Merkez Bankası Dijital Parası ve Sosyal Refah Üzerindeki Olası Etkileri

BFRC Blog Yazısı

Doç. Dr. Kaan İrfan ÖĞÜT[1]

Doç. Dr. Serçin ŞAHİN[2]

05.08.2023

ÖZET: *Merkez Bankası Dijital Parası (MBDP) üzerine kaleme aldığımız ikinci BFRC blog yazısında, MBDP kullanımının sosyal refah üzerindeki olası etkilerini özellikle Covid19 salgını sürecinde gündeme gelen tartışmalar çerçevesinde gelir transferleri, dolaylı vergiler ve evrensel temel gelir kavramları üzerinden ele alıyoruz.*

Hanehalkları ve firmalar ödemelerini yapmak üzere merkez bankasının sunduğu parayı yalnızca banknot olarak tutabilir. Elbette ödemelerini vadeli, vadesiz mevduat hesaplarındaki para ile de yapabilirler ancak söz konusu hesaplardaki para bankacılık sistemi tarafından kredi/borçlanma temelli olarak yaratılmıştır ki bankaların rezervleri üzerinden dolaylı olarak ilişkili olsa da Merkez Bankası parası değildir. Yalnızca bankalar ve belirli finansal kurumlar elektronik merkez bankası parasını 'rezerv' şeklinde tutabilirler[3]. Banknotlardan farklı olarak MBDP elektroniktir, ancak rezervlerden farklı olarak hanehalkları ve firmalar tarafından da tutulabilecektir. Buna göre MBDP, hanehalkları ve firmaların da elektronik merkez bankası parasını ödeme yapmakta ve değer saklamakta kullanabilmesini sağlayacaktır. Bu nedenle bir anlamda MBDP dijital banknot olarak da düşünülebilir[4]

Merkez Bankasının temel yükümlülük kalemlerinden birisi olan nakit paraya ek olarak (ve uzun vadede belki de onun yerine geçecek) bir dijital para çıkarması durumunda ekonomideki ajanların gelecekle ilgili olarak belirsizlik kaynaklı likidite tercihleri, örneğin istifleme

[1] kaan.ogut@eas.bau.edu.tr
[2] sesahin@yildiz.edu.tr
[3] Merkez Bankası ve Bankaların bilançolarının MBDP kullanımı ile nasıl değişeceğini ilerideki yazılarda ele alacağız.
[4] Bank of England (2020). Central Bank Digital Currency: Opportunities, Challanges, and Design. Discussion Paper.

(gömüleme) yönündeki davranışları da değişebilir veya kamu otoritesi tarafından yönlendirilebilir. Türkiye gibi varlık dolarizasyonu deneyimine sahip ve genç nüfusun yoğun olduğu bir ülkede istifleme kavramının sadece nakit ve altın değil aynı zamanda döviz ve kripto varlıkları da içereceğini ön görmek gerekir.

Hanehalklarının ve finansal olmayan işletmelerin MBDP'ye ulaşımlarının mümkün olduğu bir ekonomide halk için merkez bankası parasına nakit dışında yeni bir erişim imkânı söz konusu olmasının yanı sıra MBDP akıllı sözleşmeler kullanılarak oluşturulduğunda hız, verimlilik ve ödeme güvenliği gibi özellikleri ile para politikası aktarımı için de yeni bir dizi teknolojik olasılık sunma potansiyeline de sahip olabilir.[5] Genel beklenti ulusal para birimleri cinsinden ifade edilen/edilecek MBDP'nin, nakit ve banka mevduatlarının (rezervlerinin) ikamesi olmaktan ziyade bir tamamlayıcı olacağı ve bu üç tip paranın birlikte var olacağıdır.[6]

MBDP'nin sosyal refah üzerindeki potansiyel etkisi üzerine yapılan çalışmalarda MBDP'nin kullanılacağı alt yapının özellikleri, faiz ödeyip ödemeyeceği gibi faktörlere de dikkat çekilmektedir. MBDP, tüm işlem bilgilerinin Merkez Bankası tarafından tutulan dijital bir deftere kaydedilebilmesi açısından nakitten farklı olmasının yanı sıra MBDP'nin bu dijital defteri, vergi tahsilatı için mali makamlarla da paylaşılabilir. Ayrıca Merkez Bankası, dijital defter kayıtlarından MBDP sahipliğini doğrulamak mümkün olduğu için faiz de verebilir ki bu bir bakıma faiz elde ettiğiniz bir vadesiz mevduat olacaktır. Nakit kullanımının tamamen yasaklanmaması durumunda satış vergisinin (dolaylı vergi) nakit kullanımını teşvik etme olasılığı MBDP'ye faiz ödenmesi ile dengelenebilir.[7] Elbette MBDP kullanımı ile birlikte nakit kullanımının tamamen yasaklanacağı bir senaryo farklı bir para piyasasına ve devlet güdümlü bir ekonomi modeline yol açacaktır ki bunu artı ve eksileriyle ileride tartışmak niyetindeyiz.

Şimdi bu yazının ana temasına odaklanalım. Covid19 eğitimden, iş hayatına kadar her alanda olduğu gibi ödemelerin de dijitalleşmesini hızlandırmış ve merkez bankalarını da dijitalleşme üzerine çalışma konusunda motive etmiştir. Bu süreçte merkez bankasının hanehalklarına ve küçük işletmelere doğrudan mali yardım sağlayabilme potansiyeli de ön plana çıkmıştır.[8] Merkez Bankalarının Türkiye'de 2020'de uygulanan ucuz konut kredisi veya ABD'deki QE

[5] Morgan, J. (2022) Systemic Stablecoin and the Defensive Case of Central Bank Digital Currency: A Critique of the Bank of England's Farming. Research in International Buseniess and Finance.
[6] Elsayed, A. H., Nasir, M. A. (2022). Central Bank Digital Currencies: An Agenda for Future Research. Research in Business and Finance 62, 101736. https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101736
[7] Kwon, O., Lee, S., Park, J. (2020). Central Bank Digital Currency, Tax Evasion, Inflation Tax, and Central Bank Independence. BOK Working Paper.
[8] Kolozsi, P. P., Lehmann, K., Szalai, Z. (2022). Is CBDC Strengthening the Monetary Transmission Mechanism? Central Banking, Monetary Policy and the Future of Money. The Elgar Series on Central Banking and Monetary Policy.

uygulamalarında olduğu gibi faiz oranları ve/veya likidite sağlayarak banka kredileri üzerinden ekonomiyi canlandırma çabaları ev, hisse senedi ve kripto para gibi varlıkların fiyatlarının yükselmesini, spekülatif balonlar oluşmasını desteklerken servet eşitsizliğini de artırmıştır. Pandemi döneminde "helikopter para" olarak adlandırılan ABD hanehalklarına gönderilen çekler (teknik anlamıyla gelir transferleri) ilgili deneyim de MBDP tartışmalarını beslemiştir. Bir anlamda QE'nin düşük gelirli haneler için doğrudan bir fayda yaratmadığı yolundaki genel kanı helikopter para kavramını ön plana çıkarmıştır.[9]

2010'ların ortalarından bu yana helikopter para, geleneksel olmayan bir para politikası aracı olarak tartışılıyor. Kredi ile parasal finansmanın (dolaylı ve hatta doğrudan) aksine, helikopter paranın amacı, yalnızca bankacılık sektörünü değil, aynı zamanda devlet bütçesini de atlayarak merkez bankası parasını geri ödemesiz ve doğrudan halka dağıtmaktır.[10]

Aslında makro iktisatta bu transferler bir negatif vergi kalemi olarak maliye politikasının bir unsuru olarak doğrudan para politikasının bir bileşeni değildir. Bu gelir transferlerinin bir kısmının tasarruf amaçlı olarak mevduat, borsa ve kripto para piyasalarına gitmiş olmasının[11] tüketimde yaratması beklenen etkiyi azalttığı, mali çarpan etkisini aşındırdığı gözlemlenmiştir. Oysa programlanabilir[12] bir MBDP ile ilave satın alma gücü yaratarak tüketimi canlandırmayı amaçlayan gelir transferlerinin sadece tüketim amacıyla kullanılabilmeleri ve hatta bu gelir aktarımının sadece belirli bir süre içinde harcanmak koşuluyla tanımlanması yani paranın silineceği bir süre sınırı belirlenmesi de mümkün olabilir ki bu talep etkisini güçlendirir[13]. MBDP formunda transfer edilen gelir bir ay içinde mal ve finans dışı hizmet alımında harcanmak üzere de tanımlanabilir ve bu sürenin sonunda yok olabilir ya da bir negatif faiz oranı ile iskonto edilebilir.[14] Ekonomik istikrarın görece sağlandığı ya da enflasyon baskısının

---

[9] Temperini, J., D'lppoliti, C., Gobbi, L. (2023). A New Tool for Economic Policy: Central Bank Digital Currencies. www.aeaweb.org › conference › 2023

[10] Huber, J. (2023). The Monetary Turning Point From Bank Money to Central Bank Digital Currency (CBDC). Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1007/978-3-031-23957-1
Aslında helikopter para kavramı ilk defa Friedman 1969'da enflasyon oranları istikrarlı bir şekilde yükselirken para arzı enflasyon ilişkisini desteklemek için bir düşünce deneyi olarak kullanmıştı. Ancak enflasyon ve faiz oranlarının çok düşük olduğu 2010'ların ortalarında kavram bir alternatif olarak gündeme geldi.

[11] Manukyan, Ş. (2022). Global Piyasalar. Kronok Kitap, s:179

[12] Önde gelen birkaç merkez bankası ve teknoloji şirketleri, MBDP 'ler bağlamında programlanabilir para üzerine tartışmaya başlamışlardır. Hatta IBM, MBDP 'leri yeni programlanabilir paranın "yeniden kamulaştırılması" olarak etiketlemiştir
Arauz, A. (2022). Programmable Central Bank Digital Currency for Monetary Circuits of Production. Central Banking, Monetary Policy and the Future of Money. The Elgar Series on Central Banking and Monetary Policy.

[13] Kolozsi, P. P., Lehmann, K., Szalai, Z. (2022). Is CBDC Strengthening the Monetary Transmission Mechanism? Central Banking, Monetary Policy and the Future of Money. The Elgar Series on Central Banking and Monetary Policy.

[14] Manukyan, Ş. (2022). Global Piyasalar. Kronok Kitap, s:179

dengelenmesi için talebin kısılması gerektiğinde merkez bankası dijital para biriminin faiz oranını geleneksel para birimiyle benzer şekilde ayarlayabilirken ekonomi bir belirsizlik şoku ile karşı karşıya olduğunda, talep yetersizliği kaynaklı durgunluk söz konusu olduğunda faiz oranını negatif değerlere indirebilir. Böylece negatif faiz oranı politikası uygulayabilir ve ekonomik büyümeyi teşvik edebilir. Negatif faiz oranı politikası, dijital para birimi sisteminde daha etkin bir şekilde uygulanabilir.[15]

Bu anlamda programlanabilir merkez bankası parası üretimin teşvik edilmesini, sermaye kaçışlarının engellenmesini ve servet eşitsizliğini artıran istifçilikten kaçınılmasını kolaylaştırabilir.[16] Programlanabilme özelliği MBDP'nin istiflenemeyecek ve finansal varlık talebinde kullanılamayacak şekilde tasarlanarak bir etkin yarı-maliye politikası aracı olarak kullanılmasına izin verir. Bu özellikleri ile MBDP orta-uzun vadede gerçekleşmesi beklenen otomasyon kaynaklı işsizlik ile mücadele yöntemi olarak tartışılan *evrensel temel gelir* (ETG) idealinin hayata geçmesini kolaylaştırıp performansını artırabilecek bir araç olma potansiyeline sahiptir[17]. ETG'nin uygulanmasındaki teknik sorunların giderilmesinde, performansının iyileştirilmesinde merkez bankalarınca çıkarılacak dijital bir para biriminin potansiyel kolaylaştırıcı yapısına dikkat çeken makaleler de bulunuyor.[18,19]

MBDP'ler belirlenmiş alanlarda harcanmadığı takdirde sona erecek şekilde programlana bilirlik özelliği ile evrensel temel gelirin doğrudan ödenme olasılığını da sunar. Bununla birlikte, tüm işlemler için merkez bankası sistemlerine bağımlı dijital, nakitsiz bir ekonomik yapı, hükümetlerin vatandaşları gözetleyebilmesi ve daha fazlası için de potansiyel bir risk anlamına gelir.[20] Bir dijital ağ olarak MBDP alt yapısı ETG'nin hayata geçirilmesini kolaylaştırırken MBDP ile yapılacak işlemlerden alınacak küçük işlem ücretlerinden elde edilecek gelirin vatandaşların dijital cüzdanlarına eşit olarak evrensel temel gelir olarak dağıtılabileceği de savunuluyor. [21]

Bu noktada MBDP'nin vergilendirmede oynayabileceği role de kısaca bakmak gerekir. Dolaylı vergiler piyasada oluşacak denge fiyat ve dolayısıyla alınıp satılan denge miktar seviyesini

---

[15] Xin, B., Jiang, K. (2023). Economic Uncertainty, Central Bank Digital Currency, and Negative Interest Rate Policy, Journal of Management Science and Engineering

[16] Arauz, A. (2022). Programmable Central Bank Digital Currency for Monetary Circuits of Production. Central Banking, Monetary Policy and the Future of Money. The Elgar Series on Central Banking and Monetary Policy.

[17] https://www.entrepreneur.com/money-finance/how-cbdcs-will-transform-the-world-as-we-know-it/439982

[18] https://www.coindesk.com/policy/2020/03/30/how-central-banks-could-use-digital-cash-to-deliver-universal-basic-income/

[19] https://www.entrepreneur.com/money-finance/how-cbdcs-will-transform-the-world-as-we-know-it/439982

[20] https://www.bsr.org/en/emerging-issues/central-banks-embrace-digital-currencies

[21] https://www.institute.global/insights/tech-and-digitalisation/proposal-web3-based-universal-basic-income

etkiledikleri ve en azından statik analizde, devletin vergi gelirini dikkate alsak dahi toplam refahı azalttıkları için iktisatçılar tarafından piyasa bozucu olarak değerlendirilip eleştirel bir gözle ele alınırlar. Gerçekten de orta ve yüksek gelir seviyesindeki iki kişinin benzinin litresine, rakının şişesine, sigaranın paketine aynı vergiyi ödemesi adil değildir. Öte yandan devlet açısından toplanması en kolay vergi de bu tür vergilerdir. Avrupa ortalamasında dolaylı vergilerin toplam içindeki payı %35 iken bizde %70'in üzerinde olmasına burada değinmiyoruz.

Bu tartışmayı tüm dünyada dijital ödemelerin kullanımının kara para ile mücadele ve vergi politikaları çerçevesinde dikkate alındığı bir dönemde yapıyoruz. Bazı ülkelerde harç ve vergi ödemelerinin de sadece elektronik ödeme araçları ile yapılmasına yönelik teşvikler gündemdedir.[22] MBDP dolaylı vergilerin aylık harcama paternine göre farklılaştırılmasını da sağlayabilir ki bu anlamda daha adil bir dolaylı vergilendirme mümkün olabilir. Ancak bu tür bir vergilendirme sisteminde kaçakların önlenmesi için nakit kullanımının da engellenmesi gerektiği açıktır.

[22] Örneğin, Arjantin ve Kore'de elektronik ve dijital ödemelerin kullanımını teşvik etmeyi amaçlayan indirimli KDV veya ciro vergisi oranları gibi vergi teşvikleri halihazırda kabul edilmiştir. Nakit kullanımı kayıt dışı ekonomik aktivitelerin kolaylaştırıcısı olarak algılandığından, birçok Avrupa ülkesinde satın alma işlemleri için nakit kullanımına niceliksel sınırlamalar getirilmiştir. Ocak 2020'den itibaren İtalya'da belirli harcamalar, yalnızca ödemenin banka havaleleri, kredi ve banka kartları gibi izlenebilir ödeme yöntemleriyle yapılması durumunda kişisel gelir vergisinden düşülebilmektedir.
Scarcella, L., (2020). Adopting a Central Banking Digital Currency: A Tax Policy Perspective.
https://www.afronomicslaw.org/2020/12/02/adopting-a-central-banking-digital-currency-a-tax-policy-perspective/