

Kapitalizmin Aldatmacası*

Felix ROHATYN

Fransa'da büyükelçi olarak görev yaptığım yaklaşık dört sene boyunca Fransa içinde yaptığım resmî görüşmelerde sık sık "Amerika'da Popüler Kapitalizm" olarak adlandırdığım bir konuşma yapıyordum. Bu bizim yüksek büyüme ve düşük işsizlik oranımızı kıskanan Fransızlar'ın ve diğer Avrupa ülkelerinin ilgisini çekti. Fransızlar ve öbür Avrupa ülkelerinin vatandaşları genel olarak, bizim bu avantajı sağlarken adaletsiz bir sosyal güvenlik ağına sahip olduğumuza, spekülasyona tolerans sağladığımıza ve ABD'de gelir ve zenginlik dağılımında kabul edilemez bir eşitsizliğin hüküm sürdüğüne inanırlar. Onlar ayrıca Amerikan sistemini, finansal kurumları yöneten ve katı stabilizasyon ölçüleri gerektiren IMF ve diğer batılı organizasyonlar aracılığıyla yüksek düzeyde yoksulluğu ve işsizliği geliştirmekte olan ülkelere yükleyen bir sistem olarak algıladılar. Ben bu konuşmamı, bu görüşleri cevaplandırmak ve Avrupa ülkelerindeki vergi, yatırım ve istihdam konularındaki reformları yüreklendirmek için yaptım. Bu reformların hepimizin ortak menfaatine olacağını ve sistemlerimizi daha da yakınlaştıracığını ileri sürdüm.

Bunu yaparken, ekonomik sistemimizi şimdiye kadar icat edilmiş bütün sistemler içerisinde vatandaşlara nispi olarak daha fazla iş ve zenginlik sağlayan bir sistem olarak savundum. Bu sistemin temel bir özgesi, artan sayıda Amerikalıyı, IRA'lar emekli sandıkları, yaygın tabanlı menkul kıymetler borsası ve diğer yatırım ve tasarruf araçları yoluyla ABD'deki şirketlerin sahipleri arasına katabilmesidir.

ABD Merkez Bankası başkanı Alan Greenspan'ın şu görüşünü paylaşıyorum: "Modern Pazar güçleri, gelişmiş finansal düzenleyici sistemlerle, oturmuş yasal bir yapıyla ve hukukun kurallarını destekleyici bir kültürle mutlaka eşleştirilmelidir."

Felix Rohatyn, 1997-2000 tarihleri arasında ABD'nin Fransa büyükelçisi.

Wall Street'te geçen kırk yıldan sonra hiç şüphem yok ki tesadüfi "dalgalanmalar"ı rağmen, ekonomimiz Greenspan'ın gerekli gördüğü unsurlara kavuşacaktır.

Ne var ki, 1997-2001 arasında Amerika'ya düzenli seyahatler yaptıkça finansal sistemimizde beni derinden endişelendiren bazı değişiklikler gördüm. Borsadaki spekülasyon hareketlerdeki artış hayret vericiydi. 1988'de yöneticilerin dikkatsiz spekülasyonundan dolayı dev bir firma olan "Long Term Capital Management" iflas etti ve bu hale düşmekle finansal sisteme bir tehdit oluşturdu. New York Merkez Bankası bir grup bankayı ve yatırım şirketini, bu şirketi milyarlarca dolar karşılığında kurtarmaları için organize etti. Dot-com (internet) şirketlerinin hisse senetlerindeki keskin artış, pazarı daha yükseğe çekmek için acımasız ve alenî kampanyalarla birlikte geldi. Brokerların TV reklâmları herkesi, her gün stokları almaya ve ticaret yapmaya teşvik etti. Sözde bağımsız analistler çalıştıkları firmalar için yatırım bankacılığı işi üretmek ümidiyle kendi favori stoklarıyla ilgili fantastik iddialarda bulundular. Bu iddialar genellikle "evrak üzerinde kazançlar" gibi yaratıcı muhasebe kavramlarıyla desteklendi. Borsanın büyük bir kısmı gösteri/eğlence endüstrisinin bir şubesi haline geliyordu ve bu ekonomiyi tam ters yöne sürüklüyordu.

Finansal düzenleyiciler (ister Hazine Departmanı, Merkez Bankası ister SEC ve isterse diğer kuruluşlar olsun) bu hareketi denetlemeye ya isteksiz ya da yeteksizlerdi. SEC'in bir sonraki başkanı Arthur Levitt, denetçiler arasında yaygın olan aşıkâr menfaat çelişmesini önleyecek kuralları geliştirmeyi denedi. Muhasebe sektörünün kongre üyeleri arasında Levitt'in girişimi aleyhinde yaptığı lobiyle Levitt'in bunu yapması engellendi. Merkez Bankası Nasdaq'da listelenen stoklar için bu pazar üzerindeki başıboş spekülasyona kuvvetli bir ikaz gönderebilecek olan ilâve tedbirleri alabilir ve bu bir dereceye kadar başıboş spekülasyonu önleyebilirdi, ama Merkez Bankası bunu yapmayı tercih etmedi.

Kaçınılmaz olan meydana geldiği ve balon patladığı zaman çoğu ileri teknoloji stokunda olan 4 trilyon dolar buharlaştı. Amerikalı ailelerin yarısı borsada işlem gören hisse senetlerine sahiptir. Daha çok orta gelirli Amerikalının tasarruflarının yok olduğunu, ardı ardına şirketlerin iflasa gittiğini ve piyasadan çekildiğini gördükçe bu konuşmayı tekrar yapıp yapamayacağımı kendi kendime sormaya başladım. Acaba bizim popüler kapitalizmimiz hem zenginlik yaratılmasını sağlayan hem de kamuyu koruyan ve anonim yönetimlerin yüksek standartlarına ulaşmayı teşvik etmek için düzenlemeler getiren bir sistem miydi? Alan Greenspan'ın sorumlu bir anlayışla düzenlenmiş piyasanın etkinliği konusundaki inancı gerçekte uyumlu düşmüyordu.

Enron'un iflasını çevreleyen konular, Enron'un kendi çıkarlarını aşar ve daha büyük bir sorun olan finans piyasalarının dürüstlüğüne gelir. Dürüstlük kendi yatırımımızı korumamız, ekonomik büyümeyi finanse edebilmemiz ve yabancı ser-

maye akışını sürdürebilmemiz için elzemdir. 2001 yılı sonu itibarıyla New York Borsası ve Nasdaq'da işlem gören bütün ortaklıkların %15'i yabancı kaynaklıdır. Bu aşağı yukarı 2 trilyon dolarlık bir değerdir. Şunu aklımızdan çıkartmamalıyız ki ticaret açığımızı kapatmak için günde 1 milyar dolarlık sermaye girdisine ihtiyacımız var. Hoş göreceğimiz son şey sermaye piyasamıza güvensizlik olmalıdır.

Kesin bir yargıya varmak için çok erken olmakla beraber, son olaylar bizim regülasyon sistemimizin başarısız olduğunu gösterdi. Amerika'nın *Fortune 50* şirketinden biri olan, 100 milyar dolarlık satışa ulaşan, hemen hemen 1 milyar dolar kâr eden Enron altı ay içerisinde 90 milyar dolarlık bir kayıpla iflasa sürüklendi. Pek çok kimse, Enron'un sadece enerji arz eden bir firma olduğunu sandı, diğer mal piyasalarında da ana finansör olduğunu gözden kaçırdı. Enron ticarî işlerini yürütürken bazıları şirket idaresine katılmayı da içeren binin üzerinde ortaklık kurdu, bu ortaklıkların kayıpları tamamen kamuya açıklanmadı fakat sonunda bu kayıplar nominal değerlerde ve varlıklarda yüksek miktarda azalmaya sebep oldu. Şirketin türevsel olarak adlandırılan ve diğer riskli finansal operasyonlarıyla ilgili kayıtlarının bir kısmı kasıtlı olarak gizlendi ve şirketin genel finansal durumu da çarpıtılarak kamuya sunuldu. Enron'un yönetimi ve denetçileri bu sorunu bilmelelerine rağmen halka açıklamadı.

Aşikâr ki bir çok durumda bunu yapmak zorunda değildiler. Yan (derivative) piyasa Kasım 2000'de "mal piyasalarının modernizasyonu kanunu" (commodity features modernisation act) tarafından deregüle edildi. Gerçekte finansal bir kuruluş olmasına rağmen Enron'un hayli uzun, önemli finansal işlemlerini incelenmeleri için regülatörlere teslim etmek gibi yasal bir zorunluluğu yoktu ve federe ya da federal hiçbir kurum onun önemli işlemlerini düzenlemek gibi bir zorunluluk altında değildi. Şirketin muhasebe firması belgeleri yok ettiğini itiraf etti. Hepsinden daha kötüsü ise şirketin teminatlarına güvenen ve emeklilik planlarını Enron'a yatıran 25.000 işveren tasarruflarının çoğunu kaybederken, Enron'un büyükbaşları ve yönetim kurulu üyelerinin 1 milyar dolarlık hisse senedi satmasıydı.

Altı ay zarfında Amerika'nın önde gelen şirketlerinden birinin Amerikan kapitalizminin yumuşak karnı olduğu eleştirmenler tarafından iddia edilir hale geldi. Üstelik Enron'un başarısızlığı geçtiğimiz birkaç yıl içinde piyasalarımızın güvenilirliği ve regülatörlerin etkinliği üzerinde gölge yaratan olaylar dizisinin sadece son halkasıdır. Eğer hisse senedi piyasalarının suistimalinin devamına müsamaha gösterirsek, sistemimizin temel işlevlerinden biri yok edilecektir. Kongre Enron'un hisse sahiplerinin, kredi sağlayıcılarının ve çalışanların durumunu incelediği zaman, son birkaç yıldır sisteme büyük zarar veren diğer suistimalleri de göz önünde tutmak zorunda kalacaktır.

1932'de New York'ta Ferdinand Pecora tarafından yürütülen kongre oturumları, finansal sistemimizde reform yapacak olan ana işlemleri başlattı. Sonuç ola-

rak tasarruf ve borç çöküşleri gibi katı devlet hareketi gerektiren olaylara rağmen, son zamanlara kadar bize iyi hizmet eden bir regülasyon sistemi yaratıldı. Özellikle muhasebe şirketlerinin dürüst ve sorumlu davranmasını sağlayacak ciddi reformlara yeniden ihtiyacımız var. Menkul Kıymetler yasaları tam bir şeffaflık sağlamalıdır. Muhasebe şirketleri müvekkillerinin kârlarını, zararlarını ve varlıklarını açık ve tutarlı bir şekilde ilân etmelidir. Muhasebe sisteminin hali hazırdaki kendi kendini düzenleyiş biçimi ciddi bir şekilde incelenmeli ve eğer gerekliyse yürürlükten kaldırılmalı, yeni bir kontrol sistemiyle değiştirilmelidir. Halihazırda beş denetim şirketi borsada kayıtlı Amerikan şirketlerinin denetiminde neredeyse bir tekeldir ve bu diğer sektörlerde karşılaşılması pek muhtemel olmayan bir durumdur.

Bu firmaların, önceki SEC başkanı Arthur Levitt'in, muhasebe şirketlerinin, şirketlerin finansal müşavirliklerini yaparken şirket defterlerini de tuttuğu bugünkü sistemin doğasından kaynaklanan menfaat çelişkisini giderecek kuralları benimsemesini sağlamasını engellemeye yeterli politik gücü vardı. Muhasebe sektörü için bir büyük muhasebe firmasının başka bir muhasebe şirketini incelemekten sorumlu olması besbelli ki itimat edilecek kadar tatmin edici değildir. Kırk yıl boyunca yönetim kurullarında görev yaptım, çoğu zaman denetçi komitelerinde ve çeşitli şirketlerde çalıştım fakat denetçi komitesinin önüne negatif bir "meslektaş incelemesi"nin getirildiği herhangi bir vakiya rastlamadım. Bu süre boyunca yeni finans tekniği ve sayısız ölçüde türevsel ve diğer finansal araçların yaratılması (ve bunlardan doğan problemler) şüphesiz başka bir yaklaşımı gerekli kıldı

SEC'in yeni başkanı Harvey Pitt, bu iki temel konuya yönelme bile sıkı standartlara sahip yeni bir kurum yaratmanın gerekli olduğu inancı içerisinde. Bu kurumun yönelmeyeceği konular ise lider muhasebe şirketlerinden bağımsız bir devlet incelemesine duyulan ihtiyaç ve aynı anda bir firmanın denetlenmesini üstlenme ve hem de malî müşaviri olarak hareket etme arasındaki çelişkiyi elimine etme ihtiyacıdır. Arthur Levitt, Pitt'in görüşlerine sert bir şekilde karşı çıkmakta ve bağımsızlık kavramının temel olması gerektiğini düşünmektedir. Her ikisi de haklı, muhasebe standartları da menfaat çatışmaları da hassas bir şekilde ele alınmalıdır (Temel denetleme servislerindeki artan fiyatlar müşavirlik gelirlerindeki düşüşü telafi etmeye yardımcı olabilir). SEC bu konuda geniş kuvvetlere sahip ve eğer daha fazla kuvvete ihtiyaç duyulursa Kongre hem ilâve yetkileri hem de SEC personelinin bu sorunlarla uğraşmasına yardımcı olacak bütçeyi temin edebilir

Şirketlerin periyodik bir şekilde, meselâ 5 yılda bir, muhasebe firmalarını değiştirmesi yeni regülasyon sistemi için düşünülmesi gereken bir nokta. Bu pahalı ve bir dereceye kadar külfetlidir, ama denetçileri işleri olan denetim işinde tutmaya ilâveten, aynı zamanda yeni muhasebe firmalarını sektöre girmeye teşvik ede-

cek büyük bir rekabet oluşturabilir. Şunu aklımızdan çıkartmamalıyız ki herhangi bir şirket için hayati önem taşıyan muhasebe fonksiyonları şirketin kendisi tarafından yapılmalı ve sıkı bir iç kontrole bağlı olmalıdır (iç denetçiler şirketin kendi çalışanları olmalı, dışarıdan denetçiler şirkete bağlı olmamalıdır). Yeni sistemde bu iç fonksiyonlar daimi olmalı, dış denetçiler zaman zaman denetim yapmalıdır.

Potansiyel çıkar çelişkisi, tabii ki denetçilerle sınırlı değildir. Bir çok sorun vardır. Birkaç örnek verelim, yatırım bankacılığı işiyle uğraşan menkul kıymetler analistlerinin objektifliği, yatırım bankalarının müşterileri arasında yeni sıcak alanlarla ilgili sigortaları tahsis etme biçimi; Glass-Steagall Kanunu'nu izleyerek aynı anda borç verici, sigortacı, finansal müşavir ve aynı işlemlerde ana yatırımcı olan bankaların faaliyetleri...

Amerikan popüler kapitalizmi karmaşık düzenlemelere ihtiyacı olan, gerek finans alanında gerekse diğer alanlarda çok modern bir sistemdir. Enron olayında devlet kendisi illegal davranmış gözüküyor. Problem devletin olacağı tahmin etmekte ve önlemekte başarısız kalmasıdır. Eğer bu olayların tekrar etmesini önleyecek kanunî ve regülasyonla ilgili tedbirleri almazsak, Amerikan piyasa kapitalizmi artan risklerle beraber burada ve dışarıda noksanları olan bir ekonomi olarak görülecek. Bu sadece ABD ekonomisinde değil dünya ekonomisinde de derin ve ciddi sorunlar doğuracak. Enron'un başarısızlığı belirli kişi ve kurumların başarısızlığı ama hepsinin üzerinde bana göre Amerikan ekonomik sisteminin temeli olan ahlâkî ölçüleri muhafaza etmedeki genel başarısızlığın bir parçasıdır. Bu ahlâkî standartlara saygı göstermeden popüler kapitalizm zaten yaşayamaz.

Çeviren: Burak Bilgehan ÖZPEK

* "The Betrayal of Capitalism" *The New York Review of Books*, 28 Şubat 2002, Cilt XLIX, sayı: 3.