

# EKONOMİ

## MEVDUAT SERTİFİKALARI

Doç. Dr. Gürgân ÇELEBİCAN

*I. GİRİŞ* : Toplam tasarrufların artırılması, Türk ekonomisinin hızlı gelişmesi açısından büyük önem taşımaktadır. Ayrıca, son yıllardaki iktisadi konjonktürün özellikleri, tüketim harcamalarının artış hızının düşürülmesini, bir başka deyişle, gelirlerin daha büyük bir bölümünün tasarruf edilmesini zorunlu kılmaktadır. Hiç kuşkusuz, yapılan tasarrufların hareketsiz bırakılmayıp, genel olarak kredi piyasasına, özel olarak da bankalar sistemine olabildiğince geniş ölçüde yönlendirilmesi ve kredi piyasası aracılığıyla üretken yatırım alanlarına aktarılması, ulaşılmak istenen amaçlar bakımından gereklidir.

Toplam tasarrufların artırılması, başta büyük oranlı ve sürekli fiyat yükselişlerinin önlenmesi olmak üzere, birçok koşulun gerçekleşmesine bağlıdır. Tasarrufların güvenle ve yeterli sayılabilecek düzeyde gelir getiren bir biçimde saklanmasını sağlayan para ve sermaye piyasası araçlarının varlığı ya da zamanla geliştirilmesi, ulusal tasarrufları arttırabilecek koşullardan biridir. Gerçekten de, güvenli ve yeterli bir gelir getiren mali yatırım olanakları, kolayca tüketime yönelebilecek gelir bölümlerinin tasarruf edilmesini özendirici etkiler yaratabilir.

Ulusal tasarrufların toplam büyüklüğünü etkileme gücü önemsenmese bile, güvenli ve yeterince gelir getiren mali yatırım araçları, tasarrufların para ve sermaye piyasalarına olabildiğince geniş ölçüde akmasını sağlamak bakımından gereklidir. Sözü edilen araçlar, durgun tasarrufları harekete geçirip para ve kredi piyasalarına kaynak yaratma işlevini görmektedirler. Bu nedenledir ki, İkinci Dünya Savaşı'nın bitiminden bu yana yabancı ülkelerin bir çoğunda bankalar, kredi piyasasının dışında kalan tasarrufları kendilerine çekebilmek için sürekli olarak yeni yöntemler geliştirmekte, özellikle mali yatırım araçlarını çeşitlendirmektedirler; örneğin Avrupa ülkelerinin bazılarında bankalar «kasa bonoları» ve «mevduat bonoları»<sup>1</sup>, A.B.D.'deki bankalar da «iskonto edilebilir mevduat ser-

<sup>1</sup> E. ŞANER : Tasarrufları Arttırıcı Yeni Yöntemler ve Türkiye'de Uygulanabilirliği, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, No: 98, Ankara 1979, sh. 3-5.

tifikaları» adı verilen yeni borçlanma biçimlerini geliştirmiş ve yaygınlaştırmış bulunmaktadır.

Gerek toplam tasarrufları arttırma, gerekse tasarrufları kredi piyasasına daha iyi biçimde yönlendirme amacıyla bazı yeni yolların denemesine Türkiye'de de gereksinme duyulmaktadır. Beş Yıllık Kalkınma Plânlarının dördünde de ulusal tasarrufların arttırılması ve yapılan tasarrufların yatırımlara dönüştürülmesi gereği sık sık vurgulanmıştır. Son olarak 1979 yılı programında, «Tasarrufların bankalar sistemine yönelmesini sağlamak amacıyla ... iskonto edilebilir nitelikte mevduat sertifikası yönteminin uygulanabilirliği araştırılacaktır.» hükmü yer almış bulunmaktadır<sup>2</sup>.

**II. VÂDELİ MEVDUAT TÜRÜ OLARAK MEVDUAT SERTİFİKALARI** : 1979 yılı programında sözü edilen mevduat sertifikaları, bazı Batı Avrupa ülkelerinde görülen kasa ve mevduat bonolarına bir ölçüde benzemekle birlikte, A.B.D. bankacılığının yarattığı bir uygulamadır. Aslında mevduat sertifikaları, bir vâdeli mevduat türüdür<sup>3</sup>. Gerçekten de, A.B.D. bankacılığında vâdeli mevduat, genellikle üçe ayrılmaktadır :

1. İhbarlı mevduat (*passbook savings deposit* ya da kısaca *savings deposit*) : Bu tür mevduat hesapları yalnız özel kişiler ve kâr amacı gütmeyen kuruluşlarca açılabilir. İhbarlı mevduat hesaplarının önceden belirlenmiş bir vâdesi yoktur; 30 günlük bir ihbar süresi sonunda hesaptan para çekilebilir. Ancak, uygulamada ihbar zorunluluğuna genellikle uyulamamakta, bankalar hesap sahibine beklemeden ödeme yapmaktadır. Bu tür mevduata, öteki vâdeli mevduat türlerindeki gibi daha düşük bir faiz oranı uygulanmaktadır.

2. Açık hesap türü vâdeli mevduat (*open account time deposit*) : Bu hesaplar ancak ticarî nitelik taşıyan kişiler, kurumlar ya da kuruluşlarca açılabilir; bir başka deyişle, özel kişiler ve kâr amacı gütmeyen kurumlar mevduatlarını bu tür hesaplarda tutamazlar. Açık hesap türü vâdeli mevduat hesaplarında vâde çoğu kez açıkça belirlenir ve vâdeden önce hesaptan para çekilmesine bankaca izin verilmez. Bu tür mevduata açık hesap denmesinin nedeni, vâdeden önce para çekilememesine karşılık, bankaya her istendiğinde para yatırılarak hesap tutarının yükseltilebilmesi olanağının bulunmasıdır.

3. Mevduat sertifikaları (*certificates of deposit*) : Mevduat sertifikası, üzerinde yazılı tutardaki mevduatın belli bir kişi, kurum ya da or-

<sup>2</sup> D.P.T. 1979 Programı, Ankara 1979, Yayın No: D.P.T.: 1662, sh. 103.

<sup>3</sup> W. WELFLING : Money and Banking, New York 1976, 2 nd. ed. sh. 152.

taklıkça bankaya yatırılmış olduğunu gösteren bir belgedir. Bu hesapların en belirgin özelliklerinden biri, mevduat sahibinin parasını en az 30 gün olmak üzere belirlenen vâdeden önce bankadan çekememesidir. Ayrıca müdiler, bu tür hesaba yatıracakları paranın tutarını kendi başlarına belirleyememekte, bankaca saptanan 1.000, 5.000, 100.000 dolar gibi büyüklüklerden birini seçmek zorunda bulunmaktadır. Mevduat sertifikası, özünde mevduatı temsil eden bir belge olmakla birlikte, bankanın muhasebe kayıtlarında salt bir pasif kaleme değil, bir tür «menkul kıymet» niteliği taşımakla öteki mevduat türlerinden ayrılmaktadır.

Mevduat sertifikaları, *ciro (iskonto) edilebilir (negotiable)* ya da *ciro (iskonto) edilemez (nonnegotiable)* nitelikte olabilmektedir. Son 20 yıl içinde, özellikle ciro edilebilir mevduat sertifikaları büyük bir gelişme göstermiş bulunmaktadır. 1973 yılı sonunda, 100.000 dolar ve daha fazla tutarlı ciro edilebilir mevduat sertifikalarının toplam tutarı A.B.D.'deki vâdeli mevduatın % 16,88'ine ulaşmıştır<sup>4</sup>.

**III. MEVDUAT SERTİFİKALARININ PARA ARZI İÇİNDEKİ YERİ**. Vâdeli mevduat türünden olmakla birlikte mevduat sertifikalarını A.B.D.'deki bir çok iktisatçı para arzının bir ögesi saymaktadır. A.B.D. Merkez Bankası Sistemi (Federal Reserve System) de, son yıllarda yaptığı sekiz ayrı para arzı tanımının bazılarını mevduat sertifikalarını kapsayacak biçimde geniş tutmuştur. Aşağıdaki tablodan Federal Reserve System'in yaptığı para arzı tanımları ve mevduat sertifikalarının para arzı içindeki yeri görülmektedir<sup>5</sup>:

Tanımlar	Aralık 1975 (milyar dolar)
M1 Banknot artı vâdesiz mevduat	303,2
M2 M1 artı ticaret bankalarındaki 100.000 \$ ve daha büyük tutarlı mevduat sertifikaları dışında kalan vâdeli mevduat	669,3
M3 M2 artı banka niteliği taşımayan tasarruf kurumlarındaki mevduat	1.094,4
M4 M2 artı mevduat sertifikaları	752,8
M5 M3 artı mevduat sertifikaları	1.178,1
M6 M5 artı Hazine tasarruf tahvilleri	1.246,0
M7 M6 artı kısa vâdeli Hazine bonoları	1.445,7
M8 M7 artı ticarî senetler	1.493,4

<sup>4</sup> D. G. LUCKETT: Money and Banking, New York 1976, sh. 167.

<sup>5</sup> G. G. KAUFMAN: Money, the Financial System and the Economy, 2 nd ed. Chicago 1977, sh. 22.

Yukardaki tablodan, 1975 yılı sonunda, 100.000 dolar ya da daha büyük tutarlı mevduat sertifikalarının (83,5 milyar dolar), M4 olarak adlandırılan para arzının % 11.09'unu, M5 adı verilen para arzının ise % 7.09'unu oluşturduğu hesaplanabilmektedir.

**IV. MEVDUAT SERTİFİKALARININ TANIMI :** Kısaca A.B.D. Merkez Bankası denilebilecek olan Federal Reserve System'in Guvernörler Kurulu'nca uygulamaya konan «D Düzenlemesi»nde (Regulation D) mevduat sertifikaları tanımlanmıştır. Bu tanıma göre mevduat sertifikası,

a) üzerinde belirtilen ve tevdiatı izleyen 30 günden önce olmayan bir tarihte veya

b) düzenlendiği tarihi izleyen ve 30 günden kısa olmayan bir sürenin bitiminde,

c) ödeme gününden en az 30 gün önce yazılı olarak yapılacak bir ihbar sonunda ve

d) her halde sertifikanın ibrazı ve teslimi karşılığında,

bankaya yatırılan mevduatın hâmiline, üzerinde yazılı belli bir kişiye ya da emrine ödeneceği taahhüdünü taşıyan, ciro edilebilir (negotiable) ya da ciro edilemez (nonnegotiable) nitelikte bir belgedir.

Bankanın, müdice para çekilmesi için 30 günden kısa olmayan bir ihbar süresini zorunlu kıldığı öteki vâdeli mevduat türleri, yukarıdaki tanıma uygun bir mevduat sayılmamaktadır<sup>6</sup>.

A.B.D.'deki uygulamaya göre,

a) mevduat sertifikası, özünde vâdeli mevduatı temsil eden bir senettir;

b) bankaya yatırılan vâdeli mevduat karşılığında müdiye bir hesap cüzdanı değil, mevduat sertifikası verilmektedir;

c) mevduat en az 30 gün, genellikle daha uzun vâdelidir;

d) mevduatın tutarı müdice değil, tahvillerde olduğu gibi, borç alanca (bankaca) belirlenmektedir;

e) mevduat sertifikası üzerinde, yatırılan para tutarı, sertifikanın düzenlendiği gün, vâde, yıllık faiz oranı, ayrıca yıllık gelir, ödemenin kime yapılacağı açıkça gösterilmektedir.

<sup>6</sup> F. L. GARCIA : G. G. MUNN'S Encyclopedia of Banking and Finance, 6 th ed. vol: I, Boston 1962, sh. 114.

A.B.D bankacılık uygulamasında çok sık rastlanan bir mevduat sertifikası örneği aşağıya alınmıştır<sup>7</sup>.

No : .....

..... Bankası

New York 19.....

Bay ....., düzenli biçimde ciro edilmesi koşuluyla bu sertifikanın ibrazı karşılığında Bay ..... emrine ödenmek üzere Bankamıza ..... \$ tevdi etmiştir.

..... \$

Yetkili imzalar

V. MEVDUAT SERTİFİKALARININ TÜRLERİ . Daha önce de değinildiği gibi, mevduat sertifikalarının ciro edilebilen ve ciro edilemeyen nitelikte iki türü vardır.

1. **Ciro Edilemeyen Mevduat Sertifikaları** : Bu tür sertifikalara «tüketici mevduat sertifikaları» (*Consumer certificates of deposit*) dendiği de görülmektedir<sup>8</sup>. Ciro edilemeyen mevduat sertifikaları, ciro edilebilenlere oranla daha uzun bir geçmişe sahiptir. Genellikle, ciro edilemeyen mevduat sertifikalarına uygulanan faiz oranı ihbarlı mevduattakinden daha yüksektir. Ayrıca banka, ek kaynağa gereksinme duyduğu zaman uygulayacağı faiz oranını yükseltmek ya da likidite fazlası olduğunda faiz oranını düşürmek yoluna gittiğinden, her mevduat sertifikasının getireceği faiz geliri değişik olabilmektedir.

Ciro edilemeyen mevduat sertifikalarının da iki türü vardır :

A. **Sabit vâdeli mevduat sertifikaları** (*Fixed maturity time certificates of deposit*) : Bu tür sertifikaların önceden belirlenmiş bir vâdesi vardır ve vâde sonunda mevduatın çekilip çekilmediğine bakılmaksızın faiz yürütme işlemi sona erer. Sabit vâdeli mevduat sertifikalarını özel kişiler, kâr amacı gütmeyen kuruluşlar, ticarî nitelikli kişiler ve kurumlar edinebilirler.

B. **Gelişme sertifika hesabı** (*Growth certificate account*) : Bir tür sabit vâdeli mevduat sertifikası olan gelişme sertifika hesabında vâde sonu değeri de belirtilmektedir. Yatırılan mevduat tutarına (sertifikanın satın alma fiyatı), mevduata ödenen günlük bileşik faiz eklenerek sertifikanın vâde sonu değeri bulunmaktadır<sup>9</sup>. Bankalarca 1.000, 5.000,

<sup>7</sup> y.a.g.e. sh. 114.

<sup>8</sup> G. G. KAUFMAN : a.g.e. sh. 85.

<sup>9</sup> Örneğin, yıllık faiz oranı % 7,5 olduğunda 4.463,30 dolar ödeyerek 20 yıl vâdeli ve 20.000 dolar vâde sonu değeri olan bir sertifika hesabı edinilebilmektedir.

100.000 dolar gibi belirli vâde sonu değerleri olan sertifikalar çıkarılmaktadır. Sertifika hesaplarını yalnız özel kişiler ve kâr amacı gütmeyen kurumlar edinebilmektedir. Bu tür hesaplardan ticarî nitelikli kişiler ve kurumlar yararlanamamaktadır. Aynı biçimde, ticarî bir ünvanla ya da gerçek olmayan adlarla bu tür hesaplar açtırulamamaktadır.

Ciro edilemeyen mevduat sertifikalarına uygulanan faiz oranı, seçilen vâdeye ve yatırılan paraya göre değişmektedir. Öte yandan, özel kişiler ve kâr amacı gütmeyen kurumlarca edinilen mevduat sertifikalarına günlük ve bileşik faiz uygulanmaktadır. Ticarî nitelikli kişiler ve kuruluşlarca sahip olunan mevduat sertifikalarına ise basit faiz yürütülmektedir. Gerçekleşen faiz, isteğe göre, aylık veya üç aylık dönemler sonunda, yılda bir, vâdenin bir yıl ya da daha kısa olması halinde vâde bitiminde ödenmektedir. Faiz ödenmesi için seçilen süreler sonradan değiştirilememekte ve faizler hesaba eklenememektedir. Ancak, gerçekleşen faizler müdinin bir başka hesabına alacak kaydedilebilmekte ya da kendisine doğrudan doğruya ödenebilmektedir. Gelişme sertifika hesaplarında, doğal olarak, faiz vâde sonunda alınabilmektedir.

Ciro edilemeyen mevduat sertifikalarının vâdeleri 30 günden 20 yıla kadar değişebilmektedir. Vâdenin bitiminden genellikle iki hafta önce müdiye bankaca ihbarda bulunmaktadır.

Ciro edilemeyen sabit vâdeli mevduat sertifikası sahipleri, vâde bitiminden önce paralarının tümünü ya da bir bölümünü çekmek isterlerse banka buna izin verebilmektedir. Ancak, vâdenin bitiminden önce para çekilmesi durumunda eksik faiz ödenmektedir; örneğin, üç ay ve daha kısa vâdeli mevduattan kısmen ya da tamamen para çekilmesi halinde faiz ödenmemektedir; üç aydan uzun vâdeli mevduattan para çekilirse üç aylık faiz kesintisi yapılmaktadır. Kısmî para çekmeye, kalan tutarın bankaca belirlenen en küçük tutara eşit olması durumunda izin verilmektedir. Gelişme sertifika hesaplarında ise kısmî para çekme olanağı yoktur.

Ciro edilemeyen mevduat sertifikalarının karşılığı ancak üzerinde adı yazılı olan ilk müdiye ödenebilmektedir. Bununla birlikte, bu tür mevduat sertifikaları, ilgili bankadan kredi alınırken teminat olarak kullanılabilir.

2. **Ciro Edilebilen Mevduat Sertifikaları :** Çoğu kez kısaca CD diye adlandırılan bu tür sertifikalar, 1961 yılından sonra hızlı bir gelişme göstermiştir. Bugün büyük bankaların pek çoğunda vâdeli mevduatın yarısından fazlasını ciro edilebilen mevduat sertifikası karşılıkları oluşturmaktadır. Genellikle 500.000 ve 1.000.000 dolar tutarında düzenlenen bu sertifikalar

firmalarca, özel kişilerce, sigorta ortaklıklarınca, federal kuruluşlarca, merkezi ve yerel yönetim kurumlarınca alınmaktadır. Ciro edilebilen mevduat sertifikaları yüksek tutarlı olduklarından hemen hemen yalnız büyük bankalarca çıkarılmaktadır. Bu sertifikaların yaklaşık üçte ikisinin, aktifler toplamı bir milyar dolardan fazla olan bankalarca çıkarıldığı tahmin edilmektedir. Büyük bankalar kredi piyasalarında iyi tanındıkları için bunların çıkardıkları mevduat sertifikaları kolayca iskonto ettirilebilmektedir. Ciro edilemeyen mevduat sertifikaları gibi uygulanacak faiz oranı ile vâdesi önceden saptanan bu sertifikalar, A.B.D.'de çok talep edilen bir para piyasası aracı olan Hazine bonolarından (*Treasury bills*) 1/4 ilâ 1/2 puvan daha yüksek faiz getirmektedir<sup>10</sup>.

Ciro edilebilir nitelikte oldukları için bu tür sertifikaların karşılığı vâdeden önce bankadan geri alınamamaktadır. Mevduat sertifikasının ciro edilebilmesi, müdinin vâdeden önce nakte gereksinme duyduğu zaman, ikincil bir piyasada senedi iskonto ettirebilmesi demektir. Kolayca paraya çevrilebilmeleri, ellerinde geçici olarak nakit fazlası bulunduranlar için bu tür sertifikaları çekici kılmaktadır. Bankalar da mevduat sertifikaları aracılığıyla kendilerine kaynak sağlayabilmektedirler. Gerçekten bankalar, yeni kaynaklara gerek duyduklarında bu tür sertifikalara uyguladıkları faiz oranını hafifçe yükseltmekte ve para piyasasının öteki araçlarına yatırılmış fonları hızla kendilerine çekebilmektedirler. Buna karşılık, ciro edilebilen mevduat sertifikası sahipleri, nakte gereksinme duyduklarında, bankadan para çıkması sonucunu doğurmadan bunları ikincil piyasalarda iskonto ettirebilmektedirler. Rizikosuz, kısa vâdeli, ayrıca etkin bir piyasada işlem gören araçlar olarak ciro edilebilen mevduat sertifikaları, elinde bulunduranlar açısından, kısa vâdeli devlet tahvillerine benzemektedir<sup>11</sup>.

**VI. MEVDUAT SERTİFİKALARININ GELİŞİMİ :** Ciro edilebilen mevduat sertifikaları, A.B.D.'de 1961 yılından başlayarak hızlı bir gelişme göstermiş olmakla birlikte, mevduat sertifikalarının çok daha gerilere giden bir geçmişi vardır. 1961 yılından önce mevduat sertifikaları, genellikle, ciro edilemeyen biçimde düzenlenmekteydi. Bununla birlikte, sözü edilen yıldan önce de bazı mevduat sertifikalarının hukuksal bakımdan ciro edilebilecek biçimde düzenlendikleri görülmektedir. Ancak, ciro edilebilir nitelik taşımakla birlikte bu sertifikalar, iskonto edilebilecekleri bir piyasa bulunmadığından fiilen ciro edilemiyorlardı. A.B.D.'de ciro edilebi-

<sup>10</sup> W. WELFLING : a.g.e. sh. 122; G. G. KAUFMAN : a.g.e. sh. 85.

<sup>11</sup> J. M. CULBERTSON : Money and Banking, New York 1972, sh. 99.

len mevduat sertifikalarının gelişmesi için, iskonto edilebilecekleri bir piyasanın oluşması gerekmiştir<sup>12</sup>.

II. nci Dünya Savaşı'nın bitimini izleyen yıllarda faiz oranları A.B.D.'de belirgin bir yükselme eğilimi göstermeğe başlayınca ticarî ve sınıflar teşebbüsler, vakıflar ve öteki kurumlar ellerindeki fonları ya da bir süre kullanmayacakları paraları, faiz geliri getirmeyen vâdesiz mevduat olarak tutacak yerde kısa vâdeli yatırımlara yöneltmenin yollarını araştırmaya girişmişlerdir<sup>13</sup>. Gerçekten de, ortaklıklar ve öteki ticarî nitelikli kuruluşlar, fonları geçici olarak kullanmamaktan ve hareketsiz bırakmaktan doğan alternatif maliyeti düşürebilmek için, gereksinme duyduklarında kolayca ve zarara uğramadan paraya çevirebilecekleri iktisadî değerlere yatırım yapmağa önem vermektedirler. Ciro edilemeyen mevduat sertifikaları söz konusu gereksinmeyi karşılayabilecek özelliklere sahip değildi; çünkü ciro edilemeyen mevduat sertifikasına bağlanan paralar, ancak bankanın izni ile geri alınabilmekteydi. Ayrıca bankalar, vâdesiz ticarî mevduatın vâdeli mevduata dönüştürülmesini 1961 yılından önceki dönemde hoş karşılamıyorlardı. Bankalar böyle bir dönüşümün toplam mevduatı arttırmayacağı, buna karşılık faiz giderlerini kabartacağı görüşündeydiler. Ancak, vâdesiz mevduatın çekilerek Hazine bonolarına (*treasury bills*) ve öteki para piyasası araçlarına yatırılması, bazı bankaların önemli ölçüde kaynak kaybetmelerine yol açtı. Bunun üzerine bankalar, mevduat çekilmesini önleyici yollar aramağa başladılar<sup>14</sup>.

1961 yılında The First National City Bank, büyük tutarlı vâdeli mevduat yatırılması karşılığında ciro (iskonto) edilebilir nitelikte mevduat sertifikaları çıkarmayı kararlaştırdı. Ayrıca, sözü edilen bankanın Şubat ayı içinde anlaşma yaptığı ve daha çok devlet tahvilleriyle hazine bonoları alıp satan büyük bir kuruluş, ciro edilebilir mevduat sertifikalarını iskontoya kabul edeceğini açıkladı. Böylece, City Bank'ın girişimiyle mevduat sertifikalarının işlem göreceği bir piyasa ortaya çıkmış ve mevduat ser-

<sup>12</sup> P. M. HOROVİTZ : Monetary Policy and the Financial System, 3 rd ed., Englewood Cliffs, N. J. 1974, sh. 45.

<sup>13</sup> Gerçekten, 1950'lerin ortalarına gelene dek, belli başlı ticaret bankaları, çok büyük tutarlara ulaşan ticarî mevduattan faiz ödemeksizin yararlanmaktaydılar. Söz konusu ticarî mevduatın bir kesimi bloke mevduattan oluşmakla birlikte asıl önemli bölümü, ticarî kurumların bankalarda tuttıkları işletme sermayeleri meydana getirmekteydi. O dönemde kısa vâdeli faiz oranları, ticarî kuruluşları işletme sermayelerinin bir bölümünü bankada vâdesiz mevduat olarak tutacak yerde faiz getiren alanlara yatırmaya yöneltmeye yetmeyecek ölçüde düşük bulunuyordu.

S. W. ROBINSON, Jr. : Multinational Banking, Leiden 1972, sh. 219.

<sup>14</sup> W. WELFLING : a.g.e. sh. 122; D. G. LUCKETT : a.g.e. sh. 120.



tifikalarının ciro edilebilme niteliği işlerlik kazanmış oldu. The First National City Bank'ın ciro edilebilir mevduat sertifikaları çıkarma kararını, öteki büyük bankalar da kısa sürede benimsediler ve bu tür mevduat sertifikalarının toplam tutarı hızla artmağa başladı. Bankaların bu tutumlarını etkileyen çeşitli nedenler vardı. İlkin, sözkonusu yıllarda banka kredilerine olan talep çok canlı idi ve bankalar kredilerine uyguladıkları faiz oranını sürekli yükseltmekteydiler. Başka bir deyişle bankalar, açtıkları kredileri arttırarak kârlarını çoğaltmak olanağına sahip bulunuyorlardı. Buna karşılık bankaların borç verme olanakları oldukça yavaş bir gelişim gösteriyordu. Gerçekten de, bankalardaki mevduatın gelişme hızı, para piyasasındaki öteki kurumların kaynaklarında görülen gelişme hızına göre çok küçüktü. Öte yandan, bankalardaki vâdesiz mevduata uygulanan munzam karşılık oranının yüksek oluşu, borç verme olanaklarını sınırlamaktaydı<sup>15</sup>.

1960'ların ortalarına gelinceye dek ciro edilebilir mevduat sertifikaları, daha çok sınaî ve ticarî teşebbüslerce alınırken, 1960'ların ikinci yarısında özel kişiler ve kâr amacı gütmeyen kuruluşlar da bu tür sertifikalara karşı ilgilerini giderek artırdılar. Likiditesi aynı ölçüde yüksek olan öteki kısa vâdeli yatırımlara oranla daha fazla gelir getirmeleri, özel kişilerin de ciro edilebilir mevduat sertifikalarına yönelmelerine yol açtı<sup>16</sup>.

İlk kez çıkarıldıkları 1961 yılında toplam tutarları 3 milyar dolardan az olan ciro edilebilir mevduat sertifikaları, önce önemli bir artış göstermiş, 1966 yılındaki bir düşüşten sonra 1968 yılında 22 milyar dolara yükselmiştir. Ancak, 100.000 dolar ve daha büyük tutarlı ciro edilebilir mevduat sertifikalarının toplam tutarı 1969'da 11, 1970'de ise 8 milyar dolara kadar inmiş daha sonra giderek yükselmiş ve 1973 yılında 60, 1975 yılı sonunda 83,5 milyar dolara ulaşmıştır. Ciro edilebilir mevduat sertifikalarının toplam tutarında 1966 ve 1969 - 1970 yıllarındaki düşüşün nedeni, Federal Reserve'in sözü edilen yıllarda bu tür sertifikalara uygulanacak faiz oranı için bir üst sınır koymuş olmasıdır<sup>17</sup>. Ciro edilebilir mevduat sertifikalarına uygulanacak faiz oranı, para piyasasının öteki araçlarının getirebilecekleri gelir oranının altında kaldığından, vâdesi biten sertifikalara

<sup>15</sup> M. KIMBREL - A. A. DILL : Other Sources of Funds, sh. 76-77; H. V. PROCHNOV - H. V. PROCHNOV, Jr. (eds): The Changing World of Banking, New York 1974, içinde.

<sup>16</sup> J. J. KLEIN : Money and the Economy, 3rd. ed., New York 1974, sh. 62.

<sup>17</sup> Bk. M. KIMBREL - A. A. DILL : a.g.m. sh. 86-87. A. B. D.'de 1933 yılında uygulamaya konan bankacılık mevzuatına göre Federal Reserve System'in Guvernörler Kurulu, Q Düzenlemesi ile (Regulation Q) üye bankalarca ihbarlı ve öteki vâdeli mevduata uygulanacak faiz oranlarına üst sınırlar koyabilmektedir.

bağlanmış fonlar kısa vâdeli başka yatırım alanlarına kaymıştır. Ancak, 1970 yılının ortalarında, 100.000 dolar ve daha yüksek tutarlı, ayrıca vâdesi 90 günden kısa olan ciro edilebilir mevduat sertifikalarına uygulanacak faiz oranları üzerindeki sınırlamanın kaldırılması ile bu tür sertifikaların toplam tutarı yeniden yükselmeğe başlamıştır<sup>18</sup>.

**VII. MEVDUAT SERTİFİKALARI VE BANKALARDA «PASİF İDARESİ» :** Ciro edilebilir mevduat sertifikaları karşılığında topladığı fonları müşterilerine kredi açmakta kullanan bankalar, bir «malî aracı» işlevi yapmaktadırlar : Bankalar ellerinde fon fazlası olanlardan kısa vâdeli ve alacaklı tarafından başkasına devredilebilir nitelikte borç almakta, bunları fon açığı olanlara kredi biçiminde aktarmaktadır. Ancak bu işlemi yaparken bankalar, alacakları borçların, başka bir deyişle, topladıkları mevduatın büyüklüğünü faiz oranlarını değiştirme yoluyla etkileme gücüne sahip bulunmaktadırlar. Ciro edilebilir mevduat sertifikalarının gelişmesi ve yaygınlaşması, ayrıca bu tür sertifikaların faiz oranlarındaki değişimlere karşı duyarlık göstermesi, belli sınırlar içinde olma koşuluyla, bankalara kaynaklarının büyüklüğünü belirleme olanağını sağlamaktadır. Bu olgu, banka işletmeciliğinde tümüyle yeni olan *pasif idaresi (liability management)* kavramının gelişmesine yol açmıştır.

Ashında, «pasif idaresi» kavramı, 1950'lerin sonlarında ve 1960'larda, müşterilerinin artan kredi taleplerini karşılamak üzere bankaların birbirlerinden borç almağa başlamalarıyla ortaya çıkmıştır. Bankalar, bankacılık sisteminden borç almayı, ellerindeki ikinci derece rezervleri paraya çevirmenin bir alternatifi olarak görmeğe başlamışlardır. Ciro edilebilir mevduat sertifikaları da sistemden borç almaksızın ve likiditesi yüksek aktif değerleri paraya çevirmeksizin kaynak sağlamanın bir başka aracı olmuştur. Ciro edilebilir mevduat sertifikaları, bankacılık sistemi dışında kalan, başka bir deyişle, ortaklıkların, merkezî ve yerel yönetimlerin, özel kişilerin ellerinde bulunan fonları bankacılık sistemine çekmekte başarı sağlamıştır. Daha sonra, 1960'ların ortalarında Euro -dollar piyasasından borç alma olanakları kullanılarak, pasif idaresi uluslararası ölçekte yürütülmüştür<sup>19</sup>.

Pasif idaresi, «çeşitli türdeki pasif kalemleri arttırarak *açık kredi* bağlantılarından doğan yükümlülükleri ve rezerv gereklerini karşılamak amacı ile fon sağlamak» biçiminde tanımlanabilir<sup>20</sup>. Pasif idaresi kavramı,

<sup>18</sup> R. H. MARSHALL - R. B. SWANSON : The Monetary Process, Boston 1974, sh. 81.

<sup>19</sup> D. G. LUCKETT : a.g.e. sh. 151.

<sup>20</sup> Bk. R. H. MARSHALL - R. B. SWANSON : a.g.e. sh. 78.

bankaların mevduat ve mevduat dışı kaynaklarının faiz oranlarındaki değişimlere karşı duyarlı olduğu varsayımına dayanmaktadır. Faiz oranlarını piyasada geçerli oranların üzerine çıkararak bankanın kolayca ve istediği ölçüde kaynak sağlayabileceği, ya da tam tersine, faiz oranlarını para piyasasındaki güncel oranların altına düşürerek pasif kalemlerini azaltabileceği düşüncesi, pasif idaresi kavramının özünü oluşturmaktadır<sup>21</sup>. Hiç kuşkusuz, pasif idaresinde, çeşitli pasif kalemlerin faiz oranlarındaki değişikliklere karşı esnekliklerinin farklı olduğu dikkate alınmakta ve elde edilmek istenen yeni kaynağın türüne göre faiz oranlarında yapılacak değişimin büyüklüğü ayarlanmaktadır.

Pasif idaresinin karşıtı, geleneksel *aktif idaresi (asset management)* dir. Aktif idaresi, «banka kredilerinin hacmini, maliyetini ve elde edilebilirliğini, bankanın rezervlerine ve topladığı mevduata göre ayarlamak» biçiminde tanımlanabilir. Aktif idaresi kavramına göre, kaynaklarda örneğin mevduatta bir azalma bankaların tahvillerini ya da kısa vâdeli plâsmanlarını paraya çevirmelerini, faiz oranlarını yükseltmelerini ve borç alacaklarda aranan koşulları ağırlaştırarak kredi hacmini daraltmalarını gerektirir<sup>22</sup>. Buna karşılık, pasif idaresi kavramında, mevduattaki çekilmeyi ya da kredi taleplerindeki artmayı karşılamak üzere bankanın yeni borçlanmalara girişmesi sözkonusudur.

Pasif idaresi ve aktif idaresi, birbirleriyle uyuşmayan kavramlar değildir. Bankalar, kazançlarını arttırmak ve likiditelerini koruyabilmek için her iki kavramı da gözönünde bulundurmaları zorundadırlar. Mevduatta bir azalış ya da kredi taleplerinde bir artışla karşılaşan bankalar, hazine bonolarını, iskonto edilmiş ticarî sehetleri ve öteki kısa vâdeli mali yatırımlarını paraya çevirmek ya da bankacılık sisteminden borç almak, ciro edilebilir mevduat sertifikalarına uygulanan faiz oranlarını yükselterek yeni kaynaklar sağlamak, Euro-dollar piyasasından borçlanmak gibi aktifi azaltan veya pasifi çoğaltan çeşitli yolların hepsinden ya da bir bölümden belirli ölçülerde yararlanma durumunda kalabilir.

Pasif idaresi yönteminin bankalara sağladığı çeşitli yararlar vardır. İlkın, pasif idaresi yöntemiyle banka, mevduat girişlerini ve mevduat çekilişlerini denetim altında tutabilir ve böylece mevduat hacmindeki büyük dalgalanmaları önleyebilir. Mevduat hacminde ortaya çıkabilecek büyük dalgalanmaların önlenmesi, bankaların likidite gereksinmesini azaltacağından, kaynakların daha yüksek gelirler getiren orta ve uzun vâdeli plâsman-

<sup>21</sup> Bk. G. G. KAUFMAN : a.g.e. sh. 95-96.

<sup>22</sup> R. H. MARSHALL - R. B. SWANSON : a.g.e. sh. 78.

lara yönelmesini sağlayabilir. İkinci olarak, bankanın pasif idaresi yöntemiyle elde edeceği kaynaklara ödenen faizler ve bankanın bu fonları sağlamak için yapacağı öteki giderler, yatırımların getireceği gelirden düşüğe banka hem gelirlerini hem de aktiflerini arttırma olanağını bulmuş olur. Son olarak, aktiflerde bir azalmaya yol açmaksızın, yeni kaynaklar bankaya yöneltilerek mevduat azalışı karşılanabilir<sup>23</sup>.

Bununla birlikte, pasif idaresi kavramının küçük bankalardan çok büyük bankalar için yararlı olduğu ileri sürülmektedir<sup>24</sup>. Gerçekten de küçük bankaların para piyasasından borçlanma, pasiflerini gereksinmelerine uygun ölçüde arttırma olanakları çok sınırlıdır. Oysa büyük bankalar, gerek örgütlerinin yaygınlığı, gerekse tanınmış olmaları yüzünden hem geniş ölçüde, hem de faiz oranlarını gereksiz düzeylere yükseltmeksizin para piyasasından borç alabilmektedirler. Pasif idaresi, böylece, büyük ve küçük bankalar arasındaki niteliksel ve niceliksel farkları arttırıcı sonuçlar yaratabilecek bir özellik taşımaktadır<sup>25</sup>.

**VIII. MEVDUAT SERTİFİKALARI VE PARA SİYASETİ :** Daha önce de belirtildiği gibi, ciro edilebilir mevduat sertifikaları, bankalardaki bir kısım vâdeli mevduatı temsil etmektedir. Ancak bu sertifikalar, bankalardaki geleneksel vâdeli mevduata «pazarlanabilir» ve «başkalarına devredilebilir» bir nitelik kazandırmıştır. Ciro edilebilir mevduat sertifikalarının yarattığı bu sonuç ile A.B.D. malî sisteminin «likidite yaratma mekanizması»nın önemli ölçüde değişiklik geçirdiği ileri sürülmektedir<sup>26</sup>. Gerçekten de, ciro edilebilir mevduat sertifikaları, likiditesi oldukça küçük olan vâdeli mevduatı, son derece likid bir duruma getirmiştir. Bir başka deyişle ciro edilebilir mevduat sertifikaları vâdeli mevduatı parasallaştırmıştır.

Ciro edilebilir mevduat sertifikalarının doğurduğu bir başka sonuç, gereken önlemler alınmazsa, Merkez Bankası'nın ticaret bankaları üzerindeki etkisinin zayıflamasıdır. Geleneksel olarak, yeni kaynaklara gereksinme duyan ticaret bankaları Merkez Bankası'na başvurarak borç alma yolunu deneyebilir. Merkez Bankası, bu başvuruyu geri çevirerek ya da bazı koşullarla kabul ederek ticaret bankalarına yön verme olanağına sahiptir. Oysa ciro edilebilir mevduat sertifikaları, bankalara kolayca ele geçirebilecekleri ek kaynak sağlayabildiğinden ticaret bankaları, Merkez Bankası'na başvurma gereğini daha seyrek ve daha küçük ölçüde duymak-

<sup>23</sup> G. G. KAUFMAN : a.g.e. sh. 95.

<sup>24</sup> D. G. LUCKETT : a.g.e. sh. 152.

<sup>25</sup> R. H. MARSHALL - R. B. SWANSON : a.g.e. sh. 84-85.

<sup>26</sup> J. M. CULBERTSON : a.g.e. sh. 100, 138.

tadırlar. Hiç kuşkusuz Merkez Bankası, A.B.D.'de 1966 ve 1969 yıllarında olduğu gibi, mevduat sertifikalarına uygulanacak faiz oranları için bir üst sınır koyarak ve/veya mevduat munzam karşılığı oranlarını yükselterek ticaret bankaları üzerindeki etkisini ve denetimini sürdürme yolları arayabilir.

A.B.D.'de ciro edilebilir mevduat sertifikalarının, iktisadi istikrarın korunmasına yardımcı olabileceği de ileri sürülmektedir. Gerçekten de, A.B.D.'de Federal Reserve'nin Q Düzenlemesi yoluyla mevduat sertifikalarına uygulanabilecek azami faiz oranlarını belirlemesi ve bu oranların sık sık değiştirilmemesi, para piyasasındaki çeşitli faiz oranları ile mevduat sertifikası faiz oranları arasında zaman zaman önemlice farkların doğmasına yol açmaktadır. Böylece, iktisadi durgunlukların ortaya çıktığı dönemlerde para piyasasının öteki kesimlerindeki faiz oranları, mevduat sertifikalarına uygulanan faiz oranlarının altına düşmekte, dolayısıyla fonlar mevduat sertifikalarına yönelmektedir. Mevduat sertifikasına fonların yönelmesi, ekonominin genel likiditesini ve toplam talebi arttırıcı etkiler yaratabilmektedir. İktisadi canlılık dönemlerinde ise para piyasasında işlem gören öteki araçların faiz getirisi, mevduat sertifikalarına uygulanan faiz oranlarını aşmakta, bankalardan mevduat çekilmektedir. Böylelikle de ekonominin genel likiditesindeki ve toplam talepteki genişleme bir ölçüde sınırlanabilmektedir<sup>27</sup>. Bununla birlikte, mevduat sertifikalarının yaratabileceği ileri sürülen bu etkilerden ikincisi, bir başka deyişle, ekonominin genel likiditesini sınırlayıcı etki daha güçlü görünmektedir. Kaldı ki Merkez Bankası, mevduat sertifikalarına uygulanacak faiz oranlarını düşürmek ve mevduat munzam karşılıkları oranını yükseltmek yoluyla bu etkiyi daha da güçlendirebilme olanağını elde bulundurmaktadır.

**IX. BATI AVRUPA ÜLKELERİNDE MEVDUAT SERTİFİKALARI :** Mevduat sertifikaları, A.B.D. dışında en geniş uygulama alanını İngiltere'de bulmuştur. Öteki Batı Avrupa ülkelerinde bankaların mevduat sertifikası çıkarmadıkları ya da ancak bazı bakımlardan mevduat sertifikasına benzeyen ve çeşitli adlar verilen bonolar karşılığı mevduat topladıkları görülmektedir.

Hollanda'da bazı bankaların mevduat sertifikası çıkarma yoluyla kaynak sağlama çabaları beklenen sonucu verememiştir. Belçika'da ise bankalara ulusal kredi piyasasında Belçika Frank'ı ya da döviz karşılığı mevduat sertifikası çıkarma yetkisi tanınmamıştır. Danimarka, Avusturya ve

<sup>27</sup> Bk. J. M. CULBERTSON : a.g.e. sh. 138-139; R. H. MARSHALL - R. B. SWANSON : a.g.e. sh. 85.

Federal Almanya'da bankalar iskonto edilebilir nitelikte mevduat sertifikaları çıkarmamaktadır.

Buna karşılık Federal Almanya'da bankalar, vâdeli mevduat karşılığında «banka tasarruf bonoları» adı verilen ve başkasına devredilemeyen bir tür sertifika çıkarabilmektedirler. Belçika, Fransa ve İsviçre'de ise bankalar, bir çok yönden mevduat sertifikalarına benzerlik gösteren «kasa bonoları» (*bons de caisse*) çıkararak kaynak sağlama yoluna gitmektedirler. Belçika'da kasa bonoları hâmiline yazılı ve bir yıldan uzun vâdeli olarak düzenlenmektedir. Bankanın borç senedi olan kasa bonoları<sup>28</sup> Fransa'da 6, 12, 24 ay vâdeli ve sabit faizli olarak çıkarılmakta, genellikle başkasına devredilebilir bir nitelik taşımaktadır. Kasa bonoları, A.B.D.'deki bankalarca çıkarılan mevduat sertifikalarından, mevduatı temsil eden bir belge değil, bonoyu çıkaran bankanın borç senedi olmakla ayrılmaktadır<sup>29</sup>.

İsviçre'de mevduat sertifikalarına benzeyen iki uygulama görülmektedir: *Kreditoren auf Zeit* adı verilen birinci uygulamada banka, iki ay ile iki yıl arasında değişen vâdelerle mevduat kabul etmekte, ödeyeceği faizi müdi ile anlaşarak belirlemekte, mevduat karşılığında müdiye cüzdandan değerli sertifika vermektedir. Genellikle, ellerindeki fazla fonları geçici olarak gelir getiren alanlara yatırmak isteyen ticarî ve sınaî kuruluşlar bu tür mevduat hesabı açtırmaktadırlar. *Kassenobligationen* (ya da *buoni di cassa* veya *bons de caisse*) adı verilen ikinci uygulama, 3 ile 8 yıl arasında değişen vâdelerle çıkarılan ve faizleri 6 aylık kuponlarla ödenen bir tür tahvili içermektedir. Bu borç senetleri 500, 1000, 5000 frank gibi yuvarlak rakamlı ve genellikle hâmiline yazılı olarak düzenlenmektedir. Başkalarına devredilebilen ve teminat olarak gösterilebilen bu senetler, öteki tahvillerin tersine, borsada kote edilmemektedir. Söz konusu senetleri hâmil, dilediği zaman, çıkaran bankaya götürüp paraya çevirebilmektedir<sup>30</sup>.

Mevduat sertifikalarını Finlandiya'da her çeşit banka, İtalya'da ise yalnız orta vâdeli kredi kurumları çıkarmaktadır. 1978 yılı sonunda Finlandiya'da mevduat sertifikası yoluyla toplanan mevduat, toplam mevduatın % 26,9 una İtalya'da ise % 2,5 una eşit bulunuyordu.

İngiltere'de, iskonto edilebilir mevduat sertifikası uygulaması, ilk kez, The First National City Bank'ın Londra şubesinde 1966 yılında başlatılmıştır. Mayıs ayı sonlarında sözü edilen bankanın Londra şubesi A.B.D.'

<sup>28</sup> Kasa bonoları ile ilgili daha ayrıntılı bilgi için bk. E. ŞANER a.g.e., sh. 4.

<sup>29</sup> S. W. ROBINSON, Jr. : a.g.e. sh. 95, dipnotu 29.

<sup>30</sup> E. GROSSMANN : Switzerland, sh. 699; B. H. BECKHART : Banking Systems, New York 1959, 3rd ed. içinde.

de mukim olmayanların kendisine yapacakları dolar tevdiatı karşılığında iskonto edilebilir mevduat sertifikası çıkaracağını açıklamıştır. Mevduat sertifikaları Euro-dolar piyasasındaki standard vâdelere uygun olarak 30, 60, 90, 120, 180 gün vâdeli olarak ve en az 25.000 dolar tutarında düzenleniyordu.

Menkul değerler üzerinde işlem yapan bir A.B.D. firması, «İskonto Edilebilir Londra Dolar Mevduatı Sertifikası» (*London Dollar Negotiable Certificate of Deposit*) adı verilen bu senetleri iskontoya kabul edeceğini aynı yıl içinde kamuya duyurdu ve böylece mevduat sertifikalarının el değiştirebileceği ikincil piyasa da oluştu. Yine aynı yıl içinde A.B.D. bankalarının hemen tüm Londra şubeleri, bazı İngiliz bankaları ve bir Rus bankasının (Moscow Narodny Bank) Londra şubesi, mevduat sertifikası çıkarmaya başladılar. Öte yandan bir başka A.B.D. firması ile bir Kanada firması ve İngiliz iskonto kurumlarının bazıları bu sertifikaları iskontoya kabul ederek ikincil piyasanın kapsamını genişlettiler. 1967 yılı Kasım ayına kadar geçen süre içinde mevduat sertifikaları uygulaması giderek yaygınlaştı. Sertifikaların asgari tutarları azaltılırken, vâdeleri de dört, daha sonra beş yıla kadar uzatıldı. Bu arada İngiliz bankaları da sterlin tevdiatı karşılığı mevduat sertifikası çıkarma olanaklarını araştırmağa başladılar. Hâmile yazılı mevduat sertifikalarının döviz kontrolünden kaçmaya yol açacağından kaygılanılması, sterlin karşılığı mevduat sertifikası çıkarma girişimlerini engellemekteydi. Bununla birlikte, 1 Ekim 1969 gününden başlayarak yetkili bankaların sterlin tevdiatı karşılığında mevduat sertifikası çıkarmalarına izin verildi. Böylece İngiltere'de Londra Dolar Mevduatı Sertifikası'nın yanı başında, «Sterlin Mevduatı Sertifikası» (*Sterling Certificate of Deposit*) adı verilen bir sertifika türü kredi piyasasına sunulmuş oldu. 1970 yılı ortalarında sterlin karşılığı çıkarılan mevduat sertifikalarının toplam tutarı 800 milyon pound'a ulaşmış bulunuyordu<sup>31</sup>. 1979 yılı sonlarında ise Dolar Mevduatı Sertifikalarının toplam tutarı 43 milyar 412 milyon dolara, Sterlin Mevduatı Sertifikalarının toplam tutarı da 3 milyar 848 milyon sterline yükselmiştir<sup>32</sup>.

Daha önce değinildiği gibi Londra Dolar Mevduatı Sertifikaları, 25.000 dolardan aşağı olmamak üzere, 1.000 doların katlarına eşit tutarda çıkarılmaktadır. Ancak, en yüksek faiz oranları 1.000.000 dolar ve daha yüksek tutarlı sertifikalara uygulanmaktadır. Dolar sertifikaları 1 ay ilâ 5 yıl vâdeli olabilmektedir; fakat en çok 1 ilâ 2 ay vâdeli olanlara rast-

<sup>31</sup> S. W. ROBINSON, Jr.: a.g.e. sh. 220-222.

<sup>32</sup> Bank of England: Press Notice, 7 January 1980.

lanmaktadır. Bu tür sertifikalarda faiz, 360 günlük yıl esası üzerinden hesaplanmaktadır.

Sterlin Mevduatı Sertifikaları, 50.000 pounddan aşağı olmamak üzere 10.000 poundun katlarına eşit tutarda çıkarılmaktadır. Ancak, bu tür sertifikalarda tutar 500.000 poundu aşmamakta; vâde ise 3 ay ile 5 yıl arasında değişebilmektedir. Uygulamada en çok 1 ilâ 3 ay ve 3 ilâ 6 ay vâdeli sertifikalar görülmektedir. Sterlin Mevduatı Sertifikalarında faiz 365 günlük yıl esası üzerinden yürütülmektedir.

İngiltere'de çıkarılan mevduat sertifikalarının üzerinde de mevduat miktarı, uygulanacak faiz oranı, sertifikanın çıkarıldığı ve vâdenin sona erdiği tarihler gösterilmektedir. Mevduat sertifikalarına çıkarıldıkları tarihte geçerli olan piyasa faiz oranları uygulanmaktadır. Oniki ay ve daha kısa vâdeli mevduat sertifikalarının faizleri vâdenin bitiminde, daha uzun vâdeli mevduat sertifikalarının faizleri ise yıllık olarak ve vergi kesintisi yapılmaksızın ödenmektedir. Mevduat sertifikası hâimleri, diledikleri zaman bu sertifikaları özellikle *London Discount Market Association* (L.D.M.A.) üyesi olan malî kurumlara ya da bir başka kuruma iskonto ettirebilmektedirler. İskonto fiyatı, sertifikaya uygulanan faiz oranına, vâdenin bitimi için kalan süreye, iskonto zamanında piyasada geçerli olan faiz oranına v.b. göre değişmektedir.

İngiltere'de mukim olmaları koşuluyla banka olmayan kişilerin ve kurumların sahip oldukları mevduat sertifikalarının tutarları para arzına dahil edilmektedir. İngiltere'de para arzının yaklaşık % 2'sini mevduat sertifikaları oluşturmaktadır.

**X. TÜRKİYE'DE «VÂDELİ MEVDUAT BONOLARI» UYGULAMASI :** Bazı bakımlardan mevduat sertifikalarına benzeyen «vâdeli mevduat bonoları», geçmiş yıllarda ülkemizde de belli bir süre boyunca sınırlı bir uygulama alanı bulabilmiştir.

Saptanabildiği kadarı ile, vâdeli mevduat bonosuna ilişkin en eski düzenleme, T.C. Ziraat Bankası'nca 1927 yılında çıkarılmış olan «Tevdiat Talimatnamesi»dir. Sözü edilen Talimatnamenin 7 nci maddesi, «vâdeli mevduatı için müşterilerin müracaatında tevdiat ve hesabı câri servisine vâki olan tevdiat akçesi için nüshateyn tahsilât fişi... tanzim olunacak ve aynı zamanda tevdiatın aslı ve faizini mübeyyin olmak üzere, merbut (2) numaralı numune mucibince bir tevdiat bonusu tanzim edilecektir.» demektedir.<sup>33</sup> Talimatname'de sözü geçen örnek aşağıda görülmektedir.

<sup>33</sup> T.C. Ziraat Bankası : 1946 Yılına Kadar Neşredilip 1955 Yılı Başında Yürürlükte Bulunan Genelgeler: II. Banka hizmetleri ve nakit işleri, (tarihsiz), sh. 262.



Türkiye Ziraat Bankası  
 ..... Şubesi  
 Sandığı

**VÂDELİ TEVDİAT BONOSU**

<u>Lira</u>	<u>Kuruş</u>
.....	..... <i>Tevdiatın aslı</i>
.....	..... <i>Faizi</i>
.....	..... <i>Yekûn</i>
<i>Yalnız ..... lira ..... kuruştur.</i>	

..... tarafından ..... müddetle ve senevi ..... faizle berveçhi bâlâ ..... lira ..... kuruş Ziraat Bankası'nın ..... Şubesine/Sandığına tevdi edilmiş olup meblağı mezburun maa faiz baliğ olduğu ..... lira ..... kuruşun ..... tarihinde mumailleyhe reddedileceğini mübeyyin işbu bono ita kılındı.

*Fi 192.*  
*Ziraat Bankasının selâhiyettar*  
*imzaları*

Örneğin arkasındaki açıklamalardan anlaşıldığına göre,

- a) bono tutarı, vâde sonunda müdi ya da vekili tarafından banka ibra edilmedikçe iade edilmeyecektir;
- b) bono üçüncü bir kişiye ciro edilemeyecektir;
- c) vâdenin bittiği günden sonra bono tutarına faiz yürütülmeyecektir;
- d) vâdenin bitiminden önce bono tutarını iade edip etmemekte banka serbesttir.

Ancak, Tevdiat Talimatnamesi'nin 22 nci maddesine göre,

«Vâdesi hitam bulmayan ve tamamen reddi de muvafık görülmeyen mevduata ait bonoların teminat olarak ahziyle bono muhteviyatının % 85'ine kadar ikrazat yapılması ve fakat ikraz olunacak meblâğ müddetinin bono müddetini tecavüz etmemesi ... icabeder.»

T.C. Ziraat Bankası'nca 1931 yılında kabul edilen «Tasarruf Kumbaraları ve Tasarruf Hesapları Talimatnamesi»nin 46 ncı maddesi de vâdeli mevduat bonoları uygulamasına ilişkin bulunmaktadır. Söz konusu maddede,

«Vâdeli tevdiat hesabına para yatıran müşterilere vâdeli tevdiat bonusu verilir. Bu bonolar nama muharrer olduğundan bizzat sahibi veya vekili tarafından ibraz edilerek bedeli tahsil olunabilir» denmektedir. Bir sonraki maddede ise «vâdeli tevdiat bonolarının kıymetli evrak şekline ircaı ve faizlerinin de taksitle tediyesi»nin düşünülmemekte olduğu ifade edilmiştir.

T.Ç. Ziraat Bankası'na bağlı bir kuruluş olan İstanbul Emniyet Sandığı'nın 7.3.1947 günlü ve 3/5581 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile yürürlüğe konulan tüzüğü'nün 12 nci maddesinde de Sandığın, «vâdeli, ihbarlı ve vâdesiz tasarruf tevdiatı kabul» edeceği ve bunları «yatırırlara nama ve hamiline yazılı tasarruf bonoları veya tasarruf cüzdanları» vereceği belirtilmiş bulunmaktadır.

T. İş Bankası Genel Müdürlüğü'nün 1943 yılında çıkardığı, câri hesaplara ilişkin «İç Talimatname»nin 48. nci ve sonraki maddelerinde de vâdeli mevduat bonosunun düzenlendiği görülmektedir. Anılan 48. nci maddeye göre, «Banka, nispi pula tâbi ve nama yazılı ilmühaberler mukabilinde vâdeli mevduat kabul» edebiliyordu. Vâdeli mevduatın faizi peşin hesaplanıyor ve «ilmühaber», anaparaya faizin de eklenmesiyle bulunacak tutar üzerinden düzenleniyordu. Mevduat ancak ilmühaberde gösterilen tarihte geri istenebiliyor ve mevduatın faizi de vâdenin bitiminde ödenebiliyordu. T. İş Bankası'nın iç düzenlemesine göre vâdeli mevduat ilmühberi başkalarına devredilemiyor, kural olarak bankaca iskonto edilemiyor, vâdeden önce ödenemiyor ve avans işlemlerinde teminat olarak kabul edilmiyordu. Yalnız olağanüstü durumlarda mevduat sahibinin faizden vazgeçme koşuluyla parasını vâdeden önce çekmesine ya da avans olarak almasına izin verilebiliyordu.

T. İş Bankası, 1.12.1949 günlü ve 10049 sayılı «Hâmiline Yazılı Vâdeli Mevduat Bonoları Talimatnamesi» adını taşıyan yeni bir iç düzenlemeyle, «vâdeli mevduat hesabı açmak isteyen müşteriler (in), kendilerine *hâmiline yazılı vâdeli mevduat* bonusu verilmesini istedikleri takdirde,» istemlerinin belli koşullar içinde yerine getirileceğini kabul etmiştir. Söz konusu talimatnameye göre, bononun kaybolması halinde başkalarına ödenmesini önlemek üzere, vâdeli mevduat bonusu hâmilleri, «aldıkları bononun arkasına kendi lehlerine veya diledikleri şahıslar namına ciro» yapabilirler ve «hâmiline yazılı mevduat bonoları, bononun üzerinde yazılı olan vâde tarihinde ibraz edene ve şayet ciro edilmiş bulunuyorsa namına ciro edilmiş olana ödenir» «Vâdeleri gelmemiş bono bedellerinin ödenmesi hâmiller tarafından talep edildiği takdirde :

a) ya bononun usulü dahilinde terhini mukabilinde ve mutat nispette ikraz faizi alınmak ve hâmil lehine bir avans hesabı açılmak suretiyle tediye yapılır veya

b) faizden tamamen vazgeçmesi veya ibrazında hesaplara tatbik olunan faiz nispetini kabul eylemesi şartıyla bono gününden evvel ödenir.

Vâdeleri gelmemiş bonoların ödenmesi veya bunlar mukabilinde avans hesabı açılması müdürlüğün selâhiyet ve takdiri dahilindedir.»

T. İş Bankası'nın düzenlemesine göre, vâdeleri geldiği halde bedelleri bankadan alınmayan bonolar, bu tarihte vâdeli mevduat hesabından çıkarılarak ibrazında mevduat ve câri hesaplar arasında açılacak ayrı bir hesaba, faizi ile birlikte aktarılır. Bu hesaba geçirilen bono bedellerine faiz yürütülmez.

Söz konusu Talimatnameye göre düzenlenen bonolara ilişkin bir örnek aşağıdadır :

#### *Hâmiline Yazılı Vâdeli Mevduat Bonosu*

*Bu bono hâmilinden yukarıda yazılı olduğu üzere ... lira tahsil edilmiştir. Belirtilen bono tutarı senevi % 6 faizi ile birlikte ... tarihinde bononun ibrazı mukabilinde hâmiline veya emrine ödenecektir.*

T. İş Bankası Genel Müdürlüğü 18.12.1950 gün ve 10064 sayılı talimatnameyle ada ve hâmiline yazılı mevduat bonolarına ilişkin faizlerin vâde sonunda tahakkuk ettirilmesini kararlaştırmıştır.

Ülkemizde vâdeli mevduat bonolarının ne ölçüde işlem gördüğünü ortaya koyacak sayısal bilgiler elde yoktur. Ancak, T. İş Bankası Genel Müdürlüğü'nün 4.9.1948 günlü ve 10027 sayılı tamiminde «...memleketimizin birçok bölgelerinde, mevduat sahipleri preavili hesap açtırmak yerine mevduat bonolarına rağbet etmektedirler» denmekte ve mevduat bonoları yoluyla toplanan mevduatın artması için bonolara yapılandırılacak pulların bedellerinin Genel Müdürlükçe ödeneceği şubelere bildirilmektedir. Öte yandan, T. İş Bankası'nın Malatya şubesinde inceleme yapan bir bankalar yeminli murakıbyı, şubedeki vâdeli tasarruf mevduatı arasında 31.12.1966 tarihi itibarıyla 254 adet ve toplam tutarı 989.000 TL. sı olan bono saptamıştır. Bir tek şubede görülen ve o zaman için önemli sayılabilecek olan bu tutara bakarak, vâdeli mevduat bonolarının oldukça geniş bir uygulama alanına sahip bulunduğu düşünülebilir.

T. İş Bankası'nın Malatya şubesinde inceleme yapan bankalar yeminli murakıbyı, mevduat bonolarının o zaman yürürlükte bulunan yasal dü-

zenlemelere aykırı düştüğü görüşünü savunmuş, konu çeşitli tartışma aşamalarından geçtikten sonra Maliye Bakanlığı Hazine Genel Müdürlüğü Bankacılık Şubesinin 9 Ocak 1970 günlü ve 5298-232/3 sayılı yazısıyla bankaların vâdeli mevduat bonusu çıkarmaları önlenmiştir.

Ancak, Bakanlığın yasaklamasına rağmen, başka bazı bankaların «hâmiline vâdeli mevduat hesabı» açtıkları anlaşılmaktadır. Gerçekten de, Banco di Roma, 21 Ocak 1971 günlü bir yazı ile T. Bankalar Birliği'ne başvurarak, İstanbul'daki bazı banka şubelerinin «hâmiline vâdeli mevduat hesabı» açtıklarını,

a) bu hesaba yatırılan paranın münhasıran cüzdan hâmilinin mülkiyetinde kaldığını,

b) cüzdanda yazılı paranın (banka kayıtlarına uygun olma koşuluyla) vâdesinde faizi ile birlikte ve ancak cüzdanın geri alınması karşılığında ibraz eden hâmile verildiğini,

c) cüzdanın hâmil tarafından her ne biçimde olursa olsun yitirilmesi halinde bankanın ödeyeceği para dolayısıyla hiç bir sorumluluk altına girmediğini, belirtmiş ve bu tür bir hesabın açılmasında sakınca olup olmadığını sormuştur.

T. Bankalar Birliği Yönetim Kurulu, 15 Mart 1971 günlü ve 19 sayılı kararı ile, «...konunun yetkili makam olan Maliye Bakanlığı tarafından tetkik edilmekte olduğu öğrenildiğinden bu hususta Birlikçe bir karar itihazına imkân» görülemediği sonucuna varmıştır.

*XI. TÜRKİYE'DE MEVDUAT SERTİFİKASI UYGULAMASI :*  
4.6.1980 günlü Resmî Gazete'de yayımlanan 8/909 sayılı Kararname, 8. nci maddesinde, «Bankalar, altı ay ile iki yıla kadar vâdeli, hâmiline yazılı mevduat sertifikası çıkarabilirler. Mevduat sertifikaları, tasarruf mevduatı hükümlerine tâbidir.» demek suretiyle ülkemizde mevduat sertifikası uygulamasına olanak sağlamış bulunmaktadır. Sözü edilen kararnamenin yürürlüğe girdiği 1.7.1980 gününü izleyen ilk üç ay içinde, mevduat toplamağa yetkili 38 bankanın 27'si vâdeli mevduat karşılığında «hâmiline yazılı vâdeli mevduat hesabı» açacaklarını ya da mevduat sertifikası vereceklerini duyurmuşlardır. 1981 yılının Ağustos ayı sonunda mevduat sertifikası çıkaran bankaların sayısı 31'e yükselmiştir.

8/909 sayılı kararnamenin yürürlüğe girmesinden sonra gerek Maliye Bakanlığı ve T.C. Merkez Bankası, gerekse T. Bankalar Birliği, mevduat sertifikasını düzenleyen genel kurallar saptayıp uygulamaya koyma-

mıştır. Bu nedenle, 8/909 sayılı kararnamenin 8 inci maddesinin verdiği izne dayalı uygulama çok çeşitli görünümle kazanmıştır :

1. Bankaların hayli önemli sayılabilecek bir bölümü (10 banka), vâdeli mevduat karşılığında müşterilerine sertifika değil, «hâmiline yazılı vâdeli mevduat cüzdanı» verme yoluna gitmiştir. Üzerinde mevduat sahibinin adı yazılı olmayan bir cüzdanı elinde bulunduranlar, faizleri ve vâde sonunda yatırılan parayı bankadan almak hakkına sahiptirler. Başka bir deyişle, gerek faizleri gerekse yatırılan parayı bankadan alma hakkı, salt cüzdanının devredilmesiyle kişiden kişiye geçebilmektedir.

2. Sayıları daha fazla olan bazı bankalar ise (22 banka), isteyen müşterilerine vâdeli mevduat karşılığında özel olarak bastırılmış sertifikalar vermektedir<sup>34</sup>. Mevduat sertifikasını elde bulunduranlar, faizleri ve vâde sonunda anaparayı bankadan alma hakkına sahiptir. Bugünkü uygulamaya göre mevduat sertifikalarının özellikleri bankadan bankaya oldukça önemli farklar göstermektedir :

A. Bazı bankaların çıkardıkları mevduat sertifikaları kuponsuz olup, faiz ödemeleri sertifika üzerinde özel yerlere işaretlenmektedir.

B. Başka bazı bankalarca çıkarılan mevduat sertifikaları tahvil ya da tasarruf bonusu görünümünde olup, üzerlerinde faiz kuponları bulunmaktadır. Mevduatın vâdesine ve faizlerin ödenmesi için öngörülen zaman aralıklarına göre değişmek üzere kuponlar 2, 12 ve 24 adet olabilmektedir. Mevduat sertifikasının hâmilisi, vâdeleri gelince bu kuponları bankaya götürerek mevduat faizini almaktadır.

C. Mevduat sertifikalarının bir bölümü tahvil gibi bin, 5-100-500 bin bir milyon lira tutarında düzenlenmiştir. Mevduat sahipleri, sertifika üzerinde basılı olan bu değerlerden herhangi birini seçerek bankaya para yatırabilmektedir.

D. Yatırılacak mevduat tutarı bazı sertifikalarda önceden belirlenmeyerek açık bırakılmıştır. Mevduat sahibinin yatırmak isteyeceği herhangi bir miktar, üzerindeki özel yere sonradan yazılarak bu tür sertifikalar düzenlenmektedir.

E. Mevduat sertifikaları, müşterinin isteğine bağlı olarak, faizler aylık, yıllık ve vâde sonunda ödenecek biçimde düzenlenebilmektedir. Bazı bankalar yıllık faizi peşin ödeme yoluna gitmektedirler.

<sup>34</sup> Bir banka, hem mevduat sertifikası hem de hâmiline yazılı mevduat cüzdanı vermektedir.

F. Genellikle bankalar, vâdenin bitiminden önce ve sertifika hâmilii isterse mevduatın geri verilebileceğini kabul etmektedirler. Ancak, böyle durumlarda mevduata uygulanan faiz oranında önemli bir indirim yapılmaktadır.

G. Mevduat sertifikasının karşılığı vâde sonunda bankadan geri alınmazsa bazı bankalar faiz yürütme işlemini durdurmakta, bazı bankalar vâde bitiminden başlayarak vâdesiz tasarruf mevduatına ilişkin faiz oranını uygulamakta, bazı bankalar ise mevduatın aynı koşullarla yenilendiğini kabul etmektedirler.

H. 1981 Mayıs ayı başlarında en büyük bankalarımızdan biri «nama yazılı mevduat sertifikaları» çıkarmağa başlamış bulunmaktadır.

**XII. MEVDUAT SERTİFİKALARI YOLUYLA TOPLANAN MEVDUAT** : Mevduat sertifikası yoluyla toplanan mevduat kısa sayılabilecek bir süre içinde hızlı bir artış göstermiştir. Aşağıdaki tabloda mevduat sertifikası karşılığı bankalara yatırılan mevduatın gelişimi görülmektedir.

25. 7. 1980	1.8 Milyar TL.	31.12.1980	17.9	»	»
1. 8. 1980	3.3	»	»	30. 1. 1981	24.8
8. 8. 1980	3.7	»	»	27. 2. 1981	34.8
15. 8. 1980	4.0	»	»	27. 3. 1981	42.8
22. 8. 1980	4.4	»	»	24. 4. 1981	49.7
29. 8. 1980	4.9	»	»	27. 5. 1981	57.8
26. 9. 1980	6.9	»	»	26. 6. 1981	66.0
31.10.1980	10.7	»	»	31. 7. 1981	77.3
28.11.1980	13.1	»	»		

Tablonun incelenmesinden anlaşıldığı gibi, mevduat sertifikalarının çıkarıldığı ilk ayın sonunda sertifika karşılığı yatırılan mevduat 2 milyara yaklaşmıştır. Yıl sonunda, bir başka deyişle beş ay içinde, artış % 894.4, 12 ay sonra ise % 4194,4 olmuştur. Çeşitli nedenlerle tasarruf sahiplerinin mevduat sertifikalarına ilgi duydukları açıkça ortadadır. Bununla birlikte, sertifikalara yönelen bu mevduatın bugüne kadar bankacılık sistemi dışında kalmış fonlardan oluştuğu tartışılabilir. Büyük bir olasılıkla mevduat sertifikalarına yatırılan paraların önemlice bir bölümü, vaktiyle bankalarda vadesiz hatta vâdeli olarak tutulan mevduatlardan oluşmaktadır.

### XIII. MEVDUAT SERTİFİKALARI VE SERMAYE PİYASASI:

Ülkemizdeki mevduat sertifikası uygulaması bir yılı bile doldurmadan bu konuda ilginç bir gelişme olmuş ve mevduat sertifikaları bankalar dışında da işlem görmeğe başlamıştır. Gerçekten, kendilerine «banker» adını veren ve yıllık getiriyi yasal faiz oranının üstüne çıkarıcı işlemler yaparak özel kesim tahvillerini pazarlayan kuruluşlar, piyasada tahvil arzının yetersizliği karşısında, 1981 yılının ortalarına doğru, mevduat sertifikalarına yönelmişlerdir. Bu kuruluşlar, bankalara doğrudan doğruya ya da dolaylı olarak yaptıkları tevdiat karşılığında aldıkları hâmiline yazılı mevduat sertifikalarını, belli bir getiri taahhüdüyle tasarruf sahiplerine aktarma yoluna gitmişlerdir. Böylece, bankalarla bankerler, bankerlerle tasarruf sahipleri ve nihai olarak da tasarruf sahipleri ile bankalar arasında üç köşeli bir ilişki sistemi ortaya çıkmıştır.

Saptanabildiği kadarı ile bankerler, mevduat sertifikalarını tasarruf sahiplerine iki şekilde aktarmaktadırlar :

1. Bazı bankerler, mevduat sertifikasını üzerindeki faiz kuponlarını kesip kendilerinde alıkoymaktan sonra tasarruf sahibine vermektedirler. Buna göre, bankere örneğin 100.000 TL. yatıran tasarruf sahibi, faiz kuponları olmayan 100.000 TL. lık mevduat sertifikası almakta, böylece ana parasını bir bankanın borç senedi ile güvence altına almış olmaktadır. Tasarruf sahibine ödenecek aylık, üç aylık, yıllık ya da dönem sonu faiz geliri bankerce ayrıca ve güvencesiz olarak taahhüt edilmektedir. Banker, kendisinde alıkoymadığı faiz kuponlarını ayrıca değerlendirme olanağını bulabildiği ölçüde bu işlemde yarar sağlamaktadır.

2. Bankerlerin bazıları ise tasarruf sahibine mevduat sertifikasını kuponları ile birlikte vermektedir. Ancak, bu durumda, tasarruf sahibine verilen mevduat sertifikasının tutarı yatırılan paradan daha küçük olmaktadır. Tasarruf sahibine banker, vâde sonuna dek işleyecek faizlerin net toplamı yatırılan paradan çıkarılmak suretiyle bulunacak tutara eşit mevduat sertifikası vermektedir. Böylece tasarruf sahibi, bankere yatırdığı parasını bir bankanın mevduat sertifikası ve sertifikaya ödeyeceği faizlerle güvence altına almış olmaktadır. Banker, tasarruf sahibine ödeyeceği aylık, üç aylık, yıllık ya da dönem sonu faiz gelirini ayrıca ve güvencesiz olarak taahhüt etmektedir. Bu işlemde de banker, tasarruf sahibinin yatırdığı parayla ona verdiği mevduat sertifikası tutarı arasındaki farkı dilediğince kullanmaktan doğan bir yarar sağlamaktadır.

Görüldüğü gibi mevduat sertifikaları, bankerlerce toplanan paraların bir güvencesi olmaktadır. Bununla birlikte, tasarruf sahiplerine mevduat

sertifikalarının bankerler aracılığıyla aktarılmasını, bazı bankalar tepki ile karşılamış bulunmaktadır. Bunun başlıca nedeni, faiz oranlarını sınırlayan ve sonuncusu 6.VII.1981 gününde imzalanan bankalararası protokolün hükümlerinden bu yolla kaçınılabileceği kaygısı olsa gerekir. Gerçekten, mevduat sertifikasını çıkaran banka, aracı bankere komisyon adı altında bir ödeme yaparsa ya da sertifikayı üzerinde yazılı olandan daha düşük bir tutarla devrederse, tasarruf mevduatına uyguladığı faiz oranını fiilen yükseltmiş olur. Böyle bir durumda, bankerler aracılığıyla mevduat sertifikası satan bankanın toplayabileceği kaynak, öteki bankalar zararına olarak artabilir.

*XIV. SONUÇ* : Ülkemizde ancak bir yıllık geçmişi olmasına karşılık mevduat sertifikaları hızlı bir gelişme göstermiş bulunmaktadır. Mevduat sertifikalarının hâmiline yazılı olmaları, bu gelişmeyi hızlandıran önemli bir etkidir. Mevduat sertifikalarına gösterilen canlı ilgi, toplumun bu konuda duyduğu gereksinmenin bir kanıtı sayılabilir. Mevduat sertifikaları, ülkemizde A.B.D.'dekinden oldukça değişik bir gelişme çizgisi izlemektedir. Ülkelerin kurumsal yapıları ve gereksinmeleri arasındaki farklar gözönüne alındığında bunu da doğal karşılamak gerekir. Ancak, mevduat sertifikalarının yaratabileceği sorunlar ve bankacılık sistemine sağlayabileceği olanaklar tam olarak henüz ortaya çıkmamıştır. Sorunlar çıktıkça yasal düzenlemelere vakit geçirmeksizin gidilmesi veya bazı hukuksal boşlukların yargı kararlarıyla doldurulması, mevduat sertifikalarının değişik türlerinin uygulamaya konması için gerekli serbestliğin tanınması zorunludur.