

Bölüm 4

OECD ÜLKELERİNDE EMEKLİLİK FON YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ

Aykut KARAKAYA¹, Esra BULUT²

Giriş

Demografik değişikliklerin, ülkeler, bölgeler ve hatta tüm dünyanın sosyal ve ekonomik gelişimleri üzerinde önemli etkileri vardır (Long & Pfau, 2008). Önemli demografik değişiklikler arasında, özellikle gelişmiş ülkelerde nüfusun giderek yaşlanması, doğurganlık oranlarının azalması ve genç yaşlı bağımlılık oranlarının artması yer almaktadır. Yaşanan bu demografik değişim, emeklilik sistemleri için giderek artan bir endişe kaynağıdır. Uzun ömürlülüğü ve azalan doğurganlığı arttırmak, geleneksel ödeme yöntemiyle çalışan emeklilik sistemlerinin sürdürülebilirliğini tehdit etmektedir (Meng & Pfau, 2010).

Emeklilik sistemleri teorik olarak Yaşam Boyu Gelir Hipotezi (Life Cycle Hypothesis)'ne dayanmaktadır. Yaşam boyu gelir hipotezi ulusal tasarrufların demografik yapıyla önemli ölçüde ilişkili olduğunu ileri sürmektedir. Örneğin, yaşam boyu tasarruf düzeyinin belirlenmesinde nüfusun yaş yapısı önemlidir. Buna göre aktif nüfus toplam nüfus içinde ne kadar fazla rol alırsa, tasarruf düzeyi o ölçüde artar. Bununla birlikte aktif olmayan genç ve yaşlı birey sayısındaki artış, aktif nüfusun üzerinde bir yük olarak tasarrufları azaltır (Abdioğlu & Berber, 2007). Bunun yanında Yaşam Boyu Gelir Hipotezi'ne göre bireyler gelirlerinin tüketimlerini aştığı dönemlerde tasarrufta bulunarak, gelirlerini düşük olacağını düşündükleri döneme aktarmaktadırlar. Bu çerçevede ekonomik sistem bireylerin gelirlerinde artış sağladığında, bireyler emeklilik planları kanalıyla tasarruflarını artırebileceklerdir (Athukorala & Sen, 2004).

Bu çerçevede çalışmada, OECD ülkeleri için 2004-2016 dönemi makroekonomik ve demografik değişkenlerin emeklilik fon yatırımları üzerindeki etkilerinin Sabit Etkiler panel veri tahminciyle ortaya konulması amaçlanmıştır. Araştırmanın özgünlüğü “emeklilik fon yatırımları”nın makroekonomik ve demografik belirleyicilerini ortaya koymasına dayanmaktadır. Çünkü “emeklilik fon varlıkları” üzerinde bu göstergelerin etkileri sıklıkla incelenmiş olmasına rağmen “yatırımlar” üzerindeki etkileri genelde ihmal edilmiştir. Çalışmada OECD ülkelerinin ele alınmasının sebebi ise, bu ülkelerde emeklilik sistemlerinde her geçen gün ciddi artışların sağlanması ve 2016 yılı itibarıyla özel emeklilik planlarında biriken fonların değerinin 38,1 tril-

¹Dr. Öğr. Üyesi, Recep Tayyip Erdoğan Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, aykut.karakaya@erdogan.edu.tr

²Dr. Öğr. Üyesi, Trabzon Üniversitesi-Turizm ve Otelcilik MYO, ebulut@ktu.edu.tr

Kaynakça

- Abdioğlu, Z. & Berber, M. (2007). **Türkiye’de Yurtiçi Tasarruf ve Belirleyicileri**. *The Second Business and Economy International Workshop*, June 28-29, Giresun, Bildiriler, Özetler ve Pratik Bilgiler Kitabı, 228-242.
- Antolin, P. & Stewart, F. (2009). *Private Pensions and Policy Responses To The Financial and Economic Crisis*, Financial Market Trends. OECD Pre-Publication Versions For 2009/1.
- Arellano, M. (2003). *Panel Data Econometrics*. England: Oxford University Press.
- Athukorala, P. & Sen, K. (2004). The Determinants of Private Saving in India. *World Development*, 32 (3), 491-503.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. (Third Edition). England: John Wiley&Sons, Ltd.
- Bandiera, O., Caprio, G., Honohan, P. & Schiantarelli, F. (2000). Does Financial Reform Raise or Reduce Saving?. *The Review of Economics and Statistics*, 82 (2), 239-263.
- Bayar, Y. & Öztürk, O. F. (2016). Pension Funds And Economic Growth: Evidence From OECD Countries. *13th International Conference of ASEC*, 107-112.
- Belke, A., Dreger, C. & Ochmann, R. (2012). Do Wealthier Households Save More? The Impact of The Demographic Factor. *IZA Discussion Paper No. 6567*, 1-20.
- Bijlsma, M. J., Van Ewijk, C. & Haaijen, F. (2014). Economic Growth and Funded Pension Systems. *Netspar Discussion Paper No. 07/2014-030*, <https://ssrn.com/abstract=2470544>
- Bhandari, R., & ark. (2007). Determinants of Private Saving in South Asia. *South Asia Economic Journal*, 8 (2), 205-217.
- Bottai, M. (2003). Confidence Regions When the Fisher Information Is Zero. *Biometrika*, 90 (1), 73-84.
- Callen, T. & Thimann, C. (1997). Empirical Determinants of Household Saving: Evidence from OECD Countries. *IMF Working Paper: WP/97/181*, 1-26.
- Catalan, M., Impavido, G., & Musalem, A. R. (2000). Contractual Savings Or Stock Market Development: Which Leads?. *Journal of Applied Social Science Studies*, 120 (3), 445-87.
- Driscoll J. C. & Kraay A. C. (1998). Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data. *Review of Economics and Statistics*, 80, 549-560.
- Dünya Bankası, <https://data.worldbank.org/>, (Erişim tarihi: 15.12.2017)
- Ferreira, M. M. D. R. (2015). *The Impact of Ageing on Savings: A Panel Data Study Among The OECD Countries*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Instituto Universitario de Lisboa.
- Freitas, N. & Martins, J. O. (2014). Health, Pension Benefits and Longevity How They Affect Household Savings?. *The Journal of the Economics of Ageing, David E. Bloom Harvard School of Public Health*, 3, 21-28.
- Gale, W. G. & Orszag, P. R. (2004). Budget Deficit, National Saving, and Interest Rates. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 101-210.
- Greene, W. H. (2003). *Econometric Analysis*. (Fifth Edition). New Jersey: Prentice Hall.
- Hausman, J.A. (1978). Specification Tests in Econometrics. *Econometrica*, 46, 1251-1271.
- Hsiao, C. (2003). *Analysis of Panel Data*. (Second Edition). United Kingdom: Cambridge University Press.
- Impavido, G. & Musalem, A. R. (2000). Contractual Savings, Stock, and Asset Markets. *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 2490. <https://ssrn.com/abstract=632560>
- Karunaratne, W. & Abeyasinghe, T. (2005). Does Mandatory Pension Savings Crowd Out Private Savings? The Experience Of Sri Lanka. *Journal of Asian Economics*, 16, 830-846.
- Loayza, N., Schmidt-Hebbel, K. & Servén, L. (2000). What Drives Private Savings Across The World. *Review of Economics and Statistics*, 82 (2), 165-181.
- Long, G. T. & Pfau, W. D. (2008). Demographic Changes and The Long-Term Pension Finances In Vietnam: A Stochastic Actuarial Assessment. *GRIPS Policy Information Center, Discussion Paper:08-05*. <http://ssrn.com/abstract=1296307>.
- Meng, C. & Pfau, W. D. (2010). The Role Of Pension Funds In Capital Market Development. *GRIPS Discussion Paper 10-17*, <http://r-center.grips.ac.jp/gallery/docs/10-17.pdf>
- Munnell, A.H. & Muldoon, D. (2008). The Impact Of Inflation On Social Security Benefits. *Centre for Retirement Research*, 2, 8-15.
- Murphy, P. L. ve Musalem, A. R. (2004). Pension Funds and National Saving. *World Bank Policy Research, Working Paper No. 3410*, <https://ssrn.com/abstract=625287>
- OECD (2013a). Government At A Glance 2013. <http://dx.doi.org/10.1787/888932941329>
- OECD (2013b). OECD Regions at a Glance 2013. http://dx.doi.org/10.1787/reg_glance-2013-en
- OECD (2015). Pension Funds in Figures. <https://www.oecd.org/finance/Pension-funds-pre-da-ta-2015.pdf>

- OECD (2016a). OECD Ekonomik Outlook, 2016 (1), https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2017-2-en.
- OECD (2016b). OECD Regions at a Glance 2016. http://dx.doi.org/10.1787/reg_glance-2016-en
- OECD (2017). Pension at a Glance 2017. OECD and G20 Indicators. <http://www.oecd.org/pensions/oecd-pensions-at-a-glance-19991363.htm>.
- Ofori-Abebrese, G., Pickson, R.B. & Abubakari, S. (2017). Assessing The Impact Of Macroeconomic Variables On Pension Benefits In Ghana: A Case Of Social Security And National Insurance Trust. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 20 (1), <https://doi.org/10.4102/sajems.v20i1.1703>
- Öztürk, E. (2011). *Parametrik Olmayan ve Parametrik Panel Veri Modelleri: Çevresel Kuznets Eğrisinin Analizi*, Marmara Üniversitesi SBE, Basılmamış Doktora Tezi.
- Pesaran, M. H. (2004). General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels. University of Cambridge, Faculty of Economics, *Cambridge WP 0435 in Economics*.
- Pesaran, M. H. (2007). A Sample Panel Unit Root Test in the Presence of Cross Section Dependence. *Journal of Applied Econometrics*, 22 (2), 265-312.
- Röhn, O. (2010). New Evidence on the Private Saving Offset and Ricardian Equivalence. *OECD Economics Department Working Papers. No. 762*, Paris: OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/5kmft7qb5kq3-en>.
- Schmidt-Hebbel, K. (1999). Does Pension Reform Really Spur Productivity, Saving and Growth. *The World Bank*.
- Selim, S. & Çelik, O. (2014). Bireysel Emeklilik Fonlarını Belirleyen Faktörler. *Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal Ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 14 (28), 188-208.
- Shehu, A. A. (2011). A Study on Financial Risk Analysis in Pension Funds Investment: an Implication of Exchange Rate Exposure. *Proceedings of the 8th International Conference on Innovation & Management*, 1301-1308.
- Swamy, P.A.V.B. & J.S. Mehta. (1977). Estimation of Linear Models With Time and Cross Sectionally Varying Coefficients. *Journal of The American Statistical Association*, 72.
- Wooldridge, J. M. (2002). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*. England: The MIT Press.