (1980-1992 yılları arası) ise nispeten daha az bir etkileşim görülmektedir. Brezilya, İtalya, Kore, Meksika, Suudi Arabistan ve Türkiye'de ise bu değişkenler bağımsız bir seyir izlemektedir.

Genel olarak yurtiçi tasarruf oranının daha yüksek olduğu ülkelerde daha yüksek bir büyüme oranı görülmekteyken, yurtiçi tasarruf oranının yüksek olduğu bazı ülkelerde ise yüksek bir büyüme performansı gözlemlenmemektedir. Bazı ülkelerde ise düşük yurtiçi tasarruf oranına rağmen yüksek büyüme oranları görülmektedir. Çin, Hindistan, Endonezya, Avustralya, Rusya(1998 sonrası), Suudi Arabistan ve Kore, yüksek tasarruf ve büyümenin birlikte görüldüğü ekonomilere örnek gösterilebilir. Almanya, Hollanda, İsviçre, Meksika ve Japonya ise yüksek tasarruf oranına rağmen yüksek bir büyüme performansı sağlayamayan ülkelerdendir. Ancak şunu

belirtmek gerekir ki, Almanya, Hollanda, İsviçre ve Japonya gibi gelişmiş ülkelerden beklenen yüksek bir büyüme performansından ziyade istikrarlı bir büyüme performansındır. Türkiye ve Brezilya ise düşük yurtiçi tasarruf oranına rağmen nispeten daha hızlı büyüyen ekonomilerdendir.

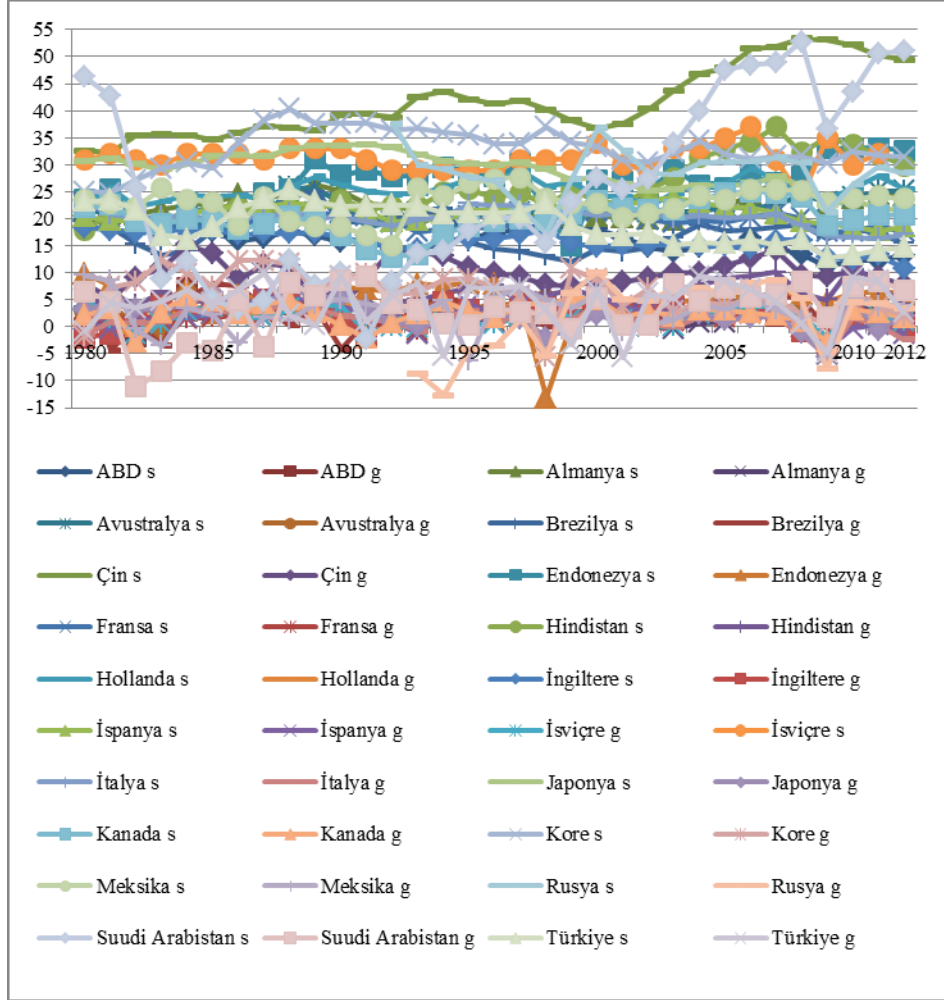
Diğer taraftan büyümenin sürdürülebilirliği açısından; yurtiçi tasarruf oranının yüksek olduğu Çin, Endonezya, Hindistan, Avustralya, Kore ve Rusya(1998 sonrası) diğer ülkelere oranla daha istikrarlı büyüyen ülkeler olmuşlardır. Almanya, Hollanda, İsviçre, Japonya, Kanada, Suudi Arabistan ve Meksika ise yüksek yurtiçi tasarruf oranına sahip olmalarına rağmen istikrarlı bir büyüme performansı gösterememişlerdir. İnceleme döneminde Almanya 4, Hollanda 4, İsviçre 5, Japonya 5, Kanada 3, Suudi Arabistan 6, Meksika 6 kez ekonomik küçülme ile karşı karşıya kalmıştır. ABD, Brezilya, Fransa, İngiltere, İspanya, İtalya ve Türkiye ise düşük yurtiçi tasarruf oranı ve istikrarsız büyüme gösteren ülkelerdir. İncelenen ülkeler arasında, görece düşük yurtiçi tasarruf oranına karşılık, yüksek ve sürdürülebilir bir büyüme performansı yakalamış bir ülke örneği bulunmamaktadır.

Tablo-3'e ait veriler incelendiğinde en yüksek tasarruf oranlarına sahip ülkelerin başında Çin ve Suudi Arabistan gelmektedir. Öyle ki; bu iki ülkenin tasarruf oranı son iki yılda % 50 civarlarındadır. Bu ülkeleri Endonezya, İsviçre, Kore ve Hindistan takip etmektedir. Söz konusu bu ülkelerin son beş yıldaki tasarruf oranları ise, bir iki yıl haricinde % 30 oranlarının üzerinde seyretmektedir. Son beş yıldaki en düşük tasarruf oranlarına sahip ülkeler ise İspanya, Fransa, İtalya, Brezilya, Türkiye, ABD ve İngiltere'dir. İspanya, Fransa ve İtalya'da yurtiçi tasarruf oranı % 20'nin altındayken; Türkiye, ABD ve İngiltere'de bu oran % 15'lerin dahi altındadır. Son beş yılda Tasarruf oranı en düşük olan ülkeler incelendiğinde, bunlardan sadece iki tanesinin gelişmekte olan ülke olduğu dikkat çekmektedir. Türkiye ve Brezilya, ilk yirmi ekonomi içerisinde yer alan gelişmekte olan diğer ülkelerin aksine, düşük yurtiçi tasarruf oranlarıyla ayrılmaktadırlar.

Tablo 3: Dünyanın en büyük ilk 20 ekonomisinde yıllık büyüme hızı (g) ile yurtiçi tasarruf oranları (s) (1980-2012)

Ülke	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012			
ABD	g	0,3	2,5	-1,9	4,5	7,2	4,1	3,5	3,2	4,1	3,6	1,9	-0,2	3,4	2,9	4,1	2,5	3,7	4,5	4,4	4,8	4,1	1,1	1,8	2,5	3,5	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,1	2,4	1,8	2,2		
	s	19,520,7	19,117,019,217,515,916,517,716,915,815,914,714,4	15,516,417,218,3	18,818,318,116,514,713,914,715,216,414,613,411,112,212,213,1																															
Çin	g	7,9	5,2	9,110,915,213,5	8,811,611,3	4,1	3,8	9,214,214,0	13,110,910,0	9,3	7,8	7,6	8,4	8,3	9,110,010,111,131,271,4	9,6	9,210,4	9,3	7,8																	
	s	32,632,2	35,535,635,534,635,937,137,036,339,239,438,842,5	43,642,141,341,8	40,238,236,837,640,343,846,848,051,551,853,453,152,250,349,5																															
Japonya	g	3,2	4,2	3,4	3,1	4,5	6,3	2,8	4,1	7,1	5,4	5,6	3,3	0,8	0,2	0,9	1,9	2,6	1,6	-2,0	-0,2	2,3	0,4	0,3	1,7	2,4	1,3	1,7	2,2	-1,0	-5,5	4,7	-0,6	2,0		
	s	30,731,2	30,129,230,231,531,831,533,033,633,633,833,231,9	30,730,230,030,3	29,127,327,626,425,325,626,226,126,627,826,322,623,522,021,6																															
Almanya	g	1,3	0,1	-0,8	1,6	2,8	2,2	2,4	1,5	3,7	3,9	5,7	5,0	1,5	-1,0	2,5	1,8	0,8	1,8	1,7	1,7	3,3	1,6	0,0	-0,4	0,7	0,8	3,9	3,4	0,8	-5,1	4,0	3,1	0,9		
	s	22,320,8	20,821,822,522,924,523,624,826,225,222,722,421,2	21,021,220,720,9	21,120,520,620,320,119,722,322,324,426,725,522,423,724,524,2																															
Fransa	g	1,8	1,0	2,4	1,2	1,5	1,6	2,3	2,4	4,7	4,2	2,6	1,0	1,5	-0,7	2,2	2,0	1,1	2,2	3,4	3,3	3,7	1,8	0,9	0,9	2,5	1,8	2,5	2,3	-0,1	-3,1	1,7	1,7	0,0		
	s	22,920,3	19,218,418,418,419,519,120,221,120,920,419,517,5	18,218,418,319,5	20,822,021,321,319,819,219,819,520,321,020,217,617,817,6																															
İngiltere	g	-2,0	-1,3	2,2	3,8	2,9	3,9	4,3	5,2	5,6	2,6	1,8	-1,8	0,9	3,1	4,6	3,2	3,1	3,9	3,5	3,2	4,2	2,9	2,4	3,8	2,9	2,8	2,6	3,6	-1,0	-4,0	1,8	0,9	0,2		
	s	18,317,9	17,417,818,018,117,117,417,416,615,714,614,4	16,016,316,217,1	17,915,414,815,115,115,115,014,914,516,016,112,912,513,310,8																															
Brezilya	g	9,2	-4,4	0,6	-3,4	5,3	7,9	7,5	3,6	0,3	3,2	-4,2	1,0	-0,5	4,7	5,3	4,4	2,2	3,4	0,0	0,3	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	3,2	4,0	6,1	5,2	-0,3	7,5	2,7	0,9		
	s	18,018,6	15,313,314,118,017,021,824,025,019,419,420,520,7	21,815,714,313,9	13,112,114,513,814,716,518,917,818,018,419,016,318,017,615,4																															
Rusya	g																																			
	s																																			
İtalya	g	-1,4	0,8	0,7	0,9	3,2	2,8	2,9	3,2	4,2	3,4	2,1	1,4	0,8	-0,9	2,2	2,9	1,1	1,9	1,4	1,5	3,7	1,9	0,5	0,0	1,7	0,9	2,2	1,7	-1,2	-5,5	1,7	0,4	-2,4		
	s	23,320,8	20,120,420,719,820,720,021,220,220,419,418,719,9	20,322,822,422,6	21,721,420,621,020,920,120,720,020,320,818,816,916,516,417,1																															
Hindistan	g	3,6	6,2	4,1	6,4	4,6	4,9	4,9	4,2	8,3	6,8	5,6	2,1	4,4	4,9	6,2	7,4	7,6	4,6	6,0	6,9	5,7	3,9	4,6	6,9	7,7	9,1	9,410,1	6,2	5,011,2	7,7	4,0				
	s	18,020,8	20,919,020,522,222,220,921,721,923,721,722,322,4	24,925,423,824,8	22,425,423,322,925,327,631,432,934,237,032,234,933,731,929,8																															
Kanada	g	2,2	3,5	-2,9	2,7	5,8	4,8	2,4	4,3	5,0	2,6	0,2	-2,1	0,9	2,3	4,8	2,7	1,7	4,3	4,2	5,2	5,1	1,7	2,8	2,0	3,2	3,1	2,7	2,1	1,1	-2,8	3,2	2,6	1,8		
	s	22,122,6	19,619,119,919,618,019,120,419,417,014,412,913,5	17,218,619,420,0	19,720,923,322,021,621,823,724,625,024,824,118,819,720,620,8																															
Avustralya	g	2,9	4,1	0,1	-0,5	6,3	5,5	2,4	4,9	4,3	4,5	1,7	-1,1	2,7	4,0	4,9	3,2	4,2	4,1	5,0	4,1	3,2	2,5	4,1	3,1	4,1	3,1	2,7	4,6	2,7	1,4	2,6	2,4	3,6		
	s	21,720,9	18,817,020,218,317,620,225,925,722,918,619,421,2	21,720,421,021,2	21,420,521,521,221,221,321,322,222,122,424,523,224,025,125,2																															
İspanya	g	1,2	-0,4	1,2	1,7	1,7	2,4	3,4	5,7	5,3	5,0	3,8	2,5	0,9	-1,3	2,3	4,1	2,4	3,9	4,5	4,7	5,1	3,7	2,7	3,1	3,3	3,6	4,1	3,5	0,9	-3,7	-0,3	0,4	-1,4		
	s	20,419,7	19,720,021,021,422,422,123,022,522,221,319,419,8	19,621,621,522,0	22,322,222,322,423,923,824,8																															
Meksika	g	9,5	8,5	-0,5	-3,5	3,4	2,2	-3,1	1,7	1,3	4,1	5,2	4,2	3,6	2,5	4,8	-6,2	5,5	7,2	5,0	3,6	6,0	-0,9	0,1	1,4	4,0	3,2	5,1	3,2	1,2	-6,0	5,3	3,9	3,9		
	s	23,522,7	22,125,623,523,118,724,119,518,618,517,015,125,8	24,226,627,427,7	23,922,922,820,321,121,924,223,625,625,325,323,223,824,323,8																															
Kore	g	-1,9	7,4	8,312,2	9,9	7,512,212,311,7	6,8	9,3	9,7	5,8	6,3	8,8	8,9	7,2	5,8	-5,710,7	8,8	4,0	7,2	2,8	4,6	4,0	5,2	5,1	2,3	0,3	6,3	3,6	2,0							
	s	25,024,8	27,129,330,429,434,238,340,337,637,637,736,436,8	36,035,433,833,9	37,034,233,330,830,532,334,431,931,131,531,630,232,431,831,4																															
Endonezya	g	9,9	7,6	2,2	4,2	7,0	2,5	5,9	4,9	5,8	7,5	7,2	7,0	6,5	8,0	7,5	8,2	7,8	4,7	-13,1	0,8	4,2	3,6	4,5	4,8	5,0	5,7	5,5	6,3	6,0	4,6	6,2	6,5	6,2		
	s	23,525,6	19,418,520,822,620,224,625,431,128,129,027,728,2	29,528,927,830,2	20,615,127,126,825,429,126,125,628,126,527,933,033,033,132,6																															
Türkiye	g	-0,8	4,4	3,4	4,8	6,8	4,3	6,910,0	2,1	0,3	9,3	0,9	6,0	8,0	-5,5	7,2	7,0	7,5	3,1	-3,4	6,8	-5,7	6,2	5,3	9,4	8,4	6,9	4,7	0,7	-4,8	9,2	8,5	2,6			
	s	23,223,5	21,817,016,318,522,123,725,623,222,422,422,422,4	21,121,121,021,3	22,918,817,017,017,315,115,715,416,015,116,112,813,314,114,7																															
Hollanda	g	3,3	-0,5	-1,3	1,8	3,1	2,7	3,1	1,9	3,0	4,4	4,2	2,4	1,7	1,3	3,0	3,1	3,4	4,3	3,9	4,7	3,9	1,9	0,1	0,3	2,2	2,0	3,4	3,9	1,8	-3,7	1,6	1,0	-0,9		
	s	22,325,6	22,323,224,524,124,323,626,027,826,225,024,624,6	25,927,326,928,8	26,026,824,124,122,324,926,626,429,327,124,823,625,627,825,5																															
S. Arabistan	g	6,5	4,7	-11,1	-8,2	-3,1	-4,3	4,8	-3,8	8,2	5,7	8,6	9,4	4,4	3,1	0,6	0,4	3,6	2,7	2,4	-0,5	5,2	0,4	0,2	7,9	4,7	7,3	5,6	6,0	8,4	1,8	7,4	8,5	6,8		
	s	46,342,7	25,8	8,812,2	5,0	3,2	4,912,5	7,610,1	-2,4	8,513,5	14,017,820,120,1	15,523,027,625,427,233,939,947,648,548,952,836,643,450,751,0																								
İsviçre	g	5,1	1,6	-1,3	0,6	3,0	3,7	1,9	1,6	3,3	4,3	3,7	-0,9	0,0	-0,1	1,3	0,5	0,5	2,0	2,7	1,4	3,7	1,2	0,2	0,0	2,4	2,7	3,8	3,8	2,2	-1,9	3,0	1,9	1,0		
	s	31,032,0	31,030,032,032,032,031,033,033,033,031,029,029,0	29,029,031,0	31,031,034,030,029,033,033,035,037,031,024,035,030,032,0																															

Kaynak: (IMF, Nisan-2013; Dünya Bankası verileri)



Şekil 2: Dünyanın en büyük ilk 20 ekonomisinde yıllık büyüme hızı (g) ile tasarruf oranlarının (s) karşılaştırılması

Kaynak: (IMF, Nisan-2013; Dünya Bankası verileri)

Büyüme oranlarına baktığımızda ise; son beş yılda en fazla büyüyen ülkelerin başında Çin, Suudi Arabistan, Endonezya ve Hindistan gelmektedir. Bu ülkeler aynı zamanda en yüksek tasarruf oranına sahip ülkeler sıralamasında da üst sıralarda yer almaktadırlar. Küresel krizin etkisiyle, 2009 yılında diğer ülkelerde ekonomik küçülme yaşanırken dahi, Çin, Suudi Arabistan, Endonezya, Hindistan ve Kore ekonomileri bundan etkilenmemiş ve büyümeye devam etmişlerdir. 1990-2012 yılları arasındaki döneme bakıldığında da söz konusu bu ülkelerin, ilk yirmi içerisindeki diğer ülkelere oranla daha hızlı

büyüdükleri görülmektedir. Tablo-4 incelendiğinde en hızlı büyüyen ilk beş ülkenin, aynı zamanda ilk 20 ekonomi içerisinde en yüksek tasarruf oranına sahip olan ülkeler olduğu görülecektir.

Tablo 4: GSYH'lerine göre dünyanın ilk yirmi ülkesinin uzun dönem ortalama büyüme hızları (g), ortalama yurtiçi tasarruf oranları (s) ve ortalama cari açık oranları (ca).

Ülkeler	1990-2002			Ülkeler	2003-2012		
	g	s	ca		g	s	ca
Çin	9,32	40,13	1,69	Çin	9,40	50,04	5,42
Kore	5,86	34,88	0,95	Hindistan	6,98	31,85	-1,76
Hindistan	4,91	23,70	-0,90	S. Arabistan	5,61	45,33	19,99
Endonezya	3,66	26,48	0,11	Endonezya	5,19	29,49	1,05
Avustralya	3,12	20,93	-3,78	Türkiye	4,44	14,82	-5,24
ABD	2,83	16,49	-2,14	Rusya	3,88	28,70	6,89
Türkiye	2,81	20,55	-0,82	Brezilya	3,45	17,59	-0,43
İspanya	2,70	21,54	-2,21	Kore	3,32	31,85	2,58
Meksika	2,64	22,54	-3,01	Avustralya	2,71	23,13	-4,62
Hollanda	2,58	25,59	3,76	Meksika	2,34	24,08	-0,86
Kanada	2,56	18,50	-1,04	İsviçre	1,87	32,20	11,12
İngiltere	2,53	15,77	-1,54	Kanada	1,67	22,39	-0,56
S. Arabistan	2,40	16,95	-3,88	ABD	1,39	13,68	-4,35
Brezilya	2,21	16,45	-2,02	Almanya	1,22	23,57	5,69
Fransa	1,72	19,83	1,14	Hollanda	1,12	26,17	7,18
Almanya	1,58	21,37	-0,45	İspanya	0,99	20,54	-5,88
İtalya	1,40	20,92	0,44	İngiltere	0,96	14,09	-2,07
İsviçre	0,94	30,38	7,50	Fransa	0,91	19,14	-0,97
Japonya	0,91	29,96	2,36	Japonya	0,67	24,81	3,22
Rusya	-0,71	28,71	5,27	İtalya	-0,06	18,76	-1,67

Kaynak: (IMF, Nisan-2013) (Uzun dönem büyüme hızı, sabit fiyatlarla ulusal para cinsinden GSYH verilerinden hesaplanmıştır. Ülkelerin sıralamaları büyüme hızlarına göre yapılmıştır.)

İlk yirmi ekonomisi içerisinde tasarrufların seyrine baktığımızda; genel olarak gelişmekte olan ülkelerin tasarruflarının ve büyüme oranlarının arttığı söylenebilir. Ancak Brezilya ve Türkiye her ne kadar büyüme oranlarını artırmış olsalar da tasarruf oranlarında göze çarpan bir azalma söz konusudur. Brezilya ve Türkiye ekonomisinin bir diğer ortak özelliği de; bu iki ülkenin istikrarlı bir büyüme performansı gösteremeyişidir. 1980-2012 yılları arasında Brezilya ekonomisi 4 kez, Türkiye ekonomisi ise 5 kez küçülmüştür. Bu iki ülkeye oranla daha yüksek bir tasarruf oranına sahip olmasına rağmen, Meksika ekonomisi de söz konusu yıllar arasında 4 kez küçülmüştür. Buna karşılık, tasarruf oranlarının daha yüksek olduğu gelişmekte olan ülkeler ise daha istikrarlı bir büyüme performansı göstermektedirler. Bu durum tasarruf oranı yeterli olmayan ekonomilerin, daha fazla yabancı kaynağa bağımlı olmaları ve bu nedenle yabancı sermaye hareketlerine bağılı olarak daha kırılgan bir yapı gösterdikleri şeklinde yorumlanabilir.

Gelişmiş olan ülkeler de ise; tasarruf oranlarının İsviçre ve Hollanda haricinde % 20 civarlarında dalgalandığı ve azalma eğiliminde olduğu görülmektedir. Özellikle ABD, İngiltere, İspanya, İtalya ve Japonya'da tasarruf

oranları gözle görülür bir şekilde azalma eğilimindedir. Tasarruf oranlarına paralel bir şekilde, bu ülkelerde büyüme oranlarının da azalan bir seyir izlediği verilerden ve grafiklerden anlaşılmaktadır. Avustralya ve Kanada'nın ise yurtiçi tasarruf ve büyüme oranlarını artırdığı görülmektedir. Yurtiçi tasarruf ve ekonomik büyüme arasındaki doğru yönlü ilişkinin, gelişmekte olan ülkelerde daha kuvvetli, gelişmiş ülkelerde ise daha zayıf olduğunu söylemek mümkündür. Bu ülkeler arasında en yüksek tasarruf oranına sahip olan İsviçre inceleme döneminde 5 kez ekonomik küçülme yaşamışken, bu ülkeden daha düşük yurtiçi tasarruf oranına sahip olan Avustralya, Hollanda ve Kanada gibi ülkeler ise 2 ya da 3 kez ekonomik küçülme yaşamışlardır.

V. Veri, Yöntem ve Bulgular

Çalışmanın bu bölümünde; dünyanın en büyük ilk yirmi ekonomisinde yurtiçi tasarruflar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki, IMF World Economic Outlook Nisan 2013 ve Dünya Bankasından alınan verilerle, 1980-2012 dönemi için panel veri analiz yöntemi kullanılarak araştırılacaktır. (Rusya ekonomisinin 1992 yılı öncesine ait verileri bulunmadığından, Rusya ekonomisi panel veri analizine dâhil edilememiştir. Bu nedenle; çalışmanın sonuçları Rusya ekonomisi için geçerli değildir.)

Panel veri çalışmaları, hem birim etkiyi hem de zaman etkisini içinde barındırmaktadır. Bu nedenle, Panel veri analizleri zaman ve yatay kesit veri analizlerine göre, daha avantajlı bir veri analiz yöntemidir. Panel veri analizlerinin bazı avantajları aşağıdaki gibi sıralanabilir (Baltagi, 2005: 4-6):

- Panel veri analizleri kesitlerin heterojen olduğunu varsaymakta; böylece veri seti heterojenliğe karşı kontrol edilmektedir.
- Panel veri analizlerinde çoklu bağlantı sorunuyla daha az karşılaşılmaktadır.
- Üçüncü olarak; panel veriler, örneğin bir dönem uygulanan ekonomi politikalarının etkilerinin değerlendirilmesi gibi, analizlerde değişim dinamiklerini daha iyi yansıtmaktadır.
- Panel veriler, zaman serisi verilerinin az olması ve/veya bazı verilerin eksik olması durumunda da araştırmacıya analiz imkânı vermektedir.
- Panel veriler, tahmin edicilerin etkinliğini artırmaktadır.

Panel veriler; veri setinin her bir birim için eşit sayıda zaman serisi içermesi, yani eksik gözlemin olmaması durumunda dengeli panel; zaman serisinin birimden birime değişmesi durumunda ise dengesiz panel olarak adlandırılmaktadır (Wooldridge, 2002: 250). Bu çalışmada kullanılan verilerin zaman boyutu tam ve eşit olduğundan dolayı kullanılan analiz dengeli panel olarak belirlenmiştir. Aşağıda standart bir panel veri modeli verilmektedir.

$$y_{it} = \alpha + \sum_{k=1} \beta_k x_{kit} + \varepsilon_{it} \quad i = 1, 2, \dots, N; t = 1, 2, \dots, T$$

Çalışmada i ülkeleri, yani birim etkiyi gösterirken; t ise zaman boyutunu vermektedir.

Panel veri modelinin tahmininde sabit etkiler (fixed effects) ve rassal etkiler (random effects) olmak üzere iki yaklaşım vardır. Analizde hangi modelin kullanılmasının daha uygun olacağını belirleyen bazı testler bulunmaktadır. Bunlardan birisi olan Hausman (1979,1981) testi ile elde edilen sabit ve rassal etki, modelin katsayıları arasında sistematik farklılığın olup olmadığını belirlemek için kullanılabilir. Ancak, bu testlerden önce panel veri analizlerinde de, zaman serisi analizlerinde olduğu gibi, serilerin durağanlık durumlarının test edilmesi önemlidir. Bunun için, çalışmada ilk olarak serilerin hangi düzeyde durağan oldukları, panel veri çalışmalarında en çok kullanılan testler ile incelenerek sonuçları Tablo 5’de verilmiştir.

Tablo 5: Birim kök testi sonuçları

Değişken	Test	Seviye Değeri	1. Fark
GSYİHB	Levin, Lin & Chu	0.0000***	
	Im, Pesaran ve Shin	0.0000***	
	ADF- Fisher Ki-Kare	0.0000***	
	PP - Fisher Ki-Kare	0.0000***	
TASARRUF	Levin, Lin & Chu	0.0621*	
	Im, Pesaran ve Shin	0.0020***	
	ADF- Fisher Ki-Kare	0.0018***	
	PP - Fisher Ki-Kare	0.0189**	

(***), (**) ve (*) işaretleri serinin sırası ile %1, %5 ve %10 önem düzeyine göre durağan olduğunu temsil etmektedir. Gecikme uzunlukları Schwarz Bilgi Kriterine göre otomatik belirlenmiştir. Seriler sabitli trendsiz formda tahmin edilmiştir.

Birim kök testi sonuçları incelendiğinde, çalışmada kullanılan değişkenlerin seviye düzeyinde durağan oldukları belirlenmiştir. Bu durum, değişkenlerin farkları alınmadan modele dâhil edilmesi halinde sahte regresyon olgusu ile karşılaşılacağı şeklinde yorumlanabilir. Değişkenlerin durağanlık düzeyi belirlendikten sonra sabit etkiler veya değişen etkiler modelinden hangisinin kurulması gerektiğine karar vermek için Hausman testi yapılmış test sonucu Tablo 6’da verilmiştir.

Tablo 6: Hausman Test Sonucu

Hausman Testi			
Test özeti	Ki-kare Test İstatistiği	Ki-kare Gecikme Uzunluğu	Olasılık Değeri
Panel Veri Rassal	1.226032	1	0.2682

Hausman testinde yokluk hipotezi “rassal etki modeli”, alternatif hipotez ise “sabit etki modeli” kullanılmalıdır şeklinde kurulur. Yani olasılık

değerinin 0.05'ten küçük olması durumunda sabit etki uygun model olacak tersi durumda ise rassal etkiler modeli uygun model olacaktır. Test sonucu incelendiğinde, bu çalışmada kullanılacak veriler için rassal etkiler modelinin uygun olduğu sonucuna varılmaktadır. Bu testler seçilecek model için önemli bir kriter olmasına rağmen kesin bir bilgi vermemektedir. Bu nedenden dolayı, çalışmada hem sabit etkiler hem de değişen etkiler modeline ilişkin sonuçlar verilecektir.

Tablo 7: *Panel Regresyon Sonuçları*

	Sabit Etkiler Modeli			Rassal Etkiler Modeli		
	Katsayı	t-istatistik	Olasılık Değeri	Katsayı	t-istatistik	Olasılık Değeri
SAB. DEĞ. (C)	-0,42501	-0,780679	0,4353	-0,6337	-1.020.718	0,3078
TASARRUF	0,159309	7,140.052	0.0000*	0,168041	8.051.015	0.0000*
R2	0,406506			0,093934		
DÜZ. R2	0,387929			0,092485		

Regresyon sonuçları incelendiğinde, Hausman Testi sonucuna göre, uygun model olan rassal etkiler modelinde R kare değerlerinin daha yüksek olması test sonucu ile uygundur. Rassal etkiler modeli sonucuna göre tasarrufların GSYH içindeki yüzdesinin bir birim değişmesi GSYH büyümesini aynı yönde 0.16 birim değiştirmektedir. Modelde kullanılan değişkenlerin parametrelerinin %1 önem düzeyine göre anlamlı olması modelin parametre yorumlarına olan güveni arttırmaktadır.

VI. Sonuç

GSYH'lerine göre dünyanın en büyük ilk 20 ekonomisine sahip olan ülkeler incelendiğinde, özelliklede gelişmekte olan ülkelere daha yüksek yurtiçi tasarruf oranına sahip olan ülkelerin, daha hızlı ve istikrarlı büyüdüğü görülmektedir. Gelişmekte olan bu ülkeler içerisinde daha düşük yurtiçi tasarruf oranına sahip olan ülkeler ise daha istikrarsız bir ekonomik büyüme performansı göstermektedirler. Bu ülkeler arasında en yüksek yurtiçi tasarruf oranına sahip olan Çin ve Hindistan ekonomileri, en hızlı ve en istikrarlı büyüyen ülkeler konumundadır. Söz konusu bu iki ülkeye oranla daha düşük yurtiçi tasarruf oranına sahip olan Endonezya, Kore ve Suudi Arabistan'ın ise nispeten daha istikrarsız ve yavaş büyüdüğü görülmektedir. Suudi Arabistan'ın, yurtiçi tasarruf oranının artmaya başladığı 1998 yılından sonra, yurtiçi tasarruf oranlarındaki artışın olumlu yansımaları büyüme oranları üzerinde görmek mümkündür. Gelişmekte olan bu ülkelerin yurtiçi tasarruf ve büyüme oranları arasındaki doğru yönlü ilişki grafiklerde de açıkça görülmektedir. İlk yirmi ekonomi içerisindeki en düşük yurtiçi tasarruf oranına sahip olan, gelişmekte olan ülkelere Türkiye, Brezilya ve Meksika'nın ise diğer gelişmekte olan ülkelere oranla daha yavaş ve en önemlisi daha istikrarsız büyüdüğünü

söylemek mümkündür. Söz konusu bu ülke örneklerinden hareketle; yüksek yurtiçi tasarruf oranının, özelliklede gelişmekte olan ekonomilerin istikrarlı ve yüksek oranlı bir büyüme performansı yakalayabilmeleri için oldukça önemli bir rolünün olduğu söylenebilir. Dünyanın en büyük ilk yirmi ekonomisi verileriyle yapılan panel veri analizi de yukarıdaki değerlendirmeleri destekler bir sonuç ortaya koymuştur. Analizin sonucuna göre yurtiçi tasarruf oranında meydana gelen değişimler ekonomik büyümeyi aynı yönde değiştirmektedir. Dolayısıyla Türkiye'nin yurtiçi tasarruf oranını artıramadığı sürece, ekonomisinin daha istikrarsız, yavaş ve yurtdışına daha bağımlı bir şekilde büyüyeceği gerçeği kaçınılmazdır. Bu nedenle; Türkiye ya biran önce yurtiçi tasarruf oranı yüksek ülke örneklerinden hareketle yurtiçi tasarrufu artıracak uygun ekonomik önlemler alarak, yüksek ve sürdürülebilir bir büyüme oranı yakalamaya çalışacak ya da yabancı sermayeye bağımlılığı kabul ederek istikrarsız bir şekilde büyümeye devam edecektir.

Kaynaklar

- Abdioğlu, Z., & Berber, M. (2007). Türkiye' de Yurtiçi Tasarruf ve Belirleyicileri. *İkinci Uluslararası İşletme ve Ekonomi Çalıştayı Bildiriler, Özetler ve Pratik Bilgiler Kitabı*, (s. 228-242). Giresun.
- AbuAl-Foul, B. (2010). *The Causal Relation Between Savings and Economic Growth: Some Evidence from Mena Countries*. The 30. MEEA Meeting Atlanta Jan. 2010.
- Aghion, P., Comin, D., Howitt, P., & Tecu, I. (2009). When Does Domestic Saving Matter for Economic Growth? *Harvard Business School BGIE Unit Working Paper 09-080*, 1-53.
- Agrawal, P. (2001). The Relation Between Savings and Growth: Cointegration and Causality Evidence from Asia. *Applied Economics*, 33:4, 499-513.
- Agrawal, P., & Sahoo, P. (2009). Savings and Growth in Bangladesh. *The Journal of Developing Areas*, Volume 42, Number 2, Spring, pp. 89-110.
- Alguacil, M., Cuadros, A., & Orts, V. (2004). Does Saving Really Matter For Growth? Mexico (1970-2000). *Journal of International Development*, ; 16, 2; 281-290.
- Altuğ, S., & Öz, S. (2012). Finansal Serbestleşme ve Yurtiçi Tasarruflar. *Ekonomik Araştırma Forumu Politika Notu 12-09*, 1-5 http://eaf.ku.edu.tr/sites/eaf.ku.edu.tr/files/eaf_pn1209.pdf.
- Anoruo, E., & Ahmad, Y. (2001). Casual Relationship Between Domestic Savings and Economic Growth: Evidence From Seven African Countries. *African Development Bank*, 13, issue 2, 238-249.
- Atamtürk, B. (2007). Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye'de Finansal Serbestleşmenin İç Tasarruflar Üzerine Etkisi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Yıl 2007, Cilt XXIII, Sayı: 2, 75-89.

- Attanasio, O., Picci, L., & Scorcu, A. (1998). Saving, Growth and Investment: A macroeconomic analysis using a panel of countries. "Saving in the World", January 15-16, 1998 at the World Bank in Washington DC.
- Aydınoat, N. E. (2012, Ağustos). 2023'te 25.000 Dolar Gelir Hayal Değil, Ama... *Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, Değerlendirme Notu*.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. John Wiley & Sons Ltd, The Atrium, Southern Gate, Chichester, West Sussex PO19 8SQ, England.
- Boratav, K. (2012). *Türkiye İktisat Tarihi 1908-2009*. 17. Baskı İmge Kitabevi Ankara.
- Carroll, C., & Weil, D. (1993). Saving and Growth: A Reinterpretation. *NBER Working Paper Series No:4470*.
- Claus, I., Haugh, D., Scobie, G., & Törnquist, J. (2001). Saving and Growth in An Open Economy. *Treasury Working Paper 01/32*, <http://www.treasury.govt.nz/publications/research-policy/wp/2001/01-32/twp01-32.pdf>.
- Çağlayan, E. (2006). Enflasyon, Faiz Oranı ve Büyümenin Yurtiçi Tasarruflar Üzerindeki Etkileri. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt XXI, Sayı 1*, 423-438.
- Düzgün, R. (2009). Türkiye' de Özel Tasarrufların Belirleyicileri. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı:32*, 173-189.
- Eğilmez, M. (2012). *Türkiye'de Ekonomi Politikası Uygulamaları*. <http://www.mahfiegilmez.com/2012/05/turkiyede-ekonomi-politikas-uygulamalar.html> adresinden alınmıştır
- Ekinci, A., & Gül, E. (2007). Türkiye'de Yurtiçi Tasarruflar ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Uygulamalı Bir Analiz (1960-2004). *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı: 19*, s:167-184.
- Hausman, J. (1979). Specification Tests in Econometrics. *Econometrica*, 46, no. 6, ss. 1251-1271.
- Hausman, J., & Taylor, W. (1981). Panel Data and Unobservable Individual Effects. *Econometrica*, 49, no. 6, ss. 1377-1397.
- Hevia, C., & Loayza, N. (2011). Saving and Growth in Egypt. *The World Bank Development Research Group Macroeconomics and Growth Team, Policy Research Working Paper 5529*.
- Jappelli, T., & Pagano, M. (1994). Saving, Growth and Liquidity Constraints. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 109, No. 1, pp. 83-109.
- Karaçor, Z., & Alptekin, V. (2006). 1980 Sonrası İstikrar Politikaları Işığında Türkiye Ekonomisinin Trend Analizi Yardımıyla Değerlendirilmesi. *Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi Cilt:6 Yıl:6 Sayı:11*, 307-342.

- Kibritçiöğlü, A. (2001). Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler (1969-2001). *Yeni Türkiye, Eylül-Ekim Sayı:41*, 174-182.
- Kónya, L. (2005). Saving and Growth: Granger Causality Analysis with Bootstrapping On Panels of Countries. *Journal of Economic Research*, 10, 231-260.
- Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı. (2003). *Türkiye Ekonomisi (Tarihsel Gelişimi)*. Ankara: Ekonomik ve Stratejik Araştırmalar Merkez Müdürlüğü.
- Lean, H., & Song, Y. (2008). Domestic Saving And Economic Growth in China. *Asian Business and Economics Research Unit Discussion Paper 64*, 1-14.
- Mavrotas, G., & Kelly, R. (2001). Old Wine in New Bottles: Testing Causality Between Savings and Growth. *The Manchester School Supplement*, 1463-6786, 97-105.
- Mohan, R. (2006). Causal Relationship Between Savings And Economic Growth in Countries With Different Income Levels. *Economics Bulletin*, Vol. 5, No. 3, pp. 1-12.
- Oladipo, O. S. (2010). Does Saving really matter for Growth in Developing Countries? The Case of a Small Open Economy. *The International Business & Economics Research Journal*, Apr 2010; 9, 4; ProQuest Central pg. 87-94.
- Ökmen, O. (2012). *Türkiye Büyürken Tasarruf Oranları Düştü*. <http://www.turcomoney.com/yazar/turkiye-buyurken-tasarruf-oranlari-dustu.html> adresinden alınmıştır
- Öz, S. (2011). *Türkiye'nin Cari İşlemler Açığı ve Yurtiçi Tasarruflar*. EAF Ekonomik Araştırma Forumu Politika Notu 11-10.
- Rodrik, D. (1998). *Saving Transitions*. http://www.hks.harvard.edu/m-rcbg/research/d.rodrik_ksg_saving.transitions.pdf adresinden alınmıştır
- Saltz, I. S. (1999). An Examination of the Causal Relationship Between Savings and Growth in the Third World. *Journal of Economics and Finance Volume:23 Number:1*, 90-98.
- Sancak, E., & Demirci, N. (2012). Ulusal Tasarruflar ve Türkiye'de Sürdürülebilir Büyüme İçin Tasarrufların Önemi. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt:8, Yıl:8, Sayı:2, 8:159-198.
- Sevindirici, İ. (2012). *Kalkınmanın Sermaye Birikimi Politikaları ve Türkiye*. Adana: İtalik Kitaplar.
- Shahbaz, M., & Khan, R. (2010). Old Wine in New Bottles: Saving – Growth Nexus: Innovative Accounting Technique in Pakistan. *Theoretical and Applied Economics*, Volume XVII, No. 7(548), pp. 49-60.
- Singh, T. (2010). Does domestic saving cause economic growth? A time-series evidence from India. *Journal of Policy Modeling*, Volume 32, Issue 2, 231-253.

- Sinha, D. (1999a). Saving and Economic Growth in Sri Lanka. *Indian Journal of Applied Economics*, Vol. 8, No: 3 pp: 163-174.
- Sinha, D. (1999b). The Role of Saving in Pakistan's Economic Growth. *The Journal of Applied Business Research*, Vol. 15, No: 1, pp:79-86.
- Sinha, D., & Sinha, T. (1998). Cart before the horse? The saving–growth nexus in Mexico. *Economics Letters*, 61, pp: 43-47.
- Tellan, D. Ö. (2008). Tüketimin Karşı Devrimi: Türkiye'de 1980 Sonrası Uygulanan İktisat Politikalarının Toplumsal Sonuçlarına Eleştirel Bir Bakış. *Ekonomik Yaklaşım*, Cilt: 19, Sayı: 67, ss:1-19.
- TÜSİAD. (1995). *1995 Yılına Girerken Türkiye Ekonomisi*. http://www.tusiad.org.tr/_rsc/shared/file/eko95.pdf. adresinden alınmıştır
- United States General Accounting Office. (2001). *National Saving: Answers to Key Questions*.
- Uzay, N. (2011). Gelir Dağılımı-Tasarruf İlişkisi: Kayseri' deki Girişimcilerin Tasarruf Davranışlarını Belirlemeye Yönelik Bir Uygulama. *Türkiye' de Tasarruflar* (s. 1-17). Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu.
- Verma, R. (2008). Savings, investment, foreign capital inflows and economic growth in India 1950-2005. *Doctor of Philosophy thesis, School of Economics, University of Wollongong*, <http://ro.uow.edu.au/theses/1935>.
- Wooldridge, J. M. (2002). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*. The MIT Press Cambridge, Massachusetts London, England.
- Yılmaz, B. E., & Yaraşır, S. (2009). Türkiye' de ve OECD Ülkelerinde Tasarruf-Yatırım Açıkları ve Dış Kaynak İhtiyacı. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi Cilt XXVII, Sayı II*, 97-128.