

**ELEKTRONİK PARANIN GELİŞİMİ VE MERKEZ BANKASI
BİLANÇOSU İLE PARA POLİTİKASI UYGULAMALARI
ÜZERİNE ETKİSİ**

Cenk ÇAVUŞOĞLU

Uzmanlık Yeterlik Tezi

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
Muhasebe Genel Müdürlüğü
Ankara, Haziran 2015

**ELEKTRONİK PARANIN GELİŞİMİ VE MERKEZ BANKASI
BİLANÇOSU İLE PARA POLİTİKASI UYGULAMALARI
ÜZERİNE ETKİSİ**

Cenk ÇAVUŞOĞLU

Danışman

Prof. Dr. Nazire Nergiz DİNÇER

Uzmanlık Yeterlik Tezi

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
Muhasebe Genel Müdürlüğü
Ankara, Haziran 2015

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI
UZMANLIK YETERLİK TEZİ DEĞERLENDİRME TUTANAĞI

Muhasebe Genel Müdürlüğü Bütçe ve Plan Müdürlüğü Merkez Bankası Uzman Yardımcısı (13612) Cenk ÇAVUŞOĞLU'nun "Elektronik Paranın Gelişimi ve Merkez Bankası Bilançosu ile Para Politikası Uygulamaları Üzerine Etkisi" başlıklı yeterlik tezini görüşmek üzere tez komisyonu 15.06.2015 tarihinde toplanmıştır.

Tez çalışması ve yapılan tez savunması sonucunda aday, komisyon üyeleri tarafından karşılarında belirtilen şekilde değerlendirilmiştir:

Komisyon Üyesi
Ad-Soyad / Unvan

Değerlendirme
(Başarılı / Başarısız)

İmza

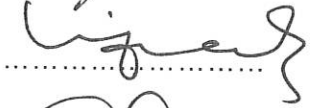
Murat ÇETİNKAYA
Başkan Yardımcısı

BAŞARILI



İrfan YANAR
Muhasebe Genel Müdürü

Başarılı



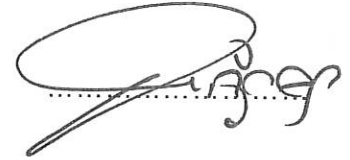
Fatih GÜLDAMLASIOĞLU
Muhasebe Genel Müdür Yardımcısı

Başarılı



Prof. Dr. Nazire Nergiz DİNÇER
TED Üniversitesi
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
Ekonomi Bölümü Öğretim Üyesi

Başarılı



Doç. Dr. Mesut Murat ARSLAN
Yıldırım Beyazıt Üniversitesi
Siyasal Bilgiler Fakültesi
İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

Başarılı



ÖNSÖZ

Bu çalışmanın hazırlanması aşamasında akademik bilgi ve deneyimlerini benimle paylaşarak tezimin nihai haline gelmesine önemli katkılar sağlayan değerli danışmanım Prof. Dr. Nazire Nergiz Dinçer'e, Muhasebe Genel Müdürü Sayın İrfan Yanar, Genel Müdür Yardımcısı Fatih Güldamlaslıoğlu ile Bütçe ve Plan Müdürlüğü Müdürü Aydın Ünal'a, görüşüne ihtiyaç duyduğum konularda yardımlarını esirgemeyen Ödeme Sistemleri Genel Müdürlüğü Merkez Bankası Uzmanı Emre Karpuz'a, değerli önerileri için çalışma arkadaşlarım Senem Çakır, Tolga Kiraz ve Alper Kara ile çalışmam sırasında gösterdiği sabır ve verdiği sonsuz destek nedeniyle sevgili eşim Fazilet Çavuşoğlu'na teşekkür etmeyi bir borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

ÖNSÖZ	i
İÇİNDEKİLER	ii
TABLO LİSTESİ	vi
GRAFİK LİSTESİ	vii
ŞEKİL LİSTESİ	ix
KISALTMA LİSTESİ	x
SEMBOL LİSTESİ	xiii
EK LİSTESİ	xiv
ÖZET	xv
ABSTRACT	xvii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

ÖDEME İŞLEMLERİ, ÖDEME ARAÇLARI VE ELEKTRONİK PARA	5
1.1. Ödeme İşlemleri ve Ödeme Araçları	6
1.1.1. Banknot ve Madenî Para	8
1.1.2. Çek	11
1.1.3. Elektronik Fon Transferleri	13
1.1.4. Banka Kartları ve Kredi Kartları	15
1.1.5. Elektronik Para	18
1.1.5.1. Elektronik Paranın Nakit Para ve Diğer Ödeme Araçları ile Karşılaştırılması	23
1.1.5.2. Elektronik Para Araçlarının Sınıflandırılması	26
1.1.5.2.1. Sistemin İşletildiği Ortama Göre	26
1.1.5.2.1.1. Kart Tabanlı Elektronik Para	27
1.1.5.2.1.2. Yazılım Tabanlı Elektronik Para	28
1.1.5.2.2. İhraç Eden Kuruluşun Türüne Göre	29
1.1.5.2.2.1. Merkez Bankaları Tarafından İhraç Edilen Elektronik Para	29

1.1.5.2.2.2. Bankalar Tarafından İhraç Edilen Elektronik Para.....	30
1.1.5.2.2.3. Elektronik Para Kuruluşları Tarafından İhraç Edilen Elektronik Para.....	30
1.1.5.2.2.4. Kıyı Ötesi Kuruluşlar Tarafından İhraç Edilen Elektronik Para.....	31
1.1.5.2.3. İhraç Edilme Yöntemine Göre.....	32
1.1.5.2.3.1. Merkez Bankası Parası Karşılığında İhraç Edilen Elektronik Para.....	32
1.1.5.2.3.2. Bağımsız Para Birimi Olarak İhraç Edilen Elektronik Para.....	32
1.1.5.3. Sanal Para Düzenekleri.....	34
1.1.5.3.1. Sanal Para Düzeneklerinin Sınıflandırılması	35
1.1.5.3.1.1. Kapalı Düzenekler.....	36
1.1.5.3.1.2. Tek Yönlü Akışa Sahip Düzenekler.....	36
1.1.5.3.1.3. Çift Yönlü Akışa Sahip Düzenekler.....	36
1.1.5.3.2. Sanal Para ile AB Tarafından Tanımı Yapılan ve Düzenlenen Elektronik Paranın Karşılaştırması.....	37
1.1.5.3.3. Bir Sanal Para Örneği Olarak Bitcoin	39
1.1.5.3.3.1. Bitcoin Sisteminin İşleyişi.....	39
1.1.5.3.3.2. Bitcoin Edinimi ve Kullanımı.....	41
1.1.5.3.3.3. Bitcoin'in Avantajları.....	42
1.1.5.3.3.4. Bitcoin'in Dezavantajları.....	43

İKİNCİ BÖLÜM

ELEKTRONİK PARANIN MERKEZ BANKASI BİLANÇOSU VE PARA POLİTİKASI UYGULAMALARINA OLASI ETKİLERİ	45
2.1. Merkez Bankası Bilançosu ve Parasal Büyüklükler.....	46
2.2. Para Politikaları	52
2.3. Para Politikaları ile Merkez Bankası Bilançosu ve Parasal Büyüklükler Arasındaki İlişki	55
2.4. Elektronik Paranın Merkez Bankası Bilançosu ve Para Politikası Uygulamalarına Olası Etkileri	60
2.4.1. Elektronik Paranın Merkez Bankası Politikalarını Etkileyebileceği Yönünde Görüşler	63

2.4.1.1. Merkez Bankası Parası Karşılığında İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri.....	64
2.4.1.1.1. Merkez Bankaları Tarafından İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri.....	65
2.4.1.1.2. Bankalar Tarafından İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri.....	67
2.4.1.1.3. Elektronik Para Kuruluşları Tarafından İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri.....	77
2.4.1.1.4. Kıyı Ötesi Kuruluşlar Tarafından İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri.....	78
2.4.1.2. Bağımsız Para Birimi Olarak İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri	80
2.4.2. Elektronik Paranın Merkez Bankası Politikalarını Etkilemeyeceği Yönündeki Karşıt Görüşler	82

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE ELEKTRONİK PARA DÜZENLEMELERİ VE UYGULAMALARININ MERKEZ BANKASI BİLANÇOSU VE PARA POLİTİKASI AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ	91
3.1. Avrupa Birliğinde Elektronik Paranın Gelişimi ve Düzenlenmesi	93
3.1.1. Birinci Elektronik Para Yönergesi	96
3.1.2. İkinci Elektronik Para Yönergesi.....	99
3.1.3. Elektronik Para Yönergelerinin Para Politikası Açısından Değerlendirilmesi	102
3.2. Singapur’da Elektronik Paranın Gelişimi ve Düzenlenmesi.....	105
3.3. Rusya’da Elektronik Paranın Gelişimi ve Düzenlenmesi	106
3.4. Japonya’da Elektronik Paranın Gelişimi ve Düzenlenmesi.....	108
3.5. ABD’de Elektronik Paranın Gelişimi ve Düzenlenmesi.....	110
3.6. Türkiye’de Elektronik Paranın Gelişimi ve Düzenlenmesi.....	114
3.6.1. Türkiye’de Elektronik Para Olarak Değerlendirilebilecek Uygulamalar.....	114
3.6.1.1. Paypal.....	115
3.6.1.2. Google Cüzdan.....	117
3.6.1.3. Ukash	118
3.6.1.4. Skrill	118
3.6.1.5. Fastpay.....	119
3.6.1.6. Cep-T Para Card	120
3.6.1.7. Bonuslu Avea - Paracard Trink Prepaid.....	120

3.6.1.8. Cep Nakit Kart	121
3.6.1.9. MaxiPara Kart.....	121
3.6.1.10. Ininal Kart	122
3.6.2. Türkiye’de Elektronik Para Düzenlemeleri ve Elektronik Paranın Etkilerinin Bu Düzenlemeler Çerçevesinde Değerlendirilmesi	122
3.6.2.1. Elektronik Paranın Tanımı ve Kapsamı	123
3.6.2.2. Elektronik Para İhraç Eden Kuruluşlar	124
3.6.2.3. Elektronik Para Kuruluşlarının Faaliyetleri	125
3.6.2.4. Elektronik Paranın İhracı ve Geri Ödenmesi.....	127
3.6.2.5. Elektronik Para İhracı Karşılığında Toplanan Fonların Korunması	128
3.6.2.6. Elektronik Para Kuruluşlarının Asgari Özkaynak Yükümlülüğü.....	129
3.6.3. Türkiye’de Elektronik Paranın Etkilerinin Mevcut Para Politikası Çerçevesinde Değerlendirilmesi	130

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

SONUÇ VE ÖNERİLER.....	140
KAYNAKÇA	147
EKLER	156

TABLO LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 1.1. Çeşitli Ödeme Araçlarının Özelliklerinin Karşılaştırılması	25
Tablo 1.2. Mal ya da Hizmetin Transfer Edilme Zamanına Göre Perakende Ödeme Araçlarının Görelî Pozisyonları.....	26
Tablo 1.3. AB Tanımlı Elektronik Para ile Sanal Para Sistemlerinin Karşılaştırılması	38
Tablo 2.1. TCMB Analitik Bilançosu	48
Tablo 3.1. Seçilmiş AB Ülkeleri ve Euro Alanı Genelinde Yıllar İtibarıyla İhraç Edilen Toplam Elektronik Para Tutarları.....	94
Tablo 4.1. AB ile ABD'deki Elektronik Para Düzenlemelerinin Karşılaştırılması	112

GRAFİK LİSTESİ

Sayfa No

Grafik 1.1. Dünyada ve Türkiye’de Dolaşımdaki Paranın Yıllar İtibarıyla GSYİH İçerisindeki Payı	11
Grafik 1.2. Dünyada Kişi Başına Düşen Çek İşlemlerinin Yıllar İtibarıyla Sayısı	12
Grafik 1.3. BTOM’ye İbraz Edilen Çeklerin Toplam Tutar ve Adedi	13
Grafik 1.4. Seçilen CPMI Ülkelerinde Yıllar İtibarıyla Kişi Başına Düşen Elektronik Fon Transferi İşlem Adetleri (milyon adet)	14
Grafik 1.5. Türkiye’de Elektronik Fon Transfer İşlemi Adet ve Tutarları	15
Grafik 1.6. 2012 Yılı İtibarıyla Çeşitli Ülkelerde Toplam Kredi Kartı ve Banka Kartı Sayıları.....	16
Grafik 1.7. 2012 Yılı İtibarıyla Çeşitli Ülkelerde Kişi Başına Düşen Kredi Kartı ve Banka Kartı Sayıları	17
Grafik 1.8. Türkiye’de Yıllar İtibarıyla Kişi Başına Düşen Banka ve Kredi Kartı Sayısı.....	17
Grafik 1.9. 2013 Yılı Sonunda Çeşitli Ülkelerde Gerçekleştirilen Toplam Elektronik Para İşlem Sayı ve Tutarlarının Karşılaştırması.....	22
Grafik 1.10. 2009-2013 Yılları Arasında CPMI’ya Veri Sağlayan Ülkelerin Toplam Elektronik Para İşlem Adet ve Tutarında Meydana Gelen Gelişim.....	22
Grafik 1.11. Dolaşımdaki Toplam BTC Sayısı ile Borsalarda Oluşan Ortalama BTC Fiyatının Aylar İtibarıyla Gelişimi	42
Grafik 2.1. Rezerv Talebinin Kompozisyonu	86
Grafik 3.1. Singapur’da Elektronik Para Araçlarının Yıllar İtibarıyla Gelişimi.....	106
Grafik 3.2. Rusya’da Elektronik Para Araçlarının Yıllar İtibarıyla Gelişimi...108	
Grafik 3.3. Japonya’da Elektronik Para Araçlarının Yıllar İtibarıyla Gelişimi.....	110
Grafik 3.4. ABD’de Elektronik Para Araçlarının Yıllar İtibarıyla Gelişimi	113

Grafik 3.5. ABD’de Ön Ödemeli Araçların Diğer Ödeme Araçları ile Karşılaştırması	113
Grafik 3.6. TCMB Faiz Koridoru Uygulaması	134

ŞEKİL LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Şekil 1.1. Ödeme İşlemleri ve Ödeme Araçları	7
Şekil 1.2. Elektronik Paranın Edinimi, Dolaşımı ve Geri Ödenmesi	20
Şekil 1.3. Kapalı Düzenekler	36
Şekil 1.4. Tek Yönlü Akışa Sahip Düzenekler	36
Şekil 1.5. Çift Yönlü Akışa Sahip Düzenekler	37
Şekil 2.1. Parasal Büyüklükler Arasındaki İlişki	50
Şekil 2.2. Elektronik Paranın Sınıflandırması	64
Şekil 2.3. Bankalar Tarafından İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri	75
Şekil 3.1. TCMB Para Politikası Araçları ve Aktarım Mekanizması	132

KISALTMA LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AGDL	: Association pour la Garantie des Dépôts Luxembourg (Lüksemburg Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu)
ATM	: Automated Teller Machine (Otomatik Vezne Makinesi)
BAFIN	: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Almanya Federal Finansal Denetim Otoritesi)
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIS	: Bank for International Settlements (Uluslararası Mutabakatlar Bankası)
BIST	: Borsa İstanbul
BOE	: Bank of England (İngiltere Merkez Bankası)
BOJ	: Bank of Japan (Japonya Merkez Bankası)
BTC	: Bitcoin (Bitpara)
BTOM	: Bankalararası Takas Odaları Merkezi
CBR	: The Central Bank of the Russian Federation (Rusya Federasyonu Merkez Bankası)
CGAP	: Consultative Group to Assist the Poor (Yoksullara Yardım Danışma Grubu)
CPMI	: Committee on Payments and Market Infrastructures (Ödemeler ve Piyasa Altyapıları Komitesi)
CRS	: Congressional Research Service (ABD Kongresi Araştırma Merkezi)
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
EBT	: ABD'de Yerel Yönetimlerce Sosyal Yardım Amaçlı Dağıtılan Ön Ödemeli Araçlar
ECB	: European Central Bank (Avrupa Merkez Bankası)

EFT	: Elektronik Fon Transferi
ESCB	: European System of Central Banks (Avrupa Merkez Bankaları Sistemi)
EVDS	: Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
FCA	: Financial Conduct Authority (İngiltere Finansal İnceleme Otoritesi)
FDIC	: Federal Deposit Insurance Corporation (ABD Federal Mevduat Sigorta Fonu)
FED	: Federal Reserve Bank (ABD Merkez Bankası)
FINCEN	: Financial Crimes Enforcement Network (ABD Finansal Suçlar Kurumu)
FRS	: Federal Reserve System (ABD Federal Rezerv Sistemi)
FSA	: Financial Services Authority (İngiltere Finansal Hizmetler Kurumu)
FSAJ	: Financial Services Authority of Japan (Japonya Finansal Hizmetler Kurumu)
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
HM Treasury	: Her Majesty's Treasury (İngiltere Hazinesi)
IMF	: International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
JBA	: Japanese Bankers Association (Japon Bankalar Birliği)
MAS	: Monetary Authority of Singapore (Singapur Para Otoritesi)
NFC	: Near Field Communication (Yakın Saha İletişimi)
PSA	: Payment Services Act (Singapur Ödeme Sistemleri Kanunu)
NPSL	: National Payment System Law (Rusya Ulusal Ödeme Sistemleri Kanunu)
PIN	: Personal Identification Number (Kişisel Kimlik Numarası)
PPK	: Para Politikası Kurulu
PTT	: Posta Telgraf Teşkilatı
RBA	: Reserve Bank of Australia (Avustralya Merkez Bankası)
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TL	: Türk lirası
USD	: ABD doları
WASVF	: Widely Accepted Stored Value Facilities (Geniş Kabul Gören Ön Ödemeli Araç)

SEMBOL LİSTESİ

C	: Dolaşımdaki Para
c	: Nakit Tutma Eğilimi
D	: Vadesiz Mevduat
d	: Mevduat Tutma Eğilimi
ER	: Serbest Rezevler
e	: Bankaların Fazla Rezerv Tutma Eğilimi
H	: Parasal Taban
m	: Para Çarpanı
M1	: Dar Tanımlı Para Arzı
P^B	: Bankalarca İhraç Edilen Elektronik Para
p^B	: Bankalarca İhraç Edilen Elektronik Parayı Tutma Eğilimi
P^{MB}	: Merkez Bankasınca İhraç Edilen Elektronik Para
p^{MB}	: Merkez Bankasınca İhraç Edilen Elektronik Parayı Tutma Eğilimi
R	: Rezervler (Zorunlu Rezervler + Serbest Rezevler)
r	: Zorunlu Karşılık Oranı
RR	: Zorunlu Rezervler

EK LİSTESİ

Sayfa No

Ek 1. Çeşitli Ülkelerin Sanal Paraya Yaklaşımları ve Aldıkları Önlemler157

ÖZET

Elektronik ödeme araçları arasında en yeni araçlardan biri olan elektronik para, birçok ülkede merkez bankaları ile diğer yetkili otoriteler tarafından nakit paranın, vadesiz mevduatın ve mutabakat sistemlerinin yerini alma potansiyeli bulunan bir ödeme aracı olarak değerlendirilmekte ve özellikleri itibarıyla bu aracın merkez bankalarının politikalarını etkileyebileceği tartışılmaktadır.

Bu tartışmalardan hareketle, çalışmamızda öncelikle elektronik paranın merkez bankası bilançosu ile para politikası uygulamalarına etkileri incelenmiş, sonrasında ise mevcut yasal çerçeve dâhilinde bu etkilerin düzeyinin ne olabileceği değerlendirilerek Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının mevcut para politikası çerçevesinde değişiklik yaparak ek tedbirler almasına gerek olup olmadığı irdelenmiştir.

Ülkemizde 2013 yılında yürürlüğe giren 6493 sayılı “Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun” ile elektronik paranın para politikaları açısından taşıdığı riskler önemli ölçüde azaltılmış olmakla birlikte, söz konusu risklerin gerçekleşmesi halinde, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının mevcut para politikası çerçevesinde sahip olduğu çeşitli araçları kullanarak da elektronik paranın ortaya çıkarabileceği olumsuz etkilere karşı önlem alabileceği görülmektedir.

Çalışma sonucunda, ülkemizde elektronik paranın Avrupa Birliği düzenlemelerine paralel olarak sıkı bir şekilde düzenlenmiş olması ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının nitelik ve nicelik olarak yeterli para politikası araçlarına sahip olması nedenleriyle, elektronik paranın gelecekte Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası bilançosu ile para politikalarını etkileyebilecek düzeyde bir araç olmadığı değerlendirilmektedir.

Diğer taraftan, merkezi yapıda olmayan ve düzenlenmesi zor olan sanal paraların özellikle finansal istikrar açısından risk oluşturabileceği dikkate alındığında, bu araçların gelişiminin ve dünyadaki merkez bankalarının sanal para ile ilgili yaptığı çalışmaların ve aldığı tedbirlerin takip edilmesinin de faydalı olacağı değerlendirilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Ödeme Araçları, Elektronik Para, Merkez Bankası Bilançosu, Para Politikası, Sanal Para, Bitcoin, Elektronik Para Yönergesi, 6493 Sayılı Kanun.

ABSTRACT

Electronic money, one of the new products in electronic payment instruments, is assessed as a close substitute of cash and potential replacement of cash, demand deposits and settlement systems by central banks and other competent authorities and these assessments open up discussions that it may affect central bank policies.

Based on these discussions, our study firstly examines electronic money's effects on central bank balance sheet and monetary policy implementations, then evaluates these impacts within existing legal framework in Turkey and finally examines whether Central Bank of the Republic of Turkey may take additional measures by making changes in the framework of its existing monetary policy in the future.

For Turkey, it may be assessed that although the risks associated with electronic money for application of monetary policy are significantly reduced with Law no 6493: "Law on Payment and Securities Settlement Systems, Payment Services and Electronic Money Institutions" which entered into force in 2013, even in case of realization of risks, Central Bank of the Republic of Turkey may take measures against the adverse effects by using a variety of its monetary policy instruments in its current monetary policy framework.

As a result of this study, it is evaluated that electronic money is not a payment instrument that might affect Central Bank of the Republic of Turkey's balance sheet and monetary policies since it is strictly regulated as in the European Union and Central Bank of the Republic of Turkey owns several monetary policy instruments in adequate quantity and quality to take necessary measures.

On the other hand, virtual money, a special type of electronic money, has some risks in terms of financial stability, since it is decentralized and

hard to regulate. Therefore, the development of virtual money and what other central banks do about virtual money should be closely monitored.

Key Words: Payment Instruments, Electronic Money, Central Bank Balance Sheet, Monetary Policy, Virtual Money, Bitcoin, Electronic Money Directive, Law No. 6493.

GİRİŞ

Ödeme işlemlerinin gerçekleştirilmesinde kullanılan ödeme araçları geçmişten bugüne toplumların ihtiyaçları ve teknolojik gelişmelere bağlı olarak değişkenlik göstermiştir. En eski ve geleneksel değişim aracı olan para halen yaygın olarak kullanılan bir ödeme aracı olmasına rağmen, dünyada ve Türkiye’de bilişim ve iletişim teknolojileri alanında meydana gelen büyük gelişmeler neticesinde kağıt para ve diğer kâğıt bazlı ödeme araçlarından elektronik ödeme araçlarına yoğun bir geçiş yaşandığı görülmektedir.

Elektronik ödeme araçları içerisinde halen gelişmekte olan ve son yıllarda yaygınlık kazanmaya başlayan araçlardan biri olan elektronik para, diğer ödeme araçlarından farklı olarak, sadece merkez bankalarınca basılan parada bulunan ödeme aracı, tasarruf aracı ve hesap birimi olma fonksiyonlarının tamamını taşıma potansiyeline sahiptir. Bu nedenle elektronik paranın, merkez bankası parasının ve arkasında merkez bankası parası bulunan ödeme araçları ile ödeme sistemlerinin yerini alma olasılığı bulunmaktadır. Bu durum, elektronik paranın merkez bankalarının bilançoları ile para politikası uygulamaları üzerinde önemli etkiler doğurabileceğine yönelik tartışmaların kaynağını oluşturmaktadır.

Elektronik paranın para politikasına etkilerine yönelik olarak yapılan ilk çalışmalar, bu aracın merkez bankası parasını yok edebileceğini ve para politikasını etkisiz hale getirebileceğini ileri sürerken, sonraki yıllarda yapılan çalışmalar elektronik paranın merkez bankası parasının yerine geçmesinin alınacak önlemlerle engellenebileceğini ve merkez bankalarının politika çerçevelerinde veya kullandığı para politikası araçlarında yapacağı değişikliklerle para politikalarını yürütmeye devam edebileceğini öne sürmüşlerdir.

Bu çerçevede, bazı ülkelerde elektronik paranın olası olumsuz etkilerini göz önünde bulunduran merkez bankaları ve diğer yetkili otoriteler birtakım düzenlemeler yapmışlardır. Bu düzenlemelerin kapsamı ülkeden ülkeye değişmekle birlikte, ilgili otoriteler çalışmalarında kanuni paranın hesap birimi fonksiyonunun korunması ve para politikasının etkinliğinin sürdürülmesinin yanında müşterilerin korunması, ödeme sistemlerinin etkinliğinin sağlanması, finansal istikrarın sağlanması, kara paranın aklanması ile mücadele edilmesi, piyasa başarısızlıklarının engellenmesi gibi faktörleri de göz önünde bulundurmuşlardır.

Ülkemizde de ilk defa, 2013 yılında yayımlanan 6493 sayılı “Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun” ile ödeme sistemleri, ödeme hizmetleri ve elektronik para yasal bir altyapıya kavuşturulmuş olup, yapılan düzenlemeler Avrupa Birliği düzenlemeleri ile büyük oranda uyumludur.

6493 sayılı Kanun’da elektronik para, elektronik para ihraç eden kuruluş tarafından kabul edilen fon karşılığı ihraç edilen, elektronik olarak saklanan, Kanun’da tanımlanan ödeme işlemlerini gerçekleştirmek için kullanılan ve elektronik para ihraç eden kuruluş dışındaki gerçek ve tüzel kişiler tarafından da ödeme aracı olarak kabul edilen parasal değer olarak tanımlanmıştır. Bu tanım kapsamında yurt içinde elektronik para ihraç eden/edecek kuruluşlar düzenlenmiş ve elektronik paranın merkez bankası parası karşılığında ihraç edilmesi sağlanmıştır.

Diğer taraftan, elektronik paranın özel bir türü olarak kabul edilebilen Bitcoin gibi sanal paraların ihraç edeni belli olmadığından düzenlenmesi de mümkün olmamaktadır. Sanal para, ihracı ve kontrolü geliştiricileri tarafından yapılan ve genelde belli bir sanal topluluğun üyelerinin kendi aralarında çeşitli mal ve hizmetlerin değişiminde kullandığı sayısal para olarak tanımlanmakta ve arkasında dayanak olarak herhangi bir para veya varlık bulunmadığından merkez bankası parasının yerini alması teorik olarak mümkün görünmektedir.

Bu çerçevede, para politikasının yürütülmesinden sorumlu olan merkez bankalarının, merkez bankası parasına alternatif olarak ortaya çıkma

ihtimali olan elektronik paranın (özellikle sanal paraların) gelişimini yakından takip etmesi ve gerekli önlemleri alması büyük önem arz etmektedir.

Bu çalışmada elektronik paranın merkez bankası bilançosu ve para politikası uygulamaları üzerindeki muhtemel etkileri analiz edilerek, bu etkiler yapılan düzenlemeler ile mevcut para politikası çerçevesinde detaylı olarak değerlendirilmiştir. Bu çalışma, 6493 sayılı Kanun yayımlandıktan sonra yapılan ilk kapsamlı çalışma olup, elektronik paranın yoğun kullanıldığı ülkelerde ve ülkemizde elektronik para uygulamalarını, elektronik paranın gelişimini ve yapılan düzenlemeleri geniş olarak ele almıştır. Bu çerçevede hazırlanan tez çalışması dört bölümden meydana gelmektedir.

Çalışmanın birinci bölümünde günümüzde parasal işlemlerde kullanılan ödeme işlemleri ve bu işlemlerde kullanılan ödeme araçlarının sınıflandırılması yapılarak; elektronik paranın çeşitleri, ödeme araçları içerisindeki yeri ile diğer ödeme araçlarından farklılıklarının anlaşılması sağlanacaktır.

İkinci bölümde, merkez bankası bilançosu, parasal büyüklükler ve para politikaları arasındaki ilişki anlatılarak, ilk bölümde yapılan sınıflandırma dâhilinde, elektronik paranın merkez bankası bilançosu ve para politikalarına teorik etkilerine değinilecektir. Bu etkiler incelenirken, literatürde, elektronik paranın merkez bankası bilançosu ve para politikalarını hem etkileyebileceği hem de etkileyemeyeceği yönünde yapılan değerlendirmelere yer verilecektir.

Üçüncü bölümde, kullanım yoğunluğu dikkate alınarak farklı ülkelerde elektronik paranın gelişim düzeyine yer verilecek ve bu ödeme aracının ne şekilde düzenlendiği konuları üzerinde durulacaktır. Sonrasında ise Türkiye’de kullanılan elektronik para uygulamalarına ilişkin örnekler incelenecek ve ülkemizde 6493 sayılı Kanun ile Kanun kapsamında çıkarılan yönetmelikler vasıtasıyla yapılan elektronik para düzenlemeleri değerlendirilerek. Son olarak ise yasal mevzuat ve Türkiye’de uygulanan mevcut para politikası çerçevesinde elektronik paranın ülkemizde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) bilançosu ve TCMB’nin para politikası

uygulamalarına etkileri ile bu etkilerin gelecekte TCMB'nin para politikalarını değiştirmesine neden olup olmayacağı hususları değerlendirilecektir.

Son bölümde ise tezin bütününde yer alan hususlar genel olarak değerlendirilecek ve politika önerilerine yer verilecektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

ÖDEME İŞLEMLERİ, ÖDEME ARAÇLARI VE ELEKTRONİK PARA

Paranın icat edilmesinden önceki dönemde, toplumlar çeşitli malları ödeme işlemlerinde kullanmışlardır. Ancak toplumda iş bölümünün artması, mal ve hizmetlerin çeşitlenmesi, takas edilecek malların bölünebilme özelliklerinin bulunmaması gibi nedenlerden dolayı malların mallar ile mübadele edilmesi, yani trampa zorlaşmış ve yeni ticaret yöntemleri geliştirilmiştir.

Trampa ekonomisinin sona ermesi ile birlikte, ilk olarak altın, gümüş gibi değerli madenler değişim aracı olarak kullanılmaya başlanmış ve metal - bi-metal para gibi sistemler ortaya çıkmıştır. Ancak zaman içerisinde altın ve gümüş üretiminde meydana gelen değişimler ile birlikte bu madenlerin değerlerinde dalgalanmalar yaşanmış ve her iki maden arasındaki paritenin bozulması ticaret hayatında birtakım sorunlara neden olmuştur.

Günümüz kâğıt para sistemine öncülük eden ilk sistem ise, İngiltere’de 17. yüzyıl sonlarında sarrafların güvence altına aldıkları değerli madenler karşılığında tevdiat sahiplerine makbuzlar (Goldsmiths Notes) vermeleri sonucu ortaya çıkan temsili para sistemidir. Temsili para sistemi bankacılık sistemine benzeyen bir sistemin de oluşmasına neden olmuştur. Zaman içerisinde gerek sarraflar, gerekse de bankaların kendilerine duyulan güveni kötüye kullanmaları ve mali yeterliliklerinin üzerinde borç verme işlemleri gerçekleştirmeleri sonucu 19. yüzyıl başlarında kamu otoriteleri banknot ihracını kontrollerine almış ve bugün kullanılan kâğıt para sistemi ortaya çıkmıştır. Kâğıt para sistemiyle beraber modern bankacılığın gelişmesi sonucu bankalarda kaydi olarak tutulan para miktarı artmaya ve alternatif ödeme araçları gelişmeye başlamıştır.

Günümüzde bilişim ve iletişim teknolojilerinde meydana gelen gelişimle birlikte, özellikle gelişmiş ekonomilerde, para ve diğer kâğıt bazlı

ödeme araçlarından elektronik ödeme araçlarına yoğun bir geçiş yaşandığı ve bu araçların ticari hayat ve ekonomik sistem içerisinde önemli bir yere geldiği görülmektedir.

Elektronik ödeme araçları içerisinde halen gelişen ve son yıllarda yaygınlaşan araçlardan biri olan elektronik paranın, diğer ödeme araçlarından farklı bazı özellikleri nedeniyle, merkez bankalarının bilançoları ve para politikası uygulamaları üzerinde önemli etkileri olabileceği tartışılmaktadır. Çalışmamızın temelini oluşturan bu etkilerin değerlendirilebilmesi için öncelikle bu aracın ödeme işlemleri içerisindeki yeri ve diğer ödeme araçlarından farklılıklarının ortaya konulması gerekmektedir.

Bu çerçevede, bu bölümde ilk olarak ödeme işlemleri ve bu işlemlerde kullanılan ödeme araçları tanıtılacak, sonrasında elektronik paranın diğer ödeme araçlarından farklılıkları ile elektronik para çeşitleri anlatılacaktır.

1.1. Ödeme İşlemleri ve Ödeme Araçları

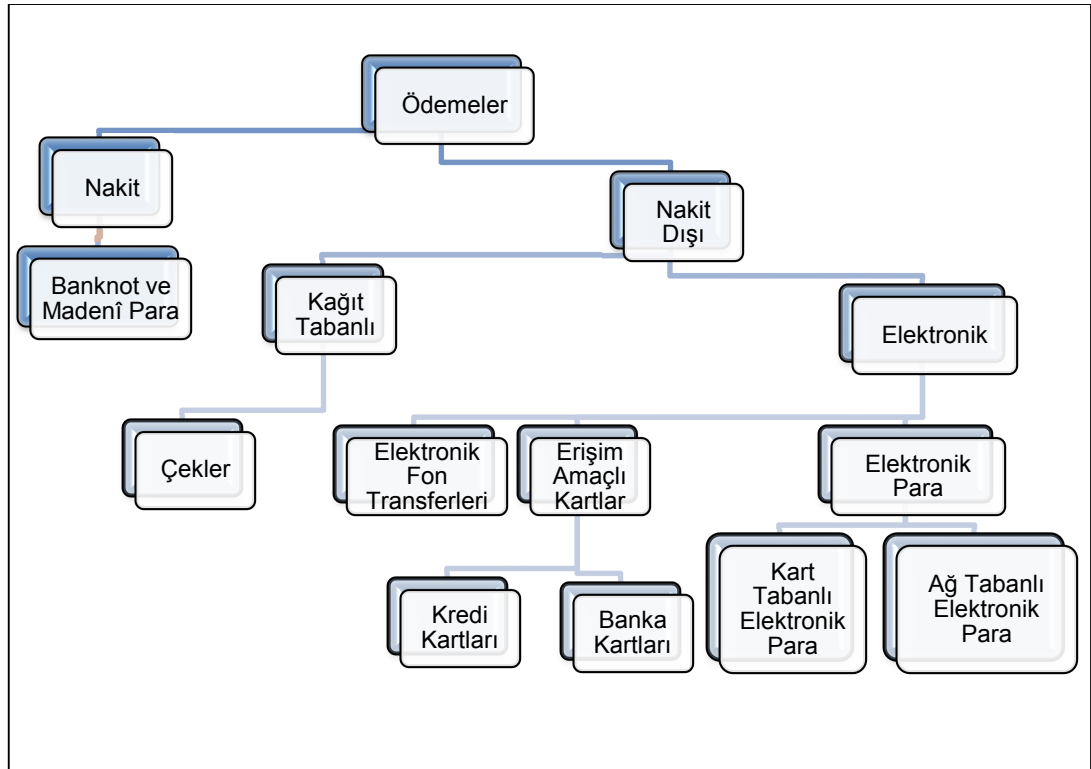
Ödeme işlemleri, genel olarak bir ödeme yükümlülüğünün yerine getirilebilmesi için alacaklı tarafından kabul edilen varlık ya da hakların transferidir (ECB, 2009).

6493 sayılı “Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun”da ise ödeme işlemi, gönderen veya alıcının talimatı üzerine gerçekleştirilen fon yatırma, aktarma veya çekme faaliyeti olarak tanımlanmaktadır.

Ödeme işlemlerinin yerine getirilebilmesi için kullanılan fiziksel ya da teknik araçlara ise ödeme araçları adı verilir.

Avrupa Komisyonunun 2007/64/EC sayılı Ödeme Hizmetleri Yönergesinde ve benzer şekilde 6493 sayılı Kanun’da yer alan tanıma göre ise ödeme araçları, ödeme hizmeti sağlayıcısı ile kullanıcısı arasında belirlenen ve ödeme hizmeti kullanıcısı tarafından ödeme emrini vermek için kullanılan kart, cep telefonu, şifre ve benzeri kişiye özel araçlardır.

Literatürde ödeme işlemleri çoğunlukla nakit kullanımı gerektiren ve gerektirmeyen (nakit dışı) işlemler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Bu sınıflandırmaya göre, nakit ödeme işlemlerinde ödeme aracı olarak banknot ve madenî para kullanılırken, kâğıt tabanlı ve elektronik ödeme işlemleri olarak ikiye ayrılan nakit dışı ödeme işlemlerinde ise ödeme aracı olarak çekler, elektronik fon transferleri, erişim amaçlı kartlar ve elektronik para kullanılmaktadır. Şekil 1.1’de nakit ve nakit dışı ödeme işlemleri ile bu işlemlerde kullanılan ödeme araçlarının sınıflandırılması gösterilmektedir.



Şekil 1.1: Ödeme İşlemleri ve Ödeme Araçları

Kaynak: Sardoni ve Verde, 2002, s.5

Nakit ödeme işlemleri, merkez bankalarınca basılan kâğıt para (banknot) ile madenî para aracılığıyla genellikle yüz yüze yapılan düşük tutarlı işlemlerdir. Nakit dışı ödeme işlemleri ise kâğıt tabanlı ve elektronik işlemler olmak üzere iki türde sınıflandırılmaktadır. Günümüzde kâğıt tabanlı ödeme işlemlerinde en yaygın olarak kullanılan ödeme aracı çekler iken, elektronik işlemlerde kullanılan ödeme araçları elektronik fon transferleri, kredi ve banka kartları ile elektronik paradan meydana gelmektedir (ECB, 2010, s.28).

Elektronik ödeme işlemleri ise, parasal hak ya da yükümlülüklerle ilişkin ödeme emirlerinin elektronik ödeme araçları vasıtasıyla, dijital ortamda alındığı, işlendiği ve karşı tarafa iletildiği işlemlerdir (ECB, 2004). Elektronik ödeme işlemlerinin nakit dışı işlemler olması, bu işlemlerde kanuni paraya ihtiyaç duyulmadığını göstermemektedir. Elektronik ödeme araçları, nihai mutabakatlarının gerçekleştirilmesi için genelde kanuni paraya ihtiyaç duymaktadır (Sardoni ve Verde, 2002, s.5).

Elektronik paranın ödeme araçları içerisindeki yeri ve diğer ödeme araçlarından farklarının ortaya konulabilmesi bakımından izleyen bölümde bu sınıflandırma çerçevesinde ödeme araçlarına ayrıntılı olarak değinilecektir.

1.1.1. Banknot ve Madenî Para

Para, satın alınan mal ya da hizmetlerin bedelinin karşı tarafa aktarılmasında ya da borçların geri ödenmesinde kabul gören her şeydir. Paranın, ödeme işlemlerinde kullanılabilme yani değişim (mübadele) aracı olma, değer ölçüsü (hesap birimi) olma ve değer muhafazası (değer biriktirme) sağlama fonksiyonları bulunmaktadır (Şıklar, 2004, s.3).

Para, temel olarak, mal ve hizmet alışverişinde bir değişim aracı olarak kullanılır. Mal ve hizmetler para karşılığı alınıp satılır ve böylelikle para mübadeleyi kolaylaştırarak hızlandırır. Paranın bu özelliği onun değişim aracı olma fonksiyonunu tanımlamaktadır.

Diğer taraftan para, üretim ve değişim konusu olan mal ve hizmetlerin değerlerinin hesaplanmasında ortak bir ölçü ve bir hesap birimidir. Ortak değer ölçüsü olarak para, mal veya hizmetin ne kadar para birimi karşılığında el değiştireceğini gösterir ki bu da o mal veya hizmetin fiyatını belirler. Böylece para mal ve hizmetlerin birbirleri ile kıyaslanmasını kolaylaştırır. Bu özelliği paranın değer ölçüsü olma fonksiyonunu oluşturmaktadır.

Para, aynı zamanda herkes tarafından ödemelerde kabul edilen ortak bir değişim aracı ve en likit varlık olması sebebiyle genel değer muhafaza aracıdır. Ancak paranın iyi bir değer muhafaza aracı olup olmadığı, o

ülkedeki genel fiyat düzeyine bağlıdır. Enflasyon dönemlerinde fiyatların artması, parada değer kaybı yaratacağı için ekonomik birimler değer muhafaza aracı olarak diğer varlıkları paraya tercih edebilirler.

Nakit ödeme işlemlerinde kullanılan para, kağıt para (banknot) ve madenî paradan oluşmakta ve bu araçlar genellikle nakit para olarak adlandırılmaktadır.

Merkez bankalarınca basılan ve ihraç edilen banknotlar, ödeme aracı olma özelliğini yasama organı tarafından merkez bankalarına verilen imtiyazdan almaktadır (ECB, 2010, s.28). Bu nedenle nakit para toplumda herkes tarafından kabul edilen bir ödeme aracıdır.

Son yıllarda nakit dışı ödeme işlemlerinde meydana gelen gelişime rağmen nakit paranın halen tercih edilen ödeme araçlarından biri olduğu görülmektedir. Nakit kullanımının herhangi bir prosedür içermemesi nedeniyle kolay olması ve dünyada toplumun halen bir bölümünün finansal kuruluşlara erişiminin olmaması nakit kullanımını destekleyen unsurlardandır (Marous, 2014). Nakit ödemelerde, işlemin anında gerçekleşmesi, değer aktarımının nihai olması ve ödemeyi alan tarafın ödeme gerçekleştikten sonra aldığı nakit parayı hemen kullanmaya başlayabilmesi gibi özellikler nakit ödeme araçlarının yaygın kullanımının diğer nedenleri arasında yer alır (BIS-CPMI, 1999, s.3). Bununla birlikte, nakit kullanılarak yapılan ödeme işlemlerinde, nakdin teslimiyle beraber mutabakat işleminin eş zamanlı olarak gerçekleşmesi, kredi riskinin olmaması ve ödemelerin herhangi bir teknik altyapı gerektirmemesinden dolayı operasyonel riskin bulunmaması hususları da nakit kullanımını teşvik eden nedenlerdendir (Karpuz, 2012, s.102).

Nakit kullanımının yaygın olmasının bir diğer nedeni ise bu ödeme aracının yasal olmayan aktiviteler için ideal olması olarak belirtilmektedir. Nakit kullanımında kişisel bilgilerin açıklanmasına gerek olmaması nedeniyle gerçekleştirilen işlemlerin takip edilememesi, nakit parayı kara para aklanması ve yasal olmayan gelirlerin otoritelerden saklanması için cazip bir araç haline getirmektedir (Sisak, 2011, s. 7).

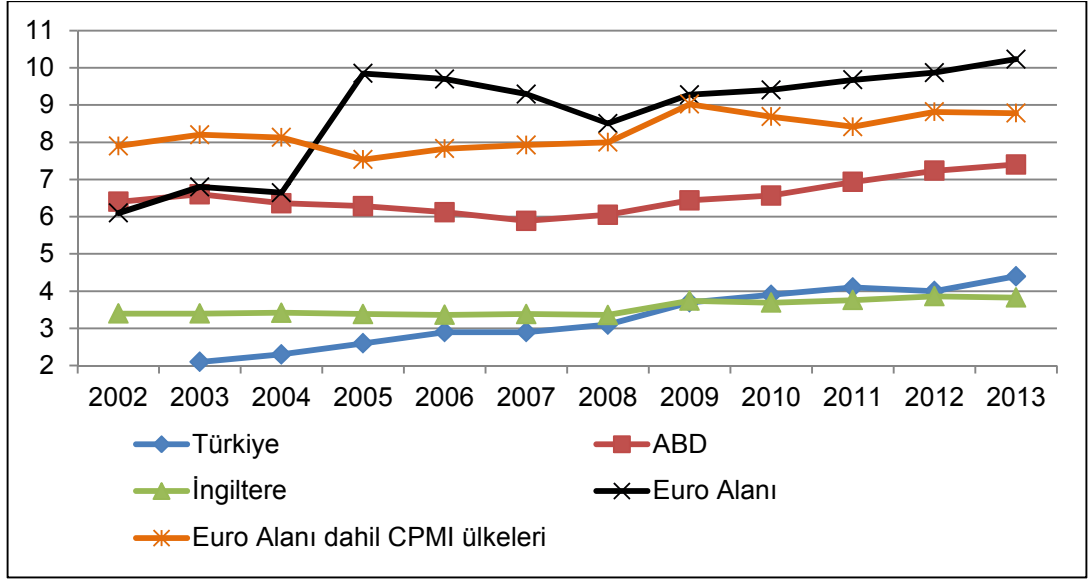
Literatürde nakit kullanımına ilişkin olarak yapılan çalışmalarda nakit işlemlerin adedi ve bu işlemlerin parasal değerinin herhangi bir şekilde takip edilmesinin imkânsızlığı nedeniyle farklı yöntemler kullanılmaktadır. Bu yöntemlerden bazıları tüketiciler ile yapılan anketler yoluyla nakit kullanımını incelerken, diğerleri ise dolaşımdaki para miktarının Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH)'ya ya da nüfusa oranını kullanarak nakit kullanımını dolaylı yoldan hesaplamaya çalışmaktadır.

Örneğin, Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarafından Euro banknotların kullanımına ilişkin olarak yayımlanan rapora göre birçok ülkede dolaşımdaki para miktarında görülen artışlara rağmen, nakit kullanılan ödeme işlemlerinin herhangi bir şekilde kaydedilmemesi nedeniyle bu işlemlerin toplam adet ve tutarlarının belirlenmesinin imkânı bulunmamaktadır. Ancak dolaylı yöntemlerle yapılan tahminlere göre Euro alanında ödeme işlemlerinde kullanılan nakit para, dolaşımdaki nakit paranın yaklaşık üçte birini oluşturmakta, kalan miktar ise hanehalkında, finansal kurumların kasalarında ya da yurt dışında tutulmaktadır (ECB, 2011, s.89).

Nakit kullanımını inceleyen Bennett ve diğerlerine (2014, s.3) göre ise, Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'nde ödeme işlemlerinde nakit para daha çok küçük meblağlı ödeme işlemlerinde yoğun olarak kullanılmakta, elektronik ödeme araçları ise daha çok büyük meblağlı ödeme işlemlerinde tercih edilmektedir.

Dünyada ve Türkiye'de dolaşımdaki banknot ve madenî paraların GSYİH'ye oranlarını 2002-2013 yılları aralığında gösteren Grafik 1.1'de, ABD, İngiltere, Türkiye, Euro alanı ve Euro alanı dâhil Ödemeler ve Piyasa Altyapıları Komitesi (CPMI¹) ülkelerinde, dolaşımdaki nakit paranın GSYİH'ye oranının özellikle son beş yıl içerisinde artış trendi içerisinde olduğu görülmektedir.

¹ Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS)'in adı 1 Eylül 2014'den itibaren Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) olarak değişmiştir.



Grafik 1.1: Dünyada ve Türkiye’de Dolışimdaki Paranın Yıllar İtibarıyla GSYİH İçerisindeki Payı

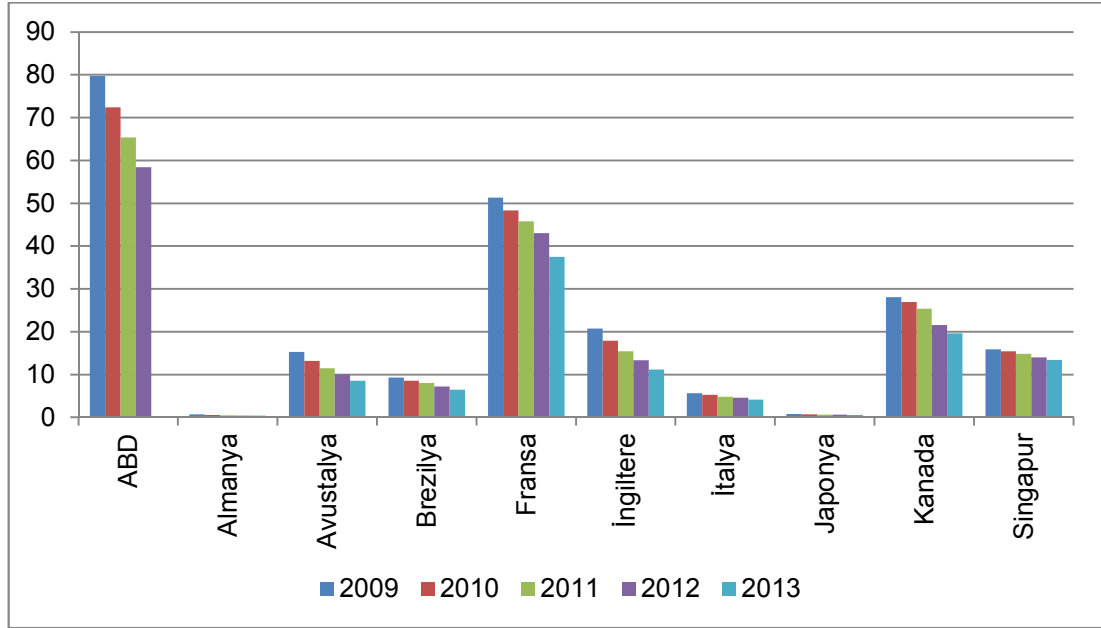
Kaynak: BIS-CPMI, 2014; TCMB, 2013d

1.1.2. Çek

Çek, bir bankaya hitaben yazılmış ve ilgili kanunlarda belirtilen hükümlere göre düzenlenmiş, ödeme emri niteliğinde olan kıymetli bir evraktır. Çek hem yüz yüze hem de uzaktan yapılan küçük ya da büyük montanlı ödeme işlemlerinde kullanılabilen borçlandırma temelli bir araçtır. Keşideci tarafından düzenlenen bir çekte ödenecek tutar, çekin muhatabı olan banka tarafından keşidecinin hesabından borçlandırma yoluyla tahsil edilmektedir. Dolayısıyla borçlandırma temelli bu ödeme aracında keşidecinin kredibilitesi önem arz etmekte ve bedelin ödenememesi gibi bir risk her zaman bulunmaktadır (BIS, 1999, s.3).

Çek kullanımı ticari ve ekonomik sistem, teknolojik altyapı ile tüketici alışkanlıklarına bağlı olarak ülkeden ülkeye farklılıklar arz etmektedir. Örneğin, çek ülkemizde daha çok ticari işlemler ve yüz yüze ödemeler için kullanılırken ABD’de alışveriş işlemleri, kira ödemeleri, fatura ödemeleri gibi birçok alanda kullanılabilmektedir. Ancak dünya geneline bakıldığında çek kullanımının geçmişe kıyasla büyük oranda düştüğü Grafik 1.2’de görülmektedir. Çek kullanımının dünya genelinde düşüş trendinde olmasının en önemli sebebi ise kağıt tabanlı ödeme araçlarının kullanımının elektronik

ödeme araçlarına göre daha zor ve daha maliyetli olmasıdır (Karpuz, 2012, s.102).

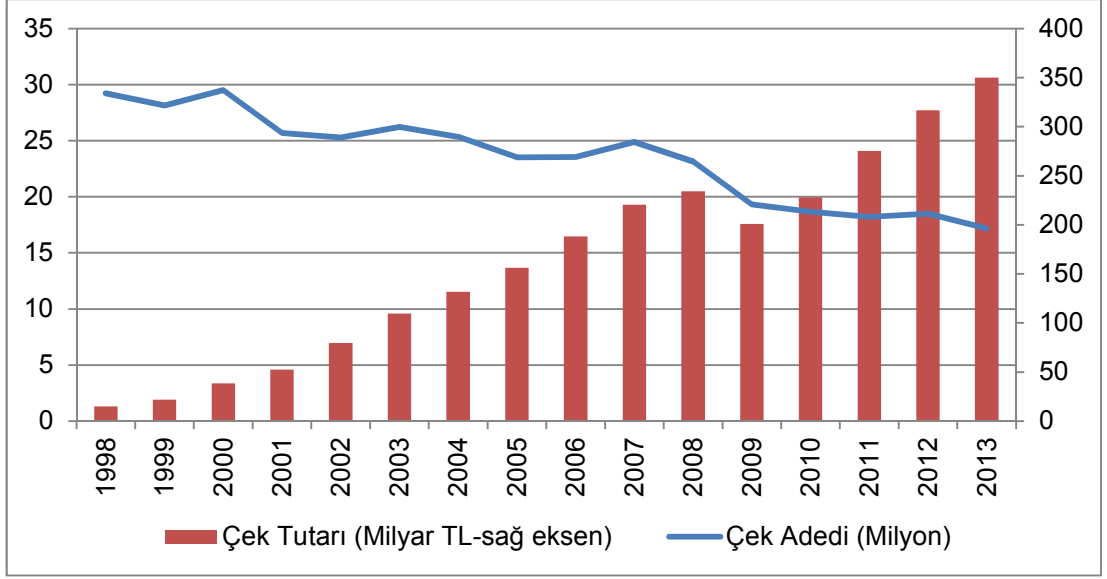


Grafik 1.2 : Dünyada Kişi Başına Düşen Çek İşlemlerinin Yıllar İtibarıyla Sayısı

Kaynak: BIS-CPMI, 2014; RBA, 2013

Kullanım oranlarındaki düşümlere rağmen dünyadaki örneklere bakıldığında çek kullanımının ABD, Fransa, Kanada ve İngiltere gibi ülkelerde halen yaygın olduğu görülmektedir. Grafik 1.2’de yer alan CPMI üyesi ülkeler 2013 yılı için değerlendirildiğinde, ABD’nin kişi başına 58 çek kullanımı ile başta geldiği görülmektedir.

Türkiye’de ise toplam çek sayısı ve tutarı ile ilgili yayımlanan veri olmamakla birlikte, Bankalararası Takas Odaları Merkezi (BTOM)’nde işlem gören çeklerin sayısı ve tutarı ile ilgili veriler periyodik olarak ilan edilmektedir. BTOM, farklı bankaların şubelerine ibraz edilen çeklerin, ait oldukları bankalardaki hesaplarından tahsil edilmesini sağlayan çek takas sistemidir (TCMB, 2014a). BTOM’de işlem gören çek sayısı ve tutarının toplam çek sayısı ve tutarını tam olarak yansıtmaması, temel olarak keşide edilen tüm çeklerin BTOM’ye ibraz edilmemesi ve bazı çeklerin doğrudan ait oldukları bankadan tahsil edilmesinden kaynaklanmaktadır. BTOM’de işlem gören çek sayıları incelendiğinde, çek sayısının diğer ülkelerde olduğu üzere Türkiye’de de düşüş eğilimi içerisinde olduğu söylenebilir (Grafik 1.3).



Grafik 1.3: BTOM'ye İbraz Edilen Çeklerin Toplam Tutar ve Adedi

Kaynak: TCMB-EVDS, 2014

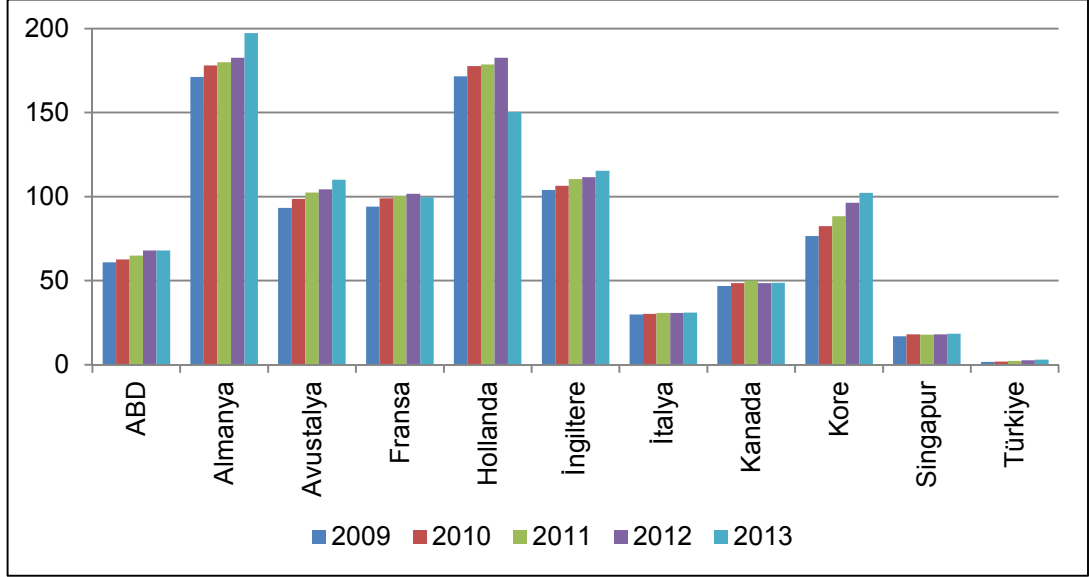
1.1.3. Elektronik Fon Transferleri

Elektronik ödeme işlemlerinden biri olan elektronik fon transferleri, parasal değerin, ödemeyi yapan kişiden lehtara kadar iletilmesini sağlayan elektronik araçlar ve özellikli yöntemlerin bütünüdür (Poenar, 2008, s.92).

Uluslararası Mutabakatlar Bankası (BIS)'na göre ise elektronik fon transferleri uzaktan ödemeleri gerçekleştirmek için yapılan borç ve alacak transferlerini kapsamaktadır. Bu işlemler, gönderen ya da alıcı tarafından doğrudan ödeme hizmeti sağlayıcısına, fonların gönderenin hesabından alıcının hesabına iletilmesini içeren emirler verilmesi yoluyla gerçekleşmektedir (BIS-CPMI, 1999, s.3).

Elektronik fon transferi işlemlerinde, ödeme emrinin gönderen tarafından verildiği transfer işlemlerine kredi transferleri, alıcı tarafından verildiği transfer işlemlerine ise doğrudan borçlandırma adı verilmektedir. Ülkemizde genelde kredi transferi işlemleri yoğun olarak kullanılırken, Avrupa Birliği (AB) ülkeleri ve ABD'de özellikle belirli periyotlarda devamlı olarak gerçekleştirilen fatura ve kira ödemeleri gibi işlemlerde doğrudan borçlandırma işlemleri de kullanılmaktadır.

Elektronik fon transferi işlemlerinin dünyadaki gelişimine bakıldığında son yıllarda BIS üyesi incelenen ülkelerde kişi başına düşen işlem sayılarındaki genel artış eğilimi Grafik 1.4'de görülebilmektedir. BIS verilerine göre 2009 yılından 2013 yılı sonuna kadar bu ülkelerde kişi başına işlem adedi toplamda yaklaşık % 9'luk bir artış kaydetmiştir.



Grafik 1.4: Seçilen CPMI Ülkelerinde Yıllar İtibarıyla Kişi Başına Düşen Elektronik Fon Transferi İşlem Adetleri²

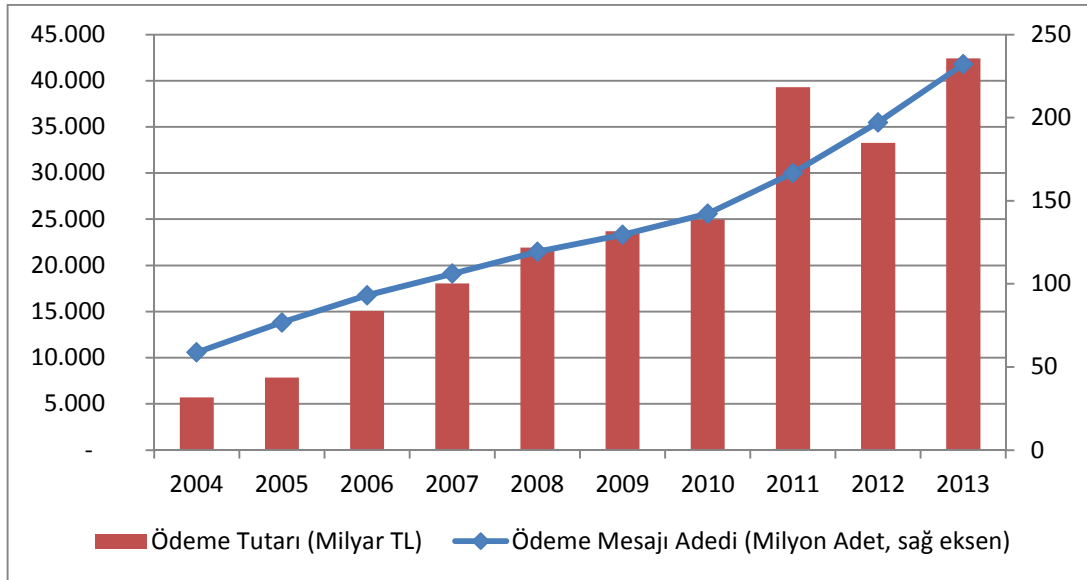
Kaynak: BIS-CPMI, 2014

Türkiye'deki durumu değerlendirmek için ise Türkiye'de elektronik fon transferleri hakkında kısa bir bilgi vermek gerekmektedir. Türkiye'de elektronik fon transferi işlemlerinin gerçekleştirilmesinde en yoğun olarak kullanılan sistem bilinen adıyla Elektronik Fon Transferi (EFT) sistemidir. TCMB tarafından 1992 yılında Türk lirası (TL) cinsinden yapılan ödeme işlemlerinin elektronik ortamda gerçek zamanlı brüt mutabakatını sağlamak üzere kurulan EFT sistemi, 2012 yılının sonlarına kadar hem küçük montanlı (perakende) hem de büyük montanlı (toptan) ödeme işlemlerinin gerçekleştirilmesinde kullanılmıştır. Yaklaşık yirmi yıllık bu süreçte, toplam ödeme işlemleri içerisinde, perakende ödeme işlemlerinin sayısı giderek artmış ve küçük tutarlı ödemeler toptan ödemelerin gerçekleştirilmesinde bir risk unsuru olmaya başlamıştır. Bu nedenle 7 Aralık 2012 tarihinde EFT

² Veriler, Türkiye dışındaki ülkelerde kişi başına alacak transferleri ve doğrudan borçlandırma işlemleri ile toptan ve perakende ödeme sistemlerindeki kişi başına düşen işlem sayılarının toplamını içermektedir. Türkiye için sadece EFT sistemi dâhilinde kişi başına gerçekleşen toptan ve perakende ödeme işlemlerinin sayıları mevcuttur.

sistemi, perakende ödeme işlemlerinin gerçekleştirildiği “Müşteriler Arası TL Aktarım Sistemi” ve toptan ödeme işlemlerinin gerçekleştirildiği “Bankalararası TL Aktarım Sistemi” adı altında 2 ayrı sistem olarak faaliyet göstermeye devam etmiştir.

Türkiye’de son on yıl içerisinde gerçekleşen toplam (perakende ve toptan) elektronik fon transferi işlemlerinin gelişimi değerlendirildiğinde ülkemizde hem işlem sayısının hem de toplam işlem tutarının arttığı gözlenmektedir (Grafik 1.5). Ancak EFT sistemindeki toplam işlem adedi ve işlem tutarı Avrupa ülkeleri ve ABD’nin gerisindedir. Türkiye’deki finansal piyasaların bu ülkelerdeki kadar gelişmiş olmaması, bu verilerin diğer ülkelere göre daha düşük olmasının sebeplerinden biri olarak görülmektedir (TCMB, 2008b).



Grafik 1.5 : Türkiye’de Elektronik Fon Transfer İşlemi Adet ve Tutarları

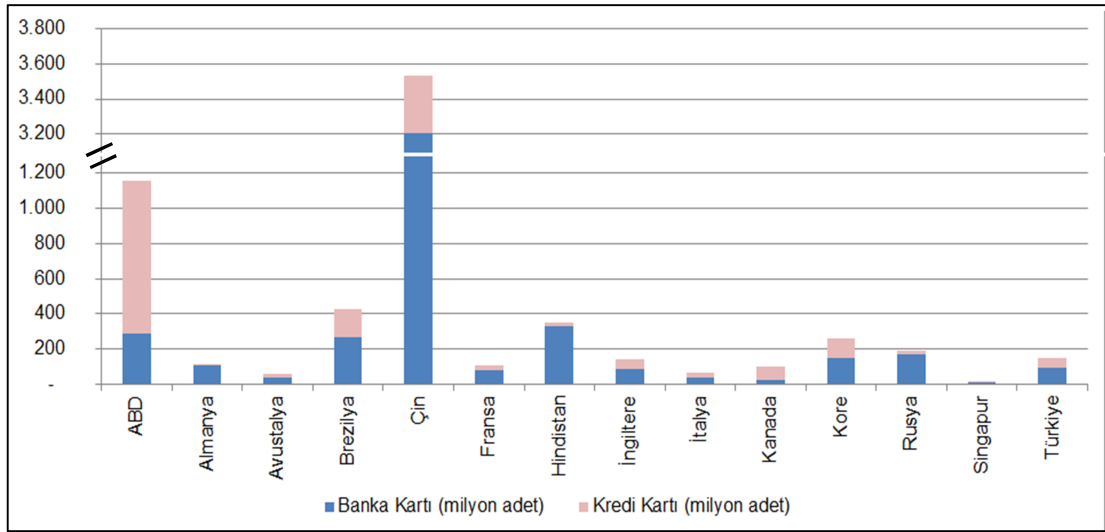
Kaynak: TCMB-EVDS, 2014

1.1.4. Banka Kartları ve Kredi Kartları

CPMI tarafından hazırlanan “Ödeme ve Mutabakat Sistemlerinde Kullanılan Terimler Sözlüğü” ne göre banka kartı, kart hamilinin çektiği ya da harcadığı tutarın, mevduat toplayan bir kuruluş nezdindeki hesaba doğrudan yansıtılmasını sağlayan bir ödeme aracı olarak tanımlanmaktadır (BIS-CPMI, 2003, s. 19).

Aynı sözlüğe göre, kredi kartı ise kart hamiline kartı çıkaran kuruluş tarafından kredi imkânı sağlandığını gösteren bir araçtır. Daha teknik bir ifadeyle ise kredi kartı, kart hamiline, kartı çıkaran finansal kuruluş tarafından belirlenen limit dâhilinde alışveriş yapma veya nakit çekme imkânı sunan ve önceden belirlenen periyodun bitiminde kullanıcı tarafından ödeme yapılmak suretiyle kredi bakiyesinin tamamının ya da bir kısmının kapatıldığı ödeme aracıdır (CPMI, 2003, s. 16).

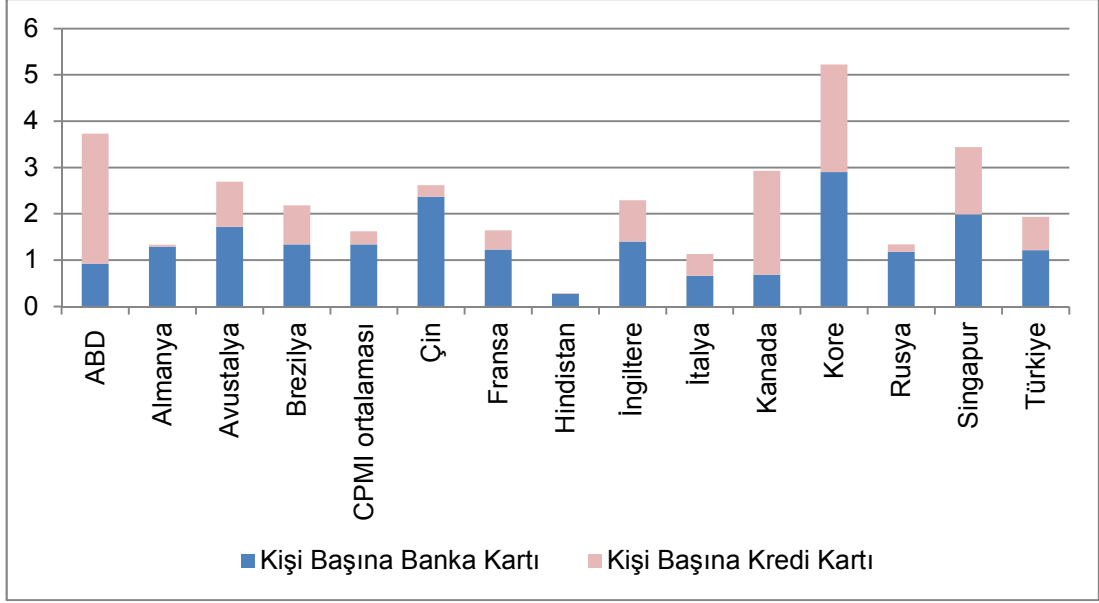
Banka kartları ve kredi kartları ödeme aracı olarak tüm dünyada yoğun bir şekilde kullanılmaktadır. CPMI tarafından yayımlanan veriler esas alındığında, dünyada en fazla kredi kartı ve banka kartı kullanılan ülkelerin Çin, ABD, Brezilya ve Hindistan olduğu görülmektedir (Grafik 1.6). Belirtilen ülkelerin nüfusları göz önünde bulundurulduğunda bunun beklenen bir durum olduğu değerlendirilmektedir.



Grafik 1.6 : 2012 Yılı İtibarıyla Çeşitli Ülkelerde Toplam Kredi Kartı ve Banka Kartı Sayıları

Kaynak: BIS-CPMI, 2013

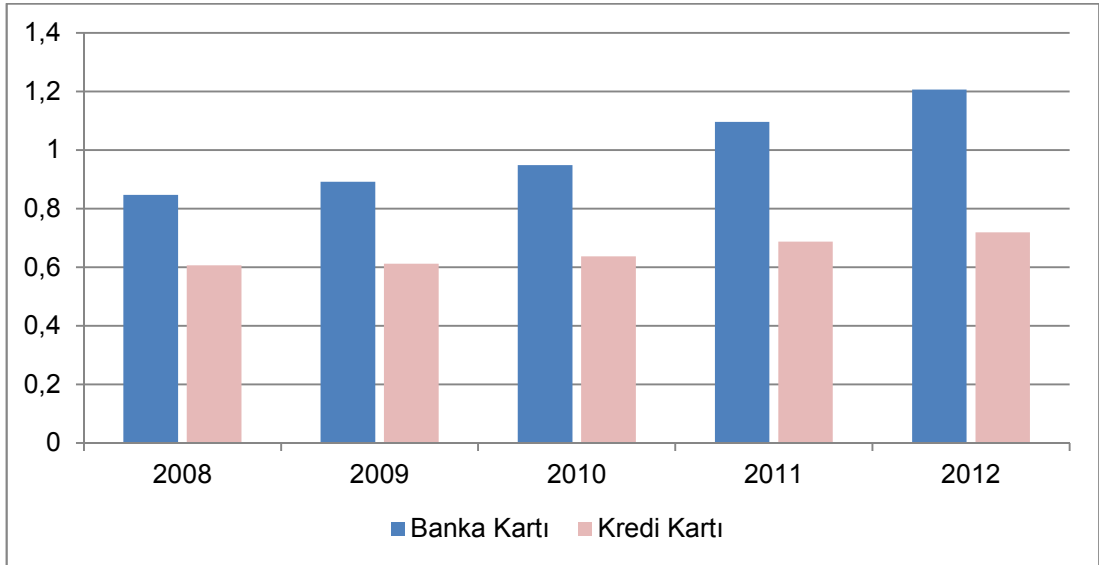
Diğer taraftan aynı ülkelerde kişi başına düşen kredi ve banka kartı sayıları incelendiğinde Grafik 1.7'de Çin ve Brezilya'nın gerilere düştüğü, ABD, Kore, Singapur ve Kanada'nın üst sıralara yükseldiği gözlenmektedir.



Grafik 1.7 : 2012 Yılı İtibarıyla Çeşitli Ülkelerde Kişi Başına Düşen Kredi Kartı ve Banka Kartı Sayıları

Kaynak: BIS-CPMI, 2013

Türkiye ise 2012 yılı sonu itibarıyla kullanımda olan 91 milyon adet banka kartı ve 54 milyon adet kredi kartı ile kart kullanımında orta sıralarda yer almakta olup, ülkemizde kişi başına 1,21 adet banka kartı ve 0,72 adet kredi kartı düşmektedir. Grafik 1.8'e göre Türkiye'de son beş yıl içerisinde kişi başına banka kartı sayısı %43, kredi kartı sayısı ise %18 oranında artış göstermiştir.



Grafik 1.8 : Türkiye'de Yıllar İtibarıyla Kişi Başına Düşen Banka ve Kredi Kartı Sayısı

Kaynak: BIS-CPMI, 2013

1.1.5. Elektronik Para

Elektronik para konusunda yapılan çalışmalar ve düzenlemeler incelendiğinde, bu ödeme aracının gelişim süreci içerisinde farklı şekillerde tanımlandığı ve bu aracın tanımı konusunda bir fikir birliği olmadığı görülmektedir. Literatürde yer alan çalışmalar elektronik parayı genellikle daha geniş kapsamlı ele alırken, düzenleyici otoriteler elektronik parayı düzenlemek istedikleri veya düzenleyebildikleri alanı kapsayacak şekilde dar tanımlamışlardır. Elektronik paranın henüz dünyaca kabul görmüş tek bir tanımı olmadığından çeşitli tanımlara yer verildikten sonra, elektronik paranın diğer ödeme araçlarıyla karşılaştırılması ve sınıflandırılması yapılarak özellikleri ve kapsamı detaylı olarak anlatılacaktır.

Literatürde yer alan çalışmalardan Godscgalk ve Krueger (2000, s.2)'e göre elektronik para, teknolojik bir cihaz üzerinde saklanan parasal değerdir. Bu değer bir ip, sürücü, saat ya da muhafaza özelliği olan herhangi bir cihaz üzerinde saklanabilir. Cihazda bulunan parasal değer czandaki nakit gibi olup kaydi banka parasından farklıdır.

BIS-CPMI tarafından hazırlanmış olan ödeme sistemleri sözlüğünde de elektronik para, yukarıdaki tanıma benzer bir şekilde çipli kart gibi bir araçta veya bilgisayar diskinde elektronik olarak depolanan değer olarak tanımlanmıştır (BIS-CPMI, 2003).

Kanada Merkez Bankası, elektronik parayı cep telefonu, tablet bilgisayar, temassız kart, akıllı kart, bilgisayar donanımı ya da sunucu gibi birçok araç vasıtasıyla saklanabilen ve transfer edilebilen parasal değer olarak tanımlamıştır (Bank of Canada, 2014).

ECB ise elektronik parayı, banka hesapları kullanılmaksızın, ihraç eden kuruluş dışındaki teşebbüslere ödemelerin yaygın olarak yapılabilmesini ve parasal değerlerin elektronik olarak saklanabilmesini sağlayan n ödemeli teknik araçlar olarak tanımlamıştır (ECB, 1998).

Diğer taraftan, elektronik paranın literatürde yapılmış tanımlarına bakıldığında, günümüzde çok kullanılan tanımlardan bir tanesinin AB'nin

tanımı olduğu gör÷lmektedir. Özellikle AB tarafından çıkarılan 2009/110/EC sayılı Elektronik Para Yönergesi'nde elektronik para ve elektronik para kuruluşlarına ilişkin kapsamlı düzenlemeler ve tanımlar yapılmıştır. Bu Yönerge'ye göre elektronik para, ödeme işlemleri yapmak amacıyla kabul edilen fonların karşılığında ihraç edilen ve elektronik parayı ihraç eden dışındaki bir gerçek veya tüzel kişi tarafından da kabul edilen, ihraççıdan olan bir alacağı temsil eden, manyetik de dahil olmak üzere elektronik ortamda saklanan parasal değeri ifade etmektedir.

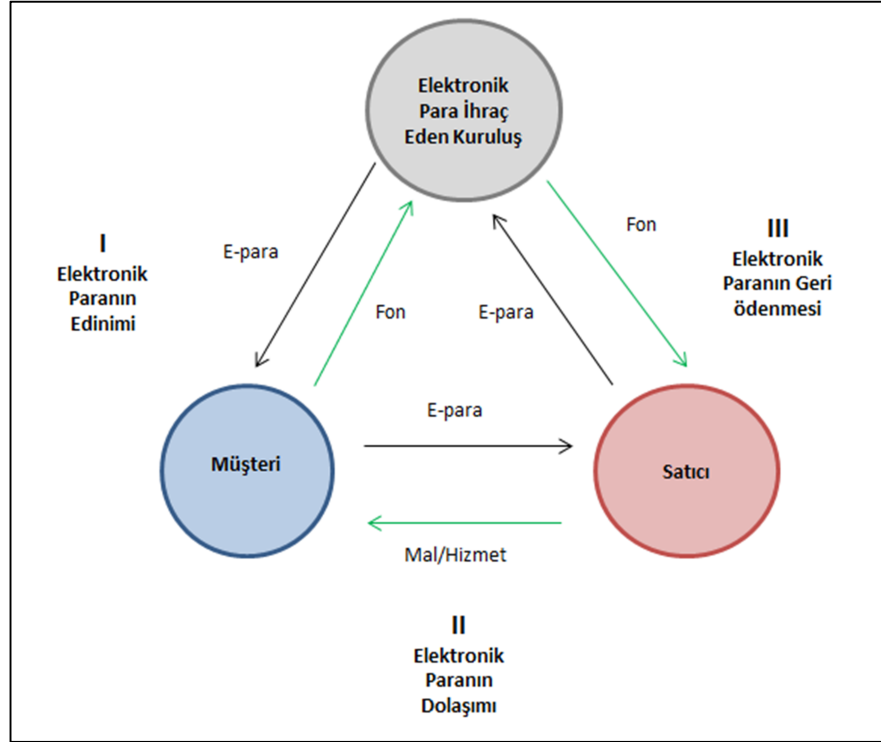
Ödeme sistemleri, ödeme işlemleri ve ödeme araçlarının dinamik bir yapıda olduğu ve toplum ihtiyaçlarına bağılı olarak sürekli değışen ve gelişen bir yapıya sahip olduğu değeriendirildiğinde elektronik para araçlarının da zaman içerisinde değışime uğraması muhtemeldir. Bu durumu göz önüne alan AB, ilgili Yönerge'de, elektronik paraya ilişkin olarak yapılan tanımlamaların sadece günümüzde kullanılan elektronik para ürünlerini değil gelecekte geliştirilebilecek elektronik para ürünlerini de kapsayabilmek üzere geniş tutulduğunu belirtmektedir.

Ülkemizde yürürlükte olan 6493 sayılı Kanun'da yer alan tanıma göre ise elektronik para; elektronik para ihraç eden kuruluş tarafından kabul edilen fon karşılığı ihraç edilen, elektronik olarak saklanan, bu Kanun'da tanımlanan ödeme işlemlerini gerçekleştirmek için kullanılan ve elektronik para ihraç eden kuruluş dışındaki gerçek ve tüzel kişiler tarafından da ödeme aracı olarak kabul edilen parasal değeri ifade eder. 6493 sayılı Kanun'da yapılmış tanım incelendiğinde, bu tanımın AB tarafından yapılan tanıma çok yakın olduğu gör÷lmektedir.

Bu tanımlardan yola çıkarak elektronik para ürünlerinin, kredi kartı ve banka kartı gibi araçlara benzer şekilde, elektronik parayı ihraç eden kuruluş dışında bu aracı kabul eden her türlü kuruluşta, her türlü mal ya da hizmetin satın alınması için kullanılabileceğı söylenebilir. (Papadopoulos, 2007, s.4). Müşterilerin daha çok küçük meblağılı ödemeleri yapabilmesini sağlayan bu araç, küçük birimlere bölünebilen, kolaylıkla taşınabilen ve değışik türdeki elektronik araçlar vasıtasıyla alımı ya da karşı tarafa iletimi yapılabilen bir perakende ödeme aracıdır (BIS-CPMI, 1999, s.18). Ancak ilerleyen

bölümlerde daha ayrıntılı olarak değinileceği üzere elektronik para araçları kredi kartı ve banka kartlarından birtakım farklı özellikler içermektedir.

Elektronik para sisteminin işleyişi Şekil 1.2’de görülmektedir. Bu işleyişe göre elektronik para ihraç eden kuruluş topladığı fonlar karşılığında müşterilere elektronik para sağlamakta, müşteriler ise aldıkları elektronik parayı, elektronik paranın kabul edildiği işyerlerinde mal ve hizmet alımında kullanabilmektedir. Müşterilerin elektronik parayı kullanmaktan vazgeçmeleri durumunda ise, müşteriler ellerindeki elektronik para kadar fonu ihraç eden kuruluştan geri alabilmektedir. Aynı şekilde satıcılar da mal ve hizmet satışı karşılığında elde ettikleri elektronik para bakiyelerinin ihraç eden kuruluş tarafından geri ödenmesini talep edebilmektedir.



Şekil 1.2 : Elektronik Paranın Edinimi, Dolaşımı ve Geri Ödenmesi

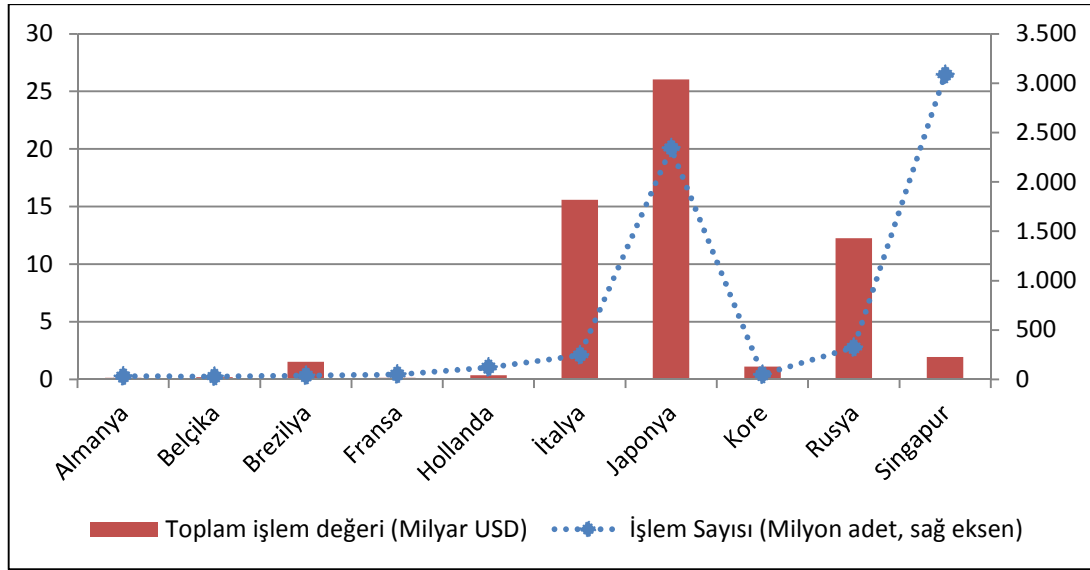
Kaynak: Chiu ve Wong, 2014, s.3

Elektronik para araçlarında parasal değerler, bir değer saklama aracından diğerine, satış noktasında ya da uzaktan elektronik olarak aktarılmaktadır. Diğer bir ifadeyle, elektronik parayı ihraç eden kuruluş, bu kuruluşun elektronik parayı ihraç etmesine aracılık eden ekonomik yapılar ve elektronik parayı ödeme aracı olarak kabul eden üye işyerleri arasındaki iletişim ve bağlantılar tamamen elektronik ortamda gerçekleşmektedir

(Karpuz, 2012, s.149). Bu nedenle Şekil 1.2’de görülen işleyiş elektronik altyapı vasıtasıyla kolay, hızlı ve güvenli olarak gerçekleştirilebilmektedir.

Elektronik para ihraç eden kuruluşlar, buna aracılık eden ekonomik yapılar ve müşteriler arasındaki ilişkiler, eğer mevcutsa, o ülkede geçerli kanun ve yönetmelikler ile taraflar arasında yapılan sözleşmeler vasıtasıyla düzenlenmektedir. Kredi ve banka kartlarının işleyişinde olduğu gibi elektronik para da ihraç eden kuruluşlar, satıcılar tarafından müşterilere sağlanan mal ve hizmetlerin bedelini belirli bir iskonto yaparak satıcıların hesaplarına yansıtmaktadır. Elektronik para ihraç eden kuruluşların gelirleri de bu iskontolardan oluşmaktadır.

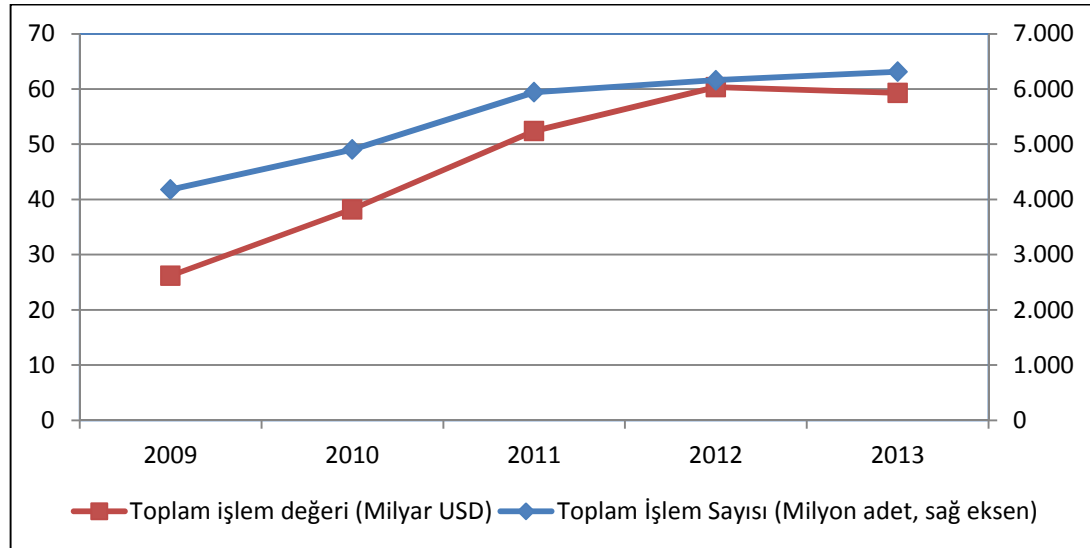
Dünyada elektronik para kullanımı değerlendirildiğinde bu aracın aslında birçok ülkede yeni yaygınlaştığı görülmektedir. CPMI tarafından yayımlanan verilere göre Japonya, İtalya, Rusya ve Singapur elektronik para kullanımında öne çıkan ülkeler olarak görülmektedir. 2013 yılı verilerine göre işlem sayısı bakımından Singapur’un 3 milyar işlem adedi, Japonya’nın ise gerçekleştirilen 26 milyar ABD doları tutarındaki işlem hacmi ile elektronik para kullanımında lider oldukları görülmektedir (Grafik 1.9). Singapur ve Japonya’nın hem teknolojik gelişmeler bakımından dünyanın önde gelen ülkeleri arasında olmaları hem de yüksek nüfus yoğunlukları nedeniyle bu iki ülkede yeni teknolojilerin altyapı maliyetlerinin düşük olması, bu ülkeleri elektronik para konusunda avantajlı konuma getirmektedir (Nimmo, 2009, s.13).



Grafik 1.9 : 2013 Yılı Sonunda Çeşitli Ülkelerde Gerçekleştirilen Toplam Elektronik Para İşlem Sayı ve Tutarlarının Karşılaştırması

Kaynak: BIS- CPMI, 2014

Grafik 1.9'da yer verilen CPMI'ya veri sağlayan ülke grubunun, yıllar itibarıyla toplam işlem sayı ve tutarlarının eğilimi incelendiğinde ise 2009 yılından 2013 yılına kadarki son 5 yıllık süreçte, toplam işlem sayısının %50 oranında arttığı, bu işlemlerin ABD doları cinsinden toplam parasal değerinin ise yaklaşık olarak 2 katına çıktığı görülmektedir (Grafik 1.10).



Grafik 1.10 : 2009-2013 Yılları Arasında CPMI'ya Veri Sağlayan Ülkelerin Toplam Elektronik Para İşlem Adet ve Tutarında Meydana Gelen Gelişim

Kaynak: BIS-CPMI, 2014

Ülkemizde ise elektronik para ürünlerine ilişkin olarak henüz herhangi bir veri yayımlanmamakla birlikte, Türkiye’de elektronik para ürünlerine ilişkin gelişmelere üçüncü bölümde ayrıntılı olarak yer verilecektir.

1.1.5.1. Elektronik Paranın Nakit Para ve Diğer Ödeme Araçları ile Karşılaştırılması

Teorik olarak elektronik para, merkez bankası tarafından çıkarılan para birimi ile aynı işlevleri gerçekleştirebildiğinden dolayı banknot ve madenî paraların çok yakın ikamesi olabilir. Yine de her ikisi arasında bazı temel farklılıklar bulunmaktadır.

Elektronik para ile nakit para arasındaki farklılıklardan bir tanesi elektronik paranın, kanuni para birimi olmamasından dolayı kabul edilme oranının banknot ve madenî paralara göre daha az olabilmesidir.

Özellikleri göz önüne alındığında, elektronik paranın teorik olarak merkez bankası parasının rakibi olabileceği belirtilmektedir. Bunun gerçekleşme olasılığını belirleyen faktörlerden bir tanesi ağ dışsallıklarıdır. Ağ dışsallıklarına göre bir para birimini kullanmanın faydası o para biriminin popülerliğine bağlıdır.

Elektronik paranın daha fazla tercih edilerek yaygınlaşması ihraç eden kuruluşlar, ticaret yapanlar ve tüketicilerin bu aracı kullanma eğilimlerine bağlıdır. İhraç eden kuruluşlar açısından bakıldığında elektronik para bakiyelerinin değerlendirilmesinden oluşabilecek faiz gelirleri, nakit kullanılmaması nedeniyle azalan işlem maliyetleri ve bilgi sistemlerinin etkin kullanımıyla müşterilere sağlanan güvenli ödeme platformu sayesinde tahsil edilebilecek ücret ve komisyonlar bu şirketlerin temel motivasyonunu oluşturmaktadır. Diğer taraftan, tüccarlar ve kullanıcılar ise ödeme işlemlerinde nakit kullanılmaması nedeniyle oluşan kolaylık ve güvenli ödeme yapma ve alma imkânı nedeniyle elektronik para kullanımını tercih etmektedirler (Berentsen, 1998, s.4).

Elektronik parayı az sayıda satıcının kabul etmesi durumunda hanehalkı, elektronik para kullanmayı çok faydalı ve pratik bulmayacaktır.

Aynı şekilde müşterilerin elektronik para kullanma konusunda çok istekli olmaması, az sayıda satıcının bu ürünü kabul etmesine yol açacaktır. Sonuç olarak ağ dışsallıkları yoluyla, banknotların elektronik para ile tamamen ikame edilmesinin ancak alıcı ve satıcılardan oluşan ağın yeterli büyüklüğe ulaşmasına bağlı olduğu sonucuna varılmaktadır (Issing, 2000, s.9).

Diğer taraftan elektronik paranın hız, kolaylık, maliyet ve güvenlik faktörleri bakımından nakit paraya göre üstünlükleri bulunmaktadır. Örneğin fiziksel paranın aksine, ödemenin nihailiğinin sağlanması bakımından elektronik paranın fiziki arzı gerekmemekte, ilgili tutarlar gerçek zamanlı ağ sistemleri ile aktarılabilmektedir (Berentsen, 1997, s.3). Bu durum İnternet üzerinden ya da diğer elektronik platformlar üzerinden yapılan alışverişlerde tüketiciler bakımından büyük kolaylıklar sağlamaktadır.

Bunun yanında tüm elektronik para araçlarında gerek işlemlerin doğruluğunu kanıtlamak için gerekse de verilerin ve kişilerin güvenliğini sağlamak için şifreleme protokolleri kullanılmaktadır (ECB, 1998, s.7). Bu özelliği nedeniyle elektronik paranın nakit paraya göre çalınma, kaybolma ve dolandırıcılık gibi riskleri daha az barındırdığı düşünülmektedir.

Bu noktada, literatürde “erişim aracı” olarak sınıflandırılan banka kartı ve kredi kartı gibi ödeme ve kredilendirme araçlarının da elektronik paradan farklı olduğunu belirtmekte fayda bulunmaktadır. Banka kartları ve kredi kartları, genelde telefon, İnternet ya da özellikli bazı yazılımlar aracılığıyla müşteri hesabına ya da kredi limitine erişilmesini sağlayarak parasal değerin transfer edilmesini sağlayan araçlardır. Elektronik para ise parasal değer, kullanılan elektronik para aracı ile hâlihazırda bütünleşmiş ve kullanıcının kullanımına hazır hale gelmiş durumdadır (Drehmann ve diğerleri, 2002; ECB, 2008; Papadopoulos, 2007). Bu nedenle banka hesabı ya da kredi limiti kullanılarak fonların bir yerden başka bir yere transfer edilmesi yoluyla ödemelere aracılık eden kredi kartı, banka kartı, EFT gibi araçlar elektronik para değil, erişim araçları veya diğer elektronik ödeme araçları olarak kabul edilmektedir (ECB, 1998; Geva ve Kianieff, 2002).

Elektronik paranın banka kartlarından farklı olarak herhangi bir hesaba bağlı olmadan çalışabilmesi, özellikle gelir düzeyi düşük olan, bankacılık sisteminin gelişmediği ve ATM ağının yaygın olmadığı ülkelerde hanehalkının finansal sisteme erişimini artıran ve kayıt dışılığı azaltan unsurlardan bir tanesi olarak karşımıza çıkmaktadır³ (Andresen, 2013). Ayrıca bu aracın, kredi kartlarından farklı olarak arkasında kredi limiti olmaması, başka bir deyişle ön ödemeli olması da hanehalkı borçluluğunu ve bu borçluluktan kaynaklanabilecek ödeyememe riskini sınırlayarak ekonomik, sosyal ve bireysel problemleri engelleyebileceği görülmektedir (Çam, 2010).

Tablo 1.1’de görüldüğü üzere elektronik paranın, nakit para da dâhil olmak üzere birçok ödeme aracından farklı konumda olduğu değerlendirilebilir. İşlem başına marjinal maliyetlerin düşüklüğü ve kişisel bilgilerin karşı tarafa verilmeden işlem yapılabilmesi (anonimlik), elektronik parayı diğer ödeme araçlarından ayırmaktadır (Papadopoulos, 2007, s.2). Özellikle anonim özelliğe sahip bir ödeme aracı olması, elektronik parayı çevrim içi yapılan ödemeler için ideal ödeme aracı haline getirmektedir (Berentsen, 1998, s.3).

TABLO 1.1 : ÇEŞİTLİ ÖDEME ARAÇLARININ ÖZELLİKLERİNİN KARŞILAŞTIRILMASI

	Elektronik Para	Nakit	Çek	Banka/Kredi Kartı
İşlem başına marjinal maliyet	Düşük	Orta	Yüksek	Orta
Yüz yüze işlemlerde ödemenin nihailiği	Evet	Evet	Hayır	Hayır
Uzaktan işlemlerde ödemenin nihailiği	Evet	Hayır	Hayır	Hayır
Anonim işlem yapabilme	Evet	Evet	Hayır	Hayır

Kaynak: Berentsen, 1998

Tablo 1.2’de de görüldüğü üzere, elektronik para kullanabilmek için kullanıcıların işlem öncesinde en az mal ya da hizmet bedeli kadar fon tutarını, elektronik parayı içeren teknik araca yüklemeleri gerekmektedir. Bu

³ Örneğin Afrika ülkelerinde kullanılan M-pesa sistemi

ön yükleme koşulunun elektronik para açısından bir dezavantaj oluşturduğu söylenebilir.

TABLO 1.2 : MAL YA DA HİZMETİN TRANSFER EDİLME ZAMANINA GÖRE PERAKENDE ÖDEME ARAÇLARININ GÖRELİ POZİSYONLARI

Ön Ödemeli	Anında Ödemeli	Sonradan Ödemeli
Seyahat Çekleri, Elektronik Para	Banka Kartları	Kredi Kartları

Kaynak: Reddy, 2002

1.1.5.2. Elektronik Para Araçlarının Sınıflandırılması

Elektronik para, çeşitli ölçütlere göre ve değişik şekillerde sınıflandırılabilir. Bu çalışmada elektronik para ürünleri sistemin işletildiği ortama göre, çıkarılma yöntemine göre ve elektronik parayı ihraç eden kuruluşun türüne göre sınıflandırılmış olup, her sınıflandırmaya göre elektronik para türlerine ilişkin bilgilere aşağıda yer verilmiştir.

1.1.5.2.1. Sistemin İşletildiği Ortama Göre

Sistemin işletildiği ortama göre elektronik para ürünleri; kart tabanlı elektronik para araçları (ön ödemeli ve çok fonksiyonlu kart araçları) ve yazılım tabanlı elektronik para araçları şeklinde iki geniş kategori altında sınıflandırılabilir (Deutsche Bank, 2012, s.2).

Ön ödemeli ve çok fonksiyonlu kart araçları ile yazılım tabanlı araçlar arasında, elektronik paranın yaratılması ve harcamanın yapılması aşamasında farklılıklar bulunmasına rağmen, her iki elektronik para türünde de harcama yapılmadan önce fonların bu araçlara yüklenmiş olması gerekmektedir.

Diğer taraftan ön ödemeli kart araçlarının sadece yüz yüze işlemlerde değil, gelişmiş iletişim altyapıları sayesinde uzaktan gerçekleştirilen işlemlerde kullanıma potansiyeli de bulunmaktadır. Bu şekilde iletişim kanalları aracılığıyla kullanıldığında, teknik aracın ne

olduğuna bakılmaksızın, elektronik para, ağ parası ya da dijital para olarak adlandırılabilir (ECB, 1998, s.7).

1.1.5.2.1.1. Kart Tabanlı Elektronik Para

Elektronik paranın gelişimine temel teşkil eden ön ödemeli kartlar ilk olarak 1990'larda Belçika ve İngiltere'de kullanılmaya başlanmış olup, sonrasında birçok ülkede örnekleri görülmeye başlanmıştır (BIS-CPMI, 1999, s.19). Önceleri sadece toplu taşıma, telefon araması, park ücreti gibi belirli ödemelerin sınırlı yerlerde yapılmasında kullanılan bu kartların, kullanım alanları ve yaygınlığı zaman içerisinde artmış ve elektronik para araçları ortaya çıkmıştır.

Günümüzde kullanılmakta olan diğer tek fonksiyonlu ya da sınırlı fonksiyonlu ön ödemeli kart türlerinin aksine, elektronik para sınıfına giren ön ödemeli ve çok fonksiyonlu kartlar, çok fazla sayıda lokasyonda ve mağazada, birden fazla amaçla kullanılabilmekte ve bu nedenle diğer ön ödemeli kartlardan farklılık arz etmektedir. Örneğin telefon aramaları yapmak, toplu ulaşım, parkmetreler gibi sadece belirli bir amaca hizmet eden ve "Tek Fonksiyonlu Kartlar" olarak tanımlanan kartlarda, kartı ihraç eden kuruluş ve kabul eden kuruluşların aynı olması, bu kartları elektronik paradan ayıran en önemli özelliktir. Diğer taraftan oteller, tatil köyleri, üniversite ve şirket yerleşkeleri gibi belirli yerlerde sadece belirli ürün gruplarından faydalanmayı sağlayan "Kapalı Sistem Kartlar" ya da "Sınırlı Fonksiyonlu Kartlar" da elektronik para ile karıştırılmamalıdır. Bu kapsamda, elektronik para olarak kullanılan her kart aracının ön ödemeli olduğu, ancak her ön ödemeli kart aracının elektronik para olmadığı söylenebilir.

Elektronik para niteliğindeki ön ödemeli ve çok fonksiyonlu kartlar, genel olarak üzerine parasal değeri yüklenebilen mikroişlemci niteliğinde çipler kullanan ve kartı ihraç eden kuruluş dışındaki işletmelerde de kullanılabilen kartlardır (Deutsche Bank, 2012). Bu kartlara örnek olarak Paypal Nakit Kart, Ukash, Paysafecard ve Geldkarte'yi verebiliriz. ECB ve diğer sorumlu otoriteler, üçüncü bölümde değinileceği üzere, para politikası

üzerindeki olası etkileri nedeniyle bu kartları ihraç edenlerin düzenlenmesi ve gözetimi konusuna önem vermektedir.

1.1.5.2.1.2. Yazılım Tabanlı Elektronik Para

Ağ parası olarak da adlandırılabilen yazılım tabanlı araçlar, temelde ön ödemeli kart araçlarına benzemekle birlikte, elektronik paranın muhafazası ve harcamaların yapılabilmesi için kişisel bilgisayarlara yüklenebilen ya da İnternet üzerinden erişilebilen özelleşmiş yazılımlar veya arayüzler kullanırlar (Deutsche Bank, 2012). Çalışma mantıkları sistemden sisteme farklı olsa da, genel olarak kullanıcılara bir kredi kartı veya mevduat hesabına bağlı olarak çalışan ya da elektronik transfer yoluyla fon aktarılabilen çevrim içi bir elektronik cüzdan tahsis edilmekte ve kullanıcının cüzdanına aktardığı fon tutarı kadar elektronik para, harcamaya hazır hale getirilmektedir. Müşterinin sahip olduğu fonların tutulduğu bu cüzdan, elektronik para ihraç eden kuruluşun kontrolü altındaki merkezi bir sunucuda tutulmakta ve müşteri fonlara uzaktan erişebilmektedir (ECB, 2008, s.7).

Yazılım tabanlı araçlar, nakit paranın kullanımının zor olduğu, sadece İnternet üzerinden yapılabilen elektronik ticaret işlemleri için geliştirilmiştir. Bu araçların, elektronik ticaret işlemlerinde, kredi ve banka kartlarına göre daha yüksek güvenlik sağlama ve finansal bilgilerin üçüncü kişiler ile paylaşılmaması gibi avantajları bulunmaktadır (Papadopoulos, 2007, s.7).

Günümüzde yazılım tabanlı araçlar elektronik paranın en başarılı örnekleri olarak gösterilmektedir (ECB, 2008, s.7). Dünyada en çok kullanılan yazılım tabanlı elektronik paralardan bir tanesi Paypal'dır. Paypal ile birlikte; Amazon Payments, Google Cüzdan ve Skrill gibi son yıllarda ülkemizde de kullanımları artmaya başlayan diğer elektronik para örnekleri bulunmaktadır. Bu gibi araçların genel özelliği, kişisel ve finansal bilgileri şifrelenmiş olarak tutması ve bu bilgileri satıcılar ile paylaşmadan ticaret yapılabilmesine imkân tanımasıdır.

Elektronik paranın bugüne kadar kredi kartları ve banka kartları kadar yaygınlaşmamasının temel nedeni elektronik para ürünlerinde çifte harcama

ve dolandırıcılık gibi problemlerin engellenmesi amacıyla yüksek güvenlik standartlarının uygulanması ve yeni başvuru prosedürlerinin karmaşık olmasıdır. Ancak finansal hizmetlerde hızla devam eden dijitalleşme sürecinin elektronik paranın kullanımını artırması beklenmektedir. Gelecek dönemde, elektronik para ürünleri diğer elektronik ödeme araçlarından daha da ucuz bir şekilde ödeme yapma imkânını sağladıkça, elektronik para ürünlerinin özellikle çevrim içi alışverişlerde kredi kartı ve banka kartlarının ciddi rakibi olması beklenmektedir. Bu kapsamda, ön ödemeli kartları özellikle mobil ya da çevrim içi cüzdanlarda depolama özelliği bulunan sistemlerin daha da önem kazanacağı belirtilmektedir (Deutsche Bank, 2012).

1.1.5.2.2. İhraç Eden Kuruluşun Türüne Göre

Bu çalışmada elektronik para ihraç edebilecek kuruluşlar olarak merkez bankaları, bankalar, elektronik para kuruluşları ve kıyı ötesi kuruluşlar üzerinde durulacaktır.

1.1.5.2.2.1. Merkez Bankaları Tarafından İhraç Edilen Elektronik Para

Teorik olarak, merkez bankalarının kanuni para birimini elektronik para olarak piyasaya sürmesi mümkündür (Berk, 2001, s.6). Merkez bankasının kâğıt para yerine bütünüyle elektronik para ihraç ederek bunu dolaşıma sürmesi durumunda, bu para hanehalkı ve bankalar tarafından mübadele aracı, hesap birimi ve tasarruf aracı olarak kabul edilecek ve sonuç olarak kâğıt para, yerini elektronik paraya bırakabilecektir (Öztürk ve Koç, 2006, s.209).

Dünyada merkez bankaları tarafından elektronik para ihracı yaygın olmamakla birlikte, Ekvator Merkez Bankası 2015 yılı içerisinde ülkede halen resmi para birimi olan ABD doları yanında, mobil araçlar yoluyla ödeme yapılmasını ve ödeme alınmasını sağlayan ilk elektronik para birimini ihraç edeceğini duyurmuştur. Ekvator Merkez Bankası ihraç edeceği para birimiyle, bankalarda vadesiz hesabı bulunmayan ya da kredi kartı kullanmayan

vatandaşların finansal sistem ile bütünleşmesini sağlayarak ekonomiyi teşvik etmek istediğini belirtmiştir (CNBC, 2015).

1.1.5.2.2.2. Bankalar Tarafından İhraç Edilen Elektronik Para

Bankalar, finansal sistem içerisinde müşterilere ait fonları mevduat hesapları yoluyla muhafaza etmek ve finansal sistemdeki ödemelerin gerçekleştirilmesini sağlamak gibi önemli fonksiyonları yerine getiren kuruluşlardır. Bilindiği üzere bankalar ödeme işlemlerinin gerçekleştirilmesinde müşterilerine çek, kredi kartı, banka kartı ve EFT gibi geleneksel ödeme araçlarını sunmaktadır.

Ancak zaman içerisinde gerek toplumsal ihtiyaçlarda meydana gelen değişim, gerekse de teknolojik gelişmeler nedeniyle ödeme hizmetlerinde ortaya çıkan yenilikler neticesinde bankalar, mevduat hesaplarına ihtiyaç duymayan elektronik para araçlarını da sunmaya başlamışlardır.

Finansal sistem içerisindeki önemi nedeniyle sıkı denetim ve gözetime tabi kuruluşlar olan bankalar, elektronik para ihracı faaliyetlerini merkez bankası parası karşılığında gerçekleştirmektedir. Bankalar tarafından ihraç edilen elektronik para, hanehalkının elindeki nakit paranın yerini alarak bankalar için yeni bir kaynak yaratabileceği gibi, bankalardaki vadesiz mevduat hesaplarını ikame etme potansiyeline de sahiptir (Sardoni ve Verde, 2000).

1.1.5.2.2.3. Elektronik Para Kuruluşları Tarafından İhraç Edilen Elektronik Para

Elektronik paraya ilişkin olarak, gerek AB’de gerekse diğer ülkelerde otoritelerin, temel finansal hizmetlerin bankacılık sistemine erişimi olmayan kişilere ulaşması, ödemeler alanında rekabetin artırılarak maliyetlerin düşürülmesi ve teknolojik ilerlemenin teşvik edilmesi amacıyla, elektronik paranın banka dışı kuruluşlarca da ihraç edilebilmesini düzenledikleri görülmektedir (Tarazi ve Breloff, 2010, s.1).

Teknik açıdan bakıldığında, banka dışı kuruluşlar tarafından yapılan ihraçlar, bankalar tarafından yapılanlardan farklı değildir. Her iki durumda da kullanıcılar ödedikleri fon tutarı kadar elektronik parayı satın alarak ödeme işlemlerinde kullanabilmektedir. Fakat banka dışı kuruluşlar tarafından ihraç edilen elektronik paranın ekonomik etkileri farklı olabilmektedir.

Her iki ihraç arasındaki temel fark olarak ise, banka dışı kuruluşlarca ihraç edilen elektronik paranın bir mevduat türü olarak sayılamaması gösterilebilir. Bankacılık sektörü dışındaki kuruluşlarca elektronik paranın ihraç edilmesi durumunda, kullanıcılar gerekli fonları nakit para olarak veya mevduat hesaplarından transfer yoluyla ilgili kuruluşa öderler. Bu kuruluşların elektronik para ihracı karşılığında aldığı fonlar, herhangi bir firmanın sattığı mal ya da hizmet karşılığında aldığı fonlardan farklılık arz etmemektedir. İhraç eden kuruluşun kullanıcıların elektronik para karşılığında ödedikleri fonları ne şekilde kullanabilecekleri yerleşik olduğu ülkelerdeki düzenlemelere bağlı olarak değişebilmektedir. Genellikle bu kuruluşların kredi kullandırmalarının yasaklandığı ve tüketicilerin korunması amacıyla topladıkları fonları düşük riskli ve likit varlıklarda tutmalarına izin verildiği görülmektedir (Sardoni ve Verde, 2002, s.13-14).

1.1.5.2.2.4. Kıyı Ötesi Kuruluşlar Tarafından İhraç Edilen Elektronik Para

Yukarıda belirtilen elektronik para ihraçları dışında, bir ülkede yerleşik hanehalkının, ülke dışındaki kuruluşlar tarafından ihraç edilen dijital para ya da ağ parası olarak adlandırılabilen elektronik parayı da ödeme işlemlerinde kullanmayı tercih etmesi mümkündür. Bu şekilde ihraç edilen ve kullanılan elektronik paranın arkasında başka bir ülkenin merkez bankası tarafından çıkarılan para birimi bulunmaktadır (Krueger, 2001).

Kıyı ötesi kuruluşlarca ihraç edilen elektronik paranın ekonomi üzerindeki etkileri yurt içinde ihraç edilen elektronik paraya göre farklı olmakta ve bu kuruluşların düzenlenmesi ve denetlenmesi zor olduğundan otoritelerce bu etkilere karşı önlem alınması da zorlaşmaktadır.

1.1.5.2.3. İhraç Edilme Yöntemine Göre

Bu çalışmada elektronik paranın ihraç edilme yöntemlerinin değerlendirilmesinde ölçüt olarak elektronik paranın ihracında kullanılabilecek fonların niteliği esas alınmaktadır. Buna göre elektronik para teorik olarak merkez bankası parası karşılığında veya bağımsız bir para birimi olarak çıkarılabilir.

1.1.5.2.3.1. Merkez Bankası Parası Karşılığında İhraç Edilen Elektronik Para

Elektronik paranın ihraç edilme yöntemlerinden bir tanesi kanuni para birimi karşılığında çıkarılması, yani başlangıçta arkasında yüzde yüz merkez bankası parası bulunması durumudur.

Merkez bankası parası karşılığında elektronik para ihraç eden kuruluşlar, müşterilerinden nakit para, kredi kartı, banka kartı ve elektronik fon transferi gibi ödeme araçları aracılığıyla fon toplayarak bu fonları elektronik paraya dönüştürmekte ve elektronik bir cihaz ya da ortamda müşterinin kullanıma hazır hale getirmektedir.

Merkez bankası parası karşılığında çıkarılan elektronik para, diğer ödeme araçlarının bir nevi ikamesi haline geldiği için merkez bankası parasında herhangi bir değişiklik olmayacak ve bu ihraçların para arzı üzerine etkisi olmayacaktır. Ancak böyle bir durumda elektronik para, para arzının bileşenlerini değiştirecek ve birtakım ekonomik etkiler yaratabilecektir.

1.1.5.2.3.2. Bağımsız Para Birimi Olarak İhraç Edilen Elektronik Para

İktisat literatüründe, bağımsız para birimi kavramı yeni bir olgu değildir. Örneğin Nobel ödüllü iktisatçı Von Hayek hükümetlerin para ihraç etme tekeline karşı çıkmış ve özel sektörün para basma serbestisine sahip olması gerektiğini savunmuştur. Hayek'e göre özel sektör kuruluşları, kendi namlarına, para birimi olarak kullanılabilecek faiz ihtiva etmeyen borçlanma araçları ihraç edebilmelidir. Rekabetçi bir piyasada, faiz getirisine sahip

olmayan bu para birimleri içerisinde, fiyat istikrarını sağlayarak değerini muhafaza etmeyi başaran para birimleri piyasada kalacak, diğerleri ise piyasadan çekilmek durumunda kalacaktır. Böylelikle serbest piyasa sisteminin en önemli düzenleyicisi konumunda olan paranın, piyasa tarafından düzenlenmesinin önüne geçilecektir. Nihayetinde ise istikrarlı ve enflasyonist olmayan bir piyasa ortaya çıkacaktır (Hayek, 1976, s.47).

Günümüzde, bilişim ve iletişim teknolojilerinin gelişmesi ile birlikte, Hayek tarafından öne sürülen bağımsız para birimi olgusunu tam olarak yansıtmasa da, bu yapıya benzeyen oluşumların ortaya çıktığı görülmektedir (ECB, 2012; Velde, 2013).

Daha önce belirtildiği üzere dünyada farklı ülkelerde elektronik paranın tanımı ve kapsamı konusunda gerek merkez bankaları gerekse de diğer otoriteler arasında fikir birliği bulunmamaktadır. Bu farklı bakış açıları doğrultusunda, literatürde elektronik paranın merkez bankası parasından bağımsız bir para birimi olarak çıkarılabileceği konusunda değerlendirmeler yer aldığı görülmektedir.

Örneğin Kanada Merkez Bankasının, 2014 tarihli çalışmasında, elektronik parayı merkezi ve merkezi olmayan elektronik para⁴ olarak ikiye ayırdığı, merkezi olmayan elektronik parayı ise, Bitcoin (BTC)'i örnek vererek, ihraç edeni belli olmayan ve ulusal para birimi cinsinden çıkarılmayan elektronik para olarak tanımladığı görülmektedir (Bank of Canada, 2014).

Reddy (2002)'e göre de elektronik paranın merkez bankası dışındaki kuruluşlar tarafından ve bağımsız bir para birimi olarak çıkarılması mümkündür. Böyle bir durumda, elektronik para bir değişim aracı olarak merkez bankası parası ile rekabet edebilecektir.

Yukarıda yer verilen değerlendirmeler kapsamında, bağımsız para birimi olarak ihraç edilen elektronik para, arkasında dayanak olarak herhangi bir para, varlık ya da merkez bankası gibi bir finansal otorite bulunmayan

⁴ Kanada Merkez Bankası, ECB'nin değişik çalışmalarında sanal para birimleri için kullandığı "Virtual Currency" ifadesi yerine "Electronic Money" ifadesini kullanmaktadır.

elektronik para birimi olarak tanımlanabilir. Bu özelliklere sahip elektronik para birimlerine örnek olarak ise sanal para düzenekleri verilebilir.

Bu değerlendirmelerin aksine, elektronik parayı kapsamlı bir şekilde düzenleyen AB ülkeleri incelendiğinde ise, AB ülkelerinin yasal düzenlemelerinde bağımsız para birimlerini elektronik para tanımı kapsamına almadıkları görülmektedir. Bunun en önemli nedeni, elektronik para konusunda düzenleme yapan ülkelerin, merkezi yapıda olmayan ve ihraç edeni belli olmayan bu araçlara ilişkin alanı düzenleyememeleridir.

Bu nedenle, AB tarafından yapılan elektronik para tanımındaki tüm unsurlara sahip olmasa da, elektronik paraya olan büyük benzerlikleri ve bazı merkez bankaları tarafından elektronik para başlığı altında incelenmesi nedeniyle sanal para düzenekleri ve bu düzeneklerin özelliklerine yer verilerek detaylı incelenmesi faydalı olacaktır.

1.1.5.3. Sanal Para Düzenekleri

Son yıllarda dünyada hem İnternet hem de mobil teknolojilerin gelişmesi ile birlikte sosyal ağlar (Facebook, Twitter vb.), çevrim içi mesajlaşma ve konuşma servisleri (WhatsApp, Viber vb.) ile sanal dünya olarak adlandırılabilen çevrim içi oyunlar (Second Life, World of Warcraft vb.) özellikle genç İnternet kullanıcıları arasında popüler hale gelmiştir. Bu gelişim ile birlikte sanal dünyaya özel bir ekonomik sistem ortaya çıkmıştır. Gerçek ekonomide olduğu gibi sanal ekonomide de, gerek sanal gerekse gerçek mal ve hizmetlerin satın alınabilmesi için parasal işlemlerin mutabakatının gerçekleştirilmesi sorunu ortaya çıkmış ve bu doğrultuda sanal ödeme sistemleri ve sanal ödeme araçları gelişmiştir.

Sanal para; herhangi bir düzenlemeye tabi olmayan, ihracı ve kontrolü geliştiricileri tarafından yapılan ve genelde belli bir sanal topluluğun üyelerinin kendi aralarında çeşitli mal ve hizmetlerin değişiminde kullandığı sayısal para olarak tanımlanmaktadır (ECB, 2012).

Sanal para düzenekleri geleneksel bankacılık ve finans sisteminin dışında oluşturulmuş sistemlerdir. Bu düzeneklerde ödeme işlemleri genelde

küçük meblağlı yani perakende ödemelerden meydana gelmekte olup, para transferleri ve bu işlemlerin mutabakatları sanal topluluk operatörleri tarafından gerçekleştirilmektedir (ECB, 2012, s.40).

Sanal topluluklar için sanal ödeme araçları geliştirilmesinin temel nedenini şirketlerin gelirlerini artırma isteklerine bağlamak mümkündür. Bu araçların kullanımı, müşterilerin her ödeme işleminde kişisel bilgilerini vermelerini engelleyerek ödeme işlemlerini kolaylaştırmakta ve böylelikle harcama miktarını artırmaktadır (ECB, 2012, s.18). Öyle ki; gerçek ekonomide faaliyet gösteren ödeme hizmeti sağlayıcı kuruluşlar dahi bu eğilimin gerisinde kalmak istememişlerdir. Örneğin VISA, 2012 yılı sonlarında sosyal ağlar ve çevrim içi oyunlarda satın alma işlemine aracılık eden PlaySpan şirketini 190 milyon ABD doları karşılığında satın almış ve bu alandaki gelişmeden faydalanmaya çalışmıştır. Bu alandaki diğer bir satın alma ise American Express'in 2011 yılı sonlarında Sometrics isimli şirketi satın almasıdır.

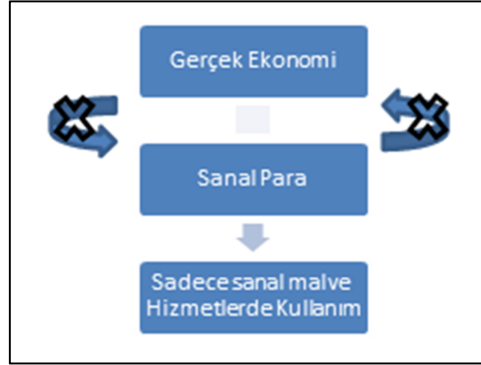
İlerleyen bölümde değinileceği üzere sanal para düzenekleri birçok açıdan elektronik paraya benzemekle birlikte, sanal paranın, AB tarafından tanımı yapılan elektronik para ile birtakım farklılıkları bulunmaktadır. Ancak ECB'nin 2012 yılında yayımladığı "Sanal Para Düzenekleri" isimli raporunda dahi sanal paraların, elektronik paranın çevrim içi dünyadaki işlemlerde kullanılan özel bir çeşidi olarak düşünülebileceğinin değerlendirildiği hususunu belirtmekte fayda vardır (ECB, 2012, s.16).

1.1.5.3.1. Sanal Para Düzeneklerinin Sınıflandırılması

Günümüzde çok sayıda sanal para düzeneği bulunduğundan tüm bu paraları sınıflandırmak çok kolay olmamaktadır. Yöntemlerden bir tanesi sanal paraları, bu paraların gerçek para ve gerçek ekonomi ile etkileşim düzeyleri göz önünde bulundurularak sınıflandırmaktır. Bunun için; sanal para biriminin başka para birimleri ile değişim sürecindeki parasal akışa ve sanal para birimi ile gerçek mal ve hizmetler satın alınması sürecindeki reel akışa bakılabilir. Bu metoda göre sanal para düzenekleri üçe ayrılabilir (ECB, 2012).

1.1.5.3.1.1. Kapalı Düzenekler

Bu düzeneklerin gerçek ekonomi ile hiçbir bağlantısı bulunmamaktadır (Şekil 1.3). Bu düzeneklerde sanal paralar sadece belirli bir topluluk içerisinde kullanılabilir. Çevrim içi oyun sitelerinde kazanılabilen ve oyun içerisinde harcanabilen paralar buna örnek olarak verilebilir.



Şekil 1.3 : Kapalı Düzenekler

1.1.5.3.1.2. Tek Yönlü Akışa Sahip Düzenekler

Şekil 1.4’de görülebileceği üzere bu düzeneklerde kanuni para ile sanal para satın alınabilmekte, ancak sanal paranın tekrar kanuni paraya dönüşümü mümkün olmamaktadır. Bu düzeneklere örnek olarak “Facebook Credit” ve “Nintendo Points” verilebilir.



Şekil 1.4 : Tek Yönlü Akışa Sahip Düzenekler

1.1.5.3.1.3. Çift Yönlü Akışa Sahip Düzenekler

Şekil 1.5’de görülebileceği üzere bu düzeneklerde kullanıcılar, piyasada belirlenen değişim oranı uyarınca sanal para alıp satabilirler ve

sanal paranın kabul gördüğü işletmelerde mal ve hizmet satın alabilirler. Bu düzeneklere örnek olarak BTC ve Linden doları verilebilir.



Şekil 1.5 : Çift Yönlü Akışa Sahip Düzenekler

1.1.5.3.2. Sanal Para ile AB Tarafından Tanımı Yapılan ve Düzenlenen Elektronik Paranın Karşılaştırması

Daha önce belirtildiği üzere, sanal paralar elektronik paranın çevrim içi işlemlerde kullanılan özel bir çeşidi olarak düşünülebilir (ECB, 2012, s.16). Avrupa Birliğinin 2009/110/EC sayılı “Elektronik Para Yönergesi”ne göre elektronik para; ödeme işlemleri yapmak amacıyla kabul edilen fonların karşılığında ihraç edilen ve elektronik parayı ihraç eden dışındaki bir gerçek veya tüzel kişi tarafından da kabul edilen, ihraççıdan olan bir alacağı temsil eden, manyetik de dahil olmak üzere elektronik ortamda saklanan parasal değeri ifade etmektedir (AB, 2009).

Sanal paralar AB’nin tanımında belirtilen ölçütlerin birçoğunu karşılıyor olsa da, Tablo 1.3’te görülebileceği üzere, sanal paralar ile AB tarafından tanımlanan elektronik para arasında birtakım farklılıklar bulunmaktadır. Bu farklılıkların birçoğu sanal para düzeneklerinin otoritelerce düzenlenmesinin zorluğu nedeniyle ortaya çıkmaktadır.

TABLO 1.3: AB TANIMLI ELEKTRONİK PARA İLE SANAL PARA SİSTEMLERİNİN KARŞILAŞTIRILMASI

	Elektronik Para Sistemleri	Sanal Para Sistemleri
Biçim	Dijital	Dijital
Hesap Birimi	Klasik para birimi	Yeni icat para birimi (Linden doları, Bitcoin, Litecoin vb.)
Kabul Görme	İhraç eden dışındaki teşebbüsler	Genelde belli bir topluluk dahilinde
Yasal Statü	Düzenlenmiş	Düzenlenmemiş
İhraç Eden	Elektronik para kuruluşları	Finansal olmayan özel kişi ya da kuruluşlar
Para Arzı	Sabit	Sabit değil ve ihraç edenin kararına bağlı
Fonların Geri Ödenmesi	Garanti altında	Garanti altında değil
Gözetim/Denetim	Evet	Hayır
Riskler	Genelde operasyonel	Operasyonel, kredi, likidite, yasal

Kaynak: ECB, 2012

İki sistem arasındaki önemli farklılıklardan bir tanesi elektronik para sistemlerinde, klasik tanımlı kanunî para ile elektronik para arasındaki bağlantının devam etmesi ancak sanal para düzeneklerinde bu bağlantının genelde var olmamasıdır. Elektronik para sistemlerinde hesap birimi olarak kanunî para birimi (ABD doları, Türk lirası vb.) kullanılmaktadır. Sanal para düzeneklerinde ise hesap birimi olarak genellikle icat edilen yeni bir para birimi (Linden doları, BTC vb.) karşımıza çıkmaktadır. Bu durum, sanal para birimlerinin fiyatının piyasadaki arz ve talep koşullarına bağlı olarak belirlenerek dalgalı yapıda olmasına ve bu nedenle sanal paranın geleneksel para birimlerine dönüştürülmesinde sıkıntılar yaşanmasına neden olabilmektedir (ECB, 2012). Ayrıca elektronik para sistemleri yasal olarak sürekli gözetim ve denetim altındayken, sanal para düzeneklerinin düzenleme yapılarak denetime ve gözetime tutulması, en azından şimdilik, mümkün değildir. Sanal paralar bu nedenle operasyonel risk, kredi riski, likidite riski ve yasal risk gibi birçok riski bünyesinde barındırmaktadır.

Bilindiği üzere sanal para kavramına ilişkin haberler son yıllarda daha çok duyulmakta, merkez bankaları ve diğer düzenleyici kurumlar art arda açıklamalar yaparak toplumu bu konu hakkında bilgilendirmeye çalışmaktadır. Bu nedenle sanal para kavramına en çok bilinen ve en yaygın sanal para düzeneği örneği olan BTC ve bu aracın işleyişi ile devam edilecektir.

1.1.5.3.3. Bir Sanal Para Örneği Olarak Bitcoin

BTC, 2009 yılında Satoshi Nakamoto takma isimli bir Japon yazılımcı tarafından geliştirilen sanal para düzeneğidir.

Sistem, temel olarak açık kaynak kodlarına sahip olan, merkezi yapıda olmayan ve Paypal, Visa, Mastercard, bankalar vb. gibi herhangi bir üçüncü taraf finansal kuruluşun aracılığını ya da kontrolünü gerektirmeyen yapıda bir sanal para sistemi olarak tanımlanabilir (ECB, 2012).

ABD dolarına benzer şekilde arkasında herhangi bir mal ya da altın gibi değerli maden olmayan BTC itibari para⁵ olarak sınıflandırılabilir. Ancak ABD doları ve diğer para birimlerinden farklı olarak bu paranın arkasında yasal olarak bir devlet ve kuruluş ya da para arzını kontrol eden bir merkez bankası bulunmamaktadır (Velde, 2013, s.2).

1.1.5.3.3.1. Bitcoin Sisteminin İşleyişi

Nakamoto tarafından yapılan tanımlamaya göre BTC sisteminde her bir BTC, dijital imzalardan oluşan bir dizilimdir (Nakamoto, 2008).

BTC'ye sahip her kullanıcının elinde o BTC'yi oluşturan bir genel bir de özel olmak üzere bir çift dizilim bulunmaktadır. Bu dizilimler kullanıcılara ait yerel sistemlerde ya da çevrim içi olarak cüzdan olarak adlandırılacak bir dosyada tutulmakta ve ilgili dosyanın bir şekilde silinmesi ya da

⁵ Şıklar (2004)'a göre itibari para, bir mal olarak değeri bulunmayan, ancak mal ve hizmetlerin satın alınmasında bir değer ifade eden nesnelerdir. Velde (2013,s.2)'ye göre ise içsel değeri bulunmayan itibari para, değerini kanunlardan ya da başkaları tarafından kabul edilmesinden almaktadır.

kaybolması bu dosyada dizilimleri bulunan BTC'lerin kaybolması anlamına gelmektedir (ECB, 2012).

Sistemde tüm işlemler sistemin kullanıcıları tarafından ve merkezi olmayan bir yapı içerisinde gerçekleştirilmektedir. Alıcı ve satıcı kişiler doğrudan iletişime geçmekte ve kullanıcıların kimlikleri şifrelendiğinden karşı tarafa hiçbir kişisel bilgi iletilmemektedir. Sistemde yapılan her bir işleme ait kayıtlar, merkezi yapıda olmayan ve sistemdeki tüm kullanıcıların görebildiği, fakat hiçbir kullanıcı hakkında kişisel bilginin yer almadığı bir defterikebire kaydedilmektedir. Defterikebir kayıtları, mal ya da hizmet satın alan kişinin, aldığı mal ya da hizmet tutarı kadar BTC'ye sahip olduğunu ve satıcıya bu tutarın gönderildiğini kanıtlamakla birlikte çifte harcama yani BTC'lerin bir kereden fazla harcanması probleminin de önüne geçmektedir (CRS, 2013).

Yukarıda belirtilen ve ödemelerin herkese açık ortamda kanıtlandığı sistem aslında yeni BTC'lerin de üretildiği bir süreçtir. BTC'lerin bir kullanıcıdan diğer kullanıcıya transferi çevrim içi bankacılık işlemleri gibi çalışmakta ancak daha önce belirtildiği üzere mutabakat işlemini yapan herhangi bir merkezi kurum ya da kuruluş bulunmamaktadır. Merkezi olmayan defterikebire, borç ve alacak işlemleri topluluk içerisinde gönüllü olarak görev yapan ve madenci (miners) olarak adlandırılan kişiler tarafından yapılmaktadır (Arias ve Shin, 2013, s.2).

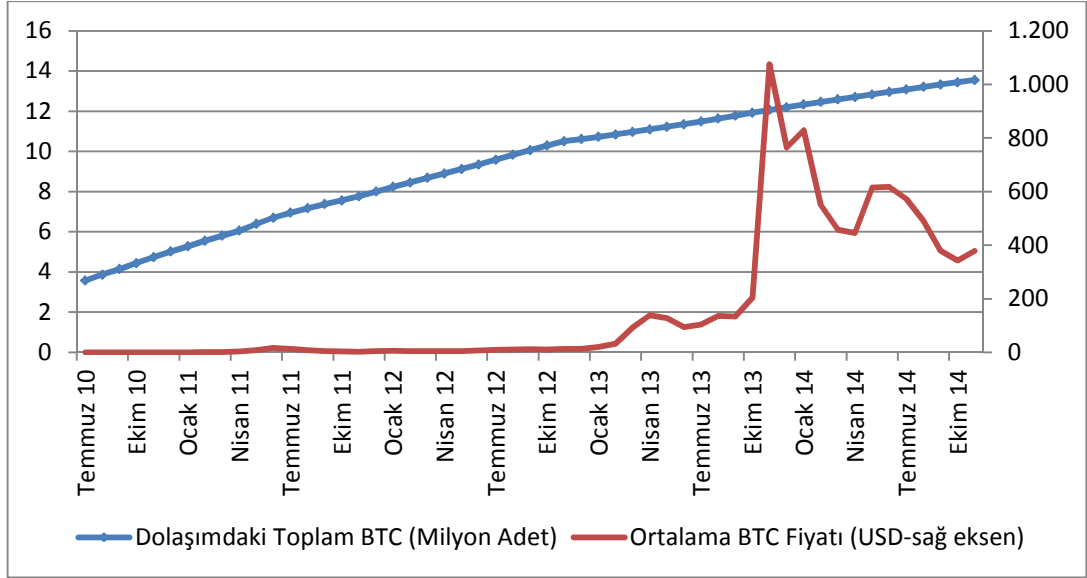
BTC'ler bir kullanıcıdan diğerine gönderilmek istendiğinde öncelikle sayısal olarak imzalanmış ödeme işlemi açık ağa gönderilmektedir. Yayımlanan bu ödeme işlemi, madenciler açısından, defterikebir kayıtlarının güvenilir olması için, sistemin yarattığı bir matematiksel problemdir. Bu matematiksel problem, madencilerin kullandığı bilgisayarların işlemcileri tarafından çözüldüğünde ödeme işlemi gerçekleşmekte, yeni defterikebir kayıtları yaratılmakta ve güncel kayıtlar diğer tüm kullanıcıların sistemleri tarafından görüntülenebilmektedir. Bu işlemi gerçekleştiren madencilere gerçekleştirdikleri doğrulama karşılığında 25 BTC ödül verilmekte ve böylelikle sistemde yeni para yaratımı gerçekleşmektedir. Yani sistemde oluşan senyoraj geliri madencilik yapan kullanıcılar arasında dağıtılmaktadır (Andolfatto, 2014, s.17).

BTC düzeneğinde yeni para yaratımı sadece yukarıda belirtilen madencilik işlemi ile gerçekleşmektedir. Düzenek ilk çalışmaya başladığında madencilere doğrulama işlemi karşılığında verilen ödül 50 BTC iken şu anda 25 BTC'ye düşmüş durumdadır ve bu sayı her dört yılda bir yarıya indirilmektedir. Bu nedenle 2040 yılında üretim işleminin durması ve dolaşımda 21 milyon BTC olması beklenmektedir (Bitcoin wiki, 2014). Aralık 2014 itibarıyla dolaşımda 13,5 milyon BTC bulunmaktadır.

1.1.5.3.3.2. Bitcoin Edinimi ve Kullanımı

BTC edinebilmek için kullanıcıların öncelikle açık kaynak kodlu bir yazılımı indirmeleri gerekmektedir. Kullanıcılar bu yazılım aracılığıyla BTC ağına bağlandıktan sonra bu para birimini edinebilecekleri üç yöntem bulunmaktadır (CRS, 2013).

İlk olarak, kullanıcılar belirli bir ücret karşılığında BTC borsası (Mt. Gox, Coinbase, Kraken, BTCTurk v.b.) olarak da adlandırılabilen çevrim içi sitelerden klasik para birimleri karşılığında BTC satın alabilmektedir. Alım-satım ücretleri küçük işlemlerde %0,5'ten başlamakta, işlem tutarı büyüdükçe %0,2'ye kadar düşmektedir. BTC borsalarında fiyatlar arz ve talep koşullarına göre oluşmaktadır. Borsalarda oluşan ortalama BTC fiyatının seyri geçmişten günümüze incelendiğinde, fiyatların oldukça dalgalı bir seyir izlediği gözlenmektedir. Örneğin Kasım 2013'te ortalama fiyatı 1.075 ABD dolarına kadar çıkan BTC'nin, bir yıl içerisinde ortalama fiyatının 380 ABD doları civarına düştüğü görülmektedir (Grafik 1.11).



Grafik 1.11 : Dolaşımdaki Toplam BTC Sayısı ile Borsalarda Oluşan Ortalama BTC Fiyatının Aylar İtibarıyla Gelişimi

Kaynak: Quandl, 2014

BTC elde edebilmenin diğer yöntemleri ise madencilik yoluyla üretiminin yapılması ya da BTC karşılığı mal ya da hizmet satışı yapılmasıdır.

Global olarak işlem gören bu sanal para birimi, hem sanal hem de gerçek mal ve hizmetlerin satın alınmasında kullanılabilmekte, dolayısıyla da Euro ve ABD doları gibi kanuni para birimleriyle rekabet edebilmektedir. Bu düzenekte, kullanıcıların BTC'leri nerelerde ve hangi mal ve hizmetlerde harcayabileceklerine ilişkin bir çevrim içi liste de yayımlanmaktadır (Bitcoin wiki, 2014). Bu listeye göre, BTC ile gerçek mal ve hizmet satışı yapan firmaların daha çok ABD, İngiltere, Rusya, Almanya gibi gelişmiş ülkelerde yer aldığı görülmektedir.

Ülkemizde de BTC ile hizmet veren danışmanlık, çeviri ve eczacılık sektörlerinden firmalar bulunmaktadır. Ayrıca 2013 yılı Nisan-Kasım ayları arasında İstanbul Atatürk Havalimanı Dış Hatlar Terminalinde bulunan TravelersBox isimindeki cihazda BTC satışı işlemleri yapılmıştır (Bigpara, 2013; Dijital Para, 2013).

1.1.5.3.3. Bitcoin'in Avantajları

BTC savunucularının üzerinde durduğu temel avantajlardan bir tanesi bu sistemde yeni para arzının yaratılmasının kurallara tabi olarak

gerçekleşmesi ve bu nedenle de düzeneğin teorik olarak enflasyon barındırmamasıdır.

BTC'lerin üretim aşaması için belirtilen bu avantajın yanında kullanım aşamasında da, özellikle düzeneğin merkezi bir yapıda olmamasından dolayı, birçok avantajının olduğu belirtilmektedir. Bu avantajlardan bazıları aşağıdaki gibi sıralanabilir (Özdan, 2013):

- BTC dünyanın her yerinde ve her ülkede hiçbir kullanım ön koşulu ya da sınırlama olmaksızın kullanılabilir,
- Düzeneğin herhangi bir merkez bankası veya resmi kuruluşla ilişkisi olmadığı için hiçbir ülkenin ekonomisinden etkilenmez,
- BTC merkezi olmayan bir düzendir ve BTC'ler arada herhangi bir banka veya kurum olmadan İnternet üzerinden doğrudan kişiden kişiye transfer edilebilir,
- BTC hesapları herhangi bir kişi ya da kuruluş tarafından dondurulamazlar,
- BTC sisteminde kişisel ya da finansal bilgiler karşı tarafa açıklanmadan işlem yapılabilir,
- İşyerlerinde BTC kabul etmeye başlamak için herhangi bir başlangıç maliyeti ve ekstra ücretlendirme bulunmamaktadır.

Düzeneğin diğer avantajları arasında ise düzende diğer ödeme araçlarındaki gibi yüksek transfer ücretlerinin olmaması, gerçek hayatta kanuni para ile satın alınan mal ve hizmetlerin şu anda sınırlı da olsa BTC ile satın alınabilmesi ve BTC'leri ABD doları ve Euro gibi dövizlere dönüştüren kur dönüşüm araçları ile borsaların mevcut olması sayılabilir.

1.1.5.3.3.4. Bitcoin'in Dezavantajları

BTC sisteminin en büyük dezavantajı olarak rakip para birimlerinin çokluğu ileri sürülmektedir. Rakip olan geleneksel para birimlerinin yanında, BTC'nin popülerleşmesi ile birlikte piyasada Ripple, Litecoin, Auroracoin, Peercoin, Dogecoin, Nxt, Mastercoin, Namecoin gibi benzerleri artmıştır (Andolfatto, 2014, s.33).

BTC için öne sürülen diğer dezavantajlardan bir tanesi ise bu sanal para düzeneğinin içsel değerinin sıfır olması ve arkasında yasal olarak bir kurum ya da kuruluşun bulunmamasıdır (Andolfatto, 2014, s.9). Bu nedenle piyasada dolaşan BTC'nin toplam değeri ve BTC kabul eden işyeri sayısının sınırlı olduğu söylenebilir. Ayrıca merkezi olmayan bu yapı nedeniyle düzenekte işlemlerin doğrulanabilmesi ve dolayısıyla ödemelerin gerçekleşmesi vakit (yaklaşık 10 dakika) almaktadır.

BTC'nin piyasa değerine ilişkin olarak da birtakım dezavantajlar ileri sürülmektedir. Örneğin BTC'nin piyasa değerinin yüksek ve zaman zaman çok dalgalı olduğu, gelecekte teknik zorluklar, mevzuat değişiklikleri, talepte ani bir düşüş, siyasi vb. nedenlerle BTC'nin tamamen değersiz hale gelebileceği ileri sürülmektedir (Özdan, 2013).

Diğer taraftan, nakit para için her zaman var olan çalınma ya da dolandırıcılık tehlikesinin BTC sistemi için de mevcut olması dezavantajlar arasında sayılabilir (Andolfatto, 2014, s.11).

İKİNCİ BÖLÜM

ELEKTRONİK PARANIN MERKEZ BANKASI BİLANÇOSU VE PARA POLİTİKASI UYGULAMALARINA OLASI ETKİLERİ

Yasa ile verilen görev ve yetkiler çerçevesinde, ülke ekonomisindeki faaliyetleri etkileyebilme gücüne sahip olan merkez bankalarının amaçları ve bu amaçlara ulaşmak için kullandığı araçlar tarih boyunca değişim göstermiştir. Günümüzde merkez bankaları, başta fiyat istikrarı ile finansal istikrar olmak üzere belirlenen para politikası amaçları doğrultusunda, çoğunlukla kısa vadeli faiz oranlarını belirleme ve piyasadaki likiditeyi düzenleme işlevlerini yerine getirmektedir. Merkez bankaları para politikası araçlarını kullandıklarında, bilançolarında da önemli değişimler meydana gelmektedir. Bu nedenle, merkez bankası bilanço büyüklükleri para politikasının tasarlanmasında önemli bir girdi olmakta ve uygulanan para politikalarının sonuçları da merkez bankası bilançolarından izlenebilmektedir.

Diğer taraftan son yıllarda bilgi teknolojilerindeki hızlı gelişmeler finansal alanda birçok yeniliğin önünü açmış ve bu yeniliklerin makroekonomik etkileri üzerine önemli araştırmalar yapılmıştır. Bu yeniliklerin en önemlilerinden biri olan elektronik paranın, parasal sistem içindeki yeri, merkez bankası bilançosu ve para politikası uygulamaları ile genel olarak ekonomi üzerindeki etkileri literatürde birçok çalışmaya konu olmuştur.

Bu bölümde, öncelikle para politikası uygulamalarında merkez bankası bilançosunun önemine değinilerek önemli bilanço kalemleri ve parasal büyüklükler tanıtılacaktır. Sonrasında ise geçmişten bugüne para politikalarının gelişimine yer verilerek, para politikası ile merkez bankası bilançosu ve parasal büyüklükler arasındaki ilişki anlatılacaktır. Son olarak ise elektronik paranın merkez bankası bilançosu ve para politikaları üzerindeki muhtemel etkileri konusunda literatürde yer alan çalışmalara ilişkin detaylı değerlendirme yapılacaktır.

2.1. Merkez Bankası Bilançosu ve Parasal Büyüklükler

Bilanço, bir işletmenin belirli bir tarihte sahip olduğu varlıkları ve bu varlıkların sağlandığı kaynakları gösteren mali tablodur. İşletme yöneticileri, yatırımcılar, kredi kurumları ve işletmeye taraf olan diğer kişi ve kuruluşlar işletme hakkında kararlar alabilmek için bilanço ve diğer mali tablolardan faydalanırlar. Özellikle sermaye piyasalarına yatırım yapan yatırımcılar, borsada işlem gören şirketlerin değerlemesinin yapılmasında bilanço gibi mali tabloların yapısına çok önem vermektedir (TCMB, 2009).

Merkez bankaları ise gerek amaçları gerekse de mali tablolarının yapısı bakımından diğer ticari işletmelerden farklıdır. Ticari işletmelerin temel amaçları kâr maksimizasyonu iken günümüz merkez bankaları, yasaları doğrultusunda, fiyat istikrarı ya da finansal istikrar gibi temel amaçları benimsemişlerdir. Diğer ticari işletmelerden farklı amaçlarının bulunması merkez bankalarının bilançolarının da farklı karakterde olmasına neden olmaktadır.

Bu kapsamda, merkez bankalarının bilançolarını diğer şirket bilançolarından ayıran özelliklerden bir tanesi, merkez bankalarının bilançolarının para politikaları ile finansal sistemin karşılıklı etkileşimi sonucunda biçimlenmesidir. Merkez bankaları tarafından alınan kararlar, hem ticari bankaların hem de ülkedeki diğer ekonomik birimlerin faaliyetlerini etkileyici niteliktedir. Bu özellik, merkez bankalarının ulusal paranın basımında tekel olmasının yanı sıra, para politikası uygulamalarından sorumlu olması ve finansal sistem ile yakın ilişkisinden de kaynaklanmaktadır (Gögebakan, 2008).

Merkez bankaları tarafından basılarak piyasaya sürülen para, merkez bankalarının temel yükümlülük kalemini oluştururken, bu yükümlülük diğer ekonomik birimler için bir varlığı temsil etmektedir (Gögebakan, 2008). Merkez bankaları, banka ve banka dışı kesimlere olan yükümlülüklerini, yani bilançonun pasifini değiştirerek ekonominin likiditesini ayarlamaktadır. Söz konusu değişikliklerin hangi kanallarla gerçekleştirildiği ise bilançonun aktif kısmındaki değişiklikler aracılığıyla takip edilebilmektedir (TCMB, 2009).

Merkez bankası bilançoları, ekonomide karar alma birimlerinin davranışlarının oluşumunda etkin olan kaynakları göstermesi nedeniyle, finansal sistemin analizi için son derece önemlidir (TCMB, 2009). Merkez bankalarının para politikalarını oluştururken aldığı kararlar neticesinde, bilanço kalemlerinde meydana gelen değişikliklere bakılarak ve bu kalemler ile ekonomide kullanıma sunulan kaynaklar arasındaki ilişki kullanılarak para politikasının yönü ve başarısının incelenebilmesi mümkündür. Örnek vermek gerekirse, merkez bankası tarafından zorunlu karşılık oranlarının artırılması, bankaların kullandırabilecekleri kredi miktarının azalmasına, merkez bankası bilançosunda zorunlu karşılıklar kaleminin büyümesine neden olmakta ve merkez bankasının sıkı para politikası uyguladığına işaret etmektedir.

Para politikası uygulamaları sonucunda merkez bankası bilançosunda meydana gelen değişimler, döviz kurları, faizler, enflasyon, mevduat hacmi, kredi hacmi ve beklentiler gibi değişkenleri etkileyebilmekle birlikte, bu değişkenlerde başka sebeplerle meydana gelen değişimlerden de etkilenebilmektedir. Bu nedenle, merkez bankası bilançosu sadece uygulanan politikaların etkilerini göstermekle kalmaz, aynı zamanda para politikası hedeflerinde sapma olup olmadığı konusunda da ipuçları taşır. Merkez bankası bilançosundaki temel parasal büyüklüklerde ortaya çıkan ani değişiklikler, ülke ekonomisiyle ilgili bir sorunun göstergesi olabilir. Bu nedenle, merkez bankası bilançosunun düzenli olarak takip edilip yorumlanmasında fayda vardır (TCMB, 2009; Gögebakan, 2008).

Para politikalarının merkez bankası bilançosu üzerindeki etkilerinin izlenebilmesi amacıyla genel olarak analitik bilançoların kullanıldığı görülmektedir. Analitik bilanço, bilanço kalemlerinin belirli parasal büyüklükleri ifade etmek üzere toplulaştırılması ve netleştirilmesi suretiyle elde edilmektedir. Analitik bilançolarda yer alan temel bilanço kalemleri ve parasal büyüklükler Tablo 2.1’de gösterilen TCMB Analitik Bilançosu üzerinden anlatılacaktır.

TABLO 2.1 : TCMB ANALİTİK BİLANÇOSU

Varlıklar (Aktif)	Yükümlülükler (Pasif)
1- Dış Varlıklar	1- Toplam Döviz Yükümlülükleri - Dış Yükümlülükler - İç Yükümlülükler
2- İç Varlıklar - Hazine Borçları - Menkul Kıymetler - Diğer - Bankacılık Sektörüne Açılan Krediler - TMSF'ye Kullandırılan Krediler - Diğer Kalemler	2- Merkez Bankası Parası (TL Yükümlülükler) - Rezerv Para - Emisyon - Bankalar Mevduatı • Zorunlu Karşılıklar • Bankalar Serbest İmkânı - Fon Hesapları - Banka Dışı Kesim Mevduatı - Diğer Merkez Bankası Parası - Açık Piyasa İşlemleri - Kamu Mevduatı
3- Değerleme Hesabı	

Kaynak: TCMB, 2012b

Analitik bilançoda varlık ve yükümlülükler döviz ve Türk lirası olarak ayrıştırılmıştır. Böylelikle, bilançonun finansman şekli ile bu finansman vasıtasıyla oluşturulan varlıklar takip edilebilmekte ve para politikasının etkilerinin izlenmesi kolaylaşmaktadır.

Analitik bilançonun aktifinde dış varlıklar, iç varlıklar ve değerleme hesabı bulunmaktadır. Dış varlıklar; altın mevcudu, TCMB şubelerinin kasalarındaki efektifler, yurt dışı bankalarda bulunan döviz mevcudu ve diğer döviz alacaklarından oluşmaktadır. Dış varlıklarda artış olması TCMB döviz rezervlerinde artış olduğu anlamına gelmektedir. İç varlıklarda ise; TCMB'nin sahip olduğu DİBS'leri gösteren menkul kıymetler ve bankacılık sektörüne açılan krediler kalemleri önemli yer tutmaktadır. Üçüncü kalem olan

değerleme hesabı⁶, TCMB'nin altın ve yabancı para cinsinden varlık ve yükümlülüklerine ait henüz gerçekleşmemiş lehte ya da alehte kur farkını göstermektedir.

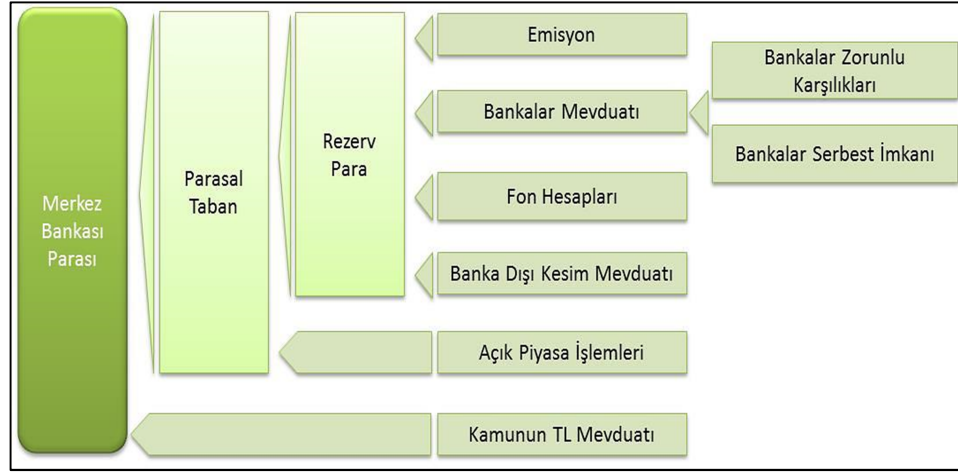
Analitik bilançonun pasifinde ise, döviz cinsinden kaynakları gösteren döviz yükümlülükleri ve TL cinsinden kaynakları ifade eden merkez bankası parası yer almaktadır.

Döviz yükümlülükleri; kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları, süper döviz hesapları ve Uluslararası Para Fonu (IMF) borçlarından oluşan yurt dışına döviz yükümlülükleri ile kamu kesimi ve bankaların döviz mevduatlarından oluşan yurt içine döviz yükümlülüklerinden oluşmaktadır (Kartal, 2013).

Merkez bankası parası ise; merkez bankasının ekonomideki diğer birimlere olan TL yükümlülüklerini, yani TCMB'nin yarattığı para miktarını göstermektedir. Merkez bankası parası; emisyon, kamu kesiminin, bankaların ve banka dışı kesimin Türk parası mevduatları ve TCMB'nin açık piyasa işlemlerinden kaynaklanan nakit borçlarının ve alacaklarının netleştirilmiş tutarından oluşmaktadır. TCMB'nin TL cinsinden işlemleri ile döviz alım-satımı işlemleri merkez bankası parasını etkilerken, TCMB'nin döviz cinsinden borç alması ya da vermesinin merkez bankası parası üzerinde bir etkisi olmamaktadır (Kartal, 2013).

Analitik bilançonun pasifinde yer alan merkez bankası parası ile merkez bankası parasının alt kalemleri olan emisyon, rezerv para ve parasal taban, para politikalarının şekillendirilmesinde ve sonuçlarının analiz edilmesinde kullanılan önemli parasal büyüklükler arasındadır. Söz konusu büyüklükler arasında Şekil 2.1'de gösterildiği gibi bir ilişki bulunmaktadır.

⁶ TCMB Analitik Bilançosu'nda yer alan değerleme hesabı, 4 Ocak 2013 tarihinden itibaren iç varlıklardan ayrı bir kalem olarak gösterilmeye başlanmıştır.



Şekil 2.1 : Parasal Büyüklükler Arasındaki İlişki

Emisyon hacmi, merkez bankaları tarafından piyasaya sürülen banknotların toplam tutarını ifade etmektedir. Merkez bankaları piyasadaki nakit ihtiyacını gözeterek emisyon hacmini çeşitli yollarla düzenlemektedir. Ülkemizde de TCMB'nin kendi belirlediği faiz oranları üzerinden gerçekleştirdiği açık piyasa işlemleri ile ihaleler ve/veya doğrudan müdahaleler yoluyla döviz alım-satımı gibi işlemler ve para talebi, emisyon hacmi üzerinde belirleyici olmaktadır (TCMB, 2009).

Merkez bankaları, bilançolarındaki en büyük yükümlülük kalemlerinden olan dolaşımdaki banknotlar ile faiz geliri kazandıran varlıklar edinebilmektedir. Merkez bankalarının bu varlıklardan elde ettikleri gelir ile para basmanın maliyeti arasındaki fark geniş tanımlı senyoraj geliri olarak adlandırılmaktadır (BOJ, 2000). Merkez bankaları, senyoraj gelirlerinin bir kısmını operasyonel faaliyetlerini devam ettirmek ve rezerv birikimi için kullanılırken, kalan kısmını ise kâr dağıtım politikaları doğrultusunda dönemsel olarak hazinelere devretmektedir. Bu gelirler dolaşımdaki banknot yükümlülüklerinin miktarı ile finansal varlıklardan elde edilen faiz gelirleri değiştiğinde dalgalanma göstermektedir.

Rezerv para; emisyon hacmine bankalar mevduatı, fon hesapları ve banka dışı kesimin mevduatlarının eklenmesiyle oluşmaktadır. Rezerv paranın en önemli iki kalemi emisyon ve bankalar mevduatıdır. Bankalar mevduatı, bankaların merkez bankasındaki serbest mevduatları ile zorunlu karşılıklarından oluşmakta ve literatürde rezerv olarak da adlandırılmaktadır.

Parasal taban, rezerv paraya piyasadaki likiditeyi düzenlemek için yapılan açık piyasa işlemleri nedeniyle bankacılık kesimine karşı oluşan net yükümlülüklerin eklenmesiyle elde edilmektedir. Kamu mevduatının parasal tabana ilavesiyle ise merkez bankası parası elde edilmektedir. Bu büyüklük, daha önce belirtildiği üzere TCMB'nin ekonomideki tüm diğer birimlere TL cinsinden olan yükümlülüklerini vermektedir (TCMB, 2006b).

Merkez bankası bilançosundan elde edilen parasal büyüklüklerin yanı sıra, bankacılık sektörü ve likidite koşullarını etkileyen en önemli parasal büyüklüklerden biri de para arzıdır. Para arzı, piyasadaki banknot ve madenî paralar ile hanehalkı ve firmaların ticari bankalar ile diğer mevduat toplayan kurumlardaki çeşitli mevduatlarının toplamından oluşmaktadır. Başka bir ifadeyle, hanehalkı ve firmaların ödemelerini gerçekleştirmek veya kısa vadeli yatırım aracı olarak tutmak için kullandıkları varlıkların tümüdür. Para arzına ilişkin çeşitli tanımlar bulunmaktadır (TCMB, 2013a). Bu tanımlardan,

- M1, paranın değişim aracı olarak kullanılan kısmını içeren dar tanımdır.

$$M1 = \text{Dolaşımdaki Para} + \text{Vadesiz Mevduat}$$

- M2, paranın tasarruf aracı olarak kullanılan kısmını da içeren M1'e göre daha geniş tanımdır.

$$M2 = M1 + \text{Vadeli Mevduat}$$

- M3, para ve paranın yakın ikamelerini de içeren en geniş tanımdır.

$$M3 = M2 + \text{Repo} + \text{Para Piyasası Fonları} + \text{İhraç Edilen Menkul Değerler}$$

Para arzı, merkez bankası bilanço büyüklüklerini aşan bir büyüklük olup, merkez bankası ve bankalar dahil olmak üzere belirli nitelikteki finansal araçların faaliyetlerinden kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla, bankalar ve ekonomideki diğer aktörler izleyecekleri politikalarla para arzını etkilemekte,

böylelikle para arzı, bankalar ve merkez bankasının politikalarının etkileşimi ile şekillenmektedir.

Merkez bankası faiz politikası, emisyon, açık piyasa işlemleri ve zorunlu karşılıklar gibi sahip olduğu araçlarla para tabanını hareketlendirerek gerektiğinde bankaları ve para arzını yönlendirmektedir (Kartal, 2013). Para arzı ile parasal taban arasında aşağıdaki gibi bir ilişki bulunmaktadır.

$$\text{Para Arzı} = \text{Parasal Taban} \times \text{Para Çarpanı}.$$

Merkez bankasının para politikası araçları ile parasal tabanda yarattığı bir birim değişiklik, para arzında para çarpanı kadar bir değişim meydana getirmektedir.

Para politikalarının etkin olarak yürütülebilmesinde, TCMB'nin kendi bilanço büyüklüğünü ve yapısını denetleyebilmesi büyük önem taşımaktadır. TCMB'nin bilançosu üzerinde hâkimiyet kurabilmesi ise serbestçe kullanabileceği faiz ve likidite araçlarının bulunması ile sağlanabilir (TCMB, 2009).

2.2. Para Politikaları

Para politikası; paranın miktarı, maliyeti ve firmalar ile hanehalkının bekleyişlerini etkileyerek temel hedeflere ulaşılmasına dönük olarak oluşturulan stratejilerin bütünüdür (TCMB, 2006b). Tarih boyunca, para politikasının amaçları ve hedefleri değişiklikler gösterdiğinden bu politikanın yürütülmesinden sorumlu olan merkez bankalarının da fonksiyonları ve araçları değişim göstermiştir.

Gerçek anlamda ilk olarak 18. yüzyılda başlayan merkez bankacılığının o dönemdeki fonksiyonları devletin bankası olarak banknot ihracı ve son likidite mercii fonksiyonunu yerine getirmek iken, 1873-1914 Altın standardı dönemindeki amaç ise paranın altına çevrilebilirliğini garanti altına almak ve dolayısıyla paranın değerini korumak olmuştur. 1945-1971 döneminde ise ekonomi politikaları genel olarak maliye politikaları çerçevesinde oluşturulmuş, para politikası döviz kurlarındaki değişim

oranlarının sabitliğini korumak için destekleyici bir unsur olarak görülmüştür. Özellikle 1970'lerden itibaren ise sabit kur sisteminin yerini dalgalı kur sistemlerine bırakmaya başlaması ile birlikte merkez bankaları para politikası stratejilerini yaygın olarak fiyat istikrarının sağlanması amacı çerçevesinde şekillendirmeye başlamışlardır (TCMB, 2006b).

Fiyat istikrarı insanların yatırım, tüketim ve tasarrufa yönelik kararlarında dikkate almaya gerek duymadıkları ölçüde düşük bir enflasyon oranını ifade etmektedir (TCMB, 2013c). Fiyat istikrarını sağlamayı amaçlayan merkez bankaları bu amaca ulaşmak üzere geçmişten bugüne parasal büyüklükler, döviz kurları, faiz oranları gibi ara hedefler belirlemiş ya da günümüzde olduğu gibi doğrudan enflasyonu hedeflemişlerdir.

1970'lerden sonra özellikle endüstrileşmiş ülkelerin merkez bankalarının, fiyat istikrarının sağlanması amacına yönelik olarak yoğunlaştığı stratejilerden biri parasal hedefleme olmuştur.

Parasal hedefleme stratejisi, temelde, nihai hedef olarak belirlenen fiyat istikrarına ulaşılmasında, ara hedef olarak belirlenen parasal büyüklüklerin kontrolü üzerine kurulmuştur. Bu strateji ile merkez bankaları; bilanço büyüklüğü, merkez bankası parası, parasal taban, rezerv para ya da para arzı gibi değişkenler arasından enflasyonla yakın ilişkiye sahip olanları seçerek bu değişkenlerle ilgili hedefleri belirli periyotlar ile gerçekleştirmeye çalışmaktadır (Kalaycı, 2002, s.275). Parasal hedeflemede, ara hedeflerin, nihai hedef ile istikrarlı ilişkisi olan, aktarım mekanizmasında belirleyiciliği tespit edilen ve merkez bankalarının kontrol edebildiği değişkenler olması gerekmektedir (TCMB, 2006b, s.3).

1980'lerden sonra finansal piyasaların hızlı bir şekilde gelişmesiyle ortaya çıkan yeni finansal araçlar, para talebinin ve paranın dolanım hızının eskiye göre istikrarsızlaşmasına neden olduğu için, parasal büyüklüklerle enflasyon arasındaki kısa dönem ilişki zayıflamıştır. Zira parasal büyüklüklerin hedeflenmesinde başarı sağlanması, hedeflenen büyüklüklere olan talep ile enflasyon arasındaki ilişkinin gücüne bağlıdır. Bu süreçte merkez bankalarındaki eğilim, parasal hedeflemeden vazgeçilmeye

başlanması ve enflasyon hedeflemesine geçiş olmuştur. İlk olarak 1990 yılında Yeni Zelanda’da uygulanmaya başlanan enflasyon hedeflemesi, takip eden yıllarda diğer gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde de yaygınlaşmaya başlamıştır.

Enflasyon hedeflemesi rejimi; para politikasının fiyat istikrarını sağlamaya ve sürdürmeye yönelik olarak kurumsallaştığı modern bir stratejidir. Bu rejimde merkez bankaları tarafından sayısal bir enflasyon hedefi belirlenerek kamuya duyurulmakta, belirli bir süre sonunda bu hedefe ulaşılacağı taahhüt edilmekte ve böylece ekonomik birimlerin enflasyona ilişkin beklentileri yönetilmektedir.

Enflasyon hedeflemesi rejiminde merkez bankalarının özellikle gelecekteki enflasyona ilişkin öngöruları büyük önem taşımaktadır. Merkez bankaları bu öngöruları yapabilmek amacıyla toplam arz ve talep gelişmeleri, parasal göstergeler, kamu maliyesi gelişmeleri, beklentiler, fiyatlama davranışları, iç ve dış şoklar, verimlilik, istihdam, ücretler, döviz kurları ve ödemeler dengesi, içsel enflasyon tahmin modelleri gibi çok geniş bir bilgi setinden faydalanmaktadır. Sadece fiyat istikrarına odaklanan ve geleneksel enflasyon hedeflemesi olarak isimlendirilen bu rejimde temel politika aracı olarak kısa vadeli faiz oranları kullanılmakla birlikte, diğer geleneksel para politikası araçları da belirlenen enflasyon hedefine ulaşmaya yönelik olarak kullanılabilmektedir (TCMB, 2006a).

Bunun yanı sıra son dönemde yaşanan finansal krizler nedeniyle, fiyat istikrarı hedefinin gerçekleştirilmesi doğrultusunda “finansal istikrar” konusu merkez bankalarının para politikası gündemlerinin üst sıralarında yerini almaya başlamış ve fiyat istikrarı ile finansal istikrar hedeflerinin birbirlerinden ayrı düşünülmemeyeceği görüşü giderek yaygınlaşmıştır (TCMB, 2013c).

Finansal istikrar; finansal piyasalarda, bu piyasalarda faaliyet gösteren kurumlarda ve ödeme sistemlerinde istikrarı ve şoklara karşı dayanıklılığı ifade etmektedir. Finansal istikrarın sağlanması durumunda, para politikasının etkinliği önemli ölçüde artmakta; finansal istikrarın

sağlanamaması ise sürdürülebilir büyüme ve fiyat istikrarı gibi makroekonomik hedefler açısından tehdit yaratmaktadır.

Nitekim, küresel finansal krizle birlikte gelişmiş ülkelerde uygulanan parasal genişleme politikaları sonucu ortaya çıkan kısa vadeli likidite bolluğu ve küresel finans sisteminde süregelen kırılganlıklar, özellikle gelişmekte olan ülkelerde makroekonomik ve finansal istikrarı tehdit etmiş ve geleneksel para politikası uygulamalarının dışında, şoklara karşı süratli bir şekilde tepki verilebilmesine olanak tanıyan daha esnek politikalar kullanılmaya başlanmıştır (Kara, 2012).

2.3. Para Politikaları ile Merkez Bankası Bilançosu ve Parasal Büyüklükler Arasındaki İlişki

Merkez bankalarının para politikası araçlarını kullanarak ekonomide yarattığı değişimlerin bir kısmı merkez bankası bilançosunda yer alan parasal taban yoluyla izlenebilmektedir. Daha önce belirtildiği üzere, parasal taban temelde emisyon hacmi (dolaşımdaki para), rezervler (bankalar serbest imkanı ve zorunlu karşılıklar) ve açık piyasa işlemlerinden meydana gelmektedir.

Emisyon hacmi temel olarak bireylerin para talebi tarafından belirlenmektedir. Para işlem, ihtiyat ve spekülasyon amaçlarıyla talep edilmektedir. İşlem ve ihtiyat amaçlı para talebi bireylerin gelir düzeyi tarafından belirlenirken, spekülasyon amaçlı para talebi faiz oranları tarafından belirlenmektedir. Bu kapsamda bireylerin gelirlerindeki artış ve faiz oranlarındaki düşüş para talebini ve dolayısıyla emisyon hacmini artırmaktadır. Para talebini etkileyen bir diğer faktör enflasyonda gerçekleşen veya gerçekleşmesi beklenen değişimlerdir. Enflasyonun yüksek gerçekleşmesi veya enflasyon bekleyişlerinde meydana gelecek bir bozulma para talebinin düşmesine ve emisyon hacminin daralmasına neden olmaktadır. Ayrıca, para teknolojisindeki gelişmeler de para talebi üzerinde belirleyicidir. Örneğin nakit dışı ödeme araçlarının kullanımının artması para talebinin ve emisyon hacminin düşmesine yol açmaktadır (TCMB, 2013a).

Emisyon hacminin bir diğer belirleyicisi, merkez bankalarının para politikası uygulamaları kapsamında gerçekleştirdiği çeşitli işlemlerdir. Bu kapsamda, merkez bankalarının açık piyasa işlemleri ile hazine kağıtlarını alıp satması, ihaleler ve/veya doğrudan müdahaleler yoluyla döviz alıp satması, zorunlu karşılık oranlarını değiştirmesi gibi işlemler emisyon hacmini etkileyerek emisyon hacmi üzerinde belirleyici olmaktadır. Ayrıca, ülkedeki makroekonomik ve demografik faktörler de nakit tutma eğilimini belirleyerek emisyon hacmini etkilemektedir (TCMB, 2013a).

Emisyon hacmindeki değişimler, fiyatlar genel seviyesini ve kısa vadede toplam üretimi paranın dolaşım hızına bağlı olarak etkiler. Bu nedenle paranın dolaşım hızı, fiyatlar genel seviyesi, toplam üretim ve ekonomideki çıktı açığı gibi konularla ilgili olarak takip edilmesi gereken önemli bir değişkendir. En basit haliyle GSYİH'nin (cari fiyatlarla) emisyon hacmine bölünmesi yolu ile hesaplanabilen paranın dolaşım hızı, ekonomideki üretimin yapısından, finansal sistemin etkinliğinden ve ödeme sistemleri altyapısından etkilenebilmektedir. Ödeme sistemlerindeki gelişmeler, örneğin finansal işlemlerin ve ürünlerin karmaşılaşması sonucunda banka kartı, kredi kartı ve benzeri uygulamaların yaygınlaşması, nakit kullanımı yerine elektronik ödeme şekillerini yaygınlaştırarak paranın dolaşım hızını artırabilmektedir. Buna karşın düşen enflasyon oranları, para bulundurmanın maliyetini azaltarak paranın dolaşım hızının düşmesini sağlayabilmektedir (TCMB, 2009).

Parasal tabanın diğer bir önemli bileşeni olan rezervler ise bankaların merkez bankası nezdinde tuttuğu serbest mevduatlar ve zorunlu karşılıklardan meydana gelmektedir. Serbest mevduatlar bankaların günlük işlemlerini yerine getirebilmeleri için ihtiyaç duydukları bakiyelerin toplamından oluşmaktadır. Diğer bir ifadeyle bankaların ödeme sistemlerindeki borç ve alacaklara ilişkin nihai mutabakat işlemlerinin gerçekleştirilmesi için tuttukları bakiyelerdir (Nimmo, 2009, s.4). Zorunlu karşılıklar ise bankaların kredi olarak kullanılabilecekleri parasal genişleme yaratan yükümlülükleri için (mevduat, kullanılan krediler, ihraç edilen menkul

kıymetler vb. kaynaklar) merkez bankası nezdinde belli bir oranda tutmakla yükümlü oldukları rezervlerdir.

Bankalar tarafından tutulan zorunlu karşılıklar, merkez bankalarının bilançolarında "Bankalar Mevduatı" altında yer almakta olup, bu büyüklük merkez bankaları açısından bir yükümlülük kalemidir. Merkez bankasınca zorunlu karşılık oranlarının artırılması durumunda, bankaların merkez bankası nezdine tutacakları zorunlu karşılık tutarları ve "Bankalar Mevduatı" kalemi artacaktır. Bu durum ise daraltıcı bir para politikasını işaret etmektedir. Zorunlu karşılık oranlarının azaltıldığı tersi durumda ise bankaların merkez bankası nezdine tutacakları zorunlu karşılık tutarları ve "Bankalar Mevduatı" kalemi azalacaktır. Bu durum ise genişletici bir para politikasını göstermektedir.

Zorunlu karşılıklar genel olarak ihtiyat, likidite yönetimi ve parasal kontrol olmak üzere üç temel amaç için kullanılabilen tamamlayıcı bir araçtır. Bu araç ekonomiyi likidite ve maliyet olmak üzere iki kanal üzerinden etkilemektedir. Maliyet kanalı, merkez bankasının zorunlu karşılık oranlarını değiştirerek bankaların kredi ve mevduat faizleri arasındaki farkı etkilemesi yoluyla çalışmakta iken, likidite kanalı ise zorunlu karşılık oranlarındaki değişimin bankaların kredi olarak kullanılabilecekleri kaynakların miktarını etkilemesi yoluyla çalışmaktadır.

Merkez bankalarınca para politikasının parasal hedefleme yoluyla yürütüldüğü ve faiz oranlarına ilişkin bir hedefin olmadığı durumda, merkez bankasının piyasadaki likiditeye ilişkin kararları para arzı üzerinde güçlü bir etkiye sahip olacaktır. Böyle bir çerçevede, finansal sistemde yaratılabilecek mevduat ve dolayısıyla kredi miktarı para çarpanı mekanizması yoluyla merkez bankası likiditesine bağlıdır. Merkez bankasının politika faiz oranını belirlediği ve piyasa faizlerinin de merkez bankasınca belirlenen faizler etrafında seyrettiği enflasyon hedeflemesi gibi bir rejimde ise, merkez bankasının likidite miktarı üzerinde doğrudan değil ancak dolaylı yoldan etki yapması mümkündür. Bunun nedeni, merkez bankasının, para piyasasındaki faizlerin politika faizine yakın seviyelerde oluşmasını temin etmek amacıyla,

piyasada talep edilen likiditeyi sağlamak durumunda olmasıdır (TCMB, 2011).

Bu doğrultuda, enflasyon hedeflemesi çerçevesini kullanan merkez bankaları, para piyasalarında geçerli olacak faiz seviyesini (politika faizi) aldıkları kararlar sonrası ilan ederken sonrasında bu faiz seviyesinin para piyasasında açık piyasa işlemleri yoluyla etkin olmasını sağlarlar (TCMB, 2014b, s.3). Bu kapsamda açık piyasa işlemleri, para politikası uygulaması çerçevesinde, merkez bankalarının kısa vadeli faiz oranlarının belirlenen düzeylerde oluşmasını sağlamak ve finansal piyasalardaki likiditeyi etkin bir şekilde düzenlemek amacıyla, menkul kıymet alım ve satımı ile para piyasası işlemleri yapması olarak tanımlanabilir (TCMB, 2008a, s.9). Yani açık piyasa işlemleri vasıtasıyla merkez bankalarınca ekonomideki likidite arzı ayarlanmış olmaktadır.

Açık piyasa işlemlerinin merkez bankası bilançosundaki yeri değerlendirildiğinde bu işlemlerin likidite üzerindeki etkilerinin parasal taban aracılığı ile gerçekleştirdiği görülmektedir. Merkez bankalarının açık piyasa işlemleri ile piyasadan para çekmesi, parasal taban ve merkez bankası parasının rezerv paraya göre artmasına neden olmaktadır. Merkez bankası parasındaki bu artış sıkı para politikasını göstermektedir (Yardımcı, 2006, s.164). Diğer taraftan merkez bankalarının açık piyasa işlemleri yoluyla piyasaya para vermesi, parasal taban ve merkez bankası parasının rezerv paraya göre azalmasına yol açmakta, bu durum ise genişletici bir para politikasını işaret etmektedir.

Likidite yönetimi açısından değerlendirildiğinde; likidite, açık piyasa işlemleri yoluyla etkin bir şekilde yönetilebilmesine karşın, yapısal nitelikteki daha kalıcı adımlar atılabilmesi için zorunlu karşılıkların kullanılması daha uygun bir seçenek olabilmektedir. Zorunlu karşılıkların operasyonel yapısıyla ilgili bazı unsurlar da likidite yönetimi üzerinde etkili olmaktadır. Örneğin, bankaların ödeme ve takas sistemlerindeki mutabakat işlemlerinde kullanmak üzere merkez bankası nezdinde gönüllü olarak tutmak istedikleri rezerv para miktarı bankaların ihtiyaçları dahilinde büyük ölçüde değişebileceğinden, merkez bankaları tarafından rezerv paraya olan talebin tahmin edilmesi

güçleşmektedir. Bu nedenle, zorunlu karşılıkların, bankaların tutmak istedikleri rezerv para talebinden daha yüksek belirlenmesi halinde rezerv paraya olan talebin daha istikrarlı ve öngörülebilir olması mümkündür (TCMB, 2011).

Yukarıda belirtilen bilgiler ışığında açık piyasa işlemleri ve zorunlu karşılıkların parasal büyüklüklerle ilişkisi teorik olarak şu şekilde açıklanabilmektedir. Dar tanımıyla para arzı (M1), dolaşımdaki para (C) ve vadesiz mevduatlardan (D) oluşmaktadır.

$$M1 = C + D \quad (2.1)$$

$$C = cM1 \quad (0 \leq c \leq 1) \quad (\text{Dolaşımdaki para talebi}) \quad (2.2)$$

$$D = dM1 \quad (0 \leq d \leq 1) \quad (\text{Vadesiz mevduat talebi}) \quad (2.3)$$

$$c + d = 1 \quad (2.4)$$

c ekonomik birimlerin nakit tutma eğilimini⁷, d ise mevduat tutma eğilimini göstermektedir.

Merkez bankaları para arzını, parasal tabanı etkileyerek kontrol edebilmektedir. Parasal taban (H), dolaşımdaki para (C) ve bankaların rezervlerinden (R) oluşmaktadır. Bankaların rezervleri ise zorunlu rezervler (RR) ve serbest rezervlerden (ER) oluşmaktadır.

$$M1 = mH \quad (2.5)$$

$$H = C + R \quad (2.6)$$

$$R = RR + ER = rD + eD = (r+e)D = (r+e)dM1 \quad (2.7)$$

r zorunlu karşılık oranını, e bankaların fazla rezerv tutma eğilimini göstermektedir.

⁷ Para çarpanının geleneksel tanımında c nakit tercih oranı olarak ifade edilmekte ve C/D olarak hesaplanmaktadır. Bu çalışmada, elektronik paranın hem nakit hem de mevduat üzerindeki etkisi ayrı ayrı görülmek istendiğinden, c nakit tutma eğilimi olarak tanımlanmış ve mevduat yerine para arzına bağlanarak C/M1 olarak hesaplanmıştır. Her iki yaklaşımda da elde edilen para çarpanları aynı sonucu vermekle birlikte, değişkenlerden biri farklı tanımlandığından elde edilen formül de farklılık göstermektedir.

$$H = cM1 + (r+e)dM1 = [c+d(r+e)] M1 \quad (2.8)$$

$$M1 / H = m = 1 / [c+d(r+e)] \quad (2.9)$$

m para çarpanı olarak adlandırılmakta ve para arzı ve parasal taban arasındaki ilişkiyi göstermektedir. Burada, c ve d bankalar dışındaki ekonomik birimlerin tercih ve kararlarını, e bankaların tercih ve kararlarını, r ve H ise merkez bankalarının tercih ve kararlarını yansıtmaktadır.

Merkez bankalarının zorunlu karşılık oranları ve parasal tabanda yapacağı değişiklikler para arzında değişikliğe yol açacaktır. Merkez bankaları, her ülkede yürürlükte olan yasal düzenlemelere göre farklılık göstermekle birlikte uluslararası rezervler karşılığında, bankacılık sistemine ve kamu kesimine verilen krediler karşılığında ve açık piyasa işlemleri aracılığıyla para yaratarak parasal tabanı değiştirebilmektedir.

2.4. Elektronik Paranın Merkez Bankası Bilançosu ve Para Politikası Uygulamalarına Olası Etkileri

Elektronik paraya ilişkin literatürde yer alan çalışmaların önemli bir kısmı, elektronik paranın merkez bankası bilançosu, fiyat istikrarı, finansal istikrar, ödeme sistemlerinin gözetimi gibi alanlar üzerindeki etkilerine yönelik değerlendirme ve analizlerden oluşmaktadır.

Bu analizlerde yer alan etkiler, elektronik paranın kullanım kolaylığı, güvenli bir ödeme aracı olması, bir hesaba bağlı olarak çalışmaması, düşük maliyetli olması gibi özellikleri sayesinde diğer ödeme araçlarına göre bazı üstünlükler taşıması nedeniyle aşağıda sıralanan olasılıkların gerçekleşme ihtimaline dayandırılmaktadır:

- Elektronik paranın nakit paranın yerini alması,
- Elektronik paranın vadesiz mevduatın yerini alması,
- Elektronik paranın nihai mutabakat sistemlerinin yerini alması.

Elektronik paranın yüklendiği araç açısından değerlendirildiğinde, ön ödemeli kartların daha çok banknot ve madenî paraların, ağ parası olarak adlandırılan araçların ise banka mevduatlarının yerini almasının olası olduğu

söylenbilir (Hawkins, 2001, s.98). Costa ve Grauwe (2001, s.5), ön ödemeli kartların tamamen nakit paranın yerini alabileceğini, King (1999, s.48) ise ağ tabanlı elektronik para sistemlerinin merkez bankaları tarafından işletilen mutabakat sistemlerinin yerini alabilecek ölçüde gelişebileceğini belirtmişlerdir.

Nakit paranın elektronik görünümü olarak nitelendirilebilecek olan elektronik para, nakit paranın birçok karakteristik özelliğini taşımaktadır. Temel benzerlik, ikisinin de kullanım aşamasında bir bankanın veya üçüncü bir şahsın onayına ihtiyaç duymamasıdır. Müşteriler, kâğıt ve madenî paraların elektronik muadilini satın almakta, yani aslında nakit parayı başka bir ödeme aracıyla değiştirmektedir. Böylece bir banka hesabının varlığını gerektiren banka kartı veya kart kuruluşu ile mutabakatı gerektiren kredi kartı kullanmak yerine, müşteri herhangi bir üçüncü kişinin onayını gerektirmeyen, nakite çok benzeyen ancak nakit dışı bir ödeme aracı satın almaktadır (Yurtçiçek, 2013, s.76).

Elektronik paranın bu şekilde bağımsız bir değişim aracı olması, yani nakit paraya daha yakın bir ikame olması, elektronik parayı diğer ödeme araçlarından büyük ölçüde farklılaştırmaktadır. Ayrıca, uzaktan işlemlerin nihailiği, hız, kolaylık, maliyet ve güvenlik açısından nakit paraya göre daha üstün olması, elektronik paranın nakit paranın yerini almasını kolaylaştıran özelliklerdir.

Diğer taraftan, elektronik paranın yüz yüze ve uzaktan işlemlerde ödemenin nihailiğini sağlaması, düşük maliyetli olması, bir hesaba bağlı olarak çalışmaması ve anonim işlem yapmaya olanak tanınması nedenleriyle banka kartlarına göre daha üstün bir ödeme aracı olması, ödeme işlemlerinde kullanılan vadesiz mevduat hesaplarının yerini almasına da yol açabilecektir.

Elektronik paranın nihai mutabakat sistemlerinin yerini alabileceği görüşü ise elektronik para araçlarındaki parasal değer kullanıcılar arasında aktarılmasının diğer ödeme araçlarına göre farklılıklar göstermesinden kaynaklanmaktadır.

Günümüzde klasik ödeme işlemleri ve bunlara ilişkin mutabakatlar genellikle merkez bankalarınca işletilen ödeme ve mutabakat sistemleri vasıtasıyla gerçekleşmektedir. Merkez bankalarınca işletilen bu sistemlerin yanında, özel kuruluşlar tarafından işletilen ödeme sistemleri de bulunmaktadır. Merkez bankalarınca işletilen sistemlerde, ödeme işlemleri, finansal kuruluşların merkez bankaları nezdinde bulunan hesapları üzerinden gerçekleşmekte ve dolayısıyla mutabakat işlemleri merkez bankası parası üzerinden yürütülmektedir. Diğer taraftan, merkezi karşı taraf ya da merkezi takas kuruluşu olarak adlandırılabilen özel kuruluşlar tarafından işletilen sistemlerde ise gün içinde belirli saatlerde ya da gün sonunda katılımcı kuruluşların net pozisyonları hesaplanmaktadır. Hesaplanan bu pozisyonlar ise merkez bankalarının işlettikleri sistemlere aktarılmakta ve nihai mutabakatlar yine merkez bankası parası üzerinden gerçekleştirilmektedir. Merkez bankası parasıyla yapılan mutabakat, hem merkez bankalarının son likidite mercii fonksiyonunun olmasından hem mutabakatın gerçekleştiği fonların güvenilirliği açısından en uygun yöntem olarak değerlendirilmektedir. Bu yapı aynı zamanda bankaların mutabakat işlemleri için merkez bankalarında rezerv bulundurması gerekliliğinin nedenini oluşturmaktadır.

Elektronik para da ise diğer ödeme araçlarından farklı olarak parasal değer kullanıcılar arasında transfer edilmesi aşamasında, zaman alan ve çeşitli maliyetler yaratan ödeme ve mutabakat sistemlerine ihtiyaç olmayabilmektedir. Elektronik paranın, kullanıcıların kartlarında ya da elektronik cüzdanlarında hâlihazırda yüklü olması nedeniyle ödeme emrinin verilmesiyle birlikte parasal değer kullanıcılar arasında aktarılabilmekte, böylelikle de transfer işlemi merkezi bir sisteme ihtiyaç duyulmadan otomatik olarak gerçekleşebilmektedir (Stevens 2002; Osterberg ve Thomson, 1998).

Yukarıda verilen bilgiler ışığında elektronik paranın; nakit paranın, vadesiz mevduatın ve/veya mutabakat sistemlerinin yerini alma olasılığı, bu aracın ekonomik ve finansal sistem ile para politikaları üzerinde meydana getirebileceği etkiler konusunda iki farklı görüşün oluşmasına neden olmuştur.

İlk görüşe göre, gelecekte yüksek oranda teknolojikleşmiş ağ ekonomilerinde, hanehalkı tarafından kanuni para birimi daha az kullanılacak, ayrıca özel kuruluşlar da mutabakat işlemleri için merkez bankası parasına ihtiyaç duymayacaklardır. Bu nedenle de merkez bankalarının politikaları etkinliğini kaybedecektir. Hatta bazı çalışmalarda, gelecekte nihai olarak merkez bankalarına ve merkez bankası parasına dahi ihtiyaç olmayacağı iddia edilmektedir.

Diğer görüşe göre ise elektronik para, diğer ödeme araçlarından çok büyük farklılık içermemektedir. Merkez bankaları ve merkez bankalarının politikaları, değişen ve gelişen ekonomik koşullara zaman zaman gecikerek de olsa etkin bir şekilde cevap vermeye devam ederek varlıklarını sürdürecektir.

Bu iki farklı görüşü temsil eden çalışmalardan yola çıkılarak, elektronik paranın merkez bankası bilançosuna ve para politikasına etkileri aşağıda analiz edilecektir.

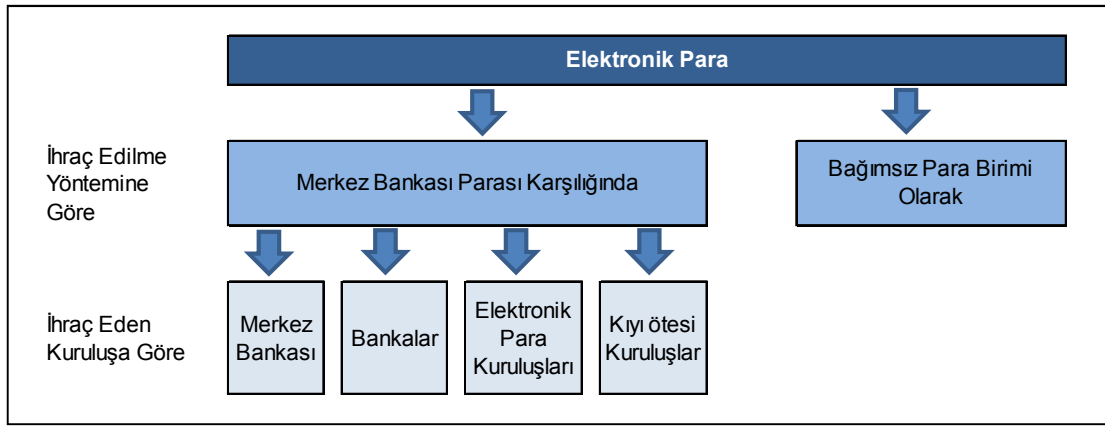
2.4.1. Elektronik Paranın Merkez Bankası Politikalarını Etkileyebileceği Yönünde Görüşler

Elektronik paranın etkileri konusunda literatürde yer alan çalışmalar, bu aracın merkez bankası parasını ikame etme potansiyeli ve bunun sonucunda para politikası ile finansal sistemin istikrarına etkileri üzerine yoğunlaşmıştır (Nimmo, 2009, s.3).

Günümüzde yaşanan teknolojik gelişmeler, finansal kurumlara daha etkili bir likidite yönetimi imkânı sağlarken, merkez bankalarına ise rezervlerinin sadece küçük bir kısmıyla ekonomik faaliyetleri etkileyebilme olanağı sağlamaktadır. Elektronik paranın gelecekte merkez bankası tarafından arz edilen paraya alternatif bir ödeme aracı olarak gelişmesi beklenmektedir. Bundan dolayı gelecekte bu gelişmelerin merkez bankası parasını yok edeceğinden ve para politikasını etkisiz hale getireceğinden endişe edilmektedir (Woodford, 2001; Slovenic, 2006).

Elektronik paranın, kısa vadeli faiz oranları, parasal büyüklükler, zorunlu karşılıklar ve bankalar serbest mevduatı gibi merkez bankası bilanço büyüklükleri ile merkez bankası senyoraaj gelirleri üzerinde çeşitli etkilerinin olması beklenmektedir. Bunun dışında elektronik paranın, paranın dolanım hızı ve para talebini de etkilemesi beklenmektedir. Hatta elektronik para konusunda meydana gelen gelişmeler merkez bankasının varlığı üzerinde de çeşitli tartışmaları gündeme getirmiştir. (Öztürk ve Koç, 2006, s.234).

Elektronik paranın merkez bankası bilançosu ve para politikası üzerindeki etkileri, elektronik paranın ihraç edilme yöntemine ve elektronik parayı ihraç eden kuruluşun türüne göre farklılık göstermektedir. Bu kapsamda söz konusu etkiler, Şekil 2.2’de gösterilen sınıflandırma çerçevesinde incelenecektir.



Şekil 2.2 : Elektronik Paranın Sınıflandırılması

2.4.1.1. Merkez Bankası Parası Karşılığında İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri

Merkez bankası parası karşılığında ihraç edilen elektronik paranın, merkez bankası parasına rakip olması veya merkez bankası parasının tamamen yerine geçmesi olasılığı düşük olmakla birlikte, nakit ve mevduat talebinde azalışa yol açması ve merkez bankası mutabakat sistemlerine olan ihtiyacı azaltması muhtemeldir. Bu nedenle literatürde merkez bankası parası karşılığında çıkarılan elektronik paranın merkez bankası politikaları üzerinde bazı etkileri olabileceği tartışılmaktadır.

Merkez bankası parası karşılığında çıkarılan elektronik para, toplam para arzını değiştirmezken, toplam likidite talebinin dağılımında değişime yol açabilmektedir. Bu değişimler, elektronik paranın hangi kuruluş tarafından ihraç edildiğine bağlı olarak farklılık göstermektedir (Sardoni ve Verde, 2002, s.7).

2.4.1.1.1. Merkez Bankaları Tarafından İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri

Merkez bankalarının elektronik parayı merkez bankası parası karşılığında ihraç etmesi ekonomik olarak anlamlı olacaktır. Çünkü elektronik parayı bağımsız bir para birimi olarak ihraç etmeleri durumunda hem kendi bastıkları kâğıt paraya rakip bir araç çıkarmış olacaklar, hem de bağımsız paranın para arzında meydana getireceği artış fiyatlar üzerinde enflasyonist baskı oluşturacaktır.

Günümüz ekonomilerinde, merkez bankalarının elektronik para ihraç etmesi halinde, bütün ekonomik birimlerin özellikle hanehalkının elektronik paranın yükleneceği ön ödemeli kartları veya elektronik cüzdanları kullanması mümkün olamayacağından, ilk aşamada kâğıt para ve elektronik paranın bir arada tedavülde kalması ve elektronik paranın bankalar ve diğer finansal kuruluşlar arasındaki işlemlerde kullanılması mümkün olabilecektir. Ancak, zaman içerisinde bilgi teknolojilerindeki gelişmeler ve bu gelişmelere toplumun adapte olmasıyla bütün ekonomik birimler elektronik para kullanmaya başlayabilecek ve elektronik para kâğıt paranın yerini tamamen alabilecektir.

Öztürk ve Koç (2006, s.209), merkez bankasının kâğıt para yerine tamamen elektronik para ihraç ederek dolaşıma sürdüğü ve bu paranın hanehalkı ve bankalar tarafından mübadele, hesap birimi ve bir tasarruf aracı olarak kabul edildiği, yani kâğıt paranın yerini tamamen elektronik paraya bıraktığı bir sistemin, paranın evrim sürecinde kâğıt paradan sonra gelen aşama olarak değerlendirilebileceğini ifade etmektedir.

Merkez bankası tarafından ihraç edilen elektronik paranın tamamen kâğıt ve madenî paranın yerine geçtiği varsayımı altında, (2.1) para arzı ve (2.5) parasal taban denklemlerinde, dolaşımdaki paranın (C) yerini merkez bankasınca ihraç edilen elektronik para (P^{MB}) alacaktır.

$$M1 = P^{MB} + D \quad (2.10)$$

$$H = P^{MB} + R \quad (2.11)$$

$$P^{MB} = p^{MB} M1 \quad (2.12)$$

p^{MB} ekonomik birimlerin merkez bankası tarafından ihraç edilen elektronik parayı tutma eğilimini göstermekte ve (2.9) para çarpanı denkleminde nakit tutma eğiliminin (c) yerini almaktadır.

$$p^{MB} = c \quad (2.13)$$

$$p^{MB} + d = 1 \quad (2.14)$$

$$M1 / H = m = 1 / [p^{MB} + d(r+e)] \quad (2.15)$$

Bu durumda, merkez bankasınca ihraç edilerek tamamen nakit paranın yerini alan elektronik para, para arzında ve para arzının bileşenlerinde herhangi bir değişikliğe yol açmayacak, dolayısıyla merkez bankası bilançosunun büyüklüğünde ve para politikası uygulamaları üzerinde hiç bir etki yaratmayacaktır. Ancak burada elektronik paranın, nakit paranın yerine geçmesinin ekonomik birimlerin vadesiz mevduat tutma eğilimini değiştirmeyeceği varsayılmıştır. Hâlbuki elektronik paranın vadesiz mevduat hesabına bağlı banka kartlarıyla aynı işlevi görmesi, daha güvenli ve hızlı bir araç olması vadesiz mevduattan elektronik paraya kaymaya ($p^{MB} > c$, $d' < d$) neden olabilecektir. Bu durum para çarpanının küçülmesini, parasal tabanın büyümesini ve böylece merkez bankasının para politikası uygulamalarının daha etkin olmasını sağlayacaktır (Sardoni ve Verde, 2006, s.11).

Merkez bankalarının elektronik para ihraç etmeye karar vermeleri halinde, elektronik para dağıtım sisteminin altyapısını kendilerinin oluşturması gerekecektir. Ancak, etkin ve güvenli bir sistem oluşturmak

önemli bir uzmanlık alanı gerektirdiğinden, günümüzde elektronik para ihraç eden merkez bankası yok denecek kadar azdır. Ayrıca, Berentsen (1998, s.11)'e göre merkez bankalarının elektronik para ihraç etmesinin, özel sektörün bu alanda yatırım yaparak yeniliklere öncülük etmesini engelleyeceği ve rekabeti sınırlandıracağı kaygısı da merkez bankalarını bu alandan uzak tutmuştur.

2.4.1.1.2. Bankalar Tarafından İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri

Bankalar tarafından merkez bankası parası karşılığında ihraç edilen elektronik para, paranın değişim aracı olma fonksiyonunu yerine getirmekte ve ekonomik birimler için alternatif bir ödeme aracı olmaktadır. Bu çerçevede, elektronik para, nakit paranın ve vadesiz mevduatın yerini alarak ekonomik birimlerin para talebinin kompozisyonunda değişikliğe yol açabilmektedir. Bu durum ise parasal tabanda daralma ve senyoraj gelirlerinde azalma, para çarpanında ve paranın dolanım hızında artış, bankaların rezervlerinde azalma gibi etkiler yaratarak ekonomiyi etkilemektedir.

Daha önce belirtildiği üzere, merkez bankalarının temel yükümlülük kalemi olan banknotlar, bilançolarının büyük bir kısmını oluşturmaktadır. Elektronik paranın yaygın bir şekilde kullanılarak nakit paraya olan talebi azaltması durumu, merkez bankası bilançosunun daralmasına ve elektronik para ihraç eden kuruluşların bilançolarının görece olarak genişlemesine neden olacaktır. Bunun sonucunda ise merkez bankalarının nominal faiz oranlarını kontrol edebilmesi zorlaşacaktır (King, 1999; Reddy, 2002).

Berentsen (1997, s.16) ve Reddy (2002), merkez bankalarının bilançolarında meydana gelebilecek olası daralmayı şu şekilde açıklamıştır: Hanehalkının elektronik para ihraç eden bir bankaya nakit para ödeyerek ön ödemeli bir araç edinmesi durumunda, merkez bankalarının hanehalkına olan yükümlülükleri azalmakta, buna karşılık bankalara olan yükümlülükleri artmaktadır. Bu durumda ise yeni fon girişi ile birlikte bankaların bilançolarında genişleme meydana gelmektedir. Bilançoları genişleyen bankalar, ellerindeki nakit varlıkların optimum nakit seviyesinden fazla

olduğunu gördüklerinde, fazla miktarı merkez bankasına geri vermek isteyeceklerdir. Bu durumda bankaların merkez bankasına getirdikleri nakit para kaydi paraya dönüşecek, başka bir deyişle dolaşımdaki para azalacak, bankaların getirdikleri nakit karşılığında merkez bankası nezdindeki rezervlerinde başlangıçta artış olacaktır. Bankaların merkez bankasındaki rezervlerinin optimum rezerv miktarından fazla olması sonucunda ise piyasada kalıcı likidite fazlası oluşacaktır. Bu durum ile karşılaşan merkez bankaları, varlık satımı yoluyla piyasadaki fazla likiditeyi çekmek durumunda kalacaktır. Böylece, elektronik paranın nakit paranın yerini alması merkez bankası bilançosunun daralmasına yol açacak ve piyasada genişleyici para politikası ile eşdeğer bir etki yaratacaktır.

Yukarıda verilen bilgiler ışığında, bir ekonomide özel sektör tarafından ihraç edilen elektronik paranın yoğun kullanımı durumunda, merkez bankası bilançosu özel sektör bilançosuyla kıyaslandığında öyle bir seviyeye kadar daralabilir ki, merkez bankası yetersiz varlıkları nedeniyle açık piyasa işlemleri vasıtasıyla ekonomideki fazla likiditeyi çekme işlevini yerine getirmekte zorlanabilir. Bu varsayım altında yoğun elektronik parasallaşma, merkez bankalarının para politikasını yöneterek ekonomiye yön verme işlevine zarar verebilir (Reddy, 2002).

BIS'e göre (1996, s.7), elektronik paranın merkez bankası bilançosu büyüklüğü üzerindeki etkisi, elektronik paranın nakiti ne seviyede ikame ettiğine bağlı olarak değişecektir. Elektronik paranın, merkez bankalarının en büyük yükümlülük kalemini oluşturan kanuni parayı aşırı oranda ikame etmesi parasal tabanı önemli ölçüde daraltabilecektir. Merkez bankaları normal günlerde nispeten küçük bir bilançoyla açık piyasa işlemlerini gerçekleştirebilirler. Ancak, piyasadaki büyük ölçekli bir likidite çekme operasyonunda, merkez bankası bilançosundaki varlıklar yetersiz kalabilir. Örneğin, merkez bankalarının, döviz piyasasında meydana gelebilecek büyük montanlı alımları sterilize edebilmesi için bilançosunda yeterli varlığı bulunması gerekir.

Merkez bankaları, para basarak yarattıkları maliyetsiz bir kaynak olan emisyon karşılığında genellikle hazine tahvil ve bonolarından meydana gelen

ve faiz geliri kazandıran varlıklar edinirler. Elektronik paranın emisyonunda ve dolayısıyla merkez bankası bilançosunda meydana getireceği daralma, bu varlıkların ve bu varlıklardan elde edilen faiz gelirinin azalmasına ve senyoraj gelirlerinin düşmesine de neden olacaktır (Fung ve diğerleri, 2014; Berentsen, 1998; BIS, 1996).

Merkez bankalarının piyasaya daha çok müdahale etmek zorunda oldukları ve dolayısıyla faaliyet giderlerinin arttığı ekonomik koşullar içerisinde, azalan senyoraj gelirleri merkez bankalarının zarar etmesine dahi neden olabilir. Bu durum ayrıca, kronik bütçe açıkları veren ülkelerde, ilgili yasal mevzuat doğrultusunda merkez bankası kârından pay alan hazinelerin durumlarını da kötüleştirebilir. Diğer taraftan, merkez bankalarının aktiflerinde yer alan finansal varlıklar ve bu varlıklardan elde edilen gelirler, devlet bütçesi ve hükümet politikalarından bağımsız bir şekilde para politikasının yürütülmesine yardımcı olmaktadır. Bu nedenle, senyoraj gelirlerindeki azalmanın merkez bankalarının para politikalarını bağımsız bir şekilde yürütmesi konusunda da etkileyebileceği tartışılmaktadır (Berentsen, 1997; Fung ve diğerleri, 2014).

Elektronik paranın nakit paranın yerini alması para çarpanını da doğrudan etkilemektedir. Elektronik para kullanıldığında, para kullanma eğilimi azaldığından, nakit tercih oranı azalmakta ve para çarpanı artmaktadır. Bu durum, merkez bankasının parasal tabanda yapacağı bir değişikliğin para arzında eskiye göre daha yüksek miktartlı bir değişiklik meydana getirmesi anlamına gelmektedir (Reddy, 2002; Abdallat ve diğerleri, 2009).

Elektronik paranın kullanımı yaygınlaştıkça merkez bankasının arz ettiği parasal tabana yönelik talep azalmakta ve parasal taban talebiyle, parasal tabanın dolaşım hızı arasında ters yönlü bir ilişki olduğu için parasal tabanın dolaşım hızı artmaktadır. Bu süreçte, merkez bankası bilançosunun mali sistemde göreceli önemi düşerken parasal taban ile para arzı arasındaki bağlantı giderek zayıflamaktadır. Bu durum, para çoğaltanının giderek büyümesine yol açacak ve daha da önemlisi, para çoğaltanının istikrarsızlığını artıracaktır (Söylemez, 2004, s.69).

Elektronik paranın finansal işlemlerde kullanım kolaylığı dikkate alındığında, gerek harcama gerekse de mutabakat işlemlerinin daha hızlı gerçekleşebileceği belirtilmektedir. Dolayısıyla elektronik paranın nakit paranın yanında yoğun olarak tercih edilen bir para birimi olması ve paranın dolanım hızının hesaplanmasında kullanılan büyüklüklere dahil edilmesi durumunda paranın dolanım hızının artacağı söylenebilir (Abdallat ve diğerleri, 2009, s.345).

Elektronik paranın, ödemelerde kullanılan vadesiz mevduatın yerini alması halinde para politikası üzerinde oluşturabileceği etkiler ise elektronik paranın vadesiz mevduat hesapları gibi zorunlu karşılık yükümlülüğüne tabi olup olmadığına göre değişebilmektedir. Literatürde, elektronik paranın vadesiz mevduatlar ile aynı zorunlu karşılık oranına tabi olması durumunda parasal taban ve para arzında herhangi bir değişiklik olmayacağı ancak elektronik paranın vadesiz mevduatlardan daha düşük zorunlu karşılık oranına sahip olması durumunda mevduatların elektronik paraya kayması nedeniyle merkez bankası nezdindeki rezervlerin azalacağı ve parasal tabanın daralacağı belirtilmektedir (Griffith 2004; Sardoni ve Verde, 2002).

Literatürde, elektronik paranın yaygınlaşarak toplumun büyük bir bölümü tarafından kullanılması durumunda, merkez bankaları tarafından işletilen veya mutabakatın merkez bankası hesaplarında gerçekleştirildiği sistemlerin yerini alabileceği ve bu nedenle merkez bankası parası ile merkez bankasındaki rezervlere ihtiyacın azalacağını savunan birçok çalışma da bulunmaktadır.

Örneğin Friedman (1999, s.19), merkez bankaları tarafından işletilen mutabakat sistemlerinin iki şekilde kullanışsız hale gelebileceğini savunmaktadır. Friedman, bankaların ya net pozisyonlarının mutabakatını sağlamak üzere başka bir ticari bankayı kullanma konusunda uzlaşmaya varabileceklerini ya da merkez bankaları tarafından işletilen ödeme ve mutabakat sistemlerindeki standart çok taraflı mutabakat prosedürü yerine, birbirleri nezdinde yer alan hesaplar vasıtasıyla ikili mutabakat yolunu izleyebileceklerini belirtmektedir.

Sardoni ve Verde (2002, s.26) de benzer şekilde ağ parası formundaki elektronik paranın alternatif mutabakat sistemlerinde kullanılabileceğini belirtmiştir. Bu görüşe göre, oluşabilecek riskler ve rekabetçi dezavantaja rağmen bankaların başka bir bankayı mutabakat ajanı olarak kullanabilmesi mümkündür. Bu durumda diğer tüm bankalar mutabakatta ihtiyaç duyacakları bakiyeleri bu banka nezdinde tutacak, böylece merkez bankasında tutulan rezervlerin bir kısmı bankacılık sistemine kayacaktır.

Literatürde incelenen bu etkiler teorik olarak şu şekilde açıklanabilir:

Bankalar tarafından merkez bankası parası karşılığında ihraç edilen elektronik para, bankaların vadesiz mevduatına benzeyen bir ürün olarak değerlendirilebilir. Hanehalkı ve reel kesim bankalara nakit para ödeyerek veya vadesiz mevduat hesaplarını kullanarak elektronik para satın alabilmektedir (Sardoni ve Verde, 2002, s.8). Bankalar tarafından merkez bankası parası karşılığında çıkarılan elektronik para ekonomideki toplam para arzını değiştirmeyecek, sadece ekonomik birimlerin taleplerine göre para arzı bileşenlerinin dağılımını değiştirecektir.

Bu çerçevede, paranın değişim aracı olarak kullanılan kısmını içeren M1 para arzı tanımına, paranın değişim aracı olma fonksiyonunu taşıyan elektronik paranın da ilave edilmesi gerekmektedir. Aksi takdirde istatistiklerde hesaplanan parasal büyüklüklerin ekonomideki gerçek parasal büyüklükleri yansıtmayabileceği durumu göz önünde bulundurulmalıdır (Reddy, 2002). Bu çerçevede, (2.1) para arzı denkleminde bankalarca ihraç edilen elektronik para (P^B) aşağıdaki şekilde dahil edilerek, elektronik para ihracı olan bir ekonomide dar tanımlı para arzı denklemi elde edilebilir.

$$M1 = \text{Dolaşımdaki Para} + \text{Vadesiz Mevduat} + \text{Elektronik para}$$

$$M1 = C' + D' + P^B \quad (2.16)$$

$$P^B = p^B M1 \quad (2.17)$$

$$C' = c' M1 \quad (2.18)$$

$$D' = d' M1 \quad (2.19)$$

$$c' + d' + p^B = 1 \quad (2.20)$$

p^B bankalar tarafından ihraç edilen elektronik parayı tutma eğilimini göstermekte olup, elektronik paranın satın alınmasında nakit ve/veya vadesiz mevduat hesaplarının kullanımına bağlı olarak nakit ve vadesiz mevduat tutma eğilimi sırasıyla c' ve d' olarak azalacaktır.

Parasal taban ise elektronik paranın, dolaşımdaki para (C) ve bankaların rezervleri⁸ (R) üzerindeki etkisine bağlı olarak değişecektir. Ekonomik birimlerce tutulan nakitten elektronik paraya olan kayma nedeniyle nakit tutma eğilimi azalacak ve dolaşımdaki paranın bir kısmı bankalara dönmüş olacaktır. Bankalarca bu paralar karşılığı ihraç edilen elektronik paranın zorunlu karşılığa tabi olup olmamasına bağlı olarak bankaların rezervleri de değişecektir.

Zorunlu karşılık uygulaması bulunmayan ülkelerde, elektronik paranın nakit para veya vadesiz mevduatın yerini alması, bankaların rezervleri üzerinde bir değişiklik yaratmayacaktır. Bu ülkelerde bankalar merkez bankası nezdinde sadece mutabakat işlemleri için serbest rezerv bulundurmaktadır. Bu nedenle elektronik paranın, zorunlu karşılık uygulaması olmayan ülkelerde sadece mutabakat sistemlerinin yerini alması halinde bankaların rezervlerini etkileyebileceği söylenebilir (Berentsen, 1998 s.8).

Zorunlu karşılık uygulaması bulunan ülkelerde ise elektronik paranın bankalar için mevduata benzer bir kaynak olması nedeniyle zorunlu karşılığa tabi olacağı varsayımı altında, elektronik paranın parasal taban ve para çarpanı üzerindeki etkisi şu şekilde olacaktır:

Bankalar vadesiz mevduatın yerini alan elektronik para için merkez bankasında rezerv tutmak zorunda olacaktır. Vadesiz mevduat ve elektronik para için zorunlu karşılık oranlarının aynı olması halinde, vadesiz mevduatın

⁸ Elektronik paranın nakit para ve vadesiz mevduatın yerini almasının, bankaların serbest rezervlerini etkilemeyeceği varsayımı altında, anlamayı kolaylaştırmak için bankaların toplam rezervlerinin sadece zorunlu karşılıklardan oluştuğu varsayılmıştır.

yerini alan elektronik para bankaların rezervlerinde, parasal tabanda ve para çarpanında bir değişiklik yaratmayacaktır (Griffith, 2004, s.52). Elektronik paranın sadece vadesiz mevduatın yerini aldığı varsayımı altında, parasal taban denklemi üzerinden bu durum şu şekilde açıklanabilir:

$$H = C + R' \quad (2.21)$$

$$R' = rD' + rP^B = r(d' + p^B) M1 \quad (2.22)$$

$$H = cM1 + r(d' + p^B) M1 = (c + r(d' + p^B)) M1 \quad (2.23)$$

$$R' = R \text{ ve } d' + p^B = d$$

$$M1 / H = m = 1 / (c + rd) \quad (2.24)$$

Nakit paranın yerini alan elektronik para ise emisyon hacmini küçülterek parasal tabanda daralma meydana getirecektir. Öte yandan, bankaların nakit para karşılığında ihraç ettikleri elektronik para için de zorunlu karşılık tutması halinde bankaların rezervlerinde zorunlu karşılık oranında artış olacaktır. Ancak, emisyon hacmindeki küçülme, rezervlerdeki artıştan daha büyük olacağından parasal taban üzerindeki net etki daralma yönünde olacaktır. Elektronik paranın sadece nakitin yerini aldığı varsayımı altında parasal taban denklemi üzerinden bu durum şu şekilde açıklanabilir:

$$H = C' + R' \quad (2.25)$$

$$C' = C - P^B \quad (2.26)$$

$$R' = rD + rP^B = r(D + P^B) = r(d + p^B) M1 \quad (2.27)$$

$$H = c'M1 + r(d + p^B) M1 = (c' + rd + rp^B) M1 \quad (2.28)$$

$$M1 / H = m = 1 / (c' + rd + rp^B) \quad (2.29)$$

Burada, C, P^B kadar küçülürken, R, rP^B kadar büyüyecek, böylece parasal taban net olarak daralmış olacaktır. Para çarpanı açısından ise (c' + p^B = c) iken, (c' + rp^B < c) olacağından para çarpanı elektronik para olmayan ekonomiye göre daha yüksek gerçekleşecektir.

Vadesiz mevduat zorunlu karşılığa tabi iken elektronik paranın zorunlu karşılığa tabi olmadığı varsayımı altında, vadesiz mevduattan elektronik paraya olan kayma nedeniyle bankalarca vadesiz mevduat için tutulan zorunlu rezerv miktarında azalma olacaktır. Böylece, parasal taban hem dolaşımdaki para meydana gelen azalıştan hem de bankaların rezervlerinde meydana gelen azalıştan dolayı küçülecektir.

$$H = C' + R' \quad (2.30)$$

$$R' = rD' = rd'M1 \quad (2.31)$$

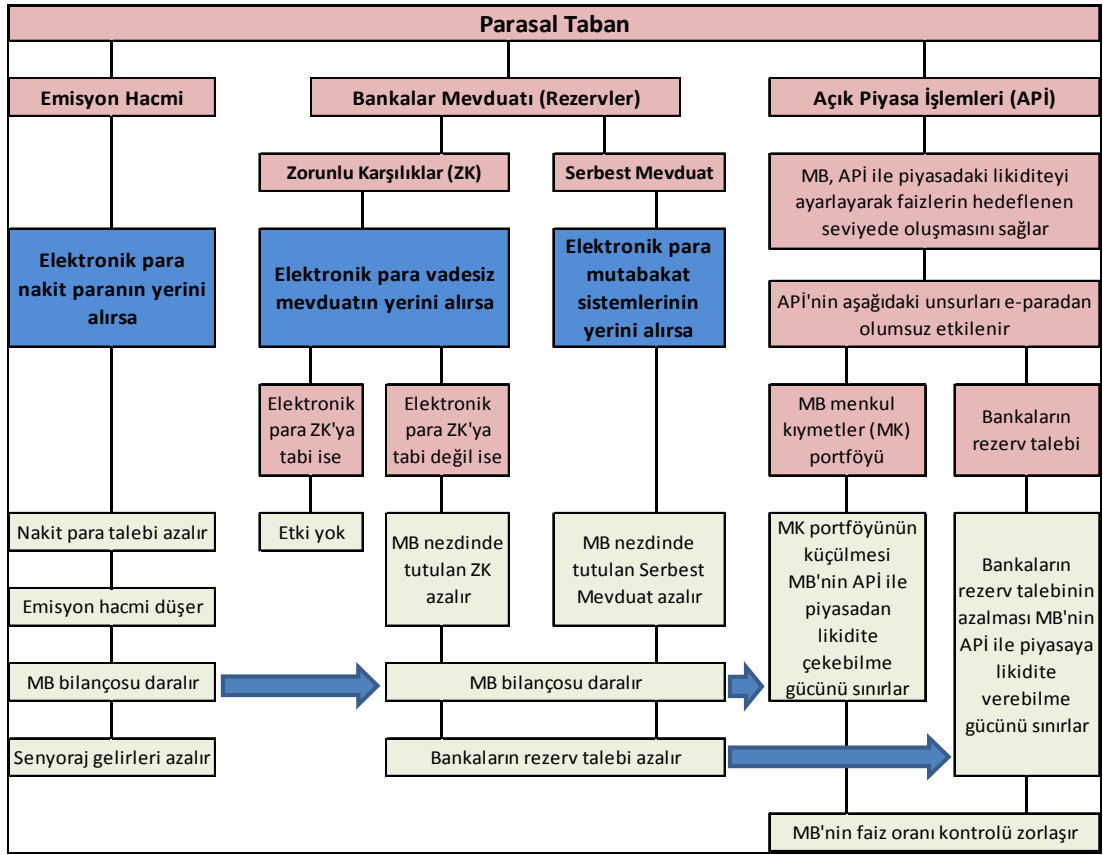
$$H = c'M1 + rd'M1 = (c'+d'r) M1 \quad (2.32)$$

$$M1 / H = m = 1 / (c'+d'r) \quad (2.33)$$

Burada, P^B sıfırdan büyük olduğu sürece, $c'+d' < c+d$ olacağından, parasal taban daha küçük, para çarpanı ise daha büyük gerçekleşecektir. Böylece, mevduatların zorunlu karşılığa tabi olduğu bir ekonomide, elektronik paranın zorunlu karşılığa tabi olmamasının, parasal taban ve para çarpanı üzerindeki etkisi zorunlu karşılığa tabi olduğu duruma göre daha büyük olacaktır.

Özetle, merkez bankası parası karşılığında bankalarca çıkarılan elektronik para, para arzını değiştirmezken, para arzının merkez bankası tarafından kontrol edilen kısmı olan parasal tabanı daraltmaktadır. Elektronik paranın para talebi ve parasal taban üzerindeki daraltıcı etkisi ile paranın dolaşım hızı ve para çarpanını artırıcı ve istikrarsızlaştırıcı etkisi, parasal büyüklüklerin önemli olduğu parasal hedefleme rejiminde olumsuz sonuçlar doğurabilecektir.

Enflasyon hedeflemesi rejiminde ise, parasal büyüklükler doğrudan hedeflenmediğinden, elektronik paranın para politikası üzerindeki olumsuz etkileri daha sınırlı olacaktır. Bu etkilerin daha çok elektronik paranın parasal tabanda meydana getireceği daralmadan kaynaklanacağı değerlendirilmekte olup, söz konusu etkiler literatürde aktarılan görüşler de dikkate alınarak aşağıdaki Şekil 2.3 üzerinden anlatılmaya çalışılacaktır:



Şekil 2.3 : Bankalar Tarafından İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri

Elektronik paranın nakit paranın yerini alması, merkez bankası parasına olan talebi azaltarak, parasal tabanın en önemli bileşenlerinden olan emisyon hacmini küçültecektir. Emisyon hacmindeki düşüş ise, merkez bankası bilançosunun daralmasına ve senyoraj gelirlerinin azalmasına neden olacaktır (BIS, 1996).

Nakit paranın yerini alan elektronik paranın, parasal taban üzerindeki en önemli etkisi yukarıda açıklandığı üzere emisyon hacminde azalışa yol açması olmakla birlikte, parasal tabanın diğer önemli unsuru olan bankaların rezervleri üzerinde de bazı etkileri olabilecektir. Nakit para karşılığında ihraç edilen elektronik paranın zorunlu karşılığa tabi olması halinde, bankaların rezervlerinde zorunlu karşılık oranında artış olabilecektir. Ancak, bankaların rezervlerinde meydana gelecek bu artış, emisyon hacminde meydana gelecek azalışa kıyasla çok küçük olacağından, nette merkez bankası bilançosu daralacaktır.

Mevduatların zorunlu karşılığa tabi olduğu bir ekonomide, elektronik paranın vadesiz mevduatın yerini almasının parasal taban üzerindeki etkisi

elektronik paranın zorunlu karşılığa tabi olup olmamasına göre farklılık gösterecektir. Elektronik para ikame ettiği vadesiz mevduat ile aynı oranda zorunlu karşılığa tabi olduğunda, bankaların rezervleri değişmeyecektir. Ancak, vadesiz mevduat zorunlu karşılığa tabi iken, vadesiz mevduatı ikame eden elektronik para için zorunlu karşılık tutulmaması, bankaların rezervlerini azaltarak merkez bankası bilançosunun daralmasına ve bankaların merkez bankasından olan rezerv talebinin azalmasına yol açacaktır.

Elektronik para sistemlerinin merkez bankaları tarafından işletilen veya mutabakatın merkez bankası hesaplarında gerçekleştirildiği sistemlerin yerini alması halinde, bankalar nihai mutabakatlar için merkez bankasında rezerv bulundurmamak zorunda kalmayacak, bu da merkez bankası bilançosunun küçülmesine ve bankaların merkez bankasından olan rezerv talebinin azalmasına yol açacaktır.

Elektronik paranın merkez bankası bilançosunda ve bankaların rezerv talebinde meydana getirdiği yukarıda açıklanan değişimlerin para politikasına yansımaları açık piyasa işlemleri üzerinden olmaktadır. Enflasyon hedeflemesi rejiminde, merkez bankası açık piyasa işlemleri aracılığıyla piyasadaki likiditeyi ayarlayarak, belirlediği kısa vadeli faiz oranlarının piyasada etkin olmasını sağlamaktadır.

Bu çerçevede, elektronik paranın merkez bankası bilançosunda meydana getirdiği daralma sonucunda, merkez bankasının menkul kıymetler portföyünün daralması⁹, açık piyasa işlemleri ile piyasadaki likidite çekmek istendiğinde yeterli menkul kıymete sahip olamama riskini ortaya çıkarmaktadır. Elektronik paranın bankaların rezerv talebinde meydana getirdiği azalış ise merkez bankasının piyasaya likidite vermek istendiğinde, bankalardan yeterli talep gelmemesine neden olabilecektir. Böylece, merkez bankasının piyasadaki likiditeyi ayarlaması ve faiz oranlarının hedeflediği seviyede oluşmasını sağlaması zorlaşacaktır.

⁹ Bilançonun pasifinde meydana gelecek daralma bilançonun aktifinde yer alan diğer kalemlerde de daralma meydana gelebilecektir. Ancak, menkul kıymetler portföyünde meydana gelen daralma, günümüzde para politikasının yürütülmesinde kullanılan en önemli araç olan açık piyasa işlemlerini doğrudan etkilediğinden, literatürde ve bu çalışmada menkul kıymetler portföyünde meydana gelen daralma üzerinde durulmuştur.

2.4.1.1.3. Elektronik Para Kuruluşları Tarafından İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri

Elektronik para kuruluşlarınca merkez bankası parası karşılığında ihraç edilen elektronik paranın bankalarca ihraç edilen elektronik paradan teknik anlamda bir farkı olmamakla beraber, ekonomik anlamda bazı farklı etkileri olabilmektedir. Bu etkiler, elektronik para kuruluşlarının faaliyetlerinin ve tabi oldukları düzenlemelerin bankalardan farklı olmasından kaynaklanmakta olup, bu farklılıkların bir kısmı şu şekilde ifade edilebilir (Sardoni ve Verde, 2002, s.14):

- İhraç edilen elektronik para karşılığında toplanan fonları kredi olarak kullanıramazlar.
- Topladıkları fonlar için genelde merkez bankası nezdinde zorunlu karşılık tutmazlar.
- Likidite ihtiyaçları için merkez bankası imkânlarını kullanamazlar.
- Bankalar kadar sıkı düzenleme ve denetime tabi değildirler.

Elektronik para kuruluşları, kredi kuruluşu niteliğinde olmadıklarından, ihraç ettikleri elektronik para karşılığında topladıkları fonları kredi olarak kullanıramamakta, dolayısıyla bankalar gibi para yaratamamaktadırlar. Bu nedenle, ülkeden ülkeye değişmekle birlikte, genellikle zorunlu karşılığa tabi kuruluşlar arasında da yer almamaktadırlar. Başka bir deyişle, elektronik para ihracı karşılığında topladıkları fonlar için merkez bankası nezdinde rezerv bulundurmamaktadırlar.

Ayrıca, elektronik para kuruluşları elektronik para ihracı karşılığında topladıkları fonları geri ödemeleri gerektiğinde ihtiyaç duyacakları likiditeyi merkez bankasından doğrudan temin edememektedirler. Bu çerçevede, parasal taban üzerinden ekonomiyi etkileyen merkez bankaları, kullandıkları para politikası araçları ile elektronik para kuruluşlarını doğrudan etkileyememektedir.

Diğer yandan, elektronik para kuruluşlarınca ihraç edilen elektronik paranın, nakit paranın ve bankaların vadesiz mevduatlarının yerini alması durumunda Şekil 2.3'de açıklanan etkiler yine gerçekleşecektir. Başka bir

ifadeyle, elektronik paranın banka tarafından veya elektronik para kuruluğu tarafından ihraç edilmesi arasında para politikasına etkileri açısından büyük farklılıklar bulunmazken, merkez bankasının bu etkileri bertaraf etmek için alacağı önlemler banka ve elektronik para kuruluşları açısından farklılık gösterebilecektir. Merkez bankasının para politikasını bankalar üzerinden yürüttüğü düşünülürse, elektronik paranın olumsuz etkilerine karşı yapacağı politika değışiklikleriyle bankaları doğrudan etkileyebilirken, elektronik para kuruluşlarını etkilemeleri ancak dolaylı yollarla olabilecektir.

Ayrıca, halen gelişmekte olan bir araç olan elektronik para ve elektronik para ihraç eden kuruluşlar henüz birçok ülkede düzenlenmeye tabi değildir. Bankalar ekonomideki özel önemleri nedeniyle sıkı bir şekilde düzenlenen ve denetlenen kuruluşlar olduğundan, elektronik para özelinde bir düzenlemeye tabi olmasalar dahi finansal sistem açısından risk yaratma ihtimali çok düşüktür. Ancak, bankaların aksine elektronik para kuruluşlarının hiçbir düzenlemeye tabi olmamasının finansal istikrar açısından bir risk unsuru olduğu düşünülmektedir. Bu nedenle, bazı ülkeler tüketicilerin fonlarının korunmasına ilişkin düzenlemelerle finansal sisteme olan güveni artırmayı ve elektronik para kuruluşlarının batma riskine karşı yapılan düzenlemelerle de finansal sistemdeki kırılganlıkları önlemeyi amaçlamıştır.

2.4.1.1.4. Kıyı Ötesi Kuruluşlar Tarafından İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri

Yurt dışı kuruluşlarca başka bir ülkenin parası karşılığında ihraç edilen elektronik paranın ödeme işlemlerinde kullanımının yaygınlaşmasının para politikası üzerinde önemli etkileri olabilecektir. Merkez bankalarının özellikle yurt içi kuruluşlarca ihraç edilen elektronik para için çeşitli yasal düzenlemeler yaparak bu aracın para politikası üzerindeki olumsuz etkileri azaltması mümkünken, yurt dışı kuruluşlarca ihraç edilen elektronik parayı düzenlemesi zor olacaktır.

Griffith (2004, s.52)'e göre, yurt dışı kuruluşlar tarafından çıkarılan çevrim içi elektronik para araçları, hanehalkının birikimlerini zayıf para birimlerinden daha güçlü para birimlerine geçirmelerini

kolaylaştırabilmektedir. Bu tarz işlemlerin belirgin bir şekilde artması durumunda parasal büyüklükler ile yurt içi finansal işlemler arasındaki bağ büyük miktarda zayıflayacaktır. Sonuç olarak merkez bankalarının tahminlerinde kullandıkları parasal büyüklük istatistikleri değerini kaybedebilecektir. Bu durum bir bakıma, ekonomi tarihinde, daha elektronik para kavramı bile ortaya çıkmamışken birçok ülkenin belirli dönemlerde tecrübe etmek durumunda kaldığı dolarizasyona benzetilebilir. (Griffith, 2004; The Economist, 2000).

Berentsen (1998, s.7) ise yurt dışı kuruluşlarca çıkarılan elektronik parayı zorunlu karşılıklara etkisi bakımından ele almıştır. Bu görüşe göre, yabancı menşeli elektronik para kuruluşlarının, yerel müşterilerin fonlarını elektronik ortamda daha fazla çekmesi gibi bir durumla karşılaşılması durumunda, merkez bankalarının yerel bankaları desteklemek amacıyla zorunlu karşılık oranlarını düşürmesi gerekebilir. Çok yakın ikame ürünler sunan banka dışı finansal kuruluşların rekabeti nedeniyle dezavantajlı duruma düşecek olan bankalar, fonları azalacağından dolayı, merkez bankalarından finansal vergi olarak nitelendirilebilecek zorunlu karşılık yükümlülüklerinin düşürülmesi yönünde taleplerde bulunacaklardır.

Bu etkilerin dışında, elektronik paranın ülkeler arası ticaretin niteliğini ve döviz kuru hareketlerini etkilemesi de beklenmektedir. Günümüzde fonların ülkeler arasında kolaylıkla transfer edilebilmesi nedeniyle, istikrarlı para birimleri karşılığında ihraç edilerek daha çok tercih edilen elektronik para, döviz kurlarında oynaklığa neden olarak merkez bankalarının para politikası uygulamalarını zorlaştırabilecektir. Bu durum ise merkez bankalarının döviz piyasalarını ve diğer ülkelerin ekonomik politikalarını daha iyi takip ederek gereken önlemleri almalarını gerektirecektir. Elektronik paranın, ülkeler arasındaki finansal sınırları tamamen kaldırarak, gelecekte evrensel fiyata sahip bir para birimine temel teşkil edebileceği de ileri sürülen görüşlerden bir tanesidir. (Abdallat ve diğerleri, 2009, s.346).

2.4.1.2. Bağımsız Para Birimi Olarak İhraç Edilen Elektronik Paranın Etkileri

Daha önce belirtildiği üzere bağımsız para birimi olarak ihraç edilen elektronik para, arkasında dayanak olarak herhangi bir para, varlık ya da merkez bankası gibi bir finansal otorite bulunmayan elektronik para birimi olarak düşünülebilir.

Merkez bankaları açısından, bağımsız para birimlerinin gerçek para ve gerçek ekonomi ile hangi düzeyde etkileşimde bulunduğu konusu ile bu para birimlerinin yaygınlığı, para politikaları ve finansal istikrarın devamlılığı bakımından önem taşımaktadır. Sanal para birimlerinin sınıflandırıldığı bölümde incelendiği üzere çift yönlü akışa sahip olan düzenekler merkez bankaları açısından daha önemli konumdadır.

Şu anki durum itibarıyla bakıldığında bağımsız para birimi olarak ihraç edilen sanal paraların, henüz yaygın olarak kullanılmadıklarından, merkez bankalarının para politikalarını etkileme ihtimalleri düşük gözükmemektedir. Ancak bu araçların gelecekte pozitif ağ dışsallıklarından faydalanarak daha da yaygınlaşmasının para politikaları üzerinde etkilerinin olması olasıdır (BOE, 2014; CRS, 2013).

Sanal para birimlerinin merkez bankalarının para politikaları açısından yaratabileceği en büyük risk ekonomide gerçekleşen gündelik işlemlerin, vergi ödemeleri gibi kanuni para ile yapılması gereken işlemlerin dışında, artık tamamen alternatif para birimleri ile gerçekleştirilmeye başlanması olacaktır. Böyle bir durumda, gerçek ekonomi ile etkileşimi yüksek konumdaki sanal paralar, para politikası ile fiyat istikrarını; merkez bankası parasına olan talep, paranın dolanım hızı, para arzı ve açık piyasa işlemlerinin etkinliğine tesir ettiği ölçüde etkileyebilecektir (BOE, 2014; CRS, 2013; ECB, 2012).

Para talebi üzerinden olası etkiler değerlendirildiğinde, hanehalkının gündelik işlemlerinde sanal paraları tercih etmesinin, piyasada düşen yerel para talebi (ikame etkisi) nedeniyle paranın dolanım hızını artıracak ve merkez bankalarının parasal büyüklükleri takip etmesinin zorlaşacağı

söylenbilir (CRS, 2013; ECB, 2012). Ayrıca, sanal paralar nedeniyle yerel paraya olan talep düşeceğinden, merkez bankası bilançosu daralacaktır. Bilanço büyüklüğünde meydana gelebilecek bu değişim ise merkez bankasının açık piyasa işlemleri ile kısa vadeli faiz oranlarını etkileyebilmesini zorlaştıracaktır.

Buna göre, sanal paraların ekonomi üzerindeki etkilerinin merkez bankası parası karşılığında ihraç edilen elektronik para ile benzer olduğu söylenebilmektedir. İki araç arasındaki en önemli farklılık, merkez bankaları, merkez bankası parası karşılığında çıkarılan elektronik parayı düzenleyerek veya çeşitli önlemler alarak para politikası üzerindeki etkilerini kontrol altına alabilirken, sanal paraları düzenlemesinin zor olmasıdır.

Sanal paraların ekonomi üzerinde yaratabileceği etkiler konusunda dikkate alınması gereken bir husus da bu düzenekleri kullanan kullanıcılarının yayılımıdır. Örneğin günümüzde BTC kullanıcılarının dünya üzerinde birçok ülkeye yayılım gösterdiği görülmektedir. Ancak bir sanal para biriminin özel olarak bir ülkeye odaklanması durumunda bu ülkenin para arzı üzerinde ciddi etkiler meydana gelebileceği belirtilmektedir. Bu duruma örnek olarak geçmişte Qcoin isimli sanal para biriminin Çin ekonomisi üzerinde yarattığı etkiler gösterilmektedir. Çin’de kullanılan bir anlık mesajlaşma servisinde kullanılmak üzere geliştirilen Qcoin’in, zaman içerisinde amacı dışında birçok oyun sitesi ve sonrasında gerçek ekonomide mal ve hizmet alımı için kullanılmaya başlanması sonucu bu para birimi yasal olmayan bir para düzeneği haline gelmiştir. 2009 yılında Çin otoriteleri bu para biriminin finansal sistem üzerindeki etkilerini kısıtlamak amacıyla gerçek ekonomide kullanımının yasaklanmasını kararlaştırmıştır (ECB, 2012).

Sanal paralar ile ilgili diğer bir önemli husus ise bu düzeneklerin finansal istikrara olası etkileridir. Merkez bankaları tarafından bugün için sanal paraların finansal istikrara bir tehdit oluşturmadığı belirtilse de ileride yaşanabilecek olumsuz etkiler konusu araştırılmaktadır. Merkez bankaları finansal istikrar ile ilgili olarak en çok sanal para fiyatlarında meydana gelen dalgalanmalar, sistem çapında dolandırıcılık olasılığı, sanal para pozisyonu

alan firmaların riskliliği ve sanal para sistemlerinin bankacılık sisteminin yerini alması olasılığı gibi konular üzerinde durmaktadır (BOE, 2014; ECB, 2012).

Sanal paralar konusunda çalışan merkez bankalarına göre, bu para birimlerinin fiyatları çok dalgalı bir seyir izleyebilmektedir. Ağ dışsallıklarına göre, sanal paraları kullanan ve bu para birimini kabul eden işletmelerin sayısı arttıkça, bu para birimlerinin değerinin artması beklenmektedir. Bu sebeple sanal para sistemlerinin içerdiği toplam parasal değer/yükümlülük arttıkça herhangi bir zamanda meydana gelebilecek ani fiyat düşüşünün finansal istikrara etkisi olabilecektir. Ayrıca olası fiyat düşüşlerinin etkisi ekonomide bu para birimleri cinsinden korunmasız pozisyon alan finansal kuruluşların varlığı durumunda daha da derinleşecektir (BOE, 2014; ECB, 2012).

Merkez bankalarının üzerinde durduğu diğer bir tehlike ise çevrim içi çalışan ve herhangi bir yasal otorite tarafından denetlenemeyen bu düzeneklerde yükümlülüklerin yerine getirilmemesi veya sistem çapında büyük dolandırıcılıklar yapılması olasılığıdır. Bu tehlikelerin etkilerinin de sanal para sistemlerinin büyüklüğü ile birlikte artması beklenmektedir (BOE, 2014).

Üzerinde durulan son konu ise gelecekte sanal para düzenekleri üzerine bir bankacılık sistemi kurulabilmesi olasılığıdır. Bugün için mümkün görülmesi de, sanal paralar vasıtasıyla oluşabilecek denetlenemeyen bir sanal bankacılık sisteminde, bataabilecek bankaların finansal sistem üzerindeki olumsuz etkilerinin büyük olabileceği belirtilmektedir (BOE, 2014).

2.4.2. Elektronik Paranın Merkez Bankası Politikalarını Etkilemeyeceği Yönündeki Karşıt Görüşler

Literatürde, elektronik paranın merkez bankası politikalarını etkilemeyeceği yönündeki karşıt görüşler;

- Elektronik paranın nakit paranın, vadesiz mevduatın veya mutabakat sistemlerinin yerini tamamen almasının zor olduğu veya bu olasılığın alınacak önlemlerle engellenebileceği,

- Elektronik paranın nakit paranın, vadesiz mevduatın veya mutabakat sistemlerinin yerini alması durumunda bile, merkez bankalarının politika çerçevelerinde veya kullandığı para politikası araçlarında yapacağı değişikliklerle para politikalarını yürütmeye devam edebileceği

temelindeki değerlendirmelere dayanmaktadır.

Öncelikle elektronik paranın kanuni para birimi olmaması, küçük meblağlı ödemelerde kullanılmak üzere tasarlanması ve düzenlenmesi, birçok ülkede banka ve kredi kartı kullanımının oturmuş olması gibi nedenlerden dolayı diğer ödeme araçlarının tamamen yerini alması beklenmemektedir. Nitekim 90'larda ortaya çıkan bu ödeme aracının dünyada halen çok fazla yaygınlaşmadığı görülmektedir (Friedman, 2000; Reddy, 2002; Godscgalk ve Krueger, 2000).

Merkez bankalarının elektronik parayı ve elektronik para ihraç eden kuruluşları düzenleyerek yurt içinde ihraç edilen elektronik paranın olumsuz etkilerini önleyebilmesi mümkünken, yurt dışında ya da bağımsız para birimi olarak (sanal paralar) ihraç edilen elektronik paraya ilişkin önlemler alması ve bu araçların olumsuz etkilerini sınırlaması zor görünmektedir. Elektronik paraya ilişkin literatürde yer alan çalışmalar incelendiğinde de, çalışmaların büyük bir bölümünün merkez bankası parası karşılığında ihraç edilen elektronik paraya ilişkin olumsuz etkiler ve merkez bankalarının bunlara karşı alabileceği önlemler konusuna odaklandığı görülmektedir. Elektronik paranın özel bir türü olarak kabul edilen sanal para düzeneklerinin olası olumsuz etkileri ile bu etkilere karşı alınabilecek önlemler konusunun ise son yıllarda incelenmeye başladığı gözlenmektedir.

Birçok ülkede merkez bankalarının, elektronik paranın nakit paranın yerini tamamen almasını engellemek ve kanuni paranın ekonomide hesap birimi olma özelliğine sahip tek araç olarak kalmasını sağlamak amacıyla, elektronik paranın merkez bankası parası karşılığında ihraç edilmesini ve elektronik paranın müşterilerin talep etmesi halinde merkez bankası parası ile geri ödenmesini zorunlu tutacak yasal düzenlemeler yapmış olduğu

görülmektedir. Ayrıca bu yasal zorunlulukların olmadığı ülkelerde dahi, elektronik para ihraç eden kuruluşlar kredibilitelerini artırmak ve toplumun bu ürünlere güven duymasını sağlamak amacıyla elektronik para bakiyelerini müşterilerin talebi halinde merkez bankası parasına çevirerek geri ödeyebilmektedir (Nimmo, 2009; Issing 2000).

Ayrıca elektronik para ihraç eden kuruluşların müşterilerden gelebilecek söz konusu geri ödeme taleplerini karşılamak üzere yüksek oranda likit varlıklar tutmalarının da birçok ülkede bu kuruluşlara getirilen yükümlülükler arasında olduğu görülmektedir. Böylece bu kuruluşların fonları geri ödeyememe riski azaltılarak finansal istikrara katkı da sağlanmaktadır (Nimmo, 2009).

Diğer taraftan, devletlerin elektronik parayı vergi gibi resmi ödemelerin yapılmasında ödeme aracı olarak kabul etmemesi ve bu yükümlülüklerin yerine getirilmesinde merkez bankası parasının kullanılmasını zorunlu tutması da elektronik paranın nakit paranın tamamen yerini almasını önleyecektir (Arnone ve Bandiera, 2004; Hawkins, 2001; Nimmo, 2009; Palley, 2000).

Literatürde, yukarıda belirtilenlere benzer önlemler sayesinde elektronik paranın nakit paranın tamamen yerini alamayacağı ve bu nedenle merkez bankası bilançosunun para politikalarını etkileyecek düzeyde daralmayacağı ileri sürülmektedir. Diğer taraftan, merkez bankası bilançosunun önemli ölçüde daralması durumunda bile, elektronik para kullanımının yaygınlaşmasının zaman alacağı göz önünde bulundurulduğunda, merkez bankalarının yeni gelişmeler karşısında gerekli önlemleri almak için yeterli zamanlarının olacağı ve kullandığı araçlarda değişiklikler yaparak para politikalarını yürütmeye devam edebilecekleri savunulmaktadır (Freedman, 2000; Reddy, 2002).

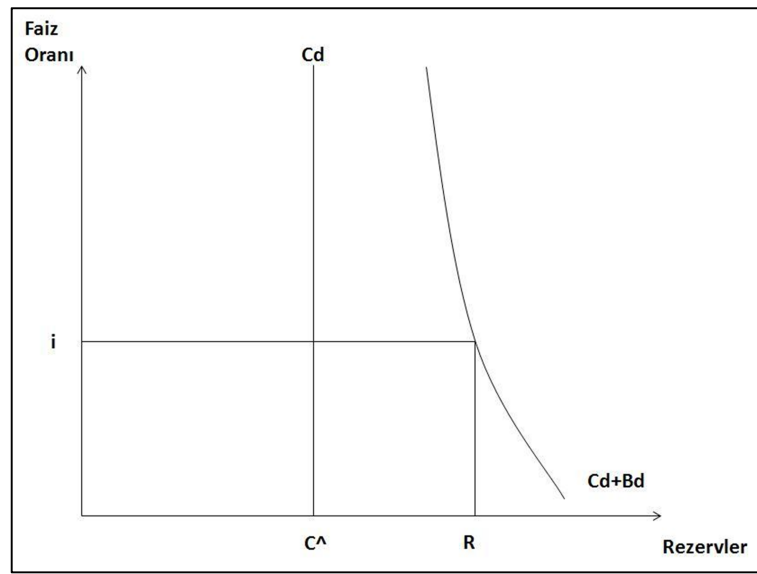
Bu görüşler doğrultusunda, merkez bankalarının bilançolarındaki daralmaya karşı alabilecekleri önlemlerden bir tanesi likidite senetleri ihraç ederek bilançolarını büyütmesidir. Başka bir alternatif ise merkez bankalarının kendi elektronik parasını ihraç ederek elektronik para ihraç eden

özel sektör kuruluşlarıyla rekabet etmesidir (Freedman, 2000, s.221). Teorik olarak son kullanıcıların risksiz merkez bankası parası yerine özel sektör elektronik parasını kullanmaları için tüketicilere risk primi niteliğinde bir fayda sağlanması gerekmektedir. Diğer taraftan hissedarları tarafından kâr etme ya da kârını artırma yönünde herhangi bir baskı ile karşılaşmadıklarından, merkez bankalarının elektronik para piyasasına girmeleri halinde elektronik para ürünlerinin piyasaya tamamen hükmedeceği de düşünülmektedir. Ancak böyle bir sonuç, serbest piyasa ekonomisinde merkez bankalarının rekabet ve yenilikleri teşvik etme istekleriyle örtüşmeyecektir (Nimmo, 2009).

Merkez bankası bilançosundaki daralmanın yol açtığı en önemli olumsuz etkilerden biri olan senyoraj gelirlerinde meydana gelebilecek düşüşe önlem olarak ise merkez bankaları tarafından bankalara sunulan hizmetlere ilişkin ücretlerin artırılması, halen ücretsiz olan hizmetlerin ücretli hale getirilmesi, elektronik para ihraç eden kuruluşlara zorunlu karşılık yükümlülüğü getirilmesi ya da merkez bankalarının kendilerinin tekel ya da rekabetçi olarak elektronik para ihraç etmesi önerilmektedir (Hawkins, 2001, s.100).

Günümüzde merkez bankaları para politikalarını genellikle parasal büyüklükleri hedeflemek yerine kısa vadeli faiz oranlarını belirleyerek ve bu faiz oranının piyasada etkin olmasını sağlayarak yürütmektedir. Bu çerçevede merkez bankaları genellikle açık piyasa işlemlerini kullanarak faiz oranlarının hedeflenen seviyede oluşmasını sağlayacak şekilde piyasadaki likidite düzeyini ayarlamaktadır. Merkez bankaları piyasaya likidite vermek istediklerinde, bankaların yeterli miktarda rezerv talebinin olması önem arz etmektedir. Böyle bir çerçevede elektronik paranın, merkez bankası bilançosunda meydana getirdiği daralmadan çok bankaların rezervlerinde meydana getirdiği azalış üzerinden para politikasını olumsuz etkileyebileceği, ancak rezerv talebinin para politikasını etkileyebilecek kadar azalmayacağı ya da yine merkez bankalarının alacağı önlemlerle bankaların rezervlerinde meydana gelebilecek azalışın bertaraf edebileceği ileri sürülmektedir (Arnove ve Bandiera, 2004; Hawkins, 2001; Nimmo, 2009; Palley, 2000; Reddy, 2002).

Palley (2000, s.11), rezerv talebinin tamamen ortadan kalkmayacağına yönelik görüşünü Grafik 2.1’de görüldüğü şekilde açıklamaktadır: Grafikte R rezerv arzını, C_d banka dışı kesim tarafından talep edilen para miktarını, B_d bankalar tarafından talep edilen rezerv miktarını ve i ise merkez bankasının politika faiz oranını göstermektedir. $C_d + B_d$ eğrisi grafikte görüldüğü üzere negatif eğimlidir ve kısa dönemde bankaların, faiz oranlarına duyarlılığının (esnekliğinin) düşük olduğunu göstermektedir. Merkez bankası hedeflediği faiz oranı doğrultusunda rezerv arzını belirleyerek para politikasını yürütmektedir.



Grafik 2.1 : Rezerv Talebinin Kompozisyonu

Palley, banka dışı kesimin nakit paraya olan talebinin ortadan kalkması durumunda ($C_d=0$), rezerv talebinin önemli ölçüde düşeceğini, ancak C_d 'nin faize tamamen duyarsız olması nedeniyle, bu durumun merkez bankasının açık piyasa işlemlerini etkin bir şekilde yürütmesine engel olmayacağını belirtmektedir. Zira, banka dışı kesimin nakit paraya olan talebinin ortadan kalkması halinde bile, bankaların zorunlu karşılık yükümlülüklerini yerine getirmek ve merkez bankalarındaki mutabakat işlemlerini gerçekleştirmek için ihtiyaç duyduğu fonlar için rezerv talebi (B_d) var olmaya devam edecektir. Bankaların rezerv talebinin faize duyarlılığının çok düşük olması, merkez bankasının rezerv arzında meydana getirdiği küçük bir değişikliğin faiz oranlarında önemli bir değişiklik meydana getirmek için yeterli olmasını sağlamakta, böylece merkez bankalarının çok küçük

montanlı açık piyasa işlemleri vasıtasıyla para politikasını yürütebilmesine izin vermektedir. Bu çerçevede, elektronik para bankaların rezerv talebini tamamen ortadan kaldırmadığı, yani bankaların çok küçük miktarda olsa rezerv talepleri var olduğu, sürece merkez bankalarının politikaları etkin kalmaya devam edecek, ancak merkez bankası bilançosunda daralma görülecektir (Palley, 2000, s.11).

Literatürde, elektronik paranın vadesiz mevduatın ve mutabakat sistemlerinin yerini alarak bankaların rezerv talebini tamamen ortadan kaldırmasının mümkün görünmediğini, rezerv talebinde sınırlı bir azalışın meydana gelebileceğini, ancak bunun da para politikasını etkilemeyeceğini savunan birçok çalışma bulunmaktadır.

Elektronik paranın vadesiz mevduatın yerini alamayacağına yönelik karşıt görüşler, elektronik paranın zorunlu karşılığa tabi olması ve mevduat sigortası uygulamalarına dâhil olmaması ile elektronik para bakiyelerine faiz ödenmemesi konuları etrafında şekillenmektedir. Zorunlu karşılık uygulaması bulunan ülkelerde, bankaların rezerv talebinin önemli bir kısmını zorunlu karşılıklar oluşturmaktadır. Elektronik paranın zorunlu karşılığa tabi tutulmaması durumunda, zorunlu karşılığa tabi olan vadesiz mevduatlardan elektronik paraya kayma olabilecektir. Bu nedenle, elektronik para bakiyelerine vadesiz mevduatlara uygulanan oranda zorunlu karşılık uygulanması söz konusu kaymayı sınırlandırabilecektir (Issing 2000; Sardoni ve Verde, 2002; Meyer 2001). Ayrıca, birçok ülkede elektronik paranın mevduat sigortasına tabi olmaması ve elektronik paraya faiz verilmesinin yasaklanması da, elektronik paranın diğer ödeme araçları ile rekabet ederek onların yerini almasını zorlaştırmaktadır (Nimmo, 2009; Connel ve Saleh, 2004).

Diğer taraftan, bankalar için zorunlu karşılık yükümlülüğünün olmaması durumunda bile para politikasının normal bir şekilde yürütülebileceği, zorunlu karşılıkların merkez bankası rezervleri için talebin tek bileşeni olmadığı ve bankaların mutabakat işlemlerini merkez bankalarının hesaplarında gerçekleştirdiği sürece para politikasının etkinliğinin devam edeceği belirtilmektedir (Arnone ve Bandiera 2004;

Freedman, 2000; Berentsen, 1998). Nitekim zorunlu karşılık uygulaması bulunmayan birçok ülkede (Örneğin; Avustralya, Belçika, Kanada, Hong Kong, Meksika, Yeni Zelanda, İsveç, İngiltere) para politikası mutabakat işlemleri için merkez bankalarında tutulan rezervler üzerinden etkin bir şekilde yürütülebilmektedir.

Hawkins (2001, s.101), elektronik paranın alternatif mutabakat sistemleri yaratmasının yakın gelecekte mümkün görünmediğini ve mutabakatların merkez bankalarında yapılmaya devam edeceği konusunda görüş bildirmiş ve bunun nedenlerini şu şekilde sıralamıştır:

- Mutabakatın merkez bankasında yapılması genellikle yasal olarak zorunludur,
- Merkez bankaları riskten arınmış en güvenilir karşı taraftır,
- Ticari bankalar, finansal durumlarını ortaya çıkaracak bilgileri başka ticari kurumlara vermek konusunda çok istekli değildir,
- Yeni mutabakat sistemlerine geçmek, ticari bankalar açısından yeni sabit maliyetlere katlanmayı gerektirmektedir,
- Merkez bankaları, açıkta olan finansal kurumlara gecelik borçlanma gibi imkânlar sağlamaktadır,
- Merkez bankaları bankaların bankasıdır ve finansal sistemin bütün olarak istikrarını sağlamak amacıyla tüm kuruluşların borçlarını ödeme kabiliyetini sağlamak üzere garantör niteliğinde görev yapmaktadır.

Bankaların işlem ve mutabakat maliyetlerinden kaçınmak amacıyla elektronik paranın işlem gördüğü özel net ya da brüt mutabakat sistemlerini kullanmaları durumunda, merkez bankaları ödeme aracı ihracı ve mutabakat işlemlerinin yapılmasında tekel pozisyonlarını kaybedeceklerdir. Mutabakatların merkez bankası hesaplarında yapılmadığı, dolayısıyla bankaların mutabakat işlemleri için merkez bankasında rezerv talep etmedikleri böyle bir durumda, bankalara zorunlu karşılık yükümlülüğü getirilerek veya rezervlere faiz ödenerek bankaların rezerv talebinde artış sağlanabilir (Arnone ve Bandiera, 2004; Meyer, 2001). Böylece, bankaların rezerv talebinin gün içinde ve günler arasında değişkenlik göstererek faiz

oranlarının dalgalanmasına neden olmasının da önüne geçilmiş olacaktır (Meyer, 2001).

Woodford (2000, s.11) ise para politikasının performansının finansal sistemde bulunan rezerv miktarı ve merkez bankasının bu konudaki tekel gücüne bağlı olmadığı yönünde bir görüşü savunmaktadır. Bu görüşe göre özel kuruluşların kâr motivasyonu, onları en yüksek getiriye sunan ya da en az maliyete sahip olan mutabakat sistemine yönlendirecektir. Merkez bankalarının rekabetçi üstünlüklerinin olmadığı serbest bir mutabakat piyasasında, rezervlere ödenen faiz oranı diğer alternatif mutabakat sistemleri içinde referans niteliğinde olacaktır. Dolayısıyla merkez bankalarının rezervler için pozitif faiz oranı sunduğu bir ortamda diğer mutabakat kuruluşları da buna ayak uydurmak durumunda kalacaklardır. Ayrıca bu kuruluşlar kâr maksimizasyonu amaçlarıyla çalıştığı için riske göre daha yüksek getiri verme konusunda da merkez bankalarının gerisinde kalacaklardır. Bu nedenle merkez bankaları rezervlere verdikleri faiz oranı ile para politikasını etkili bir şekilde sürdürebilirler.

Goodhart (2000, s.205)'a göre de ekonomide elektronik paranın tamamen kanunî para biriminin yerini alması ve mutabakatların merkez bankası hesapları yerine özel sektör tarafından sunulan altyapılar tarafından yapılması durumunda bile, merkez bankalarının faiz politikaları etkili olacaktır. Böyle bir durumda merkez bankaları, ikame paranın finansal sistemdeki getirisini değiştirerek istedikleri sonuca ulaşabileceklerdir. Örneğin parasal sıkılaştırma yapmak isteyen merkez bankaları portföyünde bulunan menkul kıymetleri satarak ikame para birimi için piyasadaki diğer oyuncularından daha yüksek bir faiz oranı sunacak ve böylelikle piyasadaki likiditeyi azaltabilecektir. Bu işlemler merkez bankalarının zarar etmesine neden olsa da, merkez bankalarının zaten kâr elde etme amacı olmadığı göz önünde bulundurulmalıdır. Ayrıca, merkez bankaları, hükümetlerin desteği ile ekonomide zararı en fazla tolere edebilecek kurumlar olduğundan, merkez bankası parasına olan talebin yokluğunda bile nominal faiz oranlarını etkileyebilirler. Yine hükümetler gerektiğinde yasal kısıtlamaları devreye sokarak parasal mutabakatların yalnızca merkez bankası parası ile

yapılabileceği konusunu hüküm altına alarak piyasa oyuncularını bu konuda zorlayabilir ve merkez bankalarını politikalarında rahatlatabilirler.

Bu çözümler dışında, merkez bankaları bilançolarını tekrar büyütmek ya da rezerv talebini artırmak yerine Kanada ve Yeni Zelanda gibi birçok ülkede halen uygulanmakta olan faiz koridoru sistemini kullanarak para politikasının etkinliğini devam ettirebilirler. Faiz koridoru sisteminde, merkez bankaları sonsuz esnekliğe sahip para arzını kullanarak, bankalara önceden belirlenmiş bir koridor aralığının üst bandından gecelik olarak borç vermekte, alt bandından ise bankalardan gecelik olarak borç almaktadır. Bu sistemde bankalar faiz koridorunun alt ve üst bandı dışındaki faiz oranlarından piyasaya borç vermek ya da piyasadan borç almak istemeyeceklerinden, piyasa faiz oranları bant içerisinde kalarak merkez bankalarının hedeflediği faiz oranına yakınsamaktadır. Yani elektronik para kullanımı nedeniyle bankaların rezerv taleplerinin azalması halinde bile, merkez bankaları faiz koridoru sistemi vasıtasıyla para politikalarını etkin olarak yürütebilecektir. Bu sistem rezerv bakiyelerinin istikrarsız olmasından dolayı faiz oranlarında meydana gelebilecek dalgalanmaları da azaltacaktır (Freedman, 2000; Meyer, 2001).

Yukarıda elektronik paranın para politikası üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmak üzere önerilen önlemlerin bir kısmı sanal paraların para politikası üzerindeki olumsuz etkileri için de uygulanabilecektir. Ancak doğrudan elektronik parayı ve elektronik para ihraç eden kuruluşları düzenlemeyi ya da sınırlandırmayı hedefleyen elektronik para bakiyelerine zorunlu karşılık uygulanması gibi önlemlerin sanal para düzeneklerine uygulanması şimdilik mümkün görülmemektedir. Diğer taraftan sanal para düzeneklerine ilişkin yapılan sınırlı sayıdaki çalışmalarda bu araçların yakın gelecekte para politikası üzerinde doğrudan etkilerinin olmayacağı ancak sanal para fiyatlarında meydana gelen dalgalanmaların, sistem çapında dolandırıcılık olasılığının ve sanal para pozisyonu alan firmaların riskliliğinin finansal sistemin istikrarı üzerinde etkileri olabileceği tartışılmaktadır (BOE, 2014; CRS 2013).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE ELEKTRONİK PARA DÜZENLEMELERİ VE UYGULAMALARININ MERKEZ BANKASI BİLANÇOSU VE PARA POLİTİKASI AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

Önceki bölümlerde belirtildiği üzere, elektronik paranın daha fazla tercih edilerek yaygınlaşması, ticaret yapanlar ve tüketicilerin bu aracı kullanma eğilimlerine bağlıdır. Merkez bankalarının uyguladığı para politikaları, bankacılık sistemi denetimi, ödeme sistemlerinin gözetimi ve finansal sistemin istikrarı gibi alanlar, elektronik para kullanımının yaygınlaşmasından etkilenebilmektedir. Bu etkilerin yönü ve düzeyi ise; elektronik paranın ne şekilde, hangi kuruluşlar tarafından, ne karşılığında, nerede çıkarıldığına ve elektronik para ihracını kısıtlayan hukuki düzenlemelere bağlı olarak değişebilmektedir.

Dünyada, özellikle gelişmiş ülkelerde, elektronik paranın olası olumsuz etkilerini göz önünde bulunduran merkez bankaları ve diğer yetkili otoriteler birtakım düzenlemeler yapmışlardır. Bu düzenlemelerin kapsamı ülkeden ülkeye değişmekle birlikte, ilgili otoriteler çalışmalarında; kanuni paranın hesap birimi olma fonksiyonunun korunması, para politikasının etkinliğinin sürdürülmesi, müşterilerin korunması, ödeme sistemlerinin etkinliğinin sağlanması, finansal istikrarın sağlanması, kara paranın aklanması ile mücadele edilmesi, piyasa başarısızlıklarının engellenmesi gibi faktörleri göz önünde bulundurmuşlardır.

Avrupa'da ECB elektronik paranın günlük hayatta ve ticarete kullanılmasına sıcak baktığını, bu aracın ödemeler alanındaki etkinliği artıracığını düşündüğünü belirtmekle birlikte, söz konusu muhtemel olumsuz etkiler nedeniyle elektronik paranın sıkı bir şekilde düzenlenmesi gerektiğini savunmuştur. ECB'nin aksine, Avrupa Komisyonu ise elektronik parayı daha çok ödeme işlemlerinde rekabetin artırılması ve elektronik ticaretin

geliştirilmesi yönünden ele almış, elektronik paraya ilişkin hafif düzenlemeler yapılması gerektiğini savunmuştur.

Amerika’da ise Amerikan Merkez Bankası (FED), elektronik para uygulamaları ilk ortaya çıktığında bu pazara ilişkin özel bir düzenleme yapmamayı tercih etmiştir. FED elektronik para konusunda erken dönemde düzenleme yapmanın, piyasadaki gelişmeleri ve yenilikleri engelleyeceğini göz önünde bulundurarak ECB’nin tersine ilk etapta daha çok bekle ve gör stratejisi izlemeyi tercih etmiş, sonrasında ise hâlihazırda var olan birtakım düzenlemelerin elektronik para ihraç eden kuruluşlara uygulanması yöntemini seçmiştir.

Günümüzde elektronik paranın yoğun kullanıldığı ülkelerde bile (AB üyesi ülkeler hariç) elektronik paraya ilişkin çok kapsamlı düzenlemeler bulunmadığı, var olan düzenlemelerin de Singapur ve Japonya’da olduğu gibi daha çok tüketicinin korunması ve kara paranın aklanması ile mücadele konularını kapsadığı görülmektedir.

Ülkemizde ise 27 Haziran 2013 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren “Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun” ve ikincil düzenlemeler ile elektronik paranın AB Yönergelerine büyük oranda uyumlu bir şekilde düzenlendiği görülmektedir.

Dünyada ve Türkiye’de gerek elektronik para konusunda yapılan özel düzenlemeler, gerekse merkez bankalarının para politikalarını gerçekleştirmek için sahip olduğu araçlar ve stratejiler incelendiğinde, elektronik paranın gelecekte yoğun olarak kullanılması durumunda bile merkez bankalarının bilançoları ve para politikalarının bu ödeme aracından olumsuz etkilenmeyeceği değerlendirilmektedir. Bu konudaki önemli bir istisna merkezi yapıya sahip olmayan sanal para düzenekleridir. Sanal paraların, merkezi olmayan yapıları nedeniyle en azından şimdilik düzenlenmeleri mümkün görünmemektedir, ancak henüz sınırlı kullanım alanına sahip oldukları değerlendirildiğinde, bu araçların da merkez bankası

bilançosu ve para politikası için yakın gelecekte bir tehdit oluşturmayacağı düşünülmektedir.

Yukarıda verilen bilgiler ışığında, bu bölümde öncelikle kullanım yoğunluğu dikkate alınarak farklı ülkelerde elektronik paranın gelişim düzeyi ve bu ödeme aracının ne şekilde düzenlendiği üzerinde durulacaktır. Sonrasında ise Türkiye’de kullanılan elektronik para uygulamalarına ilişkin örnekler incelenecek ve ülkemizde 6493 sayılı Kanun kapsamında yapılan elektronik para düzenlemeleri değerlendirilecektir. Son olarak Türkiye’de uygulanan mevcut para politikası çerçevesinde ülkemizde elektronik paranın TCMB bilançosu ve TCMB’nin para politikası uygulamalarına etkileri değerlendirilecektir.

3.1. Avrupa Birliğinde Elektronik Paranın Gelişimi ve Düzenlenmesi

AB otoriteleri, elektronik paranın para politikasına olası etkilerini dikkate alarak, 2000 yılından bu yana elektronik para sektörünü sıkı bir şekilde düzenlemişlerdir. Bu sıkı düzenlemeler sektörün gelişimini ciddi anlamda sınırlandırsa da, ihraç edilen elektronik para hacmi yıllar itibarıyla artış göstermiştir.

ECB’ye veri sağlayan AB ülkelerinin verileri değerlendirildiğinde, Euro alanı ülkelerinde 2000 yılı sonunda 373 milyon Euro olan elektronik para hacmi, 2009 yılı sonunda 20,7 milyar Euro’ya, 2013 yılı sonunda ise 56,7 milyar Euro’ya ulaşmıştır. Euro alanı ülkeleri içinde İtalya ve Lüksemburg dışındaki ülkelerde ihraç edilen elektronik para miktarı ve tutarının genelde düşük olduğu gözlenmektedir (Tablo 3.1).

Lüksemburg ve İtalya’da elektronik paranın daha gelişmiş olması, kültürel nedenler ile birtakım yasal düzenlemelere bağlanabilir.

TABLO 3.1 : SEÇİLMİŞ AB ÜLKELERİ İLE EURO ALANI GENELİNDE YILLAR İTİBARIYLA İHRAÇ EDİLEN TOPLAM ELEKTRONİK PARA TUTARLARI

(Milyon Euro)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Avusturya	15	28	132	116	126	143	152	184	195	188	193	206	177	160
Belçika	200	270	670	551	528	487	444	395	353	314	264	232	228	141
Bulgaristan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	1	21
Güney Kıbrıs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	44	57	64
Çek Cumh.	-	-	-	-	2	9	14	18	27	26	31	13	10	40
Almanya	73	68	77	77	83	89	104	158	152	145	140	122	121	108
İspanya	5	3	2	2	2	2	2	2	1	1	1	1	0	-
Fransa	0	10	70	70	53	43	40	53	68	81	91	101	113	109
Yunanistan	-	-	-	-	-	-	7	31	55	107	137	187	201	186
İtalya	-	-	61	183	578	1.279	2.254	3.379	4.581	5.197	7.423	9.714	12.690	11.753
Lüksemburg	2	3	8	7	8	8	7	6	11.026	14.110	19.492	26.535	34.857	43.430
Letonya	-	-	-	-	-	-	1	10	13	9	9	8	9	35
Hollanda	73	85	236	298	350	398	440	475	481	477	470	428	343	274
Portekiz	5	3	4	5	12	27	34	45	56	62	66	82	189	490
Euro Alanı	373	472	1.262	1.312	1.742	2.476	3.483	4.729	16.969	20.682	28.278	37.653	48.981	56.724

Kaynak: ECB-Statistical Data Warehouse, 2014

Bu ülkelerden İtalya'nın elektronik para alanındaki gelişiminin genelde kültürel faktörlere bağlı olduğuna ilişkin görüşler bulunmaktadır. Buna göre, geleneksel olarak nakit kullanma eğiliminin yüksek olması, tüketicilerin ön ödemeli araçlara olan aşinalığı, kredili araçları kullanmayı çok tercih etmemeleri gibi nedenler, nakit paraya benzer özellikleri bulunan elektronik para aracının kullanımını artırmıştır. Ayrıca, İtalya'nın kayıt dışılığı azaltma çabaları ve İtalyan hükümetinin postane aracılığıyla dağıttığı "Carta Acquisti" isimli ön ödemeli sosyal yardım kartı bu gelişime katkıda bulunmuştur (Singh, 2013).

Lüksemburg ise AB ülkeleri içerisinde hem avantajlı vergi sistemi hem de nitelikli işgücü ve bilişim altyapısı nedeniyle birçok bilişim ve finans kuruluşu tarafından yatırım yapılan bir ülke konumundadır. Örneğin Paypal, Ebay, Amazon Payments, Paycash, iTunes gibi küresel kuruluşların Avrupa operasyon merkezleri Lüksemburg'tadır (Luxembourg, 2014). Bu kuruluşlardan, elektronik para ihracı faaliyeti yapan Paypal, Amazon Payments ve Paycash'in faaliyetleri nedeniyle, Lüksemburg Euro Alanında elektronik para ihracında lider konumundadır. Tablo 3.1'de görülebileceği üzere Lüksemburg'da ihraç edilen elektronik para özellikle 2008 yılından itibaren artış göstermektedir. Bu artışın, yaygın kullanılan bir elektronik para kuruluşu olan Paypal'ın Avrupa operasyon merkezini 2007 yılı sonlarından

itibaren İngiltere'den Lüksemburg'a taşımasından kaynaklandığı düşünülmektedir. 2013 yılı itibarıyla Lüksemburg'da ihraç edilen elektronik para tutarı ülkenin GSYİH'sinin %95'i kadardır.

Avrupa'da Euro alanı dışında elektronik paranın gelişme gösterdiği bir diğer ülke ise İngiltere'dir. İngiltere, Avrupa'da faaliyet gösteren elektronik para kuruluşları için önemli bir merkez konumundadır. Bu ülkedeki kuruluşlar tarafından ihraç edilen elektronik para miktarı ve tutarı konusunda ECB tarafından yayımlanan veri olmamakla birlikte, İngiltere Hazinesi tarafından yayımlanan rapora göre 2009 yılında İngiltere'de elektronik para ihraç eden 16 banka ve 96 elektronik para kuruluşu bulunmaktadır. Bu kuruluşlarca ihraç edilen elektronik para tutarı ise, yaklaşık 1 milyar İngiliz sterlinidir (HM Treasury, 2010).

Avrupa'da elektronik paraya ilişkin yapılan düzenlemeler, Avrupa genelinde tek bir pazarın yaratılması ana hedefi doğrultusunda, üye ülkelerde elektronik paraya ilişkin düzenleyici çerçevenin uyumlaştırılması amacını taşıyan adımlardan bir tanesidir. Bu kapsamda, elektronik paraya ilişkin ilk düzenleme önerisini yapan Avrupa Komisyonunun, düzenlemeyle ilgili temel beklentisi, elektronik para piyasasında yenilik ve gelişmelerin önünün açılması ve böylece ödeme hizmetleri konusunda rekabetin artırılması olmuştur. Diğer taraftan, ECB düzenlemeyi para politikası açısından, farklı bir şekilde ele almış ve fiyat istikrarı, finansal istikrar ile paranın hesap birimi olma fonksiyonunun korunması konularına önem vermiştir. ECB bu görüş doğrultusunda elektronik para kuruluşlarının sıkı bir şekilde düzenlenmesi gerektiğini savunmuştur.

Sonuç olarak, Avrupa Komisyonu tarafından ilki 2000 yılında ikincisi ise 2009 yılında olmak üzere iki yönerge çıkarılmıştır.

3.1.1. Birinci Elektronik Para Yönergesi¹⁰

Avrupa’da elektronik paraya ilişkin olarak yapılan ilk düzenleme, AB Komisyonu tarafından çıkarılan 18 Ekim 2000 tarih ve 2000/46/EC sayılı Elektronik Para Yönergesi (Birinci Elektronik Para Yönergesi)’dir. Komisyon, bu Yönerge ile tek fonksiyonlu ve sınırlı fonksiyonlu ön ödemeli araçları elektronik para düzenlemelerinin dışında bırakarak çok fonksiyonlu ön ödemeli araçlara ilişkin düzenlemeler yapmıştır.

İlk Yönerge’de elektronik para; elektronik bir cihaz üzerinde saklanan, ihraç eden kuruluş dışındaki teşebbüsler tarafından bir ödeme aracı olarak kabul edilen ve yatırılan fonların ihraç edilen parasal değerden daha düşük olmadığı bir parasal yükümlülük olarak tanımlanmaktadır. Bu tanımda dikkat çeken unsur, elektronik para ihraç eden kuruluşların kabul ettikleri fonlardan daha fazla elektronik para ihraç etmelerine izin verilmemesi, yani kredi karşılığında elektronik para çıkarılarak kontrolsüz kredi genişlemesi gerçekleşmesinin önüne geçilmiş olmasıdır.

Birinci Elektronik Para Yönergesi’nde, elektronik para kuruluşları kredi kuruluşlarının özel bir türü olarak belirtilmiştir. ECB her ne kadar 1998 yılında yayımladığı “Elektronik Para Raporu” ile elektronik para ihracının sadece bankalar tarafından yapılması yönünde görüş belirtmiş olsa da, elektronik parayı özellikle elektronik ticaretin gelişmesi için bir araç olarak gören Avrupa Komisyonu, ilk Yönerge ile bu alanda rekabetin artması ve yeniliklerin önünün açılması amacıyla Elektronik Para Kuruluşu adı verilen yeni kuruluşların da bu ödeme aracını ihraç edebilmelerinin önünü açmıştır (Krueger, 2002, s.2). Ancak, ilk Yönerge’de ECB’nin görüşleri doğrultusunda elektronik para kuruluşları da bir kredi kuruluşu türü olarak belirtilmiştir.

Yönerge’ye göre elektronik para kuruluşları, kredi kuruluşlarının kurulmalarına ve faaliyette bulunmalarına ilişkin 2000/12/EC¹¹ sayılı

¹⁰ AB’de elektronik para düzenlemelerinin incelendiği 3.1.1., 3.1.2. ve 3.1.3. numaralı başlıklarda sırasıyla 2000/46/EC, ve 2009/110/EC sayılı Yönergeler ile ECB’nin 2009/110/EC sayılı Yönerge Taslağı hakkında yayımladığı 5 Aralık 2008 tarihli görüşlerinden faydalanılmıştır.

¹¹ Bu Yönerge, diğer bir dizi Yönerge ile birlikte, 2006 yılında 2006/48/EC sayılı Yönerge altında birleştirilmiştir.

Yönerge’de tanımlanan diğer kredi kuruluşları¹² dışında elektronik para şeklinde ödeme araçları ihraç eden gerçek veya tüzel kişiler olarak tanımlanmıştır. Yönerge’de bir kredi kuruluşu türü olarak düzenlenmesine rağmen, elektronik para kuruluşlarının mevduat toplama ve tüketicilere kredi verme yetkisi bulunmamaktadır.

Yönerge’ye göre, elektronik para kuruluşları, her ne kadar kredi kuruluşu olarak kabul edilse de, kısıtlı faaliyetleri göz önünde tutularak kredi kuruluşları ile tamamen aynı düzenlemelere tabi tutulmamıştır. Bankaların ve diğer kredi kuruluşlarının daha köklü kurumlar olduğu ve rekabetçi üstünlüğe sahip olduğu konusunu göz önünde bulunduran Komisyon, klasik kredi kuruluşları ile elektronik para kuruluşları arasında rekabette eşitlik sağlanması adına, elektronik para kuruluşlarına özellikle başlangıç sermayesi ve özkaynaklar konusunda daha yumuşak düzenlemeler yapmayı tercih etmiştir. Ancak elektronik para kuruluşlarına getirilen bu yumuşatılmış düzenlemelerin sağladığı kolaylıkların, bu kuruluşların kredi kuruluşlarından daha sıkı faaliyet ve yatırım kısıtlamalarına tabi olmaları nedeniyle neredeyse ortadan kalktığı söylenebilir. Örneğin, kredi kuruluşu türü olarak sayılan elektronik para kuruluşları mevduat toplayamadıkları ve kredi veremedikleri halde, kredi kuruluşlarına uygulanan birçok yükümlülük ve faaliyet sınırlandırmalarına tabi olmuşlardır. Bu durum, birlik üyesi ülkelerdeki birçok otorite tarafından, elektronik para kuruluşlarının yaptıkları işe göre orantısız yükümlülüklerle karşı karşıya olduğu şeklinde değerlendirilmiştir.

İlk Elektronik Para Yönergesi’nde elektronik para kuruluşlarına, 2000/12/EC sayılı Yönerge nedeniyle diğer kredi kuruluşlarının uymakla yükümlü olduğu 5 milyon Euro’luk başlangıç sermayesi yerine 1 milyon Euro’luk bir başlangıç sermayesi yükümlülüğü getirilmiştir. Ayrıca yine kredi kuruluşları için var olan asgari %8’lik sermaye yeterliliği, elektronik para kuruluşları için, toplam finansal yükümlülüklerin altı aylık ortalamasının asgari %2’si olarak belirlenmiştir (HM Treasury, 2011). Avrupa Komisyonuna göre

¹² 2000/12/EC sayılı Yönergeye göre kredi kuruluşları kendi adına ve hesabına, geri ödemek kaydıyla mevduat ve başka fonlar toplayan ve kredi açan kuruluşlardır.

bu koşullar elektronik para kuruluşlarının yapacakları için büyüklüğü ile orantılı olması ve sektörün gelişimi için gerekli bir unsurdur.

AB yesi ülkelerin oğunluğ ilk Yönerge’de yer alan başlangıç sermayesi ve zkaynak yükümlülüklerini kendi iç mevzuatlarına olduğu gibi aktarıırken, Macaristan, Fransa ve Yunanistan gibi bazı ye ülkeler ise belirtilen yükümlülüklerin asgari olmasından dolayı daha yüksek ykmllkler belirlemişlerdir. Bu nedenlerle Yönerge’nin yürürlüğe girmesi öncesinde hâlihazırda faaliyette bulunan elektronik para kuruluşları başlangıç sermayesinin çok yüksek olduğu görüşünü savunmuşlardır.

İlk Yönerge’de dikkat çeken diğer bir husus ise elektronik para kuruluşlarına getirilen yatırım kısıtlamalarıdır. Yönerge, elektronik para ihraç eden kuruluşların likidite riskini sınırlandırmak üzere, bu kuruluşların ancak düşük riskli varlıklara yatırım yapabilecekleri hususunu düzenlemiştir. Bu düzenlemeye göre elektronik para ihraç eden kuruluşlar ancak birlik yesi ülkelerin %0 kredi riski taşıyan ve yüksek oranda likit olan hazine bonoları ile Yönerge’de tanımlanan A bölgesi kredi kuruluşlarındaki mevduat hesaplarına yatırım yapabileceklerdir. Ayrıca elektronik para kuruluşlarıncı bu varlıklara yapılabilecek yatırımların, özkaynaklarının 20 katını aşamayacağ ve bu yatırımların 2000/12/EC sayılı Yönerge’de kredi kuruluşlarına uygulananlar kadar sıkı sınırlamalara tabi olması gerektiği belirtilmektedir.

Elektronik para kuruluşları, Birinci Yönerge’de kredi kuruluşlarının özel bir türü olarak tanımlandığı için, ECB elektronik paranın para politikasını etkileyebilecek düzeyde gelişmesine hazırlıklı olabilmek amacıyla ulusal merkez bankalarının tüm elektronik para ihraç eden kuruluşlara zorunlu karşılık yükümlülüğünü getirmeleri gerektiğini savunmuştur. Zira Avrupa Merkez Bankaları Sistemi Kanunu’na göre ECB, ye ülkelerdeki kredi kuruluşlarının, birliğin para politikası hedefleri doğrultusunda ECB veya ye ülke merkez bankaları nezdinde zorunlu karşılık tutmalarını talep edebilmektedir. ECB’ye göre bu yükümlülüğün getirilmesi merkez bankası parasına olan talebin devam ettirilmesi için gereklidir. ECB’nin bu talebi doğrultusunda AB lkeleri, elektronik para kuruluşlarını kredi kuruluşları ile aynı zorunlu karşılık yükümlülüklerine tabi tutmuştur.

Elektronik para kuruluşlarına uygulanan tüm bu sınırlandırma ve yükümlülüklerle rağmen ilk elektronik para Yönergesi'nin sağladığı esnekliklerden bir tanesi, üye ülke otoritelerine, iş hacmi düşük olan elektronik para kuruluşlarını, Yönerge'ye uyum zorunluluğu olmayan kuruluş olarak belirleyebilme yani muafiyet tanıma izni vermesidir. Bu düzenlemeye göre; iş hacmi hiçbir zaman 6 milyon Euro'yu aşmayan ve elektronik para kullanıcılarının araçlarında en fazla 150 Euro saklanmasına imkân sağlayan elektronik para kuruluşları, yetkili otoritelerce, 2000/12/EC sayılı Yönerge'nin haklarında kısmen veya tamamen uygulanmasından muaf tutulabilmektedir.

Sonuç olarak ilk elektronik para Yönergesi, AB bünyesinde elektronik para aracına ilişkin birtakım sınırlar getirerek önemli bir hukuki açığı kapatmıştır. Ancak Yönerge'nin elektronik para pazarı üzerinde etkileri değerlendirildiğinde, pazarın beklendiğinden az geliştiği ve beklentileri karşılamaktan çok uzak olduğu değerlendirilmiştir. Bunun sonucunda piyasa oyuncularının ve ECB'nin görüşleri alınarak 2009 yılında ikinci elektronik para Yönergesi yürürlüğe konulmuştur.

3.1.2. İkinci Elektronik Para Yönergesi

Avrupa'da elektronik paraya ilişkin en son çıkarılan ve halen geçerli olan düzenleme, 10.10.2009 tarih ve 2009/110/EC sayılı İkinci Elektronik Para Yönergesi'dir.

Avrupa Komisyonu tarafından hazırlanan bu düzenlemenin giriş bölümünde, ilk Yönerge'deki bazı kısıtlayıcı hükümlerin elektronik para pazarının gelişmesini engellediği ve bu nedenle ikinci bir Yönerge'ye ihtiyaç doğduğu açıkça belirtilmiştir. Bu sebeple ikinci Yönerge'de, ilk Yönerge nedeniyle elektronik para kuruluşlarına uygulanan orantısız yükümlülükler, bu kuruluşların yaratabilecekleri risklerle daha orantılı hale getirilmiştir.

İkinci Yönerge'de elektronik para, ödeme işlemleri yapmak amacıyla kabul edilen fonlar karşılığında ihraç edilen ve elektronik parayı ihraç eden dışındaki bir gerçek veya tüzel kişi tarafından da kabul edilen, ihraççıdan olan bir alacağı temsil eden, manyetik de dâhil olmak üzere elektronik

ortamda saklanan parasal değer olarak tanımlanmıştır. Tanımda belirtilmemesine rağmen Yönerge'nin ilerleyen maddelerinde, elektronik paranın, müşterilerden alınan fonların nominal değeri üzerinden çıkarılması gerektiği de belirtilmektedir.

İkinci Yönerge'nin getirdiği en önemli yenilik elektronik para kuruluşlarının, kredi kuruluşlarının tabi olduğu 2006/48/EC sayılı Yönerge yerine, ödeme hizmeti kuruluşlarının tabi olduğu 2007/64/EC sayılı Yönerge ile ilişkilendirilmesidir. Bu kapsamda, elektronik para kuruluşları, kredi kuruluşları tanımından çıkarılmış ve ödeme hizmeti sağlayıcısı olarak tanımlanmıştır. Ayrıca ikinci Yönerge'de, ilk Yönerge'den farklı olarak elektronik para ihraç edebilecek kuruluşlar ayrı ayrı sayılmıştır. Buna göre, kredi kuruluşları, elektronik para kuruluşları, postaneler, ECB ile ulusal ülke merkez bankaları, üye devletler ve diğer ulusal otoriteler elektronik para ihraç edebilen kuruluşlar olarak belirtilmiştir.

Yönerge'ye göre müşterilerden toplanan fonlar karşılığı ihraç edilen elektronik para, banknot ve madenî paraların yerini tutan ve düşük limitler dâhilinde kullanılan bir araç olup, ödeme yapma amacı taşımaktadır. Bu nedenle elektronik para, 2006/48/EC sayılı Yönerge kapsamında mevduat olarak kabul edilmemektedir. Elektronik paranın herhangi bir zamanda müşterinin talebi üzerine nominal değeri üzerinden parasal değere çevrilebilmesi mümkündür, ancak talep edilmesi halinde parasal değere çevrilebilme özelliği bu ödeme aracını mevduat konumuna getirmemektedir. Ayrıca, elektronik para kuruluşlarının, elektronik para ihracı nedeniyle müşterilerden topladığı fonlar karşılığında kredi verme faaliyetinde bulunmaları ve müşterilere bu fonlar karşılığında süreye veya vadeye bağlı bir menfaat sağlamaları yasaklanmıştır.

Diğer taraftan ikinci Yönerge'de, elektronik para kuruluşlarının elektronik para ihracı yanında, 2007/64/EC sayılı Ödeme Hizmetleri Yönergesi'nde yer alan ödeme hizmetlerini gerçekleştirebilecekleri, ödeme sistemleri işletebilecekleri, ödeme hizmeti veya elektronik para ihracı ile ilgili ikincil hizmetler verebilecekleri, ödeme hizmetleri ile bağlantılı olmak üzere

kredi verebilecekleri ve AB düzenlemelerine uygun başka iş kollarında da faaliyette bulunabilecekleri hususları hüküm altına alınmıştır.

Yönerge'ye göre, artık başka faaliyetlerde bulunmalarına izin verilse de, elektronik para kuruluşları, elektronik para çıkarma faaliyetleri nedeniyle müşterilerden topladıkları fonları, diğer faaliyetleri nedeniyle sahip oldukları fonlardan ayrı olarak muhafaza etmek zorundadırlar. Ayrı muhafaza edilen bu fonların koruma altına alınmasına yönelik olarak ise elektronik para kuruluşlarına bir serbesti tanınmıştır. Buna göre, kuruluşlar, 2007/64/EC sayılı Yönerge hükümleri dâhilinde, fonları ya kredi kuruluşlarında güvenli ve likit varlıklarda tutabilecekler ya da sigorta şirketlerinden/bankalardan fonlarla orantılı sigorta poliçesi/teminat mektubu satın alabileceklerdir (FCA, 2013).

İkinci Elektronik Para Yönergesi'nde, ilk Yönerge'de 1 Milyon Euro olan başlangıç sermayesi 350.000 Euro'ya düşürülürken, elektronik para kuruluşlarının, elektronik para ihracına ilişkin sermayelerinin, hiçbir zaman başlangıç sermayesinin altına düşmemek üzere, ortalama ödenmemiş elektronik para tutarı toplamının %2'sinden aşağı olamayacağı hüküm altına alınmıştır (HM Treasury, 2011). Elektronik para kuruluşlarının elektronik para ihracı ile ilgili olmayan ödeme hizmeti faaliyetleri için sermaye hesaplanmasında ise yerel otoritelerce 2007/64/EC sayılı Ödeme Hizmetleri Yönergesi'nde yer verilen üç yöntemden birisinin kullanılabilmesi ve bu kuruluşların ödeme hizmetleri için ilave sermaye tutacakları belirtilmektedir.

İlk Yönerge'de yer alan faaliyetleri belirli bir tutarın altında bulunan kuruluşlara muafiyet uygulanmasına, ikinci Yönerge ile de devam edilmiştir. Buna göre, üye ülkeler ve bunların yetkili otoriteleri; çıkarılan elektronik para karşılığında müşterilere olan fon yükümlülüğü ortalama olarak 5 milyon Euro'yu aşmayan elektronik para kuruluşlarını ikinci Yönerge'nin başlangıç sermayesi, sermaye yeterliliği ve fonların korunması gibi bazı maddelerinin uygulanmasından kısmen veya tamamen muaf tutabilmektedir. Bu kuruluşların genelde sadece sicile kayıt olmaları ve gerekli raporlamaları yerine getirmeleri zorunlu olmakla birlikte, diğer elektronik para kuruluşları gibi ilgili otoriteden yetki almalarına gerek bulunmamaktadır. Ancak bir ülkenin yetkili otoritesinden lisans alan elektronik para kuruluşları bütün AB

lkelerinde faaliyet gösterebilirken, ilgili otoritelerce muafiyet tanınan kuruluşların diğ­er AB lkelerinde elektronik para ihracı yapmaları mümkün olmamaktadır.

Yönerge’de ayrıca Komisyonun, elektronik para piyasasında, teknolojiye ya da enflasyonda meydana gelebilecek beklenmeyen değışiklikleri dikkate alarak, ihtiyaçlar dâhilinde Yönerge’nin asli olmayan unsurlarını içeren hükümleri gncelleyebileceğı belirtilmektedir.

3.1.3. Elektronik Para Yönergelerinin Para Politikası Açısından Değ­erlendirilmesi

İlk Elektronik Para Yönergesi çıktıktan sonraki 9 yıllık döneme bakıldığında, ECB’nin ihtiyatlı yaklaşımı nedeniyle çok sıkı kurallar ile düzenlenen elektronik paranın, gelişim açısından beklentileri karğılamaktan çok uzak olduğı değ­erlendirilmiştir.

ECB, ilk Yönerge’nin, piyasanın beklentilerini karğılamaktan uzak olduğı konusunda Komisyon ile hemfikir olduğunu ve ilgili Yönerge’nin gözden geçirilme çalışmalarını desteklediğini belirtmiş olmakla birlikte, ikinci Yönerge taslağı üzerine birçok çekincesi olduğunu da ifade etmiştir. ECB’nin özellikle elektronik paranın para politikasına olası etkileri konusundaki bu çekincelerine rağmen, ikinci Yönerge büyük ölçüde Komisyon’un önerdiği şekilde yrrlğ­e girmiştir.

Bu doğ­rultuda, elektronik paranın AB düzenlemeleri çerçevesinde merkez bankası politikalarına etkileri değ­erlendirilirken, ECB’nin söz konusu çekinceleri de dikkate alınacaktır.

ECB’nin ikinci Yönerge taslağı ile ilgili görüş belirttiğı konulardan bir tanesi, elektronik para kuruluşlarının fon toplama faaliyetidir. ECB’ye göre, fon toplama faaliyeti bir nevi mevduat toplama faaliyetidir. Ayrıca, ilk Yönerge’ye göre hiçbir şekilde kredi verme faaliyetinde bulunamayan elektronik para kuruluşları, ikinci Yönerge ile hem fon toplama faaliyetlerine devam edecek hem de belirli ödeme hizmetleri ile ilgili olarak müşterilere

kredi verebileceklerdir. Dolayısıyla yeni Yönerge elektronik para kuruluşlarını kredi kuruluşlarına daha da yakınlaştırmaktadır.

ECB'ye göre, elektronik para kuruluşlarının kredi kuruluşları tanımından çıkarılmasının, merkez bankaları açısından önemli sonuçları olacaktır. İlk olarak fonların bankalardan elektronik para kuruluşlarına kayma olasılığı, bankaların likidite durumunu etkileyecek ve para politikasının yürütülmesini zorlaştıracaktır. Şu anki durum itibarıyla her ne kadar dolaşımdaki elektronik para, hacim olarak düşük olsa da, yeni Yönerge ile elektronik para kuruluşlarına uygulanacak düzenlemelerin hafifletilmesi, gelecekte bu hacmin artmasına yol açabilecektir.

İkinci olarak ECB, Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (ESCB) Kanunu'nun verdiği yetkiyle kredi kuruluşlarına zorunlu karşılık yükümlülüğü getirebilirken, elektronik para kuruluşlarının kredi kuruluşları sınıfından çıkarılması, bu kuruluşların zorunlu karşılık yükümlülüğünden muaf olması sonucunu doğuracaktır. ECB'ye göre elektronik paranın belirgin bir şekilde nakit paranın yerini alması durumunda, zorunlu karşılığa tabi olmayan bu araç nedeniyle ESCB'de para politikasının uygulanması daha zor ve belirsiz hale gelecektir.

ECB'ye göre, elektronik paranın para politikası konusunda ortaya çıkarabileceği sorunlar, elektronik para kuruluşlarının 2007/64/EC sayılı Yönerge'de tanımlanan ödeme kuruluşlarına yakınlaştırılarak piyasanın geliştirilmesi amacıyla daha önemlidir. Bu çerçevede, ECB her ne kadar elektronik para kuruluşlarının ikinci Yönerge taslağında önerilenin tersine kredi kuruluşu olarak kalmalarının daha doğru olduğunu ifade etmişse de, Yönerge Komisyonun önerdiği şekilde çıkarılmış ve elektronik para kuruluşları ödeme hizmeti sağlayıcısı olarak tanımlanmıştır.

ECB'nin dile getirdiği konulardan bir tanesi de, elektronik paranın hangi şekilde geri ödenmesi gerektiği konusundadır. İlk Yönerge'de geri ödemenin nominal değeri üzerinden banknot ve madenî parayla veya bir hesaba transfer yoluyla yapılacağı belirtilirken, ikinci Yönerge'de geri ödemenin sadece nominal değer üzerinden yapılacağı belirtilmiş, banknot ve

madenî parayla veya bir hesaba transfer yoluyla yapılacağına ilişkin hükümler çıkarılmıştır. ECB'ye göre para politikası açısından paranın hesap birimi fonksiyonu çok önemlidir ve elektronik paranın sınırsız olarak ihracının engellenerek piyasadaki likiditenin ve kısa vadeli faiz oranlarının kontrol altında tutulabilmesi için, müşterilerin talep etmesi durumunda, elektronik paranın nominal değeri üzerinden ve merkez bankası parası (banknot ve madenî para) ile geri ödenmesi önem taşımaktadır.

ECB'nin eski Yönetim Kurulu Üyesi Prof. Otmar Issing de, 1999'da yaptığı bir konuşmada, elektronik paranın merkez bankası parası ile geri ödenmesini talep etmelerinin arkasındaki temel nedenin, 70'lerde Hayek tarafından ortaya atılan özel paranın etkilerinin engellenebilmesi olduğunu belirtmiştir. Merkez bankası parasının ekonomideki tek hesap birimi olma fonksiyonunu devam ettirebilmesi için, özel paranın merkez bankası parasına yasal olarak bağlı olması önem arz etmektedir (Godschalk ve Krueger, 2000, s.18).

ECB'nin ikinci Yönerge taslağı ile ilgili eleştirdiği diğer bir konu ise elektronik para kuruluşları için ilk Yönerge'de belirlenmiş olan yatırım kısıtlamalarının tamamen kaldırılmış olmasıdır. ECB'ye göre bu durum sektörün karlılığını olumlu etkileyebilecek bir unsurdur, ancak herhangi bir kısıtlamanın olmaması elektronik para kuruluşlarının likidite ve batma risklerine maruz kalmalarına neden olabilecektir. Komisyon bu konuda ECB'nin görüşlerini dikkate alarak, 2007/64/EC sayılı ödeme hizmetleri Yönergesi'nde ödeme hizmetleri için toplanan fonların korunmasına ilişkin hükümlerin elektronik para kuruluşlarınca ihraç edilen elektronik para karşılığında toplanan fonlar için de uygulanmasını hükme bağlamıştır. Buna göre, uygulama şekli üye ülke otoritelerinin inisiyatifine bırakılmakla birlikte, elektronik para kuruluşlarının topladıkları fonları kredi kuruluşlarında güvenli ve likit varlıklarda tutmaları veya sigorta şirketlerinden / bankalardan fonlarla orantılı sigorta poliçesi / teminat mektubu satın almaları gerekmektedir.

Sonuç olarak, AB'deki elektronik para düzenlemeleri değerlendirildiğinde, 2000 yılından bu yana düzenlemelerin büyük ölçüde değiştiği, ECB'nin elektronik para ve elektronik para kuruluşlarının AB

genelinde para politikasının uygulanmasına etki edeceği konusundaki çekincelerine rağmen düzenlemelerin özellikle elektronik para kuruluşları lehine olmak üzere hafifletildiği görülmektedir. Diğer ülkelerle karşılaştırıldığında ise AB düzenlemelerinin yeterince ihtiyatlı olduğu düşünülmektedir.

3.2. Singapur’da Elektronik Paranın Gelişimi ve Düzenlenmesi

Singapur, bilgi ve iletişim teknolojilerinde dünyanın önde gelen ülkelerinden bir tanesidir. Birinci bölümde belirtildiği üzere hem bu özelliği hem de nüfus yoğunluğunun fazla olması nedeniyle Singapur, yapılan elektronik para işlem sayısı bakımından dünyada lider konumdadır.

Singapur’da 2006 yılında yayımlanan Ödeme Sistemleri Kanunu (PSA) ve aynı tarihli Ön Ödemeli Araçlar Yönergesi incelendiğinde ilgili otorite olan Singapur Para Otoritesi (MAS) tarafından ön ödemeli araçların düzenlendiği görülmektedir.

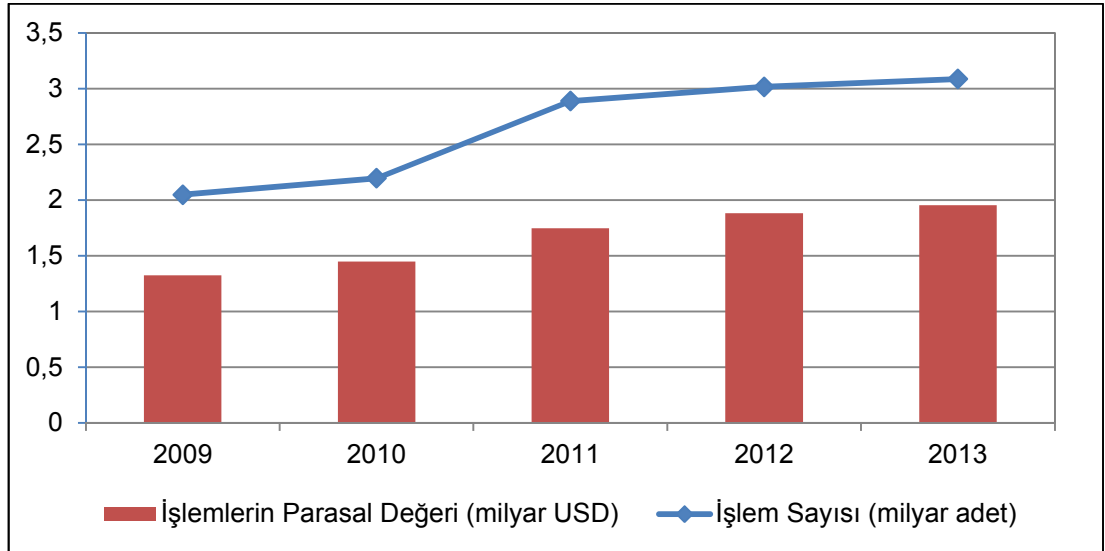
İlgili düzenlemelerde ön ödemeli araçlar sınırlı fonksiyonlu ve çok fonksiyonlu araçlar olarak ikiye ayrılmış olup, tek fonksiyonlu araç ihraç eden kuruluşlar ile belli bir hacmin altında çok fonksiyonlu araç ihraç eden kuruluşların MAS’den yetki almasına gerek olmadığı görülmektedir. Bu parasal hacim, ilgili düzenlemelerde 30 milyon ABD doları olarak belirtilmiştir (MAS 2014).

Çok fonksiyonlu bir ön ödemeli aracın 30 milyon dolarlık parasal hacmi aşması durumunda ise ilgili düzenlemeler gereği bu araç Geniş Kabul Gören Ön Ödemeli Araç (WASVF) olarak nitelendirilmekte ve bu aracı ihraç eden kuruluş tarafından MAS’den uygunluk alınması gerekmektedir (MAS, 2014).

MAS tarafından elektronik paraya ilişkin yayımlanan düzenlemede, bir ön ödemeli araçta herhangi bir zamanda bulundurulabilecek toplam fon tutarı için üst sınır 1000 Singapur doları olarak belirlenmiştir. Ayrıca ön ödemeli araç ihraç eden kuruluşların, topladıkları fonları bir banka hesabında işletme sermayesinden ayrı olarak muhafaza etmesi tavsiye edilmekte, bu

fonların herhangi bir yatırımda kullanılması durumunda ise bu yatırımların sabit getirili mevduat hesabı veya hazine bonosunda değerlendirilmesi zorunlu tutulmaktadır. Ön ödemeli ihraç eden kuruluşların uyması gereken diğer bir yükümlülük ise geri ödeme taleplerini karşılamak üzere yeterli miktarda likit varlığın hazır olarak bulundurulmasıdır (MAS, 2006).

Singapur’da 2012 yılı itibarıyla MAS tarafından uygunluk verilen üç WASVF bulunmaktadır. Bunlar; Singapur toplu taşıma ağı otoritesi tarafından ihraç edilen “NETS CashCard”, EZ-Link Pte tarafından ihraç edilen “ez-link Card” ve NETS tarafından ihraç edilen “NETS FlashPay”dir. Singapur’da kullanılan ön ödemeli araçların yıllar itibarıyla gelişimi Grafik 3.1’de görülmektedir.



Grafik 3.1 : Singapur’da Elektronik Para Araçlarının Yıllar İtibarıyla Gelişimi

Kaynak: BIS-CPMI, 2014

3.3. Rusya’da Elektronik Paranın Gelişimi ve Düzenlenmesi

Rusya’da elektronik para, Ulusal Ödeme Sistemi Kanunu (NPSL) ile düzenlenmiştir. NPSL’de elektronik para ihraç edebilecek kuruluşlar olarak yalnızca bankalar ve bankalardan daha basit kuruluş ve denetim rejimine tabi olan kredi kuruluşları sayılmıştır (Spiba, 2011).

Kanun, elektronik para araçlarını, kişiselleştirilmiş ve anonim araçlar olarak ikiye ayırmaktadır. Kişiselleştirilmiş elektronik para araçlarının herhangi bir zamandaki bakiyesi 100 bin rubleyi (2.500 Euro) geçemezken,

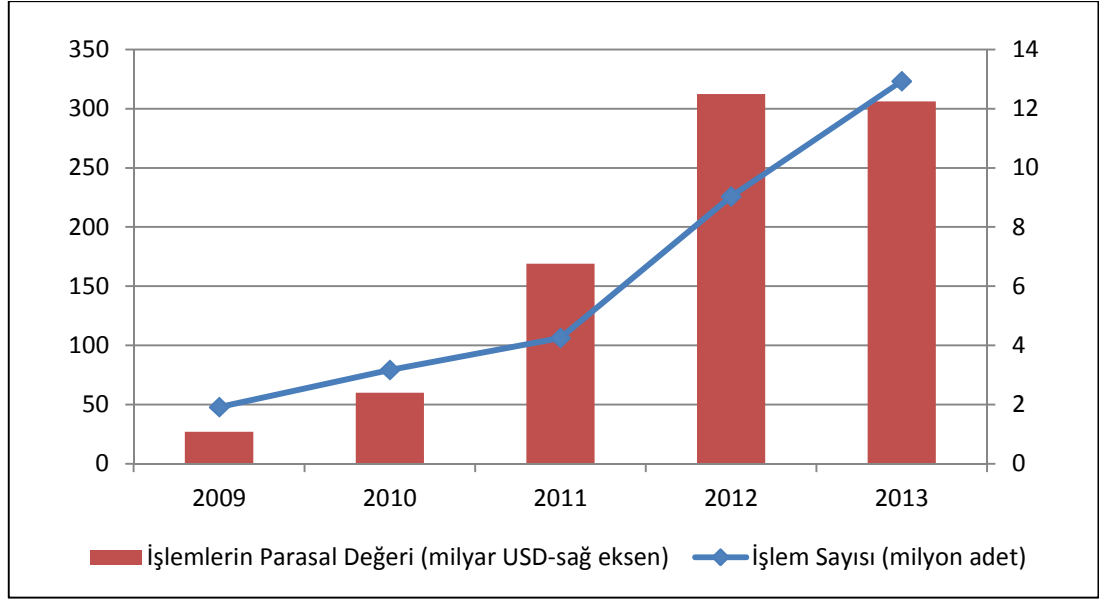
anonim elektronik para araçlarının herhangi bir zamandaki bakiyesi 15 bin rubleyi (370 Euro) geçememektedir. Ayrıca anonim araçlar ile bir takvim ayı içerisinde 40 bin rubleden (1.000 Euro) fazla hacimde işlem yapılması engellenmektedir (CBR, 2013).

Rusya'da elektronik para ihraç edebilmek için Rus Merkez Bankasından yetki alınması gerekmektedir. Bu kuruluşlar için minimum başlangıç sermayesi olarak 18 milyon ruble (yaklaşık 450.000 Euro) belirlenmiştir (Zavalishina, 2013). Özkaynaklar için ise dolaşımdaki elektronik paranın %2'si oranında bir yükümlülük bulunmaktadır.

Elektronik para ihraç eden kuruluşların yatırımları konusunda da kısıtlamalar getirilmiştir. Düzenlemeye göre bu kuruluşlar dolaşımdaki elektronik para için müşterilerden topladıkları fonların tamamını likit varlıklarda değerlendirmek zorundadır (Zavalishina, 2013).

Diğer taraftan, elektronik para ihraç eden banka dışı kuruluşların sadece ödemelere aracılık etme yetkisi bulunmaktadır. Bu kuruluşların kredi vermeleri ya da müşterilerden alınan fonlara faiz vermeleri yasaklanmıştır (Zavalishina, 2013).

Rusya'da Yandex Money, WebMoney ve Qiwi elektronik para piyasasının büyük bir bölümünü elinde tutmaktadır (CGAP, 2010). Rusya'da kullanılan elektronik para araçlarının yıllar itibarıyla gelişimi Grafik 3.2'de görülmektedir.



Grafik 3.2 : Rusya’da Elektronik Para Araçlarının Yıllar İtibarıyla Gelişimi

Kaynak: BIS-CPMI, 2014

3.4. Japonya’da Elektronik Paranın Gelişimi ve Düzenlenmesi

Japonya, elektronik paranın düzenlenmesinde AB ve Rusya’ya göre farklı bir yaklaşım izleyen ülkelerden bir tanesidir. Bu yaklaşım dâhilinde Japon otoritelerin elektronik paranın ayrıca bir tanımını yapmayarak doğrudan ön ödemeli araçların düzenlenmesi yolunu izledikleri görülmektedir (Boiadjev, 2011).

Japonya’da ön ödemeli araçlar 1980’lerden itibaren özellikle toplu taşıma araçlarında kullanım amacıyla yaygınlaşmaya başlamıştır. İlk etapta sınırlı fonksiyonlara sahip bu araçlar, zamanla başka hizmetlerde de kullanılmaya başlanarak çok fonksiyonlu hale gelmiştir.

Japonya’da elektronik paraya ilişkin yapılan ilk düzenleme 1989 yılından 2010 yılına kadar yürürlükte kalan “Ön Ödemeli Kartlar Kanunu”dur. Bu düzenleme ile Kanun’un çıkarılma tarihi itibarıyla kullanımı çok yaygın olan, hediye kartları ile çipli ön ödemeli kart araçları düzenlenmiştir. Kanun, AB düzenlemelerinin aksine, tüm elektronik para ihraç eden kuruluşlara büyüklükleri ile doğru orantılı ve esnek sermaye yükümlülükleri getiren bir düzenlemedir.

Japonya’da 2010 yılına gelindiğinde çipli kart araçlarının yanında artık ağ tabanlı araçların da kullanılmaya ve elektronik para bakiyelerinin kartlarda yer alan çipler yanında uzak sunucularda da tutulmaya başlanması ile birlikte “Ön Ödemeli Kartlar Kanunu” müşterilerin korunması bakımından yetersiz hale gelmiş ve “Ödeme Hizmetleri Kanunu” yürürlüğe konulmuştur (Mori ve diğerleri, 2010; JBA, 2012).

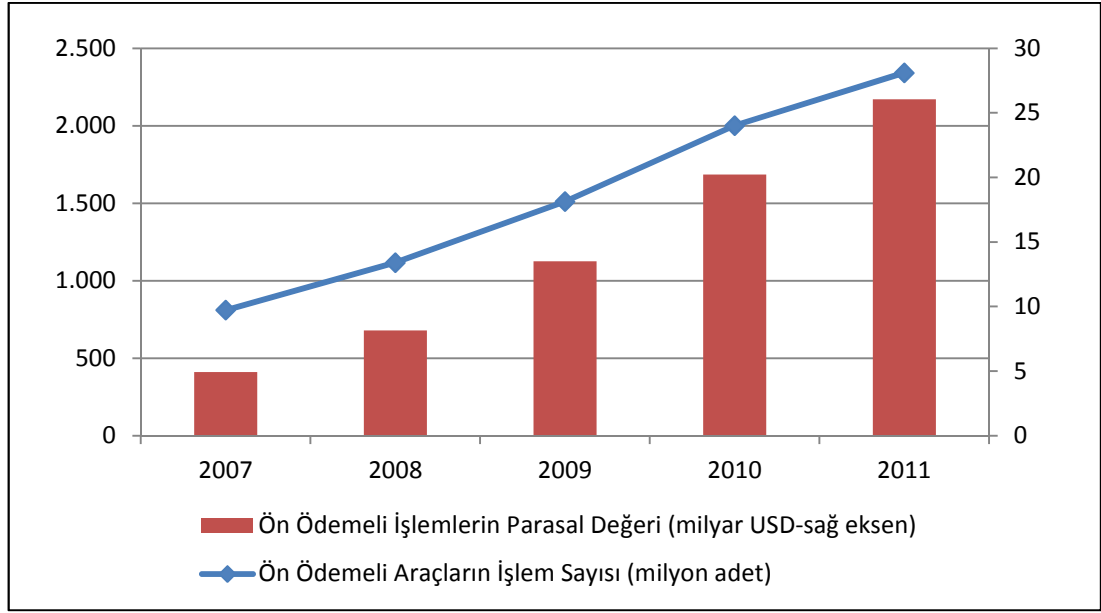
2010 yılında çıkarılan bu Kanun incelendiğinde, düzenlemenin artık tüm araçları kapsayacak şekilde genişlediği görülmekle beraber ilk Kanun’da da görülen “bırakınız yapsınlar” anlayışının bu Kanun’da da devam ettiği ve elektronik paraya ilişkin yükümlülüklerin basit ve orantılı olduğu görülmektedir (Partners in Prepaid, 2011).

Ödeme Hizmetleri Kanunu’na göre ön ödemeli araçlar sınırlı fonksiyonlu ve çok fonksiyonlu araçlar olarak ikiye ayrılmıştır. Sınırlı fonksiyonlu araç ihraç eden kuruluşların Japon Finansal Hizmetler Kurumu (FSAJ)’na sadece bilgi vermeleri gerekirken, çok fonksiyonlu araç ihraç eden kuruluşların FSAJ’ye tescil edilmeleri gerekmektedir.

Yasaya göre elektronik para kuruluşlarının tabi olduğu en önemli yükümlülük fonların korunması ile ilgilidir. Buna göre elektronik para kuruluşları ihraç ettikleri elektronik para yükümlülüklerini karşılığında topladıkları fonların en az yarısını Adalet Bakanlığı bünyesindeki Hukuki İşler Bürosunun hesabına yatırmalı ya da bu miktar kadar banka teminatı ya da sigorta poliçesini ilgili büroya teslim etmelidir. Bu sistemle, elektronik para kuruluşlarının büyüklükleri ile orantılı, basit bir yükümlülük sistemi getirilmiş olmaktadır (Mori ve diğerleri, 2010).

Ayrıca Japonya’daki düzenleme, müşterilerden alınan fonların herhangi bir zamanda geri ödenmesinin zorunlu olmaması nedeniyle AB düzenlemelerinden farklılaşmaktadır. Sadece elektronik para kuruluşunun kapanması durumunda, fonların müşterilere iade edilmesi gerektiği ve fon sahiplerinin ilgili kuruluşun yatırdığı teminatlardan öncelikli olarak alacaklı olduğu yasal olarak düzenlenmiştir (Mori ve diğerleri, 2010).

Japonya’da ön ödemeli araçların gelişmesinin temel sebepleri arasında toplumun geleneksel olarak nakit kullanmayı tercih etmesi ve ön ödemeli araçların nakde en yakın ödeme aracı olması, insanların kredi kartı ile borçlanmak istememesi ve nüfusun teknolojik gelişmelere olan yatkınlığı sayılabilir. Ayrıca banka kartlarının Japon piyasasına geç girmesinin de bu gelişmeye katkısı olmuştur (Luyat, 2009). Japonya’daki ön ödemeli araçların yıllar itibarıyla gelişimi Grafik 3.3’de görülmektedir.



Grafik 3.3 : Japonya’da Elektronik Para Araçlarının Yıllar İtibarıyla Gelişimi

Kaynak: BIS-CPMI, 2010; BIS-CPMI, 2014

3.5. ABD’de Elektronik Paranın Gelişimi ve Düzenlenmesi

ABD’de gerek ödeme araçları piyasasında gerekse de hukuki düzenlemelerde elektronik para kavramı çok kullanılmamaktadır. Bunun en önemli nedenleri daha önce de belirtildiği üzere elektronik paranın tüm dünyada kabul gören bir tanımının olmaması ve ülkeler arasında elektronik paranın sınıflandırılması ve düzenlenmesi anlamında farklılıklar olmasıdır (The Evaluation Partnership Ltd, 2006). Bu sebeple ABD’deki durumun değerlendirilmesinde, AB’de elektronik para olarak sınıflandırılan araçların ABD’de gelişimi ile ABD’de bu araçların ne şekilde düzenlendiği konusu üzerinde durulacaktır.

ABD’de, AB’nin Elektronik Para Yönergesi’nin aksine, elektronik para konusunda yeni bir düzenleme yapmak yerine, hâlihazırda var olan çeşitli düzenlemelerin bu araçları ihraç eden kuruluşlara da uygulanması yöntemi izlenmiştir. Elektronik para ve diğer ödeme araçlarının düzenlenmesi hususu, eyaletlerin yetkisi kapsamında olup, bu tip faaliyetler para iletim hizmeti olarak değerlendirilmekte ve eyalet yasaları tarafından düzenlenmektedir. Bu kapsamda, banka dışı kuruluşların her eyalette ayrı ayrı ilgili otoritelerden para iletim hizmeti lisansı alarak faaliyet göstermesi gerekmektedir (Grimes, 2014). Para iletim hizmeti yapan kuruluşlar, ödeme araçlarının ihracı yanında havale, elektronik fon transferi, döviz alım satımı ve çeşitli türdeki çeklerin ödenmesi gibi işlemleri de gerçekleştirebilmektedir.

Para iletim hizmeti yapan kuruluşlara yönelik düzenlemeler, eyaletlere göre farklılıklar içerse de, temelde her eyalette benzer kuralların yürürlükte olduğu söylenebilir. Öncelikle, bu hizmetleri vermek isteyen banka dışı kuruluşların Eyalet Bankacılık Departmanına başvurarak lisans almaları gerekmektedir. Bazı eyaletler hariç olmak üzere, birçok eyalette lisans başvurusu yapan kuruluşlardan teminat olarak kefalet sigortası (surety bond) istenmekte ve faaliyete geçildikten sonra kuruluşların herhangi bir zamandaki sermayesinin eyaletçe belirlenen değerlerin altına düşmemesi zorunlu tutulmaktadır¹³ (Grimes, 2014).

Para iletim hizmeti veren kuruluşlar, topladıkları fonları AB’deki uygulamaya benzer şekilde ancak düşük riskli varlıklara yatırabilmektedir. Bu kuruluşlara birçok eyalet tarafından, Moody’s, Standard & Poor’s ve Fitch gibi kredi değerlendirme kuruluşları tarafından verilen en yüksek üç nottan birine sahip menkul kıymetlere yatırım yapabilme izni verilmektedir (Pew Charitable Trusts, 2013). Ayrıca bu kuruluşların, sayısı eyalet bazında değişmekle birlikte, ilgili otoritelere yılda 4 ile 12 arasında raporlama yapma yükümlülüğü bulunmaktadır.

¹³ Bu yükümlülüklerle ilişkin alt limitler her eyalette farklılık arz etmektedir. Kefalat senedi yükümlülüğü bin ABD doları ile bir milyon ABD doları arasında, sermaye yeterliliği yükümlülüğü ise beş bin ABD doları ile bir milyon ABD doları arasında değişebilmektedir.

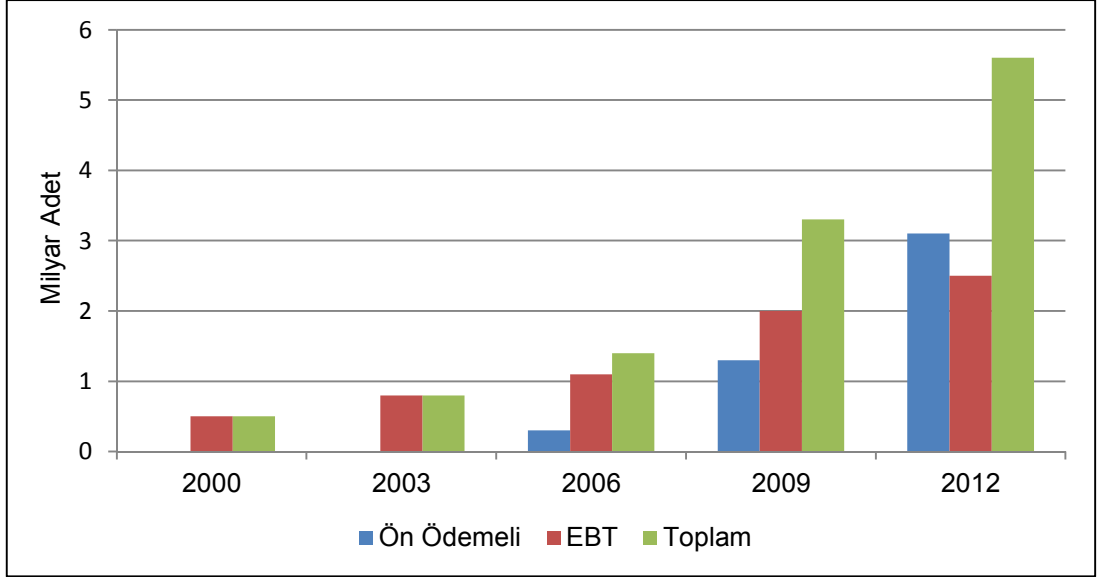
ABD’de para iletim hizmeti veren kuruluşların yükümlülükleri AB’de de uygulandığı şekilde mevduat olarak kabul edilmemektedir. Bu sebeple yükümlülükler mevduat sigorta fonu korumasına tabi değildir. Kuruluşların iflas etmeleri halinde tüm fon sahipleri için koruma tutarı, eğer varsa, kuruluşun yatırım yaptığı varlıklar ve kefalet sigortası tutarı ile sınırlıdır (Pew Charitable Trusts, 2013).

ABD ve AB düzenlemeleri karşılaştırıldığında lisanslama, yatırım kısıtlamaları, sermaye yeterliliği gibi konuların her iki düzenlemede de benzer olduğu görülmektedir. Ancak ABD’deki düzenlemeler fonların müşterilere geri ödenmesi, muafiyet uygulaması ve lisansın diğer bölgelerde (eyaletler) geçerliliği konularında AB’den farklılaşmaktadır (Tablo 4.1).

TABLO: 4.1. AB İLE ABD’DEKİ ELEKTRONİK PARA DÜZENLEMELERİNİN KARŞILAŞTIRILMASI

	AB Elektronik Para Yönergesi	ABD Eyalet Para İletim Hizmeti Düzenlemeleri
Sermaye	350.000 Euro başlangıç sermayesi	Eyalet bazında değişen 5.000 ile 1.000.000 ABD doları arası net değer yükümlülüğü
Özkaynak	Ödenmemiş elektronik paranın %2’si	-
Fonların Korunması	Fonların kredi kuruluşlarında güvenli ve likit varlıklarda tutulması ya da sigorta şirketlerinden/bankalardan fonlarla orantılı sigorta poliçesi/teminat mektubu alınması	Eyalet bazında değişen 1.000 ile 1.000.000 ABD doları arası kefalet sigortası yükümlülüğü
Yatırım Kısıtlamaları	Güvenli ve likit varlıklar	Kredi değerlendirme kuruluşları tarafından verilen en yüksek üç nottan birine sahip menkul kıymetlere yatırım
Geri Ödeme	Nominal değer üzerinden geri ödeme	-
Muafiyet	Belli koşullar altında küçük elektronik para kuruluşları	-
Lisansın taşınabilirliği	AB üyesi bir ülkede verilen lisansın topluluk genelinde tanınması	Her eyalet için ayrı lisans alınması

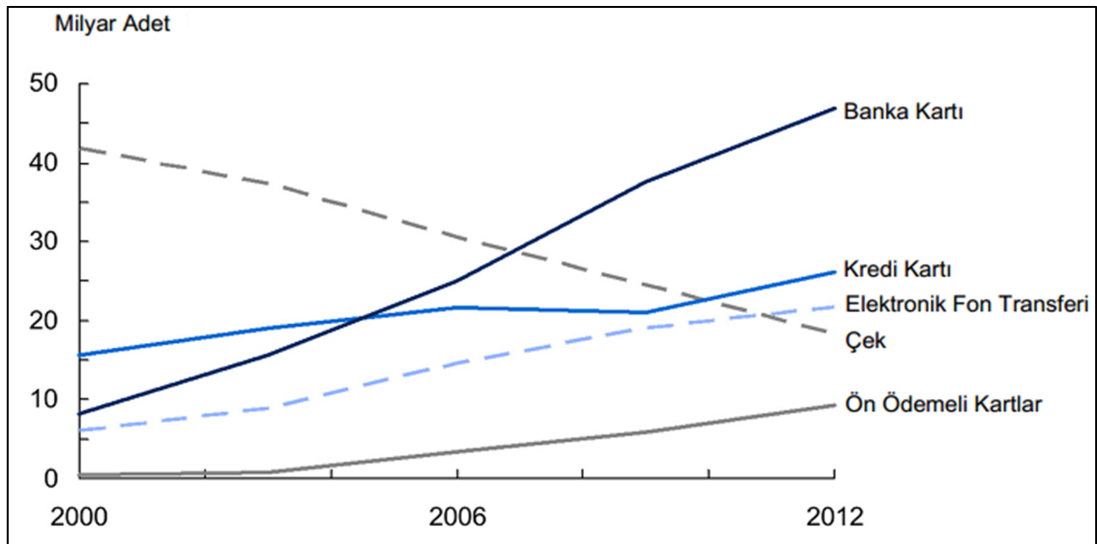
ABD’de özel sektör kuruluşları tarafından ihraç edilen elektronik para sınıflandırmasına girebilecek ön ödemeli araçlar ile yerel yönetimlerce sosyal yardım amaçlı dağıtılan ön ödemeli araçların (EBT) yıllar itibarıyla gelişimi Grafik 3.4’te görülmektedir.



Grafik 3.4 : ABD’de Elektronik Para Araçlarının Yıllar İtibarıyla Gelişimi

Kaynak: FRS, 2014

Diğer taraftan, ABD’de kullanılan ön ödemeli araçların diğer ödeme araçları ile karşılaştırması ise Grafik 3.5’te görülmektedir.



Grafik 3.5 : ABD’de Ön Ödemeli Araçların Diğer Ödeme Araçları ile Karşılaştırması

Kaynak: FRS, 2014

3.6. Türkiye’de Elektronik Paranın Gelişimi ve Düzenlenmesi

Türkiye’de 2013 yılına kadar ödeme ve mutabakat sistemleri, ödeme hizmetleri ve elektronik para ile ilgili olarak yapılmış kapsamlı bir yasal düzenleme bulunmamaktaydı. Türkiye’de bu tarihe kadar verilen hizmetler 1211 sayılı TCMB Kanunu, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu, 5464 sayılı Banka Kartları ve Kredi Kartları Kanunu ile 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında yürütülmekteydi.

Türkiye’de hem ticari hem de günlük hayatta yoğun bir şekilde kullanılan ödeme hizmetlerinin yasal bir altyapıya kavuşturulması, TCMB tarafından hazırlanan ve 27 Haziran 2013 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 6493 sayılı “Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun” ile sağlanmıştır. Bu Kanun ve Kanun kapsamında hem TCMB hem de Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından çıkarılan ikincil düzenlemelerle ödeme ve mutabakat sistemleri, ödeme hizmetleri, ödeme kuruluşları ve elektronik para kuruluşlarına ilişkin usul ve esaslar ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiştir. Böylece ülkemizdeki hukuki altyapı AB Yönergeleri ile büyük oranda uyumlu hale gelmiştir.

Bu bölümde, öncelikle Türkiye’de kullanılan bazı elektronik para uygulamalarının işleyişi ve özelliklerine değinilecek, sonrasında ise 6493 sayılı Kanun ile 27 Haziran 2014 tarihli “Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para İhracı ile Ödeme Kuruluşları ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Yönetmelik” hükümleri çerçevesinde elektronik paranın merkez bankası bilançosu ve para politikasına muhtemel etkileri değerlendirilecektir.

3.6.1. Türkiye’de Elektronik Para Olarak Değerlendirilebilecek Uygulamalar

Türkiye’de halen gerek çevrim içi gerek fiziki mekânlarda kullanılabilen birçok elektronik para ve elektronik paraya benzer uygulama bulunmaktadır. Bu uygulamaların iş akışları ve iş modellerinin bir kısmı birbiri

ile benzer özelliklere sahip iken bir kısmı ise farklı modeller ile piyasada yer edinmeye çalışmaktadır.

Yurt dışı uygulamalarda olduğu gibi, Türkiye piyasasında faaliyet gösteren uygulamaların da tamamının elektronik para olup olmadığı konusu tartışmalıdır. Bu uygulamaların hangilerinin elektronik para kapsamına girdiği konusu, 6493 sayılı Kanun ile BDDK'ya verilen elektronik para kuruluşlarına lisans verme yetkisi kapsamında, 27 Haziran 2015 tarihine kadar BDDK'ya yapılacak elektronik para ihracı lisansı başvuruları ve BDDK'nın yapacağı değerlendirmeler sonucunda netleşecektir. Bu nedenle bu başlık altında değerlendirilecek uygulamalar, elektronik para niteliğine girebileceği düşünülen örneklerden oluşturulmuştur.

3.6.1.1. Paypal

Paypal 1998 yılında ABD'de kurulan, para transferi işlemleri ile alışveriş işlemlerine ilişkin ödeme işlemlerinin İnternet üzerinden yapılması konusunda hizmet veren ağ tabanlı bir elektronik para şirkettir.

Elektronik Para Kuruluşları Birliği üyesi de olan Paypal, 2014 yılı itibarıyla 203 ülkede, 157 milyon aktif kullanıcıya, 26 para birimi cinsinden para alma, gönderme ve alışveriş yapma imkânı sağlamaktadır.

Günümüzde en başarılı elektronik para uygulamalarından biri olarak kabul edilen Paypal'ın başarısının arkasındaki en önemli nedenlerden bir tanesi Paypal'ın elektronik ticarete güvenli ve düşük maliyetli bir ödeme altyapısı sağlamış olmasıdır. Özellikle dünyada yaygın olarak kullanılan elektronik ticaret platformu e-Bay'de tercih edilen bir ödeme yöntemi olması ve 2003 yılında e-Bay tarafından satın alınması nedeniyle yaygınlığı artmıştır.

Paypal'ın ana merkezi California ABD'de, Avrupa'daki operasyon merkezi ise Lüksemburg'tadır. 2004 yılına kadar Avrupa operasyonlarını İngiltere merkezli olarak İngiltere Finansal Hizmetler Kurumu (FSA)'ndan almış olduğu elektronik para ihracı lisansı ile sürdüren Paypal, 2007'de Lüksemburg bankacılık otoritesinden bankacılık lisansı alarak Avrupa

operasyonlarının merkezini bu ülkeye taşımıştır. Paypal'ın ABD faaliyetlerini ise eyaletlerden almış olduğu para iletim hizmeti lisansı ile sürdürdüğü görülmektedir (Paypal, 2014).

Paypal'in Avrupa ülkelerinde geçerli kullanıcı sözleşmesi incelendiğinde, kuruluşun elektronik para ihraç ederek, gerek bireysel gerekse de ticari kullanıcıların, çevrim içi olarak elektronik para göndermeleri ve almaları konusunda faaliyet göstermekte olduğu görülmektedir. Paypal'ı kullanmak isteyen kullanıcılara, elektronik posta adreslerini kullanarak sisteme kayıt olduktan sonra, çevrim içi bir Paypal hesabı tahsis edilmektedir. Bireysel, premier ve ticari olmak üzere üç tür Paypal hesabı bulunmaktadır. Kullanıcılar, e-postalarıyla bağlantılı olan bu hesabı kullanarak, başka kullanıcıların göndereceği fonları kabul edebilir, fon gönderebilir ya da çevrim içi alışverişlerde ödeme yapabilmektedir.

Kullanıcıların Paypal hesaplarını fonlamak için değişik alternatifleri bulunmaktadır. Buna göre, kullanıcılar dilerlerse banka hesaplarını ya da kredi kartlarını Paypal hesapları ile eşleştirerek veya başka kullanıcılardan gelecek ödemeleri kabul ederek Paypal hesaplarını fonlayabilmektedir. Kullanıcılar alışveriş ya da para transferi yapmak istediklerinde, tercih ettikleri birincil fonlama aracı borçlandırılmakta ve bu fon tutarı Paypal tarafından anında elektronik paraya dönüştürülmektedir (Paypal, 2014). Sonrasında ise ihraç edilen elektronik para tutarı, alıcının hesabına alacaklandırılmaktadır. Bu işleyiş sayesinde kullanıcılar kredi kartı ya da banka hesap bilgilerini alıcı veya satıcılarla paylaşmadan, sadece elektronik posta adresi aracılığıyla, çevrim içi ödeme yapabilmekte ve alabilmektedir.

Paypal resmi sitesinde verilen bilgiye göre, Paypal Europe tarafından verilen hizmetler kanunlar tarafından mevduat olarak kabul edilmeyen elektronik para ile sınırlı olduğu için, Paypal Europe kullanıcılarının fonları Lüksemburg Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (AGDL) tarafından korunmamaktadır. Ancak Paypal'ın, düzenlemeler gereği müşterilere ait fonları kendi ticari fonlarından ayrı olarak havuz hesaplarda tuttuğu ve bu fonları kendi faaliyet giderleri için kullanmamayı taahhüt ettiği görülmektedir. Diğer taraftan, müşterilere tuttuğu fonlar karşılığında faiz vermeyen Paypal,

havuz hesaplardaki bu kullanıcı fonlarını, ticari bankalardaki mevduat hesaplarına yatırarak kendi adına faiz geliri elde edebilmektedir (Paypal, 2014).

Türkiye’de de TL cinsinden hizmet veren Paypal, 2013 yılı itibarıyla yaklaşık 1,6 milyon kullanıcı ve 7000’in üzerinde ticari müşteri tarafından kullanılmaktadır. Paypal ayrıca Türkiye’de geçtiğimiz yıllarda TEB işbirliğiyle Paypal Nakit Kart adı verilen bir ön ödemeli kart çıkarmıştır. Anlaşmalı mağazalardan alınabilen ya da Paypal Türkiye sayfasından talep edilebilen bu karta, TEB ATM’lerinden ya da Paypal hesabından fon yüklenebilmektedir. Mastercard özelliğine sahip olan bu kart, belirli limitler dâhilinde dünyanın her yerinde kullanılabilir.

Paypal’ın Türkiye’ye ilişkin kullanıcı sözleşmesi incelendiğinde ise, kuruluşun Türkiye’deki faaliyetlerini bir Singapur şirketi olan PayPal Pte. aracılığı ile sürdürdüğü görülmektedir. Türkiye’ye ilişkin kullanıcı sözleşmesinde Paypal Pte. halen kendisini, kullanıcılarının talimatları doğrultusunda hareket eden aracı ödeme hizmeti sağlayıcısı olarak tanımlamaktadır (Paypal, 2014).

3.6.1.2. Google Cüzdan

Google Cüzdan, Google tarafından 2011 yılında ABD’de hayata geçirilen bir mobil ödeme ve cüzdan uygulamasıdır. Google, 2013 yılında bu hizmeti Gmail ile entegre ederek elektronik posta adresleri vasıtasıyla fon alma ve gönderme hizmeti vermeye başlamıştır. Ayrıca, Google Cüzdan ABD’de Yakın Saha İletişimi (NFC) yoluyla mağazalarda temassız ödeme yapma imkânı da sağlamaktadır.

Google Cüzdan’ın masaüstü sürümü ise Türkiye’de dâhil dünyada birçok ülkede, Google Cüzdan’ı kabul eden işyerlerinde, çevrim içi alışveriş hizmetlerinde kullanılmaktadır. Kullanıcılar fonlama aracı olarak kullanılabilen kredi ve banka kartlarını güvenli bir şekilde Google Cüzdan’da depolayarak çevrim içi alışverişlerinde tekrar kart numarası girmeden ve kart numaralarını karşı tarafa vermeden ödemeyi tamamlayabilmektedir.

Sistemin Avrupa’da işleyişi, Paypal’ın uygulamalarına çok benzemektedir. Google Payment Ltd.’in kayıtlı olduğu İngiltere’deki Google Kullanıcı Sözleşmesi’ne göre Google Cüzdan, Finansal İnceleme Otoritesi (FCA)’ndan lisanslı bir elektronik para kuruluşudur. Kayıtlı kullanıcılar, Google Cüzdan’da daha önce tanımladıkları fonlama aracı (kredi kartı, banka kartı, banka hesabı) ve elektronik posta adresleri ile satın alacakları mal/hizmet ya da gönderecekleri fon tutarı kadar elektronik parayı satın almakta ve bu elektronik para tutarı Google tarafından alıcıya aktarılmaktadır. Aynı sözleşmeye göre Google tarafından verilen bu hizmet, mevduat kabul etme kapsamında değerlendirilmemekte ve mevduat sigorta fonu uygulamalarından faydalanamamaktadır.

Google Cüzdan İnternet sitesinde, Türkiye kullanıcılarının tabi olduğu kullanıcı sözleşmesine göre ise, Google, ödeme işlemlerinin gerçekleştirilmesi konusunda aracılık hizmeti veren ve California yasalarına uygun olarak faaliyetlerini sürdüren bir kuruluştur (Google, 2014).

3.6.1.3. Ukash

Ukash ön ödemeli bir sanal kart hizmetidir. Daha çok oyun sitelerinde olmak üzere çevrim içi alışveriş sitelerinde kullanılmaktadır. Kullanıcılar Ukash hesabına havale/EFT yaparak ya da kredi kartı, Paypal, mobil ödeme gibi seçenekler yoluyla Ukash’e ödeme yaparak, ön ödemeli sanal kartlarını edinebilmektedir. Kart bedeline ilişkin ödemeyi alan Ukash tarafından, kullanıcılara 19 haneli Ukash Kart PIN numarası gönderilmekte ve bu numara ile çevrim içi sitelerde alışveriş yapılabilir (Ukash, 2014).

3.6.1.4. Skrill

Skrill İngiltere merkezli bir elektronik para kuruluşu olup, Türkiye de dâhil 200 farklı ülkede faaliyet göstermektedir. Eski adı Moneybookers olan şirketin ismi 2007 yılında gerçekleşen bir satın alma ile Skrill olarak değiştirilmiştir. Şirket, 2014 yılı itibarıyla 36 milyon müşteriye sahiptir ve AB bünyesindeki faaliyetlerini, Avrupa Birliği Yönergesi kapsamında, FCA tarafından verilen yetki kapsamında sürdürmektedir (Skrill, 2014).

Sistemin çalışma mantığı Paypal ve Google Cüzdan ile aynı yapıdadır. Bunun yanında kullanıcıların ön ödemeli Skrill Kart alarak, çevrim içi ve çevrim dışı olarak MasterCard'ın kabul edildiği her yerde ödeme yapabilme imkânı bulunmaktadır.

3.6.1.5. Fastpay

Fastpay, hem Denizbank müşterilerine hem de müşteri olmayan kişilere alışveriş yapma, para gönderme ve alma, yatırma ve çekme imkânları sağlayan melez bir mobil hizmettir.

Sistem akıllı cep telefonlarına yüklenebilen bir uygulama aracılığıyla çalışmaktadır. Temel olarak banka müşterisi olmadan bile ATM'den kartsız para çekebilme, cepten cebe ücretsiz para transferi, üye işyerlerinde cepten ödeme yapma kolaylığı ve İnternette kart bilgilerini girmeden hızlı ödeme imkânı sunmaktadır.

Sistemi kullanmak isteyen kişiler, T.C. kimlik numaraları ve cep telefonu numaralarını uygulamaya girdikten sonra kayıtlı kullanıcı haline gelmekte ve sonrasında uygulama tarafından kendilerine bir elektronik cüzdan tanımlanmaktadır.

Denizbank müşterisi olan FastPay kullanıcıları, vadesiz mevduat hesabını, kredili mevduat hesabını veya B tipi fonlarla sınırlı olmak üzere yatırım hesabını mobil cüzdanına bağlayarak harcamalarını bu hesaplardan karşılayabilmektedir. Denizbank müşterisi olmayan FastPay kullanıcıları ise mobil cüzdanlarına, Denizbank ATM'lerinden, başka bankalardaki hesaplarından veya başka bir FastPay kullanıcılarından para transferi olarak yükleme yapabilmektedir. EFT ile başka bir bankadan cüzdana para gönderme işleminde EFT sisteminde tanımlı "Denizbank Fastpay Şubesi" ve kullanıcının mobil telefon numarası kullanılmaktadır (Fastpay, 2014).

Kullanıcılar cüzdanlarından, Denizbank ATM'leri aracılığı ile para çekebilmekte veya Denizbank müşterisi olsun ya da olmasın başka kişilerin cep telefonu numaralarına 7/24 para gönderebilmektedir. Cep telefonuna para gönderilen alıcı, telefonuna gelen mesaj ile gönderilen parayı Denizbank

ATM'lerinden kendi cep telefonu numarası, gönderen kişinin cep telefonu numarası, gönderilen tutar ve kısa mesaj ile gelen şifreyi girerek 7 gün içerisinde çekebilmektedir. Alışveriş işlemlerinde ise uygulama, akıllı telefonlardaki konum hizmetini kullanarak çevredeki üye işyerlerini bulmaktadır. Kullanıcılar ödeme yapmak istedikleri üye işyerini seçerek uygulama içinden ödemeyi gerçekleştirebilmektedir.

FastPay uygulamasında, mobil cüzdandan yapılacak bütün işlemlerde (para transferi, alışveriş, ATM'den para çekme gibi) işlem başına, günlük ve yıllık limitler bulunmaktadır.

3.6.1.6. Cep-T Para Card

Garanti Bankası ve Turkcell işbirliğiyle çıkarılan bu kart, banka müşterisi olmadan kullanılabilen ve alışveriş yaptıkça bonus kazanılabilen bir ön ödemeli araçtır. Cep-T Paracard ile, kart üzerine yüklenen para kadar alışveriş yapılabilen ve alışveriş yaptıkça bonus ve Turkcell'den bedava konuşma dakikaları kazanılabilmektedir.

Garanti Bankası ve Turkcell'in ortak markalı kartı olan bu kart ile cep telefonu üzerinden finansal işlemler yapılmasını sağlayan Turkcell Cep-T Para hizmetinden de faydalanabilmektedir. Turkcell Cüzdanda tanımlı Cep-T Para hizmeti ile kullanıcılar, para göndermek, hatlarına TL yüklemek, fatura ödemek gibi işlemleri cep telefonlarıyla yapabilirken; birçok alışveriş sitesinden sadece cep telefonu numarasıyla alışveriş yapabilmekte ve fiziksel mağazalarda NFC özellikli cep telefonlarıyla temassız ödeme yapabilmektedir (Turkcell, 2014).

Kullanıcılar, Cep-T Paracard'larına Garanti Bankası Paramatiklerinden veya Turkcell İletişim Merkezlerinden nakit, banka veya kredi kartı ile yükleme yapabilmektedir.

3.6.1.7. Bonuslu Avea - Paracard Trink Prepaid

Bonuslu Avea, Garanti Bankası ve Avea işbirliğiyle geliştirilen ve NFC teknolojisi ile çalışan temassız bir ön ödemeli kart uygulamasıdır.

Bonuslu Avea kullanan müşteriler, alışverişlerini yanlarında herhangi bir kart taşımadan, Avea NFC özelliği bulunan SIM kart içeren cep telefonları ile temassız olarak gerçekleştirebilmektedir.

Garanti Bankası müşterisi olmayan kişiler, Avea'nın NFC özelliğine sahip SIM kartlarını aldıklarında kendilerine otomatik olarak ön ödemeli olarak kullanılabilir Paracard Trink tanımlanmaktadır. Müşteriler Paracard Trink ön ödemeli kartlarını, tek seferde daha küçük bir limit dâhilinde toplamda ise kartlarına yükledikleri bakiye kadar, MasterCard Paypass üyesi olan işyerlerinde temassız olarak kullanabilmektedir (Garanti Bankası, 2014).

3.6.1.8. Cep Nakit Kart

Cep Nakit Kart, Vodafone ve PTT işbirliği ile hayata geçirilmiş bir ön ödemeli karttır. Aboneler, PTT işyerlerinden ve PTTmatiklerden kartlarına para yükleyebilmekte ve yine aynı kanallardan kartlarından para çekebilmektedir. Bu kart ile Visa üye işyerlerinin tamamından nakit taşımadan alışveriş yapılabilir (Vodafone, 2014).

Vodafone Cep Cüzdanı kullanmak için ise, aboneler, mobil telefonlarına uygulamayı indirdikten sonra fiziksel Cep Nakit Kartlarını uygulamaya tanıtmakta ya da uygulamadan bir sanal Cep Nakit Kart yaratabilmektedir. Ayrıca, bu cüzdana nakit kart dışında tüm banka ve kredi kartları tanımlanabilmektedir. Böylece kredi kartından ya da banka kartından nakit karta bakiye aktarılabilen, harcama ve alışveriş işlemleri gerçekleştirilebilmektedir.

3.6.1.9. MaxiPara Kart

MaxiPara Kart, İş Bankası tarafından ihraç edilen bir ön ödemeli karttır. Bu kart, herhangi bir hesaba bağlı olmadan düzenlenerek kart sahibine üzerine yüklenen tutar kadar harcama yapılabilmesini sağlayan bir ödeme aracıdır. Kullanıcılar MaxiPara Kart ile yaptıkları alışverişlerden maxipuan kazanabilmekte, kazanılan maxipuanları Maximum iş yerlerinde alışveriş için kullanabilmektedir (T. İş Bankası, 2014).

MaxiPara Kart isimli veya isimsiz düzenlenebilmekte, böylece hem müşterinin kendi kullanımı hem de üçüncü kişilerin kullanımı için alınabilmektedir. Kullan-at veya yeniden yüklenebilir seçenekleri bulunan MaxiPara Kartlar sadece bireysel değil, kurumsal müşterilere de sunulmaktadır. MaxiPara Gençlik (+18), MaxiPara Gençlik (-18), MaxiPara Hediye ve MaxiPara Sinema gibi pek çok çeşidi bulunmaktadır.

3.6.1.10. Ininal Kart

Ininal, Türkiye’de ve yurt dışında kullanıcıların alışveriş yapmasına imkân veren ön ödemeli bir karttır. ING Bank ve MasterCard ortaklığında geliştirilmiştir. Bankacılık sistemi dışında kalan ve kredi kartı ile İnternet üzerinden alışveriş yapamayan ya da yapmaya çekinen kullanıcılara güvenli alışveriş yapabilme imkânı sunmaktadır. Sistemde, kullanıcılar kart limitlerini kendileri belirleyip, kişisel bilgilerini karşı tarafa vermeden, MasterCard üyesi İnternet siteleri ve mağazalarda indirimli ve güvenli alışveriş yapabilmektedir (Ininal, 2014).

Ininal kart PTT, Migros, Tansaş, Teknosa gibi satış noktalarından ya da İnternette sipariş ederek edinilebilmektedir. Ininal Kart’a yükleme noktalarında yapılabilecek yüklemelerin üst limitleri bulunmaktadır.

Ayrıca Ininal, 2014 yılı sonlarında ING Bank tarafından geliştirilen mobil cüzdan uygulaması ParaMara ile bütünleştirilmiştir. Böylece kullanıcılara, satış noktalarına gitmeden, ParaMara uygulaması içerisinde sanal Ininal kart oluşturarak çevrim içi sitelerde alışveriş yapabilme imkânı sağlanmıştır.

3.6.2. Türkiye’de Elektronik Para Düzenlemeleri ve Elektronik Paranın Etkilerinin Bu Düzenlemeler Çerçevesinde Değerlendirilmesi ¹⁴

Ödeme hizmetleri, bankacılık hizmetleri gibi güvene dayalı hizmetlerdendir. Müşteriler fon aktarımının yapılması için sahip oldukları

¹⁴ Bu başlık ve alt başlıklarında 27.06.2013 tarihli 6493 Sayılı Kanun, Kanun’a ilişkin TBMM’ye sunulan Kanun Gerekçesi ve Kanun kapsamında çıkarılan 27.06.2014 tarihli Yönetmelik hükümleri kullanılmıştır.

fonları bir kuruluşa tevdi etmektedir. Bu nedenle bankalar dışında ödeme hizmetlerini gerçekleştirecek kuruluşların faaliyetlerinin düzenlenmesi ve böylelikle sektöre güveni zedeleyecek uygulamaların önlenmesi gerekmektedir.

6493 sayılı Kanun ile bankalar dışındaki kuruluşların da bu sektöre katılımının artması, sektörde rekabet, hizmet kalitesi ile maliyet alanlarında iyileşmeler yaşanması ve halen bankacılık sistemi ile tanışmamış tüketicilerin bu hizmetlere daha kolay ulaşması sağlanarak ülkemizde finansal erişimin artırılması hedeflenmiştir.

Türkiye’de ödeme hizmeti alanında faaliyet gösteren birçok kuruluş bulunmaktadır. 6493 sayılı Kanun ile birlikte, mevzuatta daha önce tanımlaması yapılmamış olan ve ödeme hizmeti sunan tüm kuruluşlar, ödeme hizmeti sağlayıcısı olarak tanımlanmıştır. Bu tanıma göre 5411 sayılı Kanun kapsamındaki bankalara ilave olarak elektronik para kuruluşları ve ödeme kuruluşları ödeme hizmeti sağlayıcısı olarak belirtilmiştir.

3.6.2.1. Elektronik Paranın Tanımı ve Kapsamı

6493 sayılı Kanun’da elektronik para; elektronik para ihraç eden kuruluş tarafından kabul edilen fon karşılığı ihraç edilen, elektronik olarak saklanan, bu Kanun’da tanımlanan ödeme işlemlerini gerçekleştirmek için kullanılan ve elektronik para ihraç eden kuruluş dışındaki gerçek ve tüzel kişiler tarafından da ödeme aracı olarak kabul edilen parasal değer olarak tanımlanmıştır.

Kanun’da, elektronik parayı ihraç eden kuruluşun sadece kendi mağaza ağında, sadece belirli bir mal veya hizmet grubunun satın alınmasında veya yapılan bir anlaşma sonucunda sadece belirli bir hizmet ağında kullanılabilen ön ödemeli araçların düzenlenmediği görülmektedir. Çalışmanın birinci bölümünde tek fonksiyonlu ve sınırlı fonksiyonlu ön ödemeli kartlar olarak tanımlanan bu araçların; genel kullanım amacı taşımaması, yaygın bir kullanım alanına sahip olmaması ve dolayısıyla paranın değişim aracı olma fonksiyonunu tam olarak karşılayamaması

nedenleriyle, para politikası üzerinde önemli etkileri olmayacağından, AB düzenlemelerine paralel şekilde Kanun kapsamı dışında bırakıldığı düşünülmektedir.

Ayrıca, elektronik para tanımında elektronik paranın bir kuruluş tarafından fon karşılığı ihraç edilmesi hükme bağlandığından, BTC gibi sanal para düzenekleri de Kanun kapsamı dışında bırakılmıştır. Nitekim arkasında herhangi bir dayanak varlık veya kuruluş olmaması sanal para düzeneklerinin düzenlenmesini ve denetlenmesini zorlaştırmaktadır. Ancak, para politikası açısından bakıldığında, paranın bütün fonksiyonlarını taşıyan bir araç olma potansiyeline sahip olan sanal paraların nakit paranın, vadesiz mevduatın ve/veya mutabakat sistemlerinin yerini alma olasılığının, Kanun ile düzenlenen elektronik paradan daha yüksek olduğu düşünülmektedir. Sanal paraların herhangi bir ülkenin merkez bankası parasına bağlı olmadan çıkarılması ve sınır ötesi işlemlerde maliyetleri önemli oranda düşürmesi dünya çapında kabul gören bir araca dönüşmelerine neden olabilecektir. Böyle bir durumda sanal paraların tüm merkez bankalarının para politikalarını tehdit edebilecek bir boyuta ulaşması mümkün görülmektedir.

3.6.2.2. Elektronik Para İhraç Eden Kuruluşlar

6493 sayılı Kanun'a göre elektronik para ihraç edebilecek kuruluşlar, 5411 sayılı Kanun kapsamında faaliyet gösteren bankalar ve bu Kanun kapsamında elektronik para çıkarma izni verilen elektronik para kuruluşları olarak tanımlanmıştır. Bankalar ile elektronik para kuruluşları dışındaki kişi ve/veya kurumların elektronik para ihraç etmeleri yasaklanmıştır.

6493 sayılı Kanun ile ilk defa ihdas edilen elektronik para kuruluşlarının BDDK'dan lisans alarak faaliyette bulunmaları gerekmektedir. Bu çerçevede, Kanun'un yürürlüğe girdiği tarih itibarıyla elektronik para ihraç etmekte olan ve Kanun ile ihdas edilen elektronik para kuruluşu kategorisine dâhil edilebilecek olan kuruluşların faaliyetlerini devam ettirebilmeleri için 27 Haziran 2015 tarihine kadar BDDK'ya başvurarak gerekli izinleri almaları gerekmektedir. Bununla birlikte, Kanun'daki diğer hükümler incelendiğinde,

bankaların BDDK'dan ayrıca bir izin almadan elektronik para ihraç etmelerinin mümkün olduğu görülmektedir.

3.6.2.3. Elektronik Para Kuruluşlarının Faaliyetleri

6493 sayılı Kanun'da, elektronik para kuruluşlarının mevduat veya katılım fonu toplama ve kredi verme faaliyetinde bulunmaları yasaklanmış olup, sadece elektronik para ihraç etme, ödeme hizmeti sunma ve ödeme sistemi işletme faaliyetlerinde bulunmalarına izin verilmiştir.

Yapılan düzenlemeler ile elektronik para kuruluşlarının mevduat veya katılım fonu kabul etmeleri, her türlü belge, ilân ve reklamlarında veya kamuoyuna yaptığı açıklamalarda banka adını ya da banka gibi faaliyet gösterdiği ya da banka adına işlem yaptığı izlenimini uyandıracak ifadeleri kullanmaları açıkça yasaklanmıştır. 6493 sayılı Kanun ile elektronik para kuruluşlarının elektronik para ihracı karşılığında topladığı fonların da, 5411 sayılı Kanun'un 60'ıncı maddesine göre mevduat veya katılım fonu olarak kabul edilmeyeceği hükme bağlanmıştır.

Ayrıca, elektronik para ihraç eden kuruluşun, elektronik para karşılığında topladığı fonlar için elektronik para hamiline faiz vermesi ve elektronik paranın tutulduğu süreye ve tutara bağlı herhangi bir menfaat sağlaması da yasaklanmıştır. Hem elektronik para kuruluşları hem de bankalar için geçerli olan bu hüküm ile elektronik paranın bir tasarruf ve yatırım aracına dönüşmesinin önlenerek bir ödeme aracı olarak kalmasının hedeflendiği düşünülmektedir. Böylelikle, elektronik paranın mevduatın yerini alması zorlaştırılarak para politikası uygulamaları üzerindeki olumsuz etkileri hafifletilmiş olmaktadır.

6493 sayılı Kanun ile elektronik para kuruluşlarının kredi verme faaliyetinde bulunmaları da yasaklanmıştır. Ayrıca, Kanun kapsamında çıkarılan Yönetmelik ile kuruluş tarafından ödenmesine aracılık edilen tutarların taksitlendirilemeyeceği de hüküm altına alınmıştır.

6493 sayılı Kanun ile BDDK, elektronik para kuruluşları tarafından yapılamayacak diğer faaliyetleri belirlemeye yetkili kılınmıştır. Bu çerçevede,

BDDK tarafından ıkarılan Yönetmelik ile elektronik para kuruluşlarının, elektronik para ihraç edilmesi, Kanun'un 12'nci maddesinin birinci fıkrasında sayılan ödeme hizmetlerinin sunulması (ödem e hesabına para yatırılması ve çekilmesi, para transferi, para havalesi, ödeme aracının ihracı veya kabulü, fatura ödemelerine aracılık vb.), sadece ödeme hizmetinin sunulmasıyla ilgili döviz alım-satım işlemleri yapılması ve Kanun'da belirtilen bazı hükümlere uyulması koşuluyla ödeme sistemlerinin işletilmesi faaliyetlerini yerine getirebileceğı, bu faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyette bulunamayacağı hükme bağlanmıştır.

Türkiye'de elektronik para kuruluşlarının faaliyetleri ile ilgili yapılan bu düzenlemeler, genel olarak Avrupa Birliğı düzenlemeleri ile uyumlu olmakla birlikte, iki düzenleme arasındaki en önemli fark kredi verme faaliyeti ile ilgilidir. Avrupa Birliğı düzenlemelerinde, elektronik para kuruluşlarının ödeme hizmetleri ile bağlantılı olmak üzere bazı koşullar altında kredi verebilmeleri mümkünken, Türkiye'de elektronik para kuruluşlarının kredi vermeleri tamamen yasaklanmıştır.

Elektronik para kuruluşlarının mevduat toplama ve kredi verme faaliyetinde bulunmalarının yasaklanması para politikası açısından büyük önem arz etmektedir. Mevduat toplama ve kredi verme yetkisine sahip olan bankalar, ekonomide para yaratma fonksiyonunu üstlenmeleri nedeniyle, para otoritelerince sıkı bir şekilde düzenlenmekte ve denetlenmekte, likidite ihtiyaçları için merkez bankası kaynaklarına erişebilmekte, zorunlu karşılık yükümlülüğüne tabi tutulabilmekte ve böylece para politikalarının yürütülmesinde büyük önem taşımaktadırlar. Bu nedenle, elektronik para kuruluşlarının bankalarla benzer faaliyetleri yürütmesi ve aynı ölçüde düzenlenmemesi para politikasının kontrolünü zorlaştıracaktır. Örneğ in, elektronik para kuruluşlarının topladığı fonlarla kredi kullanılab ilmesi, para arzı ve kredi arzının merkez bankasının kontrolü dışında genişlemesine neden olabilecektir.

3.6.2.4. Elektronik Paranın İhracı ve Geri Ödenmesi

Kanun ile elektronik para kuruluşlarının müşterilerden aldıkları fon tutarı kadar elektronik para ihraç etmelerine izin verilmiştir. Kanun ve Yönetmelik hükümlerine göre, elektronik para satın almak üzere ödeme yapıldığı anda elektronik para ihraç edilmiş sayılmakta ve elektronik para ihraç eden kuruluşun elektronik parayı gecikmeksizin müşterinin kullanımına hazır hale getirmesi gerekmektedir.

Bu düzenleme ile elektronik paranın merkez bankası parası karşılığında ihraç edilmesi sağlanmış ve elektronik para kuruluşlarının banknot ihraç etme konusunda kanuni imtiyaza sahip tek otorite olan TCMB'ye benzer şekilde değer yaratarak piyasada para arzını artırmaları engellenmiştir. Ayrıca, elektronik para ihraç eden kuruluşun, topladığı fondan daha fazla yükümlülük altına girmesi önlenerek finansal sistem açısından risk yaratmasının da önüne geçilmiştir.

Elektronik paranın geri ödenmesine ilişkin usul ve esaslar ise Yönetmelik ile düzenlenmiştir. Buna göre elektronik para kullanıcısı elektronik paranın bir kısmının veya tamamının fona çevrilmesini talep edebilmektedir. Elektronik para ihraç eden kuruluş, elektronik para kullanıcısının talebi üzerine elektronik paranın karşılığı kadar fonun geri ödenmesine ilişkin işlemleri gecikmeksizin yapmakla yükümlüdür. Geri ödemenin elektronik paranın fona çevrilmesi suretiyle, başka bir ifadeyle banknot, madenî para veya kaydi paraya çevrilerek gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

Elektronik paranın geri ödenmesine ilişkin bu düzenleme de, elektronik paranın müşterinin talebi üzerine merkez bankası parasına çevrilmesini garanti altına alarak, merkez bankası parasının hesap birimi olma fonksiyonunu sürdürebilmesini ve böylece parasal otorite olarak merkez bankasının para politikaları ile ekonomiyi yönlendirebilme yeteneğinin korunmasını sağlamaktadır.

3.6.2.5. Elektronik Para İhracı Karşılığında Toplanan Fonların Korunması

Yönetmelik uyarınca, kullanıcılar tarafından elektronik paranın her an fona çevrilmesi talep edilebileceğinden, elektronik para kuruluşlarının bu talepleri karşılamaya her an hazırlıklı olmaları gerekmektedir. Bunu sağlamak üzere, elektronik para kuruluşlarının elektronik para ihracı karşılığında aldığı fonları, diğer tüm fonlardan ayırıştırarak takip etmesi, farklı bir amaç için kullanmamaları ve faaliyetlerini 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nda tanımlanan bankalar aracılığıyla yürütmeleri hükme bağlanmıştır.

Bu çerçevede, elektronik para kuruluşlarının, elektronik para ihracı karşılığında topladıkları fonları, elektronik para kullanılıncaya kadar bankalar nezdinde açılacak ayrı bir hesaba aktarmaları ve kullanım süresi boyunca bu hesapta bulundurmaları gerekmektedir. Bankalar nezdinde açılacak "Elektronik Para Koruma Hesabı" adı verilen bu hesapların gün sonu bakiyelerinin ise, bankaların TCMB nezdindeki hesaplarında bloke edilmesi hüküm altına alınmıştır.

Ayrıca, Kanun ile BDDK'ya elektronik para kuruluşlarına TCMB nezdinde teminat bulundurma yükümlülüğü getirebilme yetkisi de verilmiştir. Bunun yanında, elektronik para kuruluşları tarafından kabul edilen fonlar ve bu fonların tutulduğu hesapların, elektronik para kuruluşunun iradi ya da zorunlu tasfiyeye tabi tutulması, faaliyet izninin iptal edilmesi gibi hâllerin gerçekleşmesi durumunda, başka kanunlarda belirtilen önceliklere bakılmaksızın, fon sahiplerinin haklarının tazmin edilmesi ve Kanun'dan kaynaklanan yükümlülüklerinin yerine getirilmesini teminen kullanılacağı da hükme bağlanarak bu kuruluşların finansal sistem açısından risk oluşturmasının önüne geçilmiştir.

Elektronik para ihracı karşılığında toplanan fonların korunmasına yönelik olarak yapılan tüm bu düzenlemelerle, finansal sisteme olan güvenin sürdürülmesi ve tüketicinin korunması amaçlanmıştır. Elektronik para kuruluşlarının topladıkları fonlarla kullanıcıların mağdur olmasına neden olabilecek türden faaliyetler yürütmesini önlemek amacıyla, bu kuruluşların

faaliyetlerini hâlihazırda sıkı bir şekilde denetlenen bankalar aracılığıyla yapmaları ve böylece fonların güvence altına alınması sağlanmıştır.

Fonların korunması ile ilgili olarak 6493 sayılı Kanun'da yer alan hükümler ile Avrupa Birliği düzenlemeleri karşılaştırıldığında, AB'nin bu konuda daha esnek bir tutum izlediği görülmektedir. Buna göre, elektronik para kuruluşları topladıkları fonları kredi kuruluşlarında güvenli ve likit varlıklarda tutabilmekte ya da sigorta şirketlerinden/bankalardan fonlarla orantılı sigorta poliçesi/teminat mektubu satın alabilmektedir. Böylece, AB'deki elektronik para kuruluşlarının topladıkları fonlardan gelir elde etmeleri mümkün olmaktadır. Bu çerçevede, ülkemiz uygulamasında elektronik para kuruluşları tarafından toplanan fonların TCMB nezdinde bloke edilmesinin ve bu fonlardan gelir elde edilememesinin elektronik para kuruluşlarının bankalarla rekabet etmelerini zorlaştırabileceği değerlendirilmektedir.

3.6.2.6. Elektronik Para Kuruluşlarının Asgari Özkaynak Yükümlülüğü

Kanun'a göre elektronik para kuruluşlarının ödenmiş sermayesinin en az 5 milyon Türk lirası olması gerekmektedir. Ayrıca, Yönetmelik'e göre söz konusu kuruluşlar tedavüldeki ortalama elektronik para tutarının %2'si kadar özkaynak bulundurmakla yükümlüdür. Kanun'da sayılan diğer ödeme hizmetlerini de yürüten elektronik para kuruluşları, bu tutara ilave olarak, Yönetmelik'te belirtilen esaslara göre hesaplanan tutarda asgari özkaynak bulundurmak zorundadır.

Elektronik para kuruluşlarının, Haziran ve Aralık ayı sonu itibarıyla hesaplayacakları özkaynak tutarının, yukarıda açıklanan asgari ödenmiş sermaye tutarından ve asgari özkaynak tutarından az olamayacağı Yönetmelik'te hükme bağlanmıştır. Ayrıca, BDDK, yapılacak risk değerlendirmesi doğrultusunda bir kuruluşun asgari özkaynak tutarını %50 oranına kadar artırmaya veya azaltmaya da yetkili kılınmıştır.

Elektronik para kuruluşlarının özkaynak yükümlülüğüne ilişkin olarak yapılan bu düzenlemelerle, hem müşterilerin korunmasına hem de bu kuruluşların faaliyetlerini sağlıklı bir şekilde devam ettirmesine yetecek düzeyde özkaynağa sahip olmaları amaçlanmıştır.

AB'nin 2000 yılında yayımladığı ilk elektronik para düzenlemesinde ödenmiş sermaye tutarının 1 milyon Euro olarak belirlenmesi, elektronik para piyasasının gelişmesinin önündeki en büyük engellerden biri olarak eleştirilmiş ve 2009 yılında yayımlanan yeni düzenlemede bu tutar 350 bin Euro'ya düşürülmüştür. Bu çerçevede, ülkemiz uygulamasında, Kanun ile belirlenen 5 milyon TL tutarındaki ödenmiş sermayenin AB'nin 2000 yılında yayımladığı ilk elektronik para düzenlemesindeki tutardan da yüksek olduğu görülmektedir. Elektronik para kuruluşlarının, topladığı fonların tamamını TCMB nezdinde bloke etmeleri nedeniyle, gelir elde etme imkânlarının da AB'ye göre kısıtlı olduğu dikkate alındığında, Türkiye'de elektronik para piyasasının gelişiminin sınırlı olabileceği ve elektronik para kuruluşlarının bankalarla rekabet etmesinin zor olabileceği düşünülmektedir.

3.6.3. Türkiye'de Elektronik Paranın Etkilerinin Mevcut Para Politikası Çerçevesinde Değerlendirilmesi

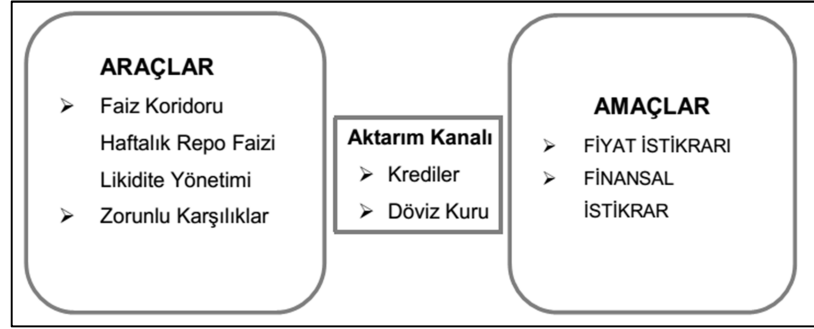
Türkiye'de, yurt içinde ihraç edilen elektronik paraya yönelik yapılan sıkı düzenlemeler sayesinde, elektronik paranın nakit paranın, vadesiz mevduatın yerini alması ve alternatif mutabakat sistemleri yaratması zor olduğundan, yurt içinde ihraç edilen elektronik paranın para politikası üzerinde önemli bir etki yaratmayacağı değerlendirilmektedir. Para politikası üzerinde asıl önemli etkiyi yurt dışında ihraç edilen elektronik para ile ihraç edeni belli olmayan sanal paraların yaratabileceği düşünülmekle birlikte, henüz çok yaygınlaşmayan bu araçların da yakın gelecekte para politikası açısından bir olumsuzluğa yol açmayacağı değerlendirilmektedir. Bu bölümde, öncelikle TCMB'nin mevcut para politikası çerçevesi anlatılacak, daha sonra elektronik ve sanal paraların yaygınlaşması halinde mevcut para politikası üzerinde nasıl etkileri olabileceği analiz edilecektir.

2008 yılında derinleşen küresel kriz sonrasında gelişmiş ülke merkez bankalarının uygulamaya koyduğu genişlemeci politikalar ve düşük faiz ortamı, gelişmekte olan ülkeler açısından istihdamı, tüketim ve yatırım talebini artırmakla birlikte, beraberinde bazı riskler de getirmiştir. Küresel finansal sistemde ortaya çıkan kısa vadeli likidite bolluğu ve sermaye akımlarının oynaklığı, özel kesimin aşırı ve istikrarsız borçlanmasına ve döviz kurlarının oynaklığının artmasına yol açmıştır. Bu riskler başta Türkiye olmak üzere gelişmekte olan ülkeleri geleneksel para politikası uygulamalarının dışında, şoklara daha hızlı tepki verme imkânı sağlayan esnek politika arayışlarına yöneltmiştir. Bu çerçevede, TCMB 2010 yılının sonlarından itibaren makro finansal riskleri de gözeten yeni bir para politikası çerçevesi uygulamaya koymuştur (Kara, 2012; Başçı, 2013).

TCMB'nin yeni politikası kapsamında, geleneksel enflasyon hedeflemesinde olduğu gibi, para politikası kararları verilirken yine enflasyonun hedefle uyumlu olması gözetilmekte; ancak geçmişten farklı olarak, kredilerde aşırı büyüme veya yavaşlama, döviz kurunda iktisadi temellerden sapmalar, cari dengenin ve finansmanının bozulması gibi makro finansal riskler de dikkate alınmaktadır. Yani yeni politika, enflasyon hedeflemesinin genel çerçevesinin gözden geçirilerek finansal istikrarın destekleyici bir amaç olarak benimsendiği enflasyon hedeflemesinin geliştirilmiş bir hali olarak değerlendirilebilir (Kara, 2012).

Yeni politika çerçevesinde, hem fiyat istikrarının hem de finansal istikrarın tesisi açısından, kredi büyüme hızındaki oynaklık ile reel döviz kurundaki oynaklığın azaltılması hedeflenmektedir. Ancak, finansal istikrar ile fiyat istikrarı arasında zaman zaman ortaya çıkabilecek ödünleşim nedeniyle, bu hedeflere ulaşmada tek başına politika faizi yeterli olmamakta ve politika faizinin yanında ek araçlara da ihtiyaç duyulmaktadır (Kara, 2012).

Sonuç olarak, TCMB yeni politika çerçevesinde, Şekil 3.1’de görüldüğü üzere, nihai olarak fiyat istikrarını ve finansal istikrarı sağlamayı amaçlamaktadır. Krediler ve döviz kuru kanalı, politika araçları ile nihai amaçlar arasında köprü niteliği taşımaktadır. TCMB’nin yeni politika çerçevesinde kullandığı araçlar ise likidite yönetimi, politika faizi, faiz koridoru ve zorunlu karşılıklardan meydana gelmektedir.



Şekil 3.1 : TCMB Para Politikası Araçları ve Aktarım Mekanizması

Kaynak: Kara, 2012

TCMB likidite yönetimi çerçevesini belirlerken,

- Kısa vadeli faiz oranlarının Para Politikası Kurulu (PPK) tarafından belirlenen faiz koridoru içerisinde uygun görülen düzeyde oluşmasının sağlanması,
- Uygulanan likidite yönetimi stratejisi ile uyumlu şekilde para piyasalarının etkin ve istikrarlı çalışmasının sağlanması,
- Kullanılan araçların para politikasının etkinliğini desteklemesi,
- Operasyonel yapının piyasalardaki olağandışı gelişmelere karşı yeterli esnekliğe sahip olması

gibi amaçları hedeflemektedir. Bu amaçlara ulaşmak ve para politikasının etkinliğini artırmak için likidite yönetimi genel çerçevesi belirlenirken, piyasadaki likidite düzeyi ve likiditenin sistem içindeki dağılımı ile piyasadaki likiditeyi etkileyen para tabanı değişimleri (emisyon hacmi ve bankaların rezervlerindeki değişimler) gibi faktörler de dikkate alınmaktadır (TCMB, 2014c).

TCMB’nin likidite yönetimi çerçevesinde, temel fonlama aracı bankalara teminat karşılığında sağlanan bir hafta vadeli repo ihaleleridir. Bu

ihaleler TCMB'nin politika faizi olarak ilan ettiği bir hafta vadeli repo faiz oranı üzerinden gerçekleştirilmektedir. TCMB, repo ihalelerinin yanı sıra piyasa yapıcısı bankalar ve diğer bankalara teminat dâhilinde gecelik repo imkânı ve geç likidite penceresinden fonlama imkânı da sunabilmektedir (TCMB, 2012a, s.90).

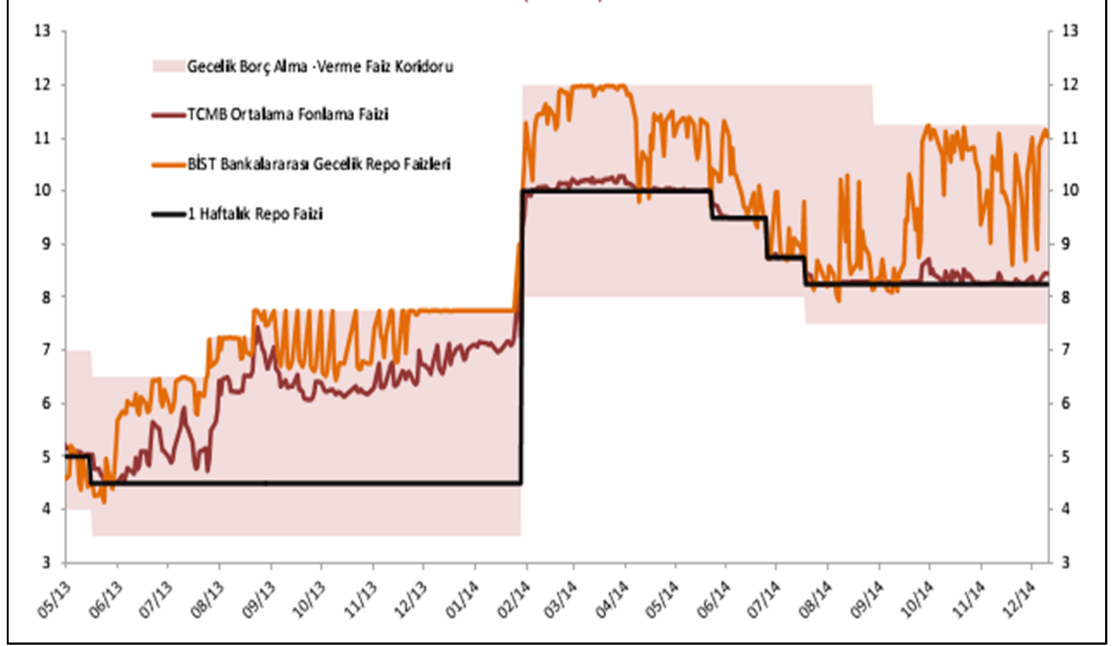
TCMB'nin bankalardan gecelik vadede borç alabileceği ve borç verebileceği faiz seviyelerinin arasında kalan alan “faiz koridoru” olarak adlandırılmaktadır. Politika faiz oranı ve faiz koridoru her ay PPK toplantısında gözden geçirilerek ilan edilmektedir (Kara, 2012, s.8).

TCMB kendi bünyesindeki para piyasalarına ek olarak, Borsa İstanbul (BİST) bünyesindeki para piyasalarında da kotasyon vererek işlem yapmaktadır. TCMB piyasadaki likidite ihtiyacına göre, BİST bünyesindeki para piyasalarında faiz koridorunun üst sınırından işlem yaparak piyasa faizlerinin koridorun dışına çıkmasını önlemektedir (TCMB, 2012, s.91).

Faiz koridoru, geleneksel anlamda enflasyon hedeflemesi uygulayan birçok merkez bankası tarafından piyasa faizlerinin politika faizinden belirgin şekilde sapmasını engellemek amacıyla kullanılmaktadır. Bu bağlamda, politika faizi etrafında simetrik ve genelde değişmeyen dar bir bant olarak tanımlanan faiz koridoru likidite yönetimi çerçevesinde pasif bir rol üstlenmektedir. TCMB de faiz koridorunu 2010 yılına kadar pasif bir biçimde kullanmış, ancak yeni para politikası yaklaşımında araçlarda çeşitlendirmeye gidilmesiyle faiz koridoru aktif bir rol üstlenmiştir. TCMB, gerekli gördüğünde koridorun genişliğini ayarlayarak, koridoru politika faizi etrafında asimetrik bir şekilde oluşturabilmektedir. Bu yapı ile faiz koridoru hem kısa vadeli sermaye hareketlerindeki oynaklığa karşı hızlı ve esnek tepki verebilen, hem de kredi büyümesi üzerinde etkili olabilen bir para politikası aracı olarak kullanılabilir (Başçı, 2013; Kara, 2012).

TCMB, Grafik 3.6'da özetlenen likidite yönetimi çerçevesiyle, piyasanın gün içerisindeki likidite ihtiyacının politika faizi ve diğer imkânlardan karşılanacak kısmına karar vererek gecelik faizlerin istediği seviyelerde oluşmasını sağlamaktadır. Bu çerçevede güçlü sermaye

akımlarının olduğu zamanlarda faiz koridoru aşağı doğru genişletilerek kısa vadeli spekülâtif hareketler engellenmekte ve ucuz likidite yoluyla sağlanan kredi büyümesi sınırlandırılmaktadır. Benzer şekilde küresel sermaye akımlarının yavaşladığı ve kur oynaklığının arttığı dönemlerde faiz koridoru yukarı yönde genişletilmektedir (TCMB, 2012, s.91).



Grafik 3.6 : TCMB Faiz Koridoru Uygulaması

Kaynak: TCMB, 2014d Plan ve Bütçe Komisyonu Sunumu

TCMB'nin kendi bünyesindeki likidite imkânlarından faydalanan bankalar, teminat olarak her türlü DİBS, TCMB likidite senetleri, döviz ve efektif depoları, yabancı devletler ve hazinelerince ihraç edilmiş bono ve tahviller ile Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilmiş Eurobond'ları sunabilmektedir (TCMB, 2012, s. 91). TCMB'nin de her türlü likidite durumu olasılığını dikkate alarak, BİST Repo-Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo-Ters Repo Pazarındaki faiz oranlarını kontrol edebilmesi, likidite yönetimi araç çeşitliliğini ve operasyonel esnekliğini koruyabilmesi için teknik nedenlerle açık piyasa işlemleri portföyünde yeterli miktarda DİBS veya Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Şirketi tarafından ihraç edilen Türk lirası cinsi kira sertifikası bulundurması gerekmektedir (TCMB, 2014c).

TCMB'nin yeni politika çerçevesinde önemli bir yer tutan diğer politika aracı ise zorunlu karşılıklardır. Zorunlu karşılıklar temel olarak,

bankalarca toplanan mevduat/katılım fonu, kullanılan krediler, ihraç edilen menkul kıymetler gibi yükümlülüklerinin bir kısmını merkez bankasında tutmaları olarak tanımlanabilmektedir.

Zorunlu karşılıklar, temelde kredi arzını etkilemek amacıyla kullanılmaktadır. Sermaye girişlerinin arttığı dönemlerde, arz koşullarındaki gevşeme ve faiz oranlarındaki düşüş nedeniyle kredi büyümesi hızlanarak makro finansal riskleri besleyebilmektedir. Bu durumda zorunlu karşılık oranlarının artırılması kredi arzını sınırlayabilmektedir. Sermaye girişlerinin aniden zayıfladığı veya risk algılamasının arttığı dönemlerde ise zorunlu karşılıkların düşürülmesi kredilerde ani duruş riskini azaltabilmektedir (Kara, 2012).

Ayrıca, ülkemizde finansal istikrarın güçlendirilmesi amacıyla, zorunlu karşılıklar aşağıda belirtilen şekillerde de kullanılmaktadır:

- Zorunlu karşılık oranlarının vadeye göre farklılaştırılarak bankaların yükümlülüklerinin vadesinin uzatılması,
- Kaldıraç oranı yüksek gerçekleşen bankalara ilave zorunlu karşılık yükümlülüğü getirilerek bankaların aşırı borçlanmasının önlenmesi,
- Türk lirası cinsinden zorunlu karşılık yükümlülüklerinin bir kısmının döviz ve altın cinsinden tutulmasına izin verilerek bankaların TCMB’de tuttıkları döviz rezervlerini dış finansman koşullarındaki değişimlere göre ayarlayabilmesi ve böylece sermaye akımlarının döviz kuru ve krediler üzerinde oluşturduğu oynaklığın azaltılması,
- (Mevduat+Özkaynak)/Kredi oranı yüksek olan bankaların zorunlu karşılıklarına daha yüksek faiz ödenerek bankaların çekirdek yükümlülüklerinin desteklenmesi.

TCMB’nin yeni para politikası çerçevesinde kullandığı politika araçları yukarıda kısaca tanıtıldıktan sonra, elektronik para (ve sanal para) kullanımının yaygınlaşmasının, mevcut para politikası üzerindeki etkileri kullanılan politika araçları bazında analiz edilecektir.

Likidite yönetimi açısından değerlendirildiğinde, elektronik para kullanımının yaygınlaşmasının merkez bankası bilançosunda meydana

getireceği daralma, menkul kıymet portföyünün küçülmesine ve piyasadan büyük montanlı likidite çekilmesi veya sterilizasyon yapılması halinde portföy büyüklüğünün yetersiz kalmasına neden olabilecektir. Böyle bir durumda, merkez bankasının bilançosunu büyüterek veya başka bir politika aracını kullanarak bu problemi aşabileceği değerlendirilmektedir. Birinci duruma merkez bankasının piyasadaki fazla likiditenin çekilmesine yönelik olarak likidite senedi ihraç etmesi örnek gösterilebilecekken, ikinci durum için zorunlu karşılık oranlarını yükselterek piyasadaki likiditeyi kalıcı olarak çekebilmesi örnek verilebilecektir.

Elektronik para kullanımının yaygınlaşmasının bankaların rezerv talebinde önemli bir azalış meydana getirmesi halinde ise, açık piyasa işlemlerinin etkin bir şekilde yürütülmesi zorlaşacak, düşük tutarlı ve istikrarsız rezerv talebi faiz oranlarında dalgalanmalara yol açabilecektir. Ancak, ülkemizde zorunlu karşılık uygulamasının bulunması bankaların rezerv talebinin belirli bir seviyenin altına inmesini önleyeceğinden, bu etkinin gerçekleşme ihtimalinin olmadığı düşünülmektedir. Ayrıca, zorunlu karşılıklara sınırlı da olsa faiz ödeniyor olması bu olasılığın gerçekleşmesini zorlaştırmakta, böyle bir olasılık gerçekleşse bile zorunlu karşılık oranlarının yüksek belirlenmesi veya bankaların rezervlerine yüksek faiz ödenmesi gibi önlemlerle bu olumsuz etkilerin kolaylıkla bertaraf edilebileceği değerlendirilmektedir.

İkinci bölümde açıklandığı üzere, faiz koridoru uygulaması doğası gereği elektronik paranın olumsuz etkilerini azaltan bir yapıya sahiptir. Çünkü faiz koridoru uygulaması piyasa faizlerinin politika faizinden belirgin şekilde sapmasını engellemek amacıyla kullanılmakta ve merkez bankasının para politikası uygulamalarını kolaylaştırmaktadır. Bu sistemde, merkez bankası koridorun alt bandından borç almayı ve üst bandından borç vermeyi taahhüt ettiğinden, bankalar faiz koridorunun alt bandından daha düşük bir faiz oranından borç vermek veya üst bandından daha yüksek bir faiz oranından borç almak istemeyecek, böylece rezerv taleplerini piyasadan karşılamak yerine merkez bankasına geleceklerdir. Sonuç olarak, faiz koridoru sistemi merkez bankasının düşük montanlı açık piyasa işlemleri ile piyasa faizlerinin

politika faizi düzeyinde oluşmasına katkı sağladığından, elektronik paranın bankaların rezerv talebinin azalmasına yol açması para politikasının yürütülmesinde önemli bir olumsuzluk yaratmayacaktır. Ayrıca, faiz koridoru sistemi rezerv bakiyelerinin istikrarsız olmasından dolayı faiz oranlarında meydana gelebilecek dalgalanmaları da azaltmaktadır.

Elektronik paranın zorunlu karşılıklar üzerinden para politikasına etkileri ise elektronik para kuruluşları ve bankalar açısından ayrı ayrı değerlendirilmelidir.

1211 sayılı TCMB Kanunu'na göre elektronik ödeme araçlarını çıkaran kuruluşların zorunlu karşılığa tabi tutulması mümkün olmakla birlikte, 2013/15 sayılı Zorunlu Karşılıklar Hakkında Tebliğ'de elektronik para kuruluşları zorunlu karşılığa tabi kuruluşlar arasında sayılmamaktadır. Bu durumda, elektronik para kuruluşlarınca toplanan fonların zorunlu karşılığa tabi olmamasının para politikası üzerinde olumsuz etkileri olabilecektir.

Ancak, ülkemizde yürürlükte olan düzenlemelere göre, elektronik para kuruluşları, elektronik para ihracı karşılığında topladıkları fonların kullanılmayan kısmını bankalar nezdinde açılacak ayrı bir hesaba aktarmak suretiyle kullanım süresi boyunca bu hesapta bulundurmak zorundadırlar. Bankaların da elektronik para kuruluşlarınca yatırılan bu fonları kullanım süresi boyunca TCMB nezdindeki hesaplarında bloke etmeleri gerekmektedir.

Bu çerçevede, elektronik para kuruluşlarınca ihraç edilen elektronik para karşılığında toplanan fonların TCMB'de bloke edilmesi, elektronik para kuruluşlarının bankalar gibi kaydi para yaratmasını engellemekte, başka bir deyişle elektronik para kuruluşları topladıkları fonların tamamını zorunlu karşılık gibi TCMB'de tutmak zorunda kalmaktadır. Bu nedenle, elektronik para kuruluşlarınca toplanan fonların tekrar zorunlu karşılığa tabi tutulmasına gerek olmadığı düşünülmektedir.

Elektronik para düzenlemelerine göre, bankalarca ihraç edilen elektronik para karşılığında toplanan fonların ise TCMB'de bloke hesaplarda tutulması zorunlu olmadığından, bu fonların zorunlu karşılığa tabi

yükümlülükler arasında olup olmadığı hususu önem kazanmaktadır. 2013/15 sayılı Zorunlu Karşılıklar Hakkında Tebliğ incelendiğinde, bu fonların zorunlu karşılığa tabi olmadığı görülmektedir. Söz konusu fonların bankalar açısından mevduata benzer ancak daha düşük maliyetli bir kaynak olduğu düşünüldüğünde, vadesiz mevduatlardan elektronik paraya kayma olabileceği ve bankaların zorunlu karşılıklarında bu kayma nispetinde azalış olabileceği değerlendirilmektedir. Bu çerçevede, bankalarca ihraç edilen elektronik para karşılığında toplanan fonların zorunlu karşılığa tabi tutulmasının, elektronik paranın vadesiz mevduatın yerini almasını zorlaştıracak ve bankaların rezerv taleplerinde meydana gelebilecek azalmayı engelleyeceği düşünülmektedir.

Öte yandan, yurt dışı kuruluşlarca ihraç edilen elektronik para veya ihraç edeni belli olmayan sanal para karşılığında toplanan fonların zorunlu karşılığa tabi tutulması mümkün olmadığından, bu araçların yaygınlaşması merkez bankası bilançosunun daralmasına ve bankaların rezerv taleplerinin azalmasına yol açabilecektir.

Arkasında herhangi bir dayanak varlık veya kuruluş olmayan sanal para düzeneklerinin, paranın bütün fonksiyonlarını taşıyan bir araç olma potansiyeline sahip olması ile düzenlenmesi ve denetlenmesinin zor olması nedenleriyle, nakit paranın, vadesiz mevduatın ve/veya mutabakat sistemlerinin yerini alma olasılığının, kanun ile düzenlenen elektronik paradan daha yüksek olduğu düşünülmektedir. Bu araçların yaygınlaşmasının hem finansal sistemin istikrarını tehdit etme hem de para politikası uygulamalarını zorlaştırma ihtimali bulunduğundan, birçok ülke bu araçların gelişimini dikkatle takip etmekte, bir kısmı bu araçların taşıdığı risklerle ilgili kamuoyunu uyarmakta, bir kısmı da yasal önlemler almaktadır. Ek 1’de bazı ülkelerin sanal paraya yaklaşımı ve aldığı önlemler anlatılmıştır. Bu çerçevede, TCMB’nin de ilgili otoritelerle birlikte sanal paraya ilişkin gelişmeleri ve diğer ülkelerin aldığı önlemleri yakından takip ederek, gerektiğinde önlem alma konusunda hazırlıklı olmasının önem taşıdığı düşünülmektedir.

Sonuç olarak, yukarıda açıklanan güncel para politikası araçları çerçevesinde elektronik para kullanımının yaygınlaşmasının para politikasının yürütölmesinde doğurabileceği olumsuz etkilerin, hem ölkemizde mevcut yasal düzenlemeler hem de TCMB'nin elindeki araçların özellikleri ve çeşitliliği sayesinde gerçekleşme ihtimalinin düşük olduğu değerlendirilmektedir. Diğer taraftan, henüz yaygınlaşmamış olan sanal para düzeneklerinin gelişiminin ve diğer ölkeler uygulamalarının yakından takip edilerek gerekmesi halinde para politikası üzerinde olumsuz etkileri ortaya çıkmadan önce önlem alınmasının uygun olacağı düşünülmektedir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

SONUÇ VE ÖNERİLER

Türkiye’de ve dünyada elektronik ödeme araçlarının kullanımı son yıllarda yaygınlık kazanmıştır. Özellikle İnternet kullanımının artması, ödeme hizmetleri alanında yeni geliştirilen teknolojilerin tüketicilere sağladığı hız, kolaylık ve güvenlik gibi avantajlar ile bankalar tarafından kredi kartı ve banka kartı kullanıcılarına sağlanan faydalar tüketicilerin elektronik ödeme araçlarını daha fazla tercih etmelerine neden olmaktadır.

Elektronik ödeme araçları arasında en yeni araçlardan biri olan elektronik para, merkez bankaları ile diğer yetkili otoriteler tarafından nakit paraya çok benzeyen ve nakit paranın yerini alma potansiyeli bulunan bir ödeme aracı olarak değerlendirilmekte ve özellikleri itibarıyla bu aracın merkez bankalarının politikalarını etkileyebileceği tartışılmaktadır.

Bu tartışmalardan hareketle, çalışmamızda öncelikle elektronik paranın merkez bankası bilançosu ile para politikası uygulamalarını etkileyip etkilemeyeceği incelenmiş, sonrasında ise mevcut yasal çerçeve dâhilinde bu etkilerin düzeyinin ne olabileceği değerlendirilerek gelecekte TCMB’nin mevcut para politikası çerçevesinde değişiklik yaparak ek tedbirler almasına gerek olup olmadığı irdelenmiştir.

Elektronik paranın merkez bankası bilançosu ile para politikası uygulamaları üzerinde önemli etkileri olacağına yönelik görüşlerin temelinde, elektronik paranın nakit paranın, vadesiz mevduatın ve nihai mutabakat sistemlerinin yerini alma olasılığı bulunmaktadır. Bu olasılığın gerçekleşmesi ise elektronik paranın yaygınlığına, elektronik para sisteminin işletildiği ortama, elektronik parayı ihraç eden kuruluşun türüne, elektronik paranın ihraç edilme yöntemine ve elektronik para ihracını kısıtlayan hukuki düzenlemelerin varlığına bağlı olarak değişkenlik göstermektedir.

Teorik olarak bakıldığında, elektronik paranın nakit paranın yerini alması, merkez bankası parasına olan talebi azaltarak, parasal tabanın en önemli bileşenlerinden olan emisyon hacminin küçülmesine, bilançonun daralmasına ve senyorej gelirlerinin azalmasına neden olabilecektir. TCMB bilançosunda meydana gelen daralmaya paralel olarak, menkul kıymetler portföyünün daralması da, merkez bankasının açık piyasa işlemleri ile piyasadan likidite çekmek istediğinde yeterli menkul kıymete sahip olamama riskini ortaya çıkarabilecektir.

Diğer taraftan, elektronik paranın vadesiz mevduatın yerini alması ve zorunlu karşılığa tabi olmaması halinde bankaların zorunlu karşılığa bağlı rezerv talebinde azalış meydana gelebilecektir. Elektronik paranın nihai mutabakat sistemlerinin yerini alması ise bankaların serbest rezerv talebinde azalışa yol açabilecektir. Bankaların rezerv talebinin azalmasının ise TCMB tarafından piyasadaki likiditenin ayarlanmasını ve faiz oranlarının hedeflenen seviyede oluşmasını zorlaştırabileceği söylenebilmektedir.

Elektronik paranın bağımsız bir para birimi olarak çıkarıldığı sanal paraların kullanımının yaygınlaşmasının ise TCMB politikalarını daha çok finansal istikrarın sürdürülmesi bakımından etkilemesi beklenebilir. Sanal para fiyatlarında meydana gelen dalgalanmalar, sistem çapında dolandırıcılık olasılığı ve sanal para pozisyonu alan firmaların artması konuları gelecekte finansal istikrarı tehdit edebilecek unsurlar olarak karşımıza çıkmaktadır.

Elektronik paranın doğurabileceği tüm bu olumsuz etkiler nedeniyle, dünyada birçok otorite, bir taraftan ödeme hizmetleri konusunda rekabet ve verimliliğin artırılması amacıyla bu ödeme aracının daha fazla kullanımını teşvik etmeye çalışırken, diğer taraftan kanuni paranın hesap birimi fonksiyonunun korunması, para politikasının etkinliğinin sağlanması ve finansal istikrarın sürdürülebilmesi için bu ödeme aracının düzenlenmesi konusuna önem vermişlerdir.

Türkiye’de de bu ödeme aracının yasal bir çerçeve içerisinde gelişmesi ve Avrupa Birliği düzenlemelerine uyum sağlanması amacıyla 2013 yılında 6493 Sayılı Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme

Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun yürürlüğe konulmuştur.

6493 Sayılı Kanun ile Türkiye’de sadece bankalar ve bu Kanun kapsamında elektronik para çıkarma izni verilen elektronik para kuruluşlarının faaliyette bulunabileceği hüküm altına alınmış, bu kuruluşlar dışındaki kişi ve/veya kurumların elektronik para ihraç etmeleri yasaklanarak sektörde güvenin sağlanması ve finansal istikrarın korunması amaçlanmıştır.

Kanun’da, elektronik paranın bir ödeme aracı olarak kalmasının sağlanması amacıyla elektronik para kuruluşlarının elektronik para ihracı karşılığında topladığı fonların, mevduat veya katılım fonu olarak kabul edilmeyeceği ve bu kuruluşların kredi veremeyecekleri hükme bağlanmıştır. Ayrıca elektronik para ihraç eden kuruluşların, topladığı fonlar karşılığında elektronik para hamiline faiz vermesi ve elektronik paranın tutulduğu süreye ve tutara bağlı herhangi bir menfaat sağlaması da yasaklanmıştır. Diğer taraftan Kanun ve Yönetmelik ile elektronik paranın merkez bankası parası karşılığında ihraç edilmesi ve merkez bankası parası ile geri ödenmesi sağlanmıştır.

Ayrıca, elektronik para kuruluşlarının kullanıcıların elektronik paranın fona çevrilmesine yönelik taleplerini karşılamaya her an hazırlıklı olması, böylece finansal sisteme olan güvenin sürdürülmesi ve tüketicinin korunması amacıyla, bu kuruluşların faaliyetlerini hâlihazırda sıkı bir şekilde denetlenen bankalar aracılığıyla yapmaları ve böylece fonların güvence altına alınması sağlanmıştır. Bu çerçevede, elektronik para kuruluşlarının, elektronik para ihracı karşılığında topladıkları fonları, elektronik para kullanılıncaya kadar bankalar nezdinde açılacak ayrı bir hesaba aktarmaları ve bankaların da bu fonları TCMB nezdindeki hesaplarda bloke etmesi hüküm altına alınmıştır.

Elektronik para kuruluşlarına asgari özkaynak yükümlülüğü getirilerek de, hem tüketicilerin korunmasına hem de bu kuruluşların faaliyetlerini sağlıklı bir şekilde devam ettirmesine yetecek düzeyde özkaynağa sahip olmaları amaçlanmıştır.

Sonuç olarak, 6493 sayılı Kanun'da yer alan birçok düzenlemenin, hâlihazırda merkez bankası parasının hesap birimi olma fonksiyonunu sürdürebilmesini ve parasal otorite olarak TCMB'nin para politikaları ile ekonomiyi yönlendirebilme yeteneğinin korunmasını fazlasıyla sağladığı düşünülmektedir. Diğer taraftan, elektronik paraya ilişkin varolan risklerin yanında bu ödeme aracının toplumun refahı ve ekonomik sistemin geneline yönelik yaratabileceği olumlu etkilerin de göz önünde bulundurularak, bu aracın düzenlenmesinde dengeli bir yaklaşım izlenmesinde fayda olduğu düşünülmektedir.

Türkiye gibi ödemelerin taksitlendirilmesi uygulamasının yaygın olduğu ve hanehalkı borçlanmasının yüksek seviyede olduğu bir ülkede, banka hesaplarına ihtiyaç duymayan elektronik para gibi rekabetçi ürünlerin kullanımının teşvik edilmesinin finansal sisteme erişimi artıracadığı, kayıt dışılığı azaltacığı ve hanehalkı borçlanmasını da daha düşük düzeylere getirerek finansal istikrara katkı sağlayabileceği düşünülmektedir.

Bu erevede, 6493 Sayılı Kanun'da yer alan düzenlemelerden bir kısmının, AB'nin düzenlemeleriyle kıyaslandığında daha ihtiyatlı olduğu, dolayısıyla bu ödeme aracının gelişimini sınırlayabileceği düşünülmektedir. Örneğin, elektronik para kuruluşlarına getirilen başlangıç sermayesi yükümlülüğünün AB düzenlemeleri ile kıyaslandığında yüksek olduğu, ayrıca elektronik para kuruluşlarınca toplanan fonların AB düzenlemelerine göre likit varlıklarda değerlendirilmesi mümkün iken ülkemiz düzenlemelerine göre TCMB nezdindeki hesaplarda bloke edilmesinin zorunlu olduğu görülmektedir. Bu düzenlemelerin elektronik para kuruluşlarının piyasaya girme ve gelir elde etme imkânlarını kısıtlayarak piyasadaki rekabeti sınırlayabileceği düşünülmektedir. Bu kapsamda, ödeme araçları konusunda uzmanlaşmış banka dışı kuruluşların daha yenilikçi ve daha düşük maliyetli ürünlerle topluma ve ekonomiye yapacakları katkı da düşünülerek daha rekabetçi ve dengeli bir piyasa yaratılmasının önemli olduğu düşünülmektedir.

6493 sayılı Kanun ile elektronik paranın para politikaları açısından taşıdığı riskler önemli ölçüde azaltılmış olmakla birlikte, söz konusu risklerin gerçekleşmesi halinde TCMB mevcut para politikası çerçevesinde sahip olduğu çeşitli araçları kullanarak da elektronik paranın ortaya çıkarabileceği olumsuz etkilere karşı önlem alabilecektir.

Elektronik para kullanımının yaygınlaşmasının merkez bankası bilançosunda meydana getireceği daralma, menkul kıymet portföyünün küçülmesine ve piyasadan büyük montanlı likidite çekilmesi veya sterilizasyon yapılması ihtiyacı doğduğunda portföy büyüklüğünün yetersiz kalmasına neden olabilecektir. Böyle bir durumda, merkez bankasının bilançosunu büyüterek veya başka bir politika aracını kullanarak bu problemi aşabileceği değerlendirilmektedir. Birinci durum için TCMB'nin piyasadaki fazla likiditenin çekilmesine yönelik olarak likidite senedi ihraç etmesi, ikinci durum için zorunlu karşılık oranlarını yükselterek piyasadaki likiditeyi kalıcı olarak çekebilmesi örnek verilebilir.

Elektronik para kullanımının yaygınlaşmasının bankaların rezerv talebinde önemli bir azalış meydana getirmesi halinde ise, açık piyasa işlemlerinin etkin bir şekilde yürütülmesi zorlaşacak, düşük tutarlı ve istikrarsız rezerv talebi faiz oranlarında dalgalanmalara yol açabilecektir. Ancak, faiz koridoru sistemi TCMB'nin düşük montanlı açık piyasa işlemleri ile piyasa faizlerinin politika faizi düzeyinde oluşmasına katkı sağladığından ve rezerv bakiyelerinin istikrarsız olmasından dolayı faiz oranlarında meydana gelebilecek dalgalanmaları azalttığından, elektronik paranın bankaların rezerv talebinde azalışa yol açmasının para politikası üzerinde önemli bir olumsuzluk yaratmayacağı düşünülmektedir.

Ayrıca, Türkiye'de zorunlu karşılık uygulamasının bulunması bankaların rezerv talebinin belirli bir seviyenin altına inmesini önleyecektir. Zorunlu karşılıklara sınırlı da olsa faiz ödeniyor olması da bu olasılığın gerçekleşmesini zorlaştırmakta, böyle bir olasılık gerçekleşse bile zorunlu karşılık oranlarının yüksek belirlenmesi veya bankaların rezervlerine yüksek faiz ödenmesi gibi önlemlerle bu olumsuz etkilerin kolaylıkla bertaraf edilebileceği değerlendirilmektedir.

Zorunlu karşılıklarla ilgili önemli bir husus da, elektronik paranın zorunlu karşılığa tabi olup olmadığıdır. Bankaların elektronik para dışındaki yükümlülükleri için zorunlu karşılık tutması, zorunlu karşılıkların yukarıda açıklanan amaçlarla kullanılması için yeterli olacaktır. Ancak, elektronik para kullanımının önemli ölçüde yaygınlaşması halinde, zorunlu karşılık tabanı daralacaktır. Bu nedenle, elektronik paranın da zorunlu karşılığa tabi yükümlülükler arasında değerlendirilmesinin önemli olduğu düşünülmektedir.

Elektronik para kuruluşlarınca ihraç edilen elektronik para karşılığında toplanan fonların TCMB nezdinde bloke edilmesi nedeniyle bu fonlar için yüzde yüz zorunlu karşılık ayrılmış gibi olmaktadır. Düzenlemeler incelendiğinde, bankalarca ihraç edilen elektronik para karşılığında toplanan fonların ise TCMB nezdinde bloke hesaplarda tutulmasının zorunlu olmadığı ve bu fonların zorunlu karşılığa tabi yükümlülükler arasında yer almadığı görülmektedir. Söz konusu fonların bankalar açısından mevduata benzer ancak daha düşük maliyetli bir kaynak olduğu düşünüldüğünde, vadesiz mevduatlardan elektronik paraya kayma olabileceği ve bankaların zorunlu karşılıklarında bu kayma nispetinde azalış olabileceği değerlendirilmektedir. Bu çerçevede, bankalarca ihraç edilen elektronik paranın zorunlu karşılığa tabi tutulmasının, elektronik paranın vadesiz mevduatın yerini almasını zorlaştıracak ve bankaların rezerv taleplerinde meydana gelebilecek azalmayı engelleyeceği düşünülmektedir.

Türkiye’de yasal bir çerçeveye kavuşturulan elektronik paranın, para politikası üzerinde ortaya çıkarabileceği olumsuz etkilerin önceden görülerek önlem alınabilmesi için ihraç edilen elektronik para hacmine ilişkin verilerin yetkili otoritelerce toplanması ve takip edilmesinin önemli olduğu düşünülmektedir. Ayrıca, parasal istatistiklerin gözden geçirilerek, elektronik paranın, paranın değişim aracı olarak kullanılan kısmını içeren M1 para arzı başta olmak üzere para arzı tanımlarına dahil edilmesi gerektiği değerlendirilmektedir.

Öte yandan, yurt dışı kuruluşlarca ihraç edilen veya ihraç edeni belli olmayan elektronik paranın düzenlenmesinin zor olması ve bu araçlar karşılığında toplanan fonların zorunlu karşılık gibi yükümlülükler tabi

tutulmasının mümkün olmaması gelecekte tüm merkez bankaları gibi TCMB için de tehdit oluşturabilecek bir sorundur. Finansal istikrar bakımından doğurabileceği riskler de göz önünde bulundurularak, özellikle Bitcoin gibi sanal paraların etkileri konusunda diğer merkez bankalarının veya yetkili otoritelerin yaptıkları çalışmaların ve aldıkları tedbirlerin düzenli olarak takip edilmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir.

Sonuç olarak, Türkiye’de elektronik paraya ilişkin yasal sınırların Avrupa Birliği düzenlemelerine benzer bir şekilde çizilmiş olması ve TCMB’nin nitelik ve nicelik olarak yeterli para politikası araçlarına sahip olması nedenleriyle, elektronik paranın gelecekte TCMB bilançosu ile para politikalarını etkileyebilecek düzeyde bir araç olmadığı değerlendirilmektedir. Ayrıca, merkezi yapıda olmayan ve düzenlenmesi zor olan sanal paraların gelişimi ile diğer merkez bankalarının veya yetkili otoritelerin sanal parayla ilgili yaptığı çalışmaların ve aldığı tedbirlerin takip edilmesinin önemli olduğu değerlendirilmektedir.

KAYNAKÇA

- Abdallat, N., Al-Laham M. ve Al-Tarawneh, H. (2009). Development of Electronic Money and Its Impact on the Central Bank Role And Monetary Policy. *Growing Information: Issues in Informing Science and Information Technology*, 6, 339-348.
- Andolfatto, D. (2014). Bitcoin and Beyond: The Possibilities and Pitfalls of Virtual Currencies. Erişim: 20.05.2014, <http://www.stlouisfed.org/dialogue-with-the-fed/assets/Bitcoin-3-31-14.pdf>.
- Andresen, T. (2013). Improved Macroeconomic Control with Electronic Money and Modern Monetary Theory. Erişim: 01.04.2015, <http://www.paecon.net/PAERReview/issue63/whole63.pdf#page=134>.
- Arias, A. ve Shin, Y. (2013). There Are Two Sides to Every Coin-Even to the Bitcoin, a Virtual Currency. Erişim: 02.05.2014, http://www.stlouisfed.org/publications/pub_assets/pdf/re/2013/d/Bitcoin.pdf.
- Arnone, M. ve Bandiera, L. (2004). Monetary Policy, Monetary Areas, and Financial Development with Electronic Money. Erişim: Haziran 2014, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp04122.pdf>.
- Bank of Canada. (2014). Backgrounders- E-Money. Ottawa.
- Başçı, E. (9 Nisan 2013). Açış Konuşması. 81. Olaşan Genel Kurul Toplantısı, TCMB, Ankara.
- Bennett, B., Conover, D., O'Brien, S. ve Advincula, R. (2014). Cash Continues to Play a Key Role in Consumer Spending: Evidence from the Diary of Consumer Payment Choice. Erişim: Eylöl 2014, Federal Reserve Bank of San Francisco, <http://www.frbsf.org/cash/publications/fed-notes/2014/april/cash-consumer-spending-payment-diary>.
- Berentsen, A. (1997). Monetary Policy Implications of Digital Money. Erişim: Nisan 2014, http://mpira.ub.uni-muenchen.de/37392/1/Monetary_Policy_Implications_of_Digital_Money.pdf.
- Berentsen, A. (1998). Digital Money and Monetary Control. Erişim: Nisan 2014, http://www.benz.schule.uni-potsdam.de/u/eCommerce/Lehre/WS_03_04/Vorlseung__E-Business_und_E-Commerce/digitalmoneyandmonetarycontrolberentsen.doc.

- Berk, J. M. (2001). New Economy, Old Central Banks?. Erişim: Aralık 2014, http://www.dnb.nl/binaries/ms2001-05_tcm46-147304.pdf.
- BIS. (1996). Implications for Central Banks of the Development of Electronic Money. Erişim: Mayıs 2014, <http://www.bis.org/publ/bisp01.pdf>.
- BIS-CPMI. (1999). Retail Payments in Selected Countries: A Comparative Study. Basel.
- BIS-CPMI. (2003). A Glossary of Terms Used in Payments and Settlement Systems. Basel.
- BIS-CPMI. (2010). Statistics on payment, clearing and settlement systems in the CPSS countries. Basel.
- BIS-CPMI. (2013). Statistics on payment, clearing and settlement systems in the CPSS countries. Basel.
- BIS-CPMI. (2014). Statistics on payment, clearing and settlement systems in the CPSS countries. Basel.
- Bigpara. (2013). Erişim: Aralık 2014, Hürriyet, <http://www.bigpara.com/haber-detay/gundem/travelers-box--bitcoin-satisini-durdurdu/902302/?bprtme=7676099683&sTo=200>.
- Bitcoin wiki. (2014). Erişim: 10 Haziran 2014, <https://en.bitcoin.it/wiki/FAQ>.
- BOE. (2014). The Economics Of Digital Currencies. London.
- Boiadjev, S. (2011). Putting The Cart Before The Horse: E-Money and Regulation in the EU: Lessons from Japan. What Does the Future Hold for E-Money in Europe? Erişim: Temmuz 2014, University of Oslo, https://www.duo.uio.no/bitstream/handle/10852/22921/Stan_Boiadjev_Master_Thesis_ICTL_LLM.pdf?sequence=1&isAllowed=y.
- BOJ. (2000). Forum on the Development of Electronic Payment Technologies and Its Implications for Monetary Policy: Interim Report (No. 2000-E6). Tokyo.
- Borio, C. (1997). "The Implementation of Monetary Policy In Industrial Countries: A Survey". Erişim: Nisan 2014. <http://www.bis.org/publ/econ47.pdf>.
- Çam, A. R. (2010). Basic Principles and Future of Electronic Money. Erişim: Nisan 2015, http://www.justice.gov.tr/e-journal/pdf/basic_pr%C4%B1nciples.pdf.
- CBR. (2013). Russian Payment System in 2011. Moscow.
- CGAP. (2010). Regulation of Branchless Banking in Russia. Washington, DC.

- Chiu, J. ve Wong, T. (2014). E-Money: Efficiency, Stability and Optimal Policy. Erişim: Ağustos 2014, <http://www.bankofcanada.ca/2014/04/working-paper-2014-16/>.
- CNBC. (2015). Erişim: 1 Ocak 2015, CNBC, <http://www.cnbc.com/id/102397137>.
- Connel, F. ve Saleh, M. N. (2004). "Six Puzzles in Electronic Money and Banking". Erişim: Temmuz 2014, IMF Çalışma Tebliğı. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=878842.
- Costa, C. ve Grauwe, P. (2001). Monetary Policy in a Cashless Society. Erişim: Mayıs 2014, http://www.researchgate.net/publication/4752639_Monetary_Policy_in_a_Cashless_Society/file/60b7d51f940d034a38.pdf.
- CRS. (2013). Bitcoin: Questions, Answers, and Analysis of Legal Issues. Erişim: 10.05.2014, <http://www.fas.org/sgp/crs/misc/R43339.pdf>.
- Deutsche Bank. (2012). E-money: Niche Market that might be Expanding Erişim: Ağustos 2014, http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD0000000000288496/E-money%3A+Niche+market+that+might+be+expanding.pdf.
- Dijital Para. (2013). Erişim: 16 Mayıs 2014, <http://dijitalpara.org/turkiyede-bitcoin-kabul-eden-isyerleri>.
- Drehmann, M., Goodhart, C. ve Krueger, M. (2002). The Challenges Facing Currency Usage: Will the Traditional Transaction Medium be Able to Resist Competition From the New Technologies? Erişim: Haziran 2014, Economic Policy, <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1468-0327.00087/pdf>.
- ECB. (1998). Report On Electronic Money. Erişim: 09.05.2014, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/emoneyen.pdf>.
- ECB. (2004). E-Payments without Frontiers, Issues Paper for the ECB Conference on 10 November 2004. Erişim: Ağustos 2014, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/epaymentsconference-issues2004en.pdf>.
- ECB. (2008). "Electronic Money Institutions- Current Trends, Regulatory Issues and Future Prospects". Erişim: Kasım 2014, ECB Çalışma Tebliğı. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scplps/ecblwp7.pdf>.
- ECB. (2009). Glossary of terms related to payment, Clearing and settlement systems. Frankfurt.
- ECB. (2010). The Payment System. Frankfurt.
- ECB. (2011). The Use of Euro Banknotes – Results of Two Surveys Among Households And Firms. *ECB Monthly Bulletin*, Nisan, 79-80.

- ECB. (2012). Virtual Currency Schemes. Erişim: 10.05.2014. <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf>.
- ECB-Statistical Data Warehouse. Erişim: Ağustos 2014, ECB, <http://sdw.ecb.europa.eu/>.
- Fastpay. (2014). Erişim: 01.11.2014, Denizbank, <http://www.denizbank.com/acikdeniz/mobildeniz/fastpay-nedir.aspx>.
- FCA. (2013). The FCA's Role Under the Electronic Money Regulations. London.
- Fedpoint. (Nisan 2002). Erişim: 22 Haziran 2014, Federal Reserve Bank of New York, <http://www.newyorkfed.org/aboutthefed/fedpoint/fed36.html>.
- Freedman, C. (2000). Monetary Policy Implementation: Past, Present and Future - Will Electronic Money Lead to the Eventual Demise of Central Banking? *International Finance*, 3, 2, 211-228.
- Friedman, B. (1999). The Future of Monetary Policy: The Central Bank as an Army with only a Signal Corps? Erişim: Mayıs 2014, <http://scholar.harvard.edu/bfriedman/publications/future-monetary-policy-central-bank-army-only-signal-corps>.
- FRS. (2014). The 2013 Federal Reserve Payments Study - Recent and Long-Term Trends in the United States: 2000–2012. Washington, D.C.
- Fung, B., Molico, M. ve Stuber, G. (2014). "Electronic Money and Payments: Recent Developments and Issues". Erişim: Haziran 2014, Bank of Canada Discussion Papers, <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2014/04/dp2014-2.pdf>.
- Garanti Bankası. (2014). Erişim: 09.07.2014, Garanti Bankası, <https://www.bonus.com.tr/pages/bonusluavea.aspx>.
- Geva, B., Kianieff, M. (2002). Reimagining E-Money: Its Conceptual Unity with other Retail Payment Systems. Erişim: Kasım 2014, https://www.imf.org/external/np/leg/sem/2002/cdmfl/eng/bg_mk.pdf.
- Godscgalk, H. ve Krueger, M. (2000). Why e-Money Still Fails. Erişim: 01.05.2014, <http://paysys.de/download/Berlin5.pdf>.
- Goodhart, C. (2000). Can Central Banking Survive the IT Revolution? *International Finance*, 3, 2, 189–209. Erişim: Nisan 2014, <http://www.lse.ac.uk/fmg/documents/specialPapers/2000/sp125.pdf>.
- Google Cüzdan. (2014). Erişim: 01.12.2014, Google. <https://wallet.google.com/>.

- Göğebakan Önder, N. A. (2008). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Temel Bilanço Büyüklükleri ve Enflasyonun Açıklanmasındaki Görelî Önemi, 1990 - 2007. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
- Griffith, R. (2004). Electronic Money and Monetary Policy. Erişim: Mayıs 2014, <http://www.ser.tcu.edu/2004-Pro/SEP2004%20Griffith%2047-56.pdf>.
- Grimes, A. (2014). Money Transmitter Licensing. Erişim: 09.12.2014, Grimes Law PLLC, Grimes Law, <http://www.grimeslawaz.com/technology-and-licensing/money-transmitter-licensing/>.
- Hayek, Friedrich A. (1976). Denationalisation of Money – The Argument Refined, 3rd Edition. London.
- Hawkins, J. (2001). Electronic Finance and Monetary Policy. Erişim: Mayıs 2014, <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap07k.pdf>.
- HM Treasury. (2010). Laying of Regulations to Implement the New E-Money Directive. London.
- HM Treasury. (2011). Explanatory Memorandum to the Electronic Money Regulations. London.
- Ininal. (2014). Erişim: 01.08.2014, Ininal, <http://www.ininal.com/nasilCalisir/>.
- Issing, O. (2000). New Technologies in Payments – a Challenge to Monetary Policy. Erişim: Mayıs 2014, European Central Bank, <http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2000/html/sp000628.en.html>.
- JBA. (2012). Payment Systems in Japan. Tokyo.
- Kalaycı, Ş. (2002). Parasal Hedefleme, Enflasyon Hedeflemesi ve Enflasyonist Bekleyişler: Türkiye Ekseninde Bir Değerlendirme. Erişim: Eylül 2014, <http://edergi.sdu.edu.tr/index.php/iibfd/article/viewFile/2510/2254>.
- Kara, H. (2012). Küresel Kriz Sonrası Para Politikası. Erişim: Kasım 2014, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği, No. 12/17, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Arastirma+Yayinlari/Calisma+Tebliğleri/2012/sunus8>
- Karpuz, E. (2012). Ödeme Sistemleri ve Araçlarının Artan Kullanımı: Kredi Kartı Kullanımının Para Politikası Etkinliğine Etkisi. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- Kartal, F. (2013). Merkez Bankası Bilançosu ve Parasal Büyüklüklerin Gelişimi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, III, 27.

- King, M. (1999). Challenges for Monetary Policy: New and Old. Erişim: Mayıs 2014, <http://www.frbkc.org/PUBLICAT/SYMPOS/1999/s99king.pdf>.
- Krueger, M. (2001). Offshore E-Money Issuers and Monetary Policy. First Monday, 6(10).
- Krueger, M. (2002). Innovation and Regulation-The Case of E-Money Regulation in the EU. Erişim: Ekim 2014, <http://ftp.jrc.es/EURdoc/eur20153en.pdf>.
- Küçükkocaoğlu, G. (2014). Erişim: 15 Haziran 2014, www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazpazartesi4.doc.
- Luyat, J. J. (2009). Tale of Regulation on the European Union and Japan: Characterizing the Business of Stored-Value Cards as a Financial Activity Impact Its Development. *Pacific Rim Law & Policy Journal*, 18, 525-546.
- Luxembourg: Europe's E-Payments Hub. Erişim: Kasım 2014, Luxembourg for Finance, http://www.luxembourgforfinance.com/sites/luxembourgforfinance/files/lff_factsheet_epay_final.pdf.
- Marous, J. (6 Mayıs 2014). Reasons Why Cash is Still the King of Payments. Erişim: Eylül 2014, The Financial Brand, <http://thefinancialbrand.com/39408/consumer-cash-usage-banking-payment-research/>.
- MAS. (2006). Stored Value Facilities Guidelines. Singapore.
- MAS. (Haziran 2014). Erişim: 01.06.2014, Monetary Authority of Singapore, <http://www.mas.gov.sg/singapore-financial-centre/payment-and-settlement-systems/payment-media/stored-value-facilities.aspx>.
- Meyer, L. H. (5 Aralık 2001). The Future of Money and of Monetary Policy. Erişim: Haziran 2014, BIS Review, BIS, <http://www.bis.org/review/r011206c.pdf>.
- Mori, T., Takahashi, Y. (2010). Payment Services Act: The New Japanese Regulatory Framework for Payment Services. *Journal of Payments Strategy & Systems*, 4, 1, 67-72.
- Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. Erişim: 17.04.2014, <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>.
- Nimmo, M. G. (2009). Reassessing the 'Threat' of E-Money: New Evidence from the Euro Area. Erişim: Mayıs 2014, https://www.ecb.europa.eu/events/pdf/conferences/integr_innov/Greenwood-Nimmopaper.pdf?3bd9d88c21ff7df2e2c8c624ebf979c6.

- Osterberg, W. P., Thomson, J. B. (1998). Bank Notes and Stored-Value Cards: Stepping Lightly into the Past. Federal Reserve Bank of Cleveland. Erişim: Eylöl 2014, <http://www.clevelandfed.org/research/commentary/1998/0901.pdf>.
- Özdan, V. (2013). 22 soruda Bitcoin ve Litecoin nedir, ne değildir? T24. Erişim: Eylöl 2014, <http://t24.com.tr/yazarlar/vedat-ozdan/22-soruda-bitcoin-ve-litecoin-nedir-ne-degildir,7987>.
- Öztürk, N. ve Koç A. (2006). Elektronik Para, Diğer Dara Türleriyle Karşılaştırılması ve Olası Etkileri. *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 207-243.
- Palley, T. I. (2001). The e-Money Revolution: Challenges and Implications for Monetary Policy. *Journal of Post Keynesian Economics*, 217-233.
- Papadopoulos, G. (2007). Electronic money and the possibility of a cashless society. Erişim: Mayıs 2014, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=982781.
- Partners in Prepaid. (19 Ekim 2011). Erişim: Ağustos 2014, Mastercard Worldwide, <https://www.partnersinprepaid.com/topics/articles/prepaid-in-japan-a-clicks-and-mortar-approach.html>.
- Paypal. (2014). Erişim: 09.12.2014, Paypal, <https://www.paypal.com/be/webapps/mpp/home>.
- Pew Charitable Trusts. (2013). Imperfect Protection Using Money Transmitter Laws to Insure Prepaid Cards. Philadelphia.
- Poenar, C. (2008). A Study Looking the Electronic Funds Transfer. *Revista Informatica Economica*, 3(47)/2008, 92-96. Erişim: Ağustos 2014, <http://revistaie.ase.ro/content/47/17Poenar.pdf>.
- Quandl. (15 Aralık 2014). Erişim: 15 Aralık 2014, Quandl Markets, <https://www.quandl.com/c/markets/bitcoin-data>.
- RBA. (2013). Trends in Retail Payments. Sydney.
- Reddy, Y. V. (2002). Report of the Working Group on Electronic Money. Erişim: Haziran 2014, Reserve Bank of India, Mumbai. <http://rbidocs.rbi.org.in/rbiadmin/upload/PublicationReport/Pdfs/30758.pdf>.
- Sardoni, C. ve Verde, A. (2002). The 'IT Revolution' and the Monetary System: Electronic Money And Its Effects. Erişim: Mayıs 2014, <http://dipartimento.dse.uniroma1.it/Economia/Publications/papers/38.pdf>.
- Skrill Terms of Use. (2014). Erişim: 01.07.2014, Skrill, <https://www.skrill.com/en/siteinformation/terms-conditions/>.

- Singh, G. (2012). Banking Crises, Liquidity, and Credit Lines: A Macroeconomic Perspective. New York. Routledge.
- Singh, M. (2013). 7 European Markets and Their Shifting Prepaid Opportunities. Erişim: 16 Kasım 2014, Paybefore, <http://paybefore.com/op-ed/viewpoint-7-european-markets-and-their-shifting-prepaid-opportunities-spring-2013/>.
- Sisak, P. (2011). What Drives Cash Demand? Transactional and Residual Cash Demand in Selected Countries. Erişim: Eylül 2014, http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_mnbfuzetek/WP_2011_10.pdf.
- Söylemez, S. A. (2014). Teknoloji ve Para Politikaları. *Muğla Üniversitesi SBE Dergisi*, Güz 2004, 13.
- Spiba. (2011). Erişim: 01.09.2014, Salans, http://www.spiba.ru/Portals/0/MembersNews/Client%20Alert_Electronic%20Payment%20Eng%20July%202011.pdf.
- Stevens, E. (2002). Electronic Money and the Future of Central Banks. Federal Reserve Bank of Cleveland Research Department. Erişim: Haziran 2014, <http://www.clevelandfed.org/research/commentary/2002/0301.pdf>.
- Şıklar, İ. (2004). Para Teorisi ve Politikası. Eskişehir: A.Ü.
- Tarazi, M., Breloff, P. (2010). Nonbank E-Money Issuers: Regulatory Approaches to Protecting Customer Funds. Erişim: Kasım 2014, <http://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Focus-Note-Nonbank-E-Money-Issuers-Regulatory-Approaches-to-Protecting-Customer-Funds-Jul-2010.pdf>.
- TCMB-EVDS. Erişim: 11 Ağustos 2014, TCMB, <http://evds.tcmb.gov.tr/>.
- TCMB. (2006a). Enflasyon Hedeflemesi Rejimi. Ankara
- TCMB. (2006b). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bilançosu, Açıklamalar, Rasyolar ve Para Politikası Yansımaları. Ankara.
- TCMB. (2008a). Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Ankara.
- TCMB. (2008b). Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2008, Sayı 6. Ankara.
- TCMB. (2009). Bülten Haziran 2009, Sayı 14. Ankara.
- TCMB. (2011). Enflasyon Raporu 2011-1. Ankara.
- TCMB. (2012a). Enflasyon Raporu 2012-1. Ankara.

- TCMB. (2012b). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bilançosu ile Analitik Bilançoda Yapılacak Değişikliklere İlişkin Basın Duyurusu (2012-95). Ankara.
- TCMB. (2013a). Bülten Eylül 2013. Sayı 31. Ankara.
- TCMB. (2013b). 2014 Yılı Para ve Kur Politikası. Ankara.
- TCMB. (2013c). Enflasyon ve Fiyat İstikrarı. Ankara.
- TCMB. (2013d). Yıllık Rapor 2013. Ankara.
- TCMB (2014a). Türkiye’de Ödeme Sistemleri. Ankara.
- TCMB (2014b). Sistemin Fonlama İhtiyacı Bileşenleri ve Türk Lirası Kredi İlişkisi. Ankara.
- TCMB. (2014c). 2015 Yılı Para ve Kur Politikası. Ankara.
- The Economist. (2000). Erişim: Haziran 2014, The Economist, <http://www.economist.com/node/329741>.
- The Evaluation Partnership Limited. (2006). Evaluation of the E-Money Directive (2000/46/EC) - Final Report for The DG Internal Market The European Commission. Middlesex.
- T. İş Bankası. (2014). Erişim: 01.07.2014, T. İş Bankası A.Ş., <http://www.isbank.com.tr/TR/bireysel/kartlar/maxipara-kartlar/genel-bilgi/Sayfalar/genel-bilgi.aspx>.
- Turkcell. (2014). Erişim: 09.07.2014, Turkcell, <http://www.turkcell.com.tr/servisler/cep-t-paracard>.
- Ukash Türkiye. (2014). Erişim: 07.11.2014, <http://www.ukash.web.tr/>.
- Velde, F. (2013). Bitcoin: A primer. Erişim: 12.04.2014, http://www.chicagofed.org/digital_assets/publications/chicago_fed_letter/2013/cfldecember2013_317.pdf.
- Vodafone. (2014). Erişim: 01.07.2014, Vodafone, <http://www.vodafone.com.tr/Servisler/CepNakit.php>.
- Woodford, M. (2000). “Monetary Policy in a World Without Money”. Erişim: Nisan 2014. <http://www.nber.org/papers/w7853>.
- Yardımcı, P. (2006). Merkez Bankası Bilanço Kalemlerinin Para Politikalarını Yönlendirmedeki Rolü. *Selçuk Üniversitesi Karaman İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Sayı 11, 164.
- Zavalishina, J. (2013). E-Money in Russia- Legislation and Practice. *13th Annual FIBA AML Compliance Conference*, FIBA, Miami, FL.

EKLER

ÇEŞİTLİ ÜLKELERİN SANAL PARAYA YAKLAŞIMLARI VE ALDIKLARI ÖNLEMLER

ABD

ABD’de 18 Mart 2013 tarihinde Hazine Bakanlığı’na bağlı Finansal Suçlar Kurumu (FINCEN) tarafından sanal paralara ilişkin bir Yönerge yayımlanmıştır. Bu Yönerge’ye göre sanal paraları alan ve bu para birimlerini mal ve hizmet alımında kullanan bireysel kullanıcıların işlemleri para iletim hizmeti kapsamına girmemekte, dolayısıyla da bireysel kullanıcıların FINCEN’e kayıt olmaları ve raporlama yapmaları gerekmemektedir. Ancak sanal para birimlerini kabul ederek bunları başka para birimlerine çeviren ya da transferine aracılık eden kişi ve kuruluşların verdikleri hizmetin para iletim hizmeti olduğu, dolayısıyla bu kişi ve kuruluşların FINCEN’e kayıt olmaları gerektiği belirtilmektedir.

Amerikan Vergi İdaresi tarafından 2014 yılında vergi mükelleflerine yönelik yayımlanan notta ise sanal para birimleri üreterek ya da alım-satım yaparak gelir elde eden kişilerin birçok durumda vergi yükümlülüğüne tabi olacakları belirtilmektedir.

Kasım 2014 itibarıyla ABD’de eyalet seviyesinde Bitcoin düzenlemesi bulunmamaktadır.

Bununla birlikte 27 Şubat 2014 tarihinde Janet Yellen tarafından FED’in Bitcoin’i düzenleyecek yetkiye sahip olmadığı belirtilmiştir.

Ayrıca Bitcoin 9 Mayıs 2014 tarihli FED toplantısının tutanağına da girmiştir. Tutanağa göre toplantıda Bitcoin’in bankacılık sistemi ve finansal istikrar üzerine etkileri tartışılmıştır. Bitcoin’in ölçeği nedeniyle henüz bankacılık sistemi ve finansal sistem üzerinde etkilerinin olmadığı değerlendirilmiştir.

Almanya

Almanya Federal Finansal Denetim Otoritesi (BAFIN), 17 Şubat 2014 tarihinde genel ağ sitesinde yaptığı değerlendirmede, Alman Bankacılık Kanununa göre Bitcoin'i hesap birimi fonksiyonunu yerine getirebilen finansal araç olarak sınıflandırmıştır. Buna göre Bitcoin yasal para birimi cinsinden ifade edilmeyen, ancak özel hukuk dâhilindeki anlaşmalarda ödeme aracı olarak kullanılabilen bir ikame özel para birimidir.

Bunun yanında merkezi yapıda olmadığı yani ihraç edeni belirli olmadığından dolayı Bitcoin, Alman Ödeme Hizmetleri Kanunu kapsamına girmemektedir.

BAFIN'e göre, ticari amaçlarla kendi adına ve başkaları hesabına Bitcoin alımı ve satımı yapan kişi ve kuruluşlar aracılık hizmeti vermektedir ve bu nedenle lisans almaları gerekmektedir.

Arjantin

Arjantin Milli Anayasasına göre kanunî para ihraç etmeye yetkili tek otorite Merkez Bankası'dır. Bitcoin hükümetin parasal otoritesi tarafından ihraç edilmediği için kanunî para değildir. Bazı uzmanlar Bitcoin'in Medeni Kanun altında mal tanımına benzediğini ve bu nedenle Bitcoin'in medeni kanun hükümleri kapsamında değerlendirilebileceğini belirtmektedir.

Avrupa Birliği

Avrupa Birliği tarafından Bitcoin'in para birimi olarak kullanılması ile ilgili olarak şu ana kadar yapılan bir düzenleme bulunmamaktadır.

Ekim 2012'de ECB tarafından yayımlanan Sanal Para Düzenekleri isimli rapor Bitcoin'i AB düzenlemeleri kapsamında kısaca değerlendirmektedir. Rapora göre, birlik dahilinde bazı uzmanlar tarafından Bitcoin'in 2009/110/EC sayılı Elektronik Para Yönergesi ya da 2007/64/EC sayılı Ödeme Hizmetleri Yönergesi kapsamında değerlendirilebileceği şeklinde görüşler oluşmuştur. Ancak rapora göre Bitcoin elektronik para tanımındaki elektronik olarak saklanma ve ihraç eden kuruluş dışındaki kişi

veya kuruluşlar tarafından kabul edilme koşulunu sağlıyor olsa da müşterilerden alınan fonlar karşılığında çıkarılma koşulunu taşımamaktadır.

Ayrıca, 13 Aralık 2013 tarihinde Avrupa Bankacılık Otoritesi tarafından sanal para alım-satımının riskleri konusunda bir uyarı yayımlanmıştır. Buna göre Bitcoin düzenlenmiş bir para birimi olmadığından dolayı müşteriler koruma altında değildir ve yatırımlarını kaybetme riski ile karşı karşıyadır. Bununla birlikte sanal para birimleri kullanan kişi ve kuruluşlar işlemleri nedeniyle vergi yükümlülüklerine tabi olabilirler.

Avustralya

Aralık 2013 tarihinde Avustralya Merkez Bankası başkanı, The Australian Financial Review 'e verdiği röportajda Bitcoin'in merkez bankasına henüz somut bir problem yaratmadığı ve hanehalkının Bitcoin dâhil diğer para birimlerini tutmaları ve bu para birimleri ile işlem yapmalarını engelleyecek bir düzenleme olmadığını belirtmiş, ancak olası risklerin göz önünde bulundurulması konusunda da toplumu uyarmıştır.

Ayrıca 20 Ağustos 2014 tarihinde, Avustralya Vergi Dairesi, Bitcoin ve diğer sanal para birimlerinin vergilendirilmesine ilişkin bir Yönerge yayımlamıştır. Bu Yönerge'ye göre, Bitcoin para ya da yabancı bir para birimi değildir ve Bitcoin işlemleri barter (trampa) işlemleri ile benzer vergilendirmeye tabi tutulacaktır.

Belçika

Belçika'da Bitcoin ve diğer sanal para düzeneklerine ilişkin bir düzenleme bulunmamaktadır.

Belçika Maliye Bakanı, bir soru önergesine cevap olarak, Bitcoin'in karapara aklanması ve diğer yasal olmayan aktiviteler bakımından sorunlu bir yapıda görünmesine rağmen, bu problemlerin çok büyütülmemesi gerektiğini bildirmiştir. Bakana göre ayrıca, Belçika Merkez Bankası ve ECB tarafından yapılan çalışmalara göre, Bitcoin'in fiyat istikrarı ve genel olarak finansal sisteme belirgin bir etkisi bulunmamaktadır. Bu nedenlerden dolayı bakana

göre şu an itibariyle Bitcoin sistemine devlet müdahalesine gerek bulunmamaktadır.

Çin

3 Aralık 2013 tarihinde Çin Merkez Bankası ve dört bakanlık yetkililerinden oluşan komisyon tarafından verilen karar ile bankalar ve diğer finansal kuruluşların Bitcoin ile işlem yapmaları yasaklanmıştır.

Kararda, Bitcoin'in bir para birimi olmadığı belirtilmiş ve sanal emtia olarak tanımlanan bu aracın piyasada para birimi olarak mal ve hizmetlerin alımı ve satımında kullanılmaması gerektiği belirtilmiştir.

Danimarka

18 Mart 2014 tarihinde Danimarka Merkez Bankası tarafından yapılan açıklamada Bitcoin'in bir para birimi olmadığı değerlendirilmiştir. Ayrıca, altın ve gümüş gibi madenler ile karşılaştırıldığında sanal paraların içsel bir değerinin var olmadığı belirtilerek, sanal para yatırımcıları, herhangi bir kanun ya da garanti mekanizması ile korunmadıkları konusunda uyarılmıştır.

Danimarka vergi otoritesi de 1 Nisan 2014 tarihinde genel ağ sitesinden yayımladığı bir duyuru ile ticari faaliyetlere ilişkin faturaların sadece Danimarka kronu veya resmi olarak kabul edilen başka bir para birimi ile düzenlenebileceğini, Bitcoin üzerinden düzenlenen faturaların geçerli olmayacağı yönünde bir duyuru yayımlamıştır.

Fransa

Fransa'da Bitcoin'i düzenleyen özel bir kanun bulunmamaktadır. Fransa Merkez Bankası 5 Aralık 2013 tarihinde sanal paralar hakkında uyarı niteliğinde bir rapor yayımlamıştır. Rapora göre, Bitcoin Fransa kanunları açısından gerçek bir para birimi ya da ödeme aracı sayılmamaktadır. Banka ayrıca Bitcoin sistemini spekülasyon, kara paranın aklanması ve diğer yasal olmayan faaliyetlere açık olmasından dolayı eleştirmektedir.

Merkez bankasına göre Bitcoin'in gerçek para birimlerine dönüştürülmesi işlemi ödeme hizmeti olarak değerlendirilmelidir. Bu nedenle, Bitcoin işlemlerine aracılık faaliyetleri ancak lisansa sahip olan ödeme hizmeti sağlayıcıları tarafından yapılmalıdır.

İngiltere

İngiltere'de Bitcoin kullanımını sınırlayan herhangi bir hukuki düzenleme bulunmamaktadır.

BOE tarafından 2014 yılının üçüncü çeyreğinde sanal para birimlerini ele alan bir rapor yayımlanmıştır. Bu rapora göre sanal para birimleri, paranın üç fonksiyonunu karşılarsa dahi halen çok sınırlı sayıda insan için çok sınırlı sayıda hizmetlerin satın alınmasında kullanılmaktadır. Bu düzeneklerin makroekonomik etkilerinin olabilmesi için yaygın olarak kullanılması gerektiğinden şu aşamada İngiltere'de para politikası ve finansal istikrar konularında bir risk teşkil etmemektedir.

Bitcoin'i sınırlandıran herhangi bir düzenleme bulunmamakla beraber, İngiltere Hazinesi tarafından Bitcoin karşılığında mal ve hizmet satış işlemlerinin katma değer vergisine tabi olduğu ve şirketlerin Bitcoin alımı satımı nedeniyle elde edecekleri karların da gelir vergisine tabi olduğu duyurulmuştur.

Japonya

Japonya'da henüz Bitcoin ve sanal paraları düzenleyen bir kanun bulunmamaktadır. BOJ başkanı Haruhiko Kuroda 24 Aralık 2013 tarihinde yaptığı basın açıklamasında BOJ'un Bitcoin'in ortaya çıkarabileceği sorunlara ilişkin araştırmalar yapmakta olduğunu bildirmiştir.

Kanada

Kanada'da merkez bankası tarafından yayımlanan raporlarda Bitcoin'in elektronik para olarak tanımlandığı ve sanal paranın merkez bankası politikaları açısından etkileri konusunda çalışmalar yapıldığı görülmektedir.

Kanada’da sanal para düzeneklerini kullanan ve kullanmaya aracılık eden şirketlere yönelik olarak karaparanın aklanması ile mücadele konusunda yükümlölükler getirilmiştir. Haziran 2014’de yapılan düzenlemeye göre, Bitcoin kullanan ya da kullandıran şirketler, Finansal İşlemler ve Raporlar Analiz Merkezine kayıt olmak ve aracılık ettikleri işlemlerdeki gerçek ve tüzel kişilerin kimlik bilgilerini raporlamak ile yükümlüdür.

Portekiz

Portekiz Merkez Bankası tarafından Bitcoin ile ilgili yayımlanan duyuruya göre Bitcoin, gerçek ekonomik sistem ile bağlantıları olan ve kanunî para birimleri ile rekabet içerisinde girmesi muhtemel bir ödeme modelidir.

Ancak banka tarafından, bu ödeme modelinin şu anki durumda düşük işlem hacmi ve kabul edilme oranı göz önünde bulundurulduğunda gerçek ekonomi ile bağlantısının halen düşük olduğu yorumu yapılmaktadır. Gelecekte ise sanal paraların gerçek ekonomiyi etkileme gücünün artması durumunda Avrupa merkez bankalarının bu konuda harekete geçme durumunda kalabilecekleri belirtilmiştir.

Rusya

7 Ekim 2014 tarihinde Rusya Federasyonu Hazine Bakanı, Bitcoin kullanmak ve bu para biriminin ihracı ile ilgili yazılımları üretmek veya dağıtmak konularının suç olarak sayılacağı bir kanun teklifini parlamentoya götüreceğini açıklamıştır.

Türkiye

Türkiye’de sanal paralara ilişkin özel bir düzenleme bulunmamaktadır.

BDDK tarafından 25 Kasım 2013 tarihinde yapılan basın açıklamasında, herhangi bir resmi ya da özel kuruluş tarafından ihraç edilmeyen ve karşılığı için güvence verilmeyen sanal para birimi olan Bitcoin’in, mevcut yapısı ve işleyişi itibarıyla 6493 sayılı kanun kapsamında elektronik para olarak değerlendirilmediği, bu nedenle de Bitcoin’in söz

konusu Kanun çerçevesinde gözetim ve denetiminin mümkün olmadığı belirtilmiştir.

Diğer taraftan BDDK, Bitcoin ve benzeri sanal paralar ile gerçekleştirilen işlemlerde tarafların kimliklerinin bilinmemesi hususunun, söz konusu sanal paraların yasadışı faaliyetlerde kullanılması için uygun bir ortam yarattığını belirtmiş ve Bitcoin'in riskleri konusunda uyarılarda bulunmuştur. BDDK'ya göre sanal paralar, piyasa değerlerinin aşırı oynak olabilmesi, dijital cüzdanların çalınabilmesi, kaybolabilmesi veya sahiplerinin bilgileri dışında usulsüz olarak kullanılabilmesi gibi risklerin yanı sıra yapılan işlemlerin geri döndürülemez nitelikte olmasından dolayı operasyonel hatalardan ya da kötü niyetli satıcıların suistimalinden kaynaklı risklere de açıktır.

