

ENFLASYON TASARRUF İLİŞKİLERİ

Muammer TEKEOĞLU*

ÖZET

Enflasyonun kaynak kullanımını bozmasının yanısıra, tasarruflar üzerinde de olumsuz tesirlerinin olduğu söylenir. Fakat bu, kesin olarak kanıtlanamamış bir görüştür. Makale, bu konuyu irdelemekte ve değişik görüşler açısından enflasyon tasarruf ilişkisini ele almaktadır.

1. ENFLASYONUN TASARRUFLAR ÜZERİNE ETKİSİ

Enflasyon-tasarruf ilişkisi, ağırlıklı olarak 1970'li yılların gündeme getirdiği bir konudur. Zira bu yıllardan sonra enflasyonun yaygın olarak dünya ekonomisini sarstığı görülmektedir. Ancak enflasyonun tasarruflar üzerinde azaltıcı mı yoksa yükseltici mi bir etki gösterdiği tartışmalara sebep olmuştur. Çünkü bu yıllarda bazı batı ekonomilerinde enflasyonla beraber tasarruf oranlarında bir yükselmenin ortaya çıktığı gözlenmiştir. Aynı olgu az gelişmiş ülkelerde de değişkenlik göstermiştir (U.N. 1981, s. 19).

Sözü edilen yetersizliğin genellikle, hanehalkının tasarruf davranışları konusunda yapılan kesit analizlerinde enflasyon değişkenini kapsayan karşılaştırmalı çalışmaların olmamasından kaynaklandığı söylenebilmektedir. Bu alanda yalnızca normalde önemsiz sonuçlara sahip aşırı derecede sınırlı çok az zaman serisi çalışmasının bulunduğu belirtilmektedir (Thirlwall, 1974, s. 202).

* Doç. Dr.; Ç.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü, Adana.

Bu çalışmalardan bir tanesi altı Asya ülkesini kapsayan ve Williamson tarafından yapılan çalışmadır (Williamson, 1968, s. 194-210). Belirtilen ülkelerde, tasarruflar açısından enflasyon değişkeninin katsayısı genellikle negatif, nadiren de önemli bulunmuştur. Katsayı sadece Filipinler için yüksek derecede pozitif bulunmuştur.

Bu durumun Filipinler'de reel ücretleri önemli bir aşınmaya uğratmasına karşın, enflasyonun tasarrufları yükselttiğini ortaya koyan Treadgold'un çalışmasıyla uyumlu olduğu görülmektedir. Landau'nun Latin Amerika için yaptığı çalışmada ise, ilişki yine negatif çıkmaktadır (Thirlwall, 1974, s. 202).

Bazı gelişmiş ülkeler için yapılmış çalışmalar da konunun güçlüğüne ortaya koymaktadır. Bunlardan bir kısım OECD ülkesi için yapı araştırmalarının tablolar halinde sunulduğu aşağıda olduğu gibidir (Hakim-Wallich, 1986, s. 342-343).

Tablo: 1
Bazı OECD Ülkelerinde Enflasyon-Tasarruf İlişkisi

	Doaton 1977	Howard 1978	Shiba 1979	Koskela -Viron 1980	Hendri- Steinberg 1980
1. Enflasyonun Tasarruflar Üzerine Etkisi	Pozitif	Pozitif(*)	Pozitif	Pozitif	Pozitif(**)
2. Tahmin Denkleminin	Tasarruf Fonk.	Tasarruf Fonk.	Tasarruf Fonk.	Tasarruf Fonk.	Tüketim Fonk.
3. Enflasyon Oranı	Cari	Beklenen	Cari	Cari	(**)
4. Tahmin Metodu (1)	OLS	OLS	OLS	OLS	OLS
5. Verilerin Cinsi	1/4 Yıllık	1/4 Yıllık	Yıllık	1/4 Yıllık ve Yıllık	1/4 Yıllık
6. Ülkeler	İngiltere	Kanada Japonya Almanya İngiltere	Japonya	Finlandiya	İngiltere
7. Örnek Dönemi	1955-74	Belirsiz	1966-75	1959-76	1964-76

(*) Bu etkiler öncelikle yazarlar tarafından belirsizliğe atfedilmiştir.

(**) Regresyon denkleminde açıkça tanımlanan enflasyon değişkeni mevcut değil. Fakat mali servetteki enflasyonun azaltıcı etkisi yönüyle düzeltilmiş gelir ölçüsü açıklayıcı değişken olarak kullanılmıştır.

(1) OLS: En küçük kareler (Ordinary least squares)

ABD'de Enflasyon Tasarruf İlişkisi

	Broinson Klevorick 1969	Juster -Watchel 1972	Deaton 1977	Baskin 1978	Hawrey- Hymans 1978	Glyfason 1981
1. Enflasyonun Tasarruflar Üzerine Etkisi	Negatif	Negatif Pozitif (*)	Pozitif(*)	Pozitif(*)	Negatif	Negatif
2. Tahmin Denklemi	Tüketim Fonk.	Tasarruf Fonk.	Tasarruf Fonk.	Tüketim Fonk.	Tasarruf Fonk.	Tüketim Fonk.
3. Enflasyon Oranı	Cari	Cari- Beklenen	Cari	Beklenen	Beklenen	Cari- Beklenen
4. Tahmin Metodu(1)	OLS/INST	OLS	OLS	OLS- INST(2)	OLS	OLS (2)
5. Verilerin Cinsi	1/4 Yıllık	1/4 Yıllık	1/4 Yıllık	Yıllık	Yıllık	1/4 Yıllık
6. Örnek Dönem	1955-65	1953-71	1954-74	1929-69	1951-74	1952-78

(*) Bu etkiler öncelikle yazarlar tarafından belirsizliğe atfedilmiştir.

(1) OLS: En Küçük Kareler (Ordinary least squares)

INST: Araç Değişkenler (Instrumental variables)

(2) Cochran-Orcutt otokorelasyon düzeltmesi

Belirsizliklerine rağmen yine de, az gelişmiş ülkelerdeki iç tasarruf yetersizliği bazı iktisatçıların enflasyon yoluyla kaynak yaratılabileceği tezini ileri sürmelerine engel olmamaktadır. Bu iddialara karşılık, uzun vadede enflasyonun ekonominin kaynak dengesini bozarak tasarruf davranışlarını olumsuz yönde etkileyeceği görüşleri de ileriye sürülmektedir. Ancak tezlerin her ikisinin de istatistikî anlamda tam olarak test edilmemesi lehte ve aleyhteki görüşlerin çoğunlukla teorik düzeyde kalmasına neden olmaktadır. Yalnız burada kabul edilebilir bir enflasyon düzeyi üzerinde tartışmaların yapıldığını da belirtmekte fayda vardır.

1.1. Enflasyon Yoluyla Tasarruf Oluşturma

Öteden beri zorunlu tasarruf (forced saving) ların gelişen bir ülkenin kaynak birikiminde belirli bir rol üstlenebileceği ileri sürülür. Bunlardan birisi de enflasyondur. Ancak, bu yolla yaratılacak tasarrufların mutedil bir enflasyonla düşünülmesi gerekmektedir. Yüksek enflasyon oranlarının tasarrufları arttırmak yerine azaltmasının yanısıra kaynak dağılımını bozma, ekonomide ve toplum hayatında çöküntü gibi çok zararlı tesirleri vardır.

Enflasyonun hanehalkının tasarruf davranışları üzerindeki muhtemel artış etkilerini şöylece özetlemek mümkündür. İlk olarak, enflasyon döneminde ekonomik ortamın belirsizlik taşıdığı ve bu yüzden hanehalkının tasarruflarını özel bir çabayla arttırmaya çalışacakları ileriye sürülebilmektedir. Belirsizliğin rolü,

reel gelirin önceki dönemdekinden farklı olduğu takdirde, hanehalkı reel tüketimini azaltacak ve böylece tasarruflar artmış olacaktır. Bu sonuç tüketici davranışlarında ortaya çıktığı kabul edilen "gecikmeli karar mekanizması" yüzündendir (U.N., 1981, s. 20).

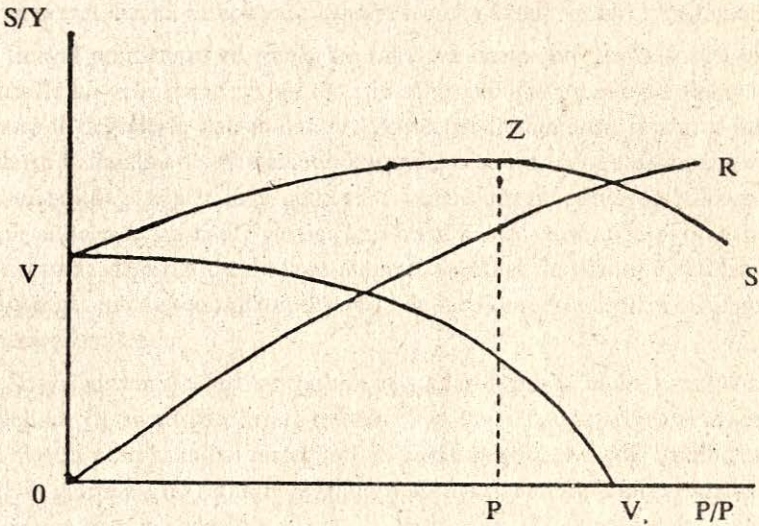
Enflasyon dönemlerinde tasarruflara diğer bir katkı ise, mutlak fiyat-nisbi fiyat ilişkisinden doğmaktadır. Bu yaklaşıma göre tüm fiyatlar aynı yönde hareket etmektedirler. Fakat tüketiciler eğer aldıkları bir malın fiyatının yükseldiğini görünce, bunu tüm fiyatların aynı oranda yükseldiği şeklinde algılayabilmekte ve dolayısıyla tüm mallar için talebinde aynı ölçüde kısıtlamaya gitmektedir. Dolayısıyla bu etki yüzünden ek bir tasarruf imkanı doğacaktır. Ayrıca gelecek için reel gelir tahminindeki güçlüğü de, hanehalkını kötümser bekleyişlerle daha fazla tasarrufa iteceği belirtilmektedir (U.N., 1981, s. 20).

Makro olarak enflasyonun tasarrufları çoğaltma etkisinin basit olarak kaynak yaratma mekanizması belli grupların tüketimlerini kısıtmaya ve bir kısım fonları, tasarruf eğilimlerinin daha yüksek olduğu kabul edilen gruplara yöneltmeye ve hatta bu gruplardan vergi yoluyla fonların bir bölümünün devlete aktarılmasına dayanır. Belirtilen mekanizma içerisinde, sahne devletin para arzını arttırmasıyla açılmaktadır. Kullanılabilir fonların artışıyla bir taraftan fon elde etmenin maliyeti ucuzlayacak, bir taraftan da fiyatlar yukarı doğru harekete geçecektir.

Tam istihdam varsayımı altında, bu durum faktör fiyatlarını özellikle de ücretleri arttıracaktır. Yine yatırım kararlarının devletçe kontrol veya teşvik edildiği varsayımı altında, faktör talebindeki genişleme tüketim malları sanayiinden yatırım malları sanayiine doğru bir faktör akışına neden olacaktır. Sözkonusu gelişme, bir taraftan tüketim malları arzında azalmalara, bir taraftanda tüketim malları fiyatlarında yükselmelere neden olacaktır. Belirtilen fiyat artışlarının, ücret artışlarını aştığı bir safhada tüketim malları talebinde bir kısılma ortaya çıkacak ve böylece üretim artışları ile tüketim azalışları nihai olarak tasarruf-yatırım dengesini kurmuş olacaktır.

Ancak belirtilen sonuç bir noktadan sonra enflasyonun durmasını, yüksek gelir gruplarının tasarruf eğilimlerinin ortalama toplumsal tasarruflardan yüksek olmasını ve de ücret geliri elde edenlerin para aldanmasına kapılmamalarını gerektirmektedir (Bruton, 1965, s. 164).

Benzer şekilde enflasyonun tasarrufları uyaracağı yönündeki düşünceleri ortaya koyan teorik bir çalışma, Thirwall tarafından 1974 yılında yapılmıştır (Thirwall, 1974; s. 204-206). Buna göre enflasyon döneminde tasarruflar açısından kısa vadeli olarak üç artış imkanı vardır. Bunlar gelirin yeniden dağıtımı, zorunlu tasarruflar ve reel balans etkisidir. Thirwall'in teklif ettiği yöntem aşağıdaki şekil yardımıyla açıklanmaktadır (Thirwall, 1974, s. 205).



Şekil: 1

Şekildeki OR eğrisi gelirin yeniden dağıtılması sonucu ortaya çıkacak tasarruf oranındaki yükselmeyi (yüksek gelirli grupların marjinal tasarruf eğilimlerinin yüksek olduğu varsayımı ile) göstermektedir. VU gönüllü tasarruflarla enflasyon arasındaki tersine ilişkiyi ifade etmektedir. VS ise, belirtilen iki fonksiyonun bileşimi olarak toplam yurtiçi tasarruf oranındaki değişmeyi göstermektedir.

Sonuç olarak, bu durumda tasarruf ve enflasyon arasında önemli bir ilişki yoktur. Öte yandan grafik hesaplanabilecek bir optimum enflasyon haddini teklif etmektedir ki bu oran tasarruf oranını maksimum yapan bir oran olup, şekilde Z noktasının izdüşümünü gösteren P düzeyine denk gelen OP enflasyon seviyesidir. Bu konuda bazı gözlemciler enflasyon oranının % 5 ile 10 düzeyinde olması gerektiğini ileriye sürmüşlerdir.

Bütün bu açıklamalar toplu olarak, özellikle azgelişmiş ülkeler açısından şu sonuçları ortaya koymaktadır. Enflasyonun toplam tasarrufları arttırabilmesinin ilk şartı, büyük ölçüde gelir bölüşümünü kâr geliri elde edenlerin lehine değiştirmekle mümkün olmaktadır. Kâr geliri elde edenlerin tasarruf eğilimlerinin, ücret geliri elde edenlere nazaran daha yüksek olduğuna dair çeşitli görüşlerin doğru olduğu kabul edilirse bu doğrudur. O halde bir ekonomide yaşanan enflasyon, kaynakları tüketim alanından yatırıma kaydırarak azgelişmiş ülkelerdeki fert başına gelirin düşük olmasından kaynaklanan tasarruf yetersizliğini önemli ölçüde karşılayacaktır (Karacan, 1971, s. 256).

Enflasyonun tasarrufları arttırmasının diğer bir şartı da, milli gelirin

önemli bir kısmının para ile ifade edilmesi ve buna bağlı olarak fiyat artışlarının parasal gelirin satınalma gücünü düşürmesidir (Karacan, 1971, s. 261). Fakat bu açıdan az gelişmiş ekonomilerin yeterli bir ekonomik homojeniteye sahip olmadığı söylenebilir.

Bir başka açıdan da sebebi ne olursa olsun fiyat yükselişlerini vergi benzeri bir olgu olarak görmekte mümkündür. Çünkü fiyat artışları, gelirini aynı oranda arttırmayan gelir gruplarının reel satınalma güçlerinde azalmalara neden olmaktadır. Ancak, ortaya çıkan bu zorunlu tasarruf, hükümetler tarafından ortaya konulan politikalar yüzünden olabildiği gibi, banka sisteminin kredi hacminde de yarattığı bir genişlemeden ve paranın değişim hızındaki aniden ortaya çıkan artıştan da kaynaklanabilmektedir.

Bu kadar çok varsayım dayalı olarak gelişen ülkelerde, enflasyona güvenerek kaynak biriktirilebileceğini sanmak oldukça yanlıştır. Bir defa, bu ülkelerin çoğunda enflasyonun seyri yükseklerde dolaşmaktadır. Öte yandan, yoğun bir işsizlik vardır. Yüksek gelir gruplarının tasarruf eğilimlerinin yükseleceği yada tasarruflarının yatırımlara kanalize edileceği şüphelidir. Netice olarak, asıl sorun enflasyonun toplumun tasarruf davranışlarını olumsuz yönden etkileyeceğidir. Devletin, farkı telafi edecek etkin vergi politikası uygulamasına gidebileceği düşüncesinde güven verici bir yol olarak gözükmemektedir (Chelliah, 1969, s. 12).

1.2. Enflasyonun Tasarrufları Azaltıcı Etkisi

Enflasyonun seyirindeki yükseklik, ciddi gelir dağılımı farklılaşması yaratan, ekonomik sektörlerde önemli farklılaşmalara yol açan ve paranın değer ölçüsü olma fonksiyonunu kısmen kaybettiren bir özelliği sergiler.

Tasarruflar açısından da hızlı enflasyonun etkisi negatiftir. Tasarruf sahiplerinin tasarruflarının değer kaybetmesi ve ortaya çıkan negatif faiz hadleri sebebiyle kayba uğramaları, normal olarak bunun farkına varan sahiplerini fon arzından caydıracak, daha cazip plasman alanlarına yönelmelerine yol açacaktır. Eğer bu ortamda ekonomide kontrollü bir faiz politikası uygulanıyorsa, fon talebinin artması beklenebilir. Çünkü enflasyonun zaman içerisindeki etkinliği alınan fonların maliyetini düşürecek ve belkide bu negatif reel faiz ödenmesine bile sebep olabilecektir (Şener, 1980, s. 121).

Anlaşıyorki, enflasyon tasarrufların nakit ve mevduat olarak tutulmasını engelleyecek özelliktedir. Eğer aksi durum sözkonusu olursa, tasarruf sahiplerinden borç alanlara doğru ekstra bir fon akışı doğacaktır. Klasik muhasebe sistemi ve esnek olmayan vergileme sözkonusu ise, bu ekstra maksimum düzeye çıkacaktır. Sonuçta, fon kullanıcıları, bankalar ve hükümetler enflasyon vergisi denilen bir kazanç ortak olacaklardır. Tabii olarak böyle bir durum ilelebet süremez. En nihayet tasarruf sahipleri, tasarruflarını gayrimenkul, altın, dayanıklı tüketim

mallarına yönelteceklerdir. Bu durumda banka sisteminin orta ve uzun vadeli kredilerinde bir daralma beklemek normaldir. Ve yine buna bağılı olarak finansal aracı kuruluşların iş hacminde bir düşüş, dolayısıyla de ülkedeki uzun vadeli fon arzında bir azalış beklenebilir.

Diğer bir konu ise, finansal sektörlerin enflasyon ortamında karar güçlüğü içerisinde düşmesi ve yatırımlar açısından yön tayin edememesidir. Doğru yöndeki hedeflerin belirlenememesi, ekonominin optimal kaynak kullanımını engelliyerek, tasarrufların verimsiz alanlara kaymasına neden olmaktadır. Gelişmiş ülkelerde dahi, bu problem çözülebilmüş değildir. Oldukça grift ve gelişmiş bir finansal yapıya rağmen, beklenmedik ve değişken enflasyon oranlarının ekonomik etkinlikte birarada götürülüp götürülemediği tartışmalıdır (Ackley, 1979, s. 46).

2. TASARRUFLARIN ENFLASYONA KARŞI KORUNMASI

Enflasyonun nedenini parasal faktörlere dayandıran görüşler çerçevesinde, para mekanizmasının aksamıyla, gerek paranın kendi satınalma gücünün azalması gerekse diğer makro-ekonomik büyüklüklerde ortaya çıkan olumsuzlukları ortadan kaldırmak başlıca ücret, faiz, sermaye, kâr gibi nominal değerlerin yerine, bunları gerçek değerleri üzerinden ifade ederek satınalma güçlerini arttırmak, başka bir deyişle değer ölçüsü ve ödeme aracı fonksiyonunu kaybetmiş bir para biriminden bağımsız bir hesap birimi tespit etmek ve bu yolla enflasyonun olumsuz sonuçlarını gidererek onunla birlikte yaşamak endeksleme metodunun teorik cephesini oluşturur. Anılan çerçevede, parasal düzeltme yöntemini ise, ekonomideki başlıca parametrelerin nominal ya da parasal değerlerinin temel bir fiyat endeksindeki değişimlere dayanarak gerçek değerlerinin belirlenmesi olarak tanımlamak mümkündür (Aydın, 1979, s. 41-42).

Endekslemede temel endeks seçimi önemli bir problemdir. Yani endekslemede toptan eşya endeksini, geçinme endeksi mi döviz endeksi mi ya da milli gelir deflatörü mü kullanılacaktır sorusu vardır. Fakat çoğunlukla kullanılan temel endeksin, geçinme endeksi olduğu görülmektedir (Aydın, 1979, s. 42). Endekslemenin ekonomideki tüm değişkenler için kullanılmasına genel endeksleme adı verilmektedir. Öte yandan, bunun dışında ücretlerin tasarrufların, sabit geliri menkul değerlerin, alacak ve borçların endekslenmesini kapsayan sınırlı endeksleme yöntemleri mevcuttur.

Enflasyonist sürecin yaşandığı bir ekonomide genel endekslemeye ilişkin olumlu ve olumsuz görüşleri şu noktalar etrafında toparlamak mümkündür (Şener, 1980, s. 134).

a) Olumlu Görüşler

i) Büyük yatırımlara yönelemeyen küçük tasarruflar, endeksli tahviller

sayesinde korunabilecektir.

ii) Nisbi fiyatlar dengesini koruyabilmek açısından, faiz hadlerinin devamlı olarak fiyat yükselişleri ile paralel gitmesi sağlanarak, enflasyonun optimal kaynak kullanımı ve gelir dağılımı üzerindeki olumsuz etkileri ortadan kalkacaktır.

iii) Enflasyona bağlı spekülasyon bekleyişler törpülenecek ve enflasyon bekleyişi içinde olan yatırımların dayanıklı tüketim mallarına ve stoklara kaymaları önlenecektir.

iv) Tasarrufların özendirilmesiyle tüketim eğilimleri azaltılacağından, talep yönlü enflasyonist baskılar azaltılacaktır.

v) Antienflasyonist ekonomi politikaları açısından bir baskı aracı oluşturulabilecektir. Zira, enflasyonun kontrolündeki başarısızlık, endeksli tahvil ihraç eden firma ve hükümetlerin borçlarını kabartacaktır.

vi) Üretim, para, gelir ve istihdam politikalarının uygulanması için etkin bir araç bulunmuş olacaktır.

b) Olumsuz Görüşler

i) Endekslemenin getireceği mali yük; eğer sağlam kaynaklardan karşılanacaksa, yükün ağırlığını vergi ödeyenler çekecek ve devlet tahvili alanlar korunmuş olacaktır.

ii) Böyle bir uygulama aynı zamanda hükümetlerin enflasyonu kontroldeki başarısızlıklarının zımnî ifadesi olacağından enflasyonist baskı ve bekleyişleri artırabilecektir.

iii) Yükselen tasarrufların özel yatırımlara akması halinde yatırım malları talebi tüketim malları tabelini ikâme ederek, bir başka yönden enflasyonist baskıları besleyebilecektir.

iv) Fiyat artışlarının tahmin edilenden daha fazla olması halinde, borçlanmaların maliyeti hükümetler açısından yükselecektir.

v) Enflasyondan zarar görenler üzerindeki antienflasyonist tedbirlerin etkisi azalabilecektir.

vi) Yetersiz istatistiki veriler yüzünden ve bürokratik güçlükler nedeniyle, uygulama büyük sorunlarla karşı karşıya kalabilir.

vii) Endeksleme yoluyla enflasyon tekrar azdırılabilir.

Tüm bu olumsuz görüşlere rağmen endekslemenin pozitif yönü, yine de ağır basmaktadır. En azından endeksleme tasarruf sahiplerine, özellikle tasarrufların çeşitli kullanımına başvuramayan küçük tasarruf sahiplerine tasarruflarını değerlendirilmede eşitlik sağlamaktadır. Ayrıca, endeksleme mali piyasanın genişlemesine yol açmakta ve vadelerin uzamasına imkan tanımaktadır. Böylelikle, yatırımların finansmanı için para yaratılması konusu üzerinde ortaya çıkan baskıları azaltmak imkan dahilinde girmektedir (Berger, 1979, s. 178).

Tasarrufların endekslenmesiyle ise, esas olarak enflasyona karşı tasarruflarını korumak ve de enflasyonu aşağılara çekmek gayeleri güdülür. Özellikle uzun vadeli tasarrufların endekslenmesinin konumuz açısından ayrı bir önemi vardır. Bu yolla tasarrufların çoğaltılmasına ve yatırımların istikrarlı bir şekilde finansmanına imkan verilebilmektedir. Endeksleme hem likit fonların dondurulmasına hem de enflasyonun oranını arttıran sebeplerden biri olan reel değerler üzerindeki spekülasyon hareketi, yani gayrimenkul, altın ve döviz v.b. alımını önleyen pratik bir yoldur (Aydın, 1979, s. 98).

Anlaşıyor ki, tasarruf sahiplerinin, fiyat artışlarındaki belirsizlik nedeniyle azalacak tasarrufları endeksleme yoluyla belirlilik kazanmakta ve üzerindeki risk azaltılmaktadır. Daha da önemlisi endeksleme, enflasyon sebebiyle toplumda değişmekte olan gelir ve servet yapısını, geleceğe yönelik tahminlerin değiştirilmesi yoluyla, daha sosyal hale getirebilmektedir (Gürsel, 1980, s. 153).

Bu çerçevede çeşitli tasarruf araçlarından, mevduatların, menkul değerlerin, her türlü bono, tahvil ve sigorta poliçelerinin değerlerinin, para değerindeki azalmalara karşı korunması önde gelen amaçlar arasındadır. Enflasyon sürecinde küçük gelir gruplarının korunması ayrı bir öneme sahiptir. Çünkü bu gruplara ait tasarrufların gayrimenkule, dayanıklı tüketim mallarına gitme ihtimali, tasarrufların çok küçük olması sebebiyle düşüktür. Bu nedenle küçük tasarruf sahiplerinin daha geniş alanda korunması için tüm tasarruf araçlarının, mesela bankalardaki tasarrufların, tasarruf bonolarının, hazine bonolarının ve devlet tahvillerinin endekslenmesi önem taşımaktadır.

Tasarrufların endekslenmesinde, metod olarak genel bir parasal düzeltme politikasının kullanılması ile, bir istikrar programı çerçevesinde tasarrufların endekslenmesini, mesela bir devlet borçlanmasının başarısını sağlamak amacıyla fiyat endeksine veya altın değerine dayalı tahvil ihracını birbirinden ayırmak lazımdır (Aydın, 1979, s. 99).

Öte yandan tasarrufların parasal düzeltilmesi tekniğinde, uygulanacak temel endeksin seçiminde tasarrufun tipinin ve süresinin bilinmesi gerekmektedir. Fakat tasarrufların süresinin ve niteliğinin fertlere göre değişik olması sebebiyle uygun endeks seçimi güçlükler yaratabilir. Mesela bir mevduat sertifikasının alımı kimileri için vadeli, kimileri için yakın tarihte tüketime yönelecek bir işlem olabilir. Bunu ayırdetmek hakikaten güçtür. Dolayısıyla, daha önce sözü edilen endekslerden hangisinin kullanılacağı tereddütler yaratabilir.

Tasarrufların endekslenmesinde endeksli tahviller ön sırayı alan tasarruf araçlarıdır. Çünkü bu tür değerler, küçük tasarruf erbabının satınalabileceği özelliğindedir. Aynı gerekçelerle, emekli sandığı ve hayat sigortası fonlarının da endeksli tahvillere yatırılmasının zorunlu olmasının gereğine işaret edilmekte ve bu tür tahvillerin tam veya kısmi vergi muafiyetine tabi tutulmasının, ayrıca satınal-

ma gücündeki değişimlere göre tazminat şartlarını (% 50-% 100 arası) içermesinin önem taşıyacağı da vurgulanmaktadır (Aydın, 1979, s. 101).

KAYNAKÇA

- Ackley, G.; "The Cost of Enflation", Economic Impact, January 1979.
- Aydın, İzzet; Enflasyonla Mücadele Modelleri, İ.Ü. İktisat Fak. Yayını, No: 445, İstanbul 1979.
- Berger, Pierre; (Çev. S. Abaç) "Fransa'da Enflasyon ve Para Politikası", Yeni Enflasyon ve Para Politikası, YKB Yayını, İstanbul 1974.
- Bruton, H.J.; Principles of Development Economics, Printice Hall, New Jersey 1965.
- Chelliah, R.J.; Fiscal Policy in Underdeveloped Countries, London 1969.
- Gürsel, H.F.; "Hızlı Enflasyona Karşı Sermaye Piyasasında Alınması Gereкли Önlemler", Türkiye'nin Ekonomik Kalkınma Süreci İçerisinde Sermaye Piyasasının Rolü Semineri, Banker Kastelli, İstanbul 1980.
- Hakim L. and Wallich, C.; "OECD Deficits, Debt and Savings Structure and Trends, 1965-81: A Survey of the Evidence", (Eds. D. Lal and M. Wolf) Stagflation, Savings and The State, The World Bank, Oxford University Press, Washington, D.C., 1986.
- Karacan, N.; "Az gelişmiş Ülkelerde Para Arzı, Enflasyon ve Büyüme", İ.Ü. İktisat Fakültesi R. Şükrü Suvla Armağanı, İstanbul 1971.
- Thirlwall, A.P.; Inflation Saving and Growth in Developing Economies, Macmillan Press Ltd., 1974.
- U. Nations; "Direct and Indirect Effects of Enflations on the Savings Behaviour of Households", Savings For Developments, New York 1981.
- Williamson, J.G.; "Personal Saving in Developing Nations: An Intertemporal Cross Section From Asia", Economic Record. Vol. 44, June 1968.