

Günümüz kapitalizminin pamuk ipliği: hayalî sermaye spekülasyonu

Nail Satlıgan

*Aşağıdaki yazı aslında çeyrek yüzyıllık bir geçmişe uzanan bir çalışmadır. 1987 Ekim’inde dünya kapitalizmi, New York borsasında patlak verip dünyaya yayılan ve ekonominin üretken kesimlerini de tehdit etmeye yüz tutan bir finansal çöküşle sarsılmıştı. Bu yazı, finansal çöküşleri Marx’ın genel teorisinin bağlamı içine yerleştirme çabası çerçevesinde, **Kapital**’in III. cildinde bu konuda yer alan görüşleri özetlemeye ve 1987 finansal çöküşünü bu yaklaşımla ilişkilendirmeye çalışıyor. Yazının içeriğinde 1987 çöküşü ile ilgili bölümler bayatlamış olabilir. Ama bugün, 1987’den tam 25 yıl sonra, dünya, 2008’de yaşanmış olan bir başka finansal çöküşün yarattığı sarsıntı ile başa çıkmaya çalışıyor. İşte bu finansal çöküşü kavrayabilmek için Marx’ın “hayali sermaye” kavramı büyük bir önem taşıyor. Bu yazı, kapitalizm üzerine Türkçe’deki Marksist yazında ikincil kaynak olarak bu kavramı en iyi ele alan çalışma olduğu için yazarının izniyle burada yayınlıyoruz. Yazı ilk kez, Nail Satlıgan ile Sungur Savran’ın birlikte hazırlamış olduğu **Dünya Kapitalizminin Bunalımı** (Alan Yayıncılık, İstanbul, 1988, ikinci baskı: Belge Yayınları, İstanbul, 2009) başlıklı makaleler derlemesinin son yazısı olarak ve “Sonsöz” üst başlığıyla yayımlanmıştır (**Devrimci Marksizm Yayın Kurulu**).*

19 Ekim 1987 Pazartesi günü, kapitalizmin yakın tarihine bir dönüm noktası olarak geçeceğe benzer. O gün dünyanın en büyük menkul değerler borsası olan New York Stock Exchange’de ölçsüz bir panik yaşandı: New York borsasında alınıp satılan hisse senetlerinin fiyat ortalamasını gösteren endeks, son 73 yılın en hızlı düşüşünü gösterdi. Bu düşüş, 1929’da başlayan “büyük çöküntü”den önce kaydedilen en büyük günlük gerilemenin tam iki katıydı. 19 Ekim günü tam 500 milyar dolarlık, önceki iki aya yayılan düşüşlerle birlikte 1 trilyon doları aşkın “hayalî sermaye” değeri havaya uçtu.

19 Ekim’den önce kapitalist dünya ekonomisinin yeni bir çevrimsel kısılma dönemine girmek üzere olduğunu söyleyenler, hemen yalnızca Marksistlerden ibaretti. Başta gelen emperyalist ülkelerin politikacıları ile basın organları ise, ekonomilerinin ne denli sağlıklı olduğu konusunda güvence üstüne güvence veriyorlardı. Borsa çöküşünden daha üç hafta önce Vaşington’da bir araya gelen başlıca yedi kapitalist ülkenin maliye bakanları, dünya ekonomisinin, sorunlarının “üstesinden gelinebilir” boyutlarda olduğunu vurgulamışlar, bu amaçla sıkı bir iş birliği içine gireceklerini açıklamışlardı. 19 Ekim günü New York’ta başlayan çöküşün 24 saatten kısa bir süre içerisinde dünyanın belli başlı bütün mali merkezlerini sarması, bu açıklamaların mürekkebi henüz kurumuşken, kapitalizmin uluslararasılaşmasının bunalım eğilimlerinin önlenmesini değil, yaygınlaşmasını kolaylaştırdığını bir kez daha çarpıcı biçimde gösterdi. Bütün iş birliği edebiyatına karşın ABD Maliye Bakanı Baker’ın borsa çöküşünden birkaç gün önce, Batı Almanya’nın izlediği faiz politikasını açıktan eleştirmesi ise, kimilerince borsa çöküşünü harekete geçiren dolaysız nedenler arasında sayılıyor — biraz haksız yere, çünkü her biri keskin birer gözlemci olan borsa spekülâtörlerinin dünya ekonomisinin dengesizliklerinin farkına varmak için de, bunların menkul değerlerin fiyat gelişimi üzerindeki muhtemel etkilerini kestirmek için de Amerikan maliye bakanının eleştirilerine ihtiyaçları yoktu herhâlde. Bugün ise politikacılar, gerçi olan bitenin “mali kesim” ile sınırlı kaldığını, “reel ekonomi”nin çöküşten zarar görmeyeceğini vurgulamaya devam ediyorlar; ama kapitalist ülkeler iş âleminin önde gelen yayın organlarını (*Business Week*, *The Economist*, *The Wall Street Journal* gibi) bile inandıramamış görünüyorlar. Bunlar tam anlamıyla karalar bağlamışlar: Kapakları, başlıkları korkutucu ayı resimlerinden, “kısılma” kelimelerinden geçilmiyor. İç sayfalarındaki haber ve yorumlar da daha iyimser değil. Yorumcuların büyük çoğunluğu, kaçınılmaz olmayanın olsa olsa 1929 benzeri bir “büyük bunalım” olduğunda, bir “kısılma”yı önlemek için ise yapılacak fazla bir şey olmadığında birleşiyorlar. Marksistlerin, kendilerince

iddia edildiği gibi “felaket tellalı” olmadıklarının itirafından başka nedir ki bu?! Kapitalizmin merkezlerindeki ideolojik iklimde gözlemlenen değişiklik de bir o kadar ilginç: Thatcherçılığın baş ideologlarından Samuel Brittan’ın *The Financial Times*’daki sütunundan serbest piyasa şampiyonu *The Economist*’in başyazılarına kadar hemen her yerde Keynesçi iktisat politikalarına dönüş savunuluyor; piyasanın kendi kendini düzenleme yeteneğinin övülmesinde fazla ileriye gidilmiş olmasından yakınıyor. Bizde ve dünyada, “özerk aydın” olmayı esen rüzgârlara göre yön değiştirmek sananlar, yeni dönemin gereklerine uyum göstermekte zorlanacaklar mı, bilinmez. Ama kesin olan bir şey varsa o da, “serbest teşebbüs” yüceltmelerinin on-on beş yılda soluğunun tükendiği, kapitalizmin tarihinde egemen iktisat ideolojisinde bu denli hızlı bir değişimin daha önce hiç görülmediği.

New York borsasının bulunduğu ünlü Wall Street’in yakınındaki Trinity Church kilisesi, dünyanın bu en büyük mali merkezinin gündelik hayatı üzerine daha önce yazılanlar geçen 19 Ekim günü meydana gelen çöküş sırasında da doğrulandıysa o gün belki de ziyaretçi rekorunu kırmıştır. Daha önceki çöküşlerden birinde öğle saatlerinde kiliseye uğrayıp dua edenlerin sayısı, bir anda iki katma çıkıvermiş, ama bu kalabalık dahi, kilisenin üçte birini doldurmaya ancak yetmişti. Kilise bu kez de dolmamış olabilir. Çünkü “panik” günlerinde Amerikan gazetelerinde yayımlanan en çarpıcı fotoğraflardan bir tanesi, meşum “kara Pazartesi” günü elinde megafon, New York borsasının kapısı önünde durup -yani müşterinin ayağına gidip- gelene geçene vaaz veren bir Protestan din adamını gösteriyordu.

Öte yandan Wall Street’ten başlayıp okyanusları aşarak kapitalist dünyanın öteki mali merkezlerine yayılan panik, fetişlere sarılmanın dışında, daha sağlıklı, akılcı tepkileri harekete geçirmiş olabilir. Borsalardaki çalkantının en heyheyli günlerinden birinde, ünlü *New York Times* gazetesinde borsa haberleri, yorumları ve borsa bankerlerinin, müşterilerini sakin olmaya çağırarak kocaman ilanları arasında sıkışmış olarak çıkan bir küçük ilan bu bakımdan oldukça anlamlıydı. Carnegie Mellon Üniversitesi’nin Mühendislik ve Kamu Politikası Bölümünce verilen ilanda “fen dallarında uzmanlaşıp da Wall Street’e geçen parlak yatırım bankerleri”ne şöyle sesleniliyordu: “Parti bitti. Artık hayatta TOPLUMSAL OLARAK ÜRETKEN bir şeyler yapmanızın vakti geldi. Bölümümüzde enerji ve çevre konularında doktora yapmayı düşünmez misiniz?” Tabii borsa uzmanlığından çevre mühendisliğine dönecek **yuppie**’lerin, kapitalist üretim ilişkileri altında birer “yıkıcı güce” dönüşmüş olan çağdaş üretici güçlerin çevre üzerindeki tahribatını sınırlandırmakta fazla başarılı olmaları beklenemez. Maddi servet üretme

olanaklarının da, insanlığın doğa süreçlerine ilişkin bilgi düzeyinin de insan ile doğa arasında dengeli, uyumlu bir etkileşimi mümkün kıldığı günümüz koşullarında toplumsal asalaklığın köklerini kurutmak, şimdide dek “toplumsal olarak yıkıcı” işlerde heder edilmiş enerjileri gerçek anlamda “toplumsal olarak üretken” bir doğrultuda seferber etmenin yollarını bulup göstermek için ekonomi politişin Marksist eleştirisinin içgörülerine ihtiyaç var — dar anlamda borsa çöküşüne yol açan mekanizmaları ve bunun harekete geçireceğı dinamikleri kavramak için de...

Borsa çöküşünden önce, burjuva kampında dahi, kapitalizmin uluslararası mali sisteminin son derece kırılğan bir yapıya büründüğü dünya ekonomisinin ufuklarında tehlike bulutlarının kümelenmekte olduğı konusunda birtakım uyarılar yapılmıyor değildi. Ancak, bunların ayırt edici özelliğı, tehlikenin “üçüncü dünya ülkeleri”nin borç sorununa indirgenmesiydi. Sorunun dev boyutlara eriştiğı, hele bu borçların bu ülkelerin ihracat gelirleriyle, hatta gayrisafi millî hasıllarıyla karşılaştırıldığında durumun daha da ürkütücü bir görünüm kazandığı doğrudur. Ama “üçüncü dünya”nın borcu kapitalist dünya ekonomisinin bir bütün olarak üstünde yüzdüğü borç denizinin ancak küçük bir parçasıdır. Nitekim son borsa çöküşü sırasında sırf ABD’deki büyük spekülâtörler ile küçük yatırımcıların uğradıkları hayalî sermaye kaybının “üçüncü dünya”nın toplam borcundan büyük olması bu gerçeğı açıkça ortaya koyuyor. Günümüzde dünya çapında dolar cinsinden borçlar şöyle dağılıyor:¹

ABD’de devlet borçları:.....	2 trilyon dolar
ABD’de özel girişim borçları:.....	2 trilyon 800 milyar dolar
ABD’de özel hane halklarının borçları:.....	1 trilyon 900 milyar dolar
Üçüncü dünya borçları:.....	950 milyar dolar
Öteki kapitalist ülkelerin ve işçi devletlerinin kamu borçları:.....	700 milyar dolar

“Üçüncü dünya” borçları içinde Çin Halk Cumhuriyeti’ninkiler de kapsanmış olduğı için 1 trilyon dolar dolayındaki bu tutar, dünya çapında yalnız dolar cinsinden ödenmemiş borçların yüzde 10’undan düşük olduğı hâlde dünya nüfusunun üçte birine aittir. Borsa çöküşünden önceki günlerde, “üçüncü dünya” borcunun buz dağının yalnızca görünen ucu olduğınu, asıl tehlikenin başka yerde aranmasını gerektiğini en çok vurgulayanlar

¹ Ernest Mandel, “Verschuldungskrise: Eine tickende Zeitbombe,” Schuldenkrise: In der Dritten Welt tickt eine Zeitbombe, Jeffrey Bortz vd., Frankfurt/M., isp-Verlag, 1987, s. 76.

gene Marksistlerdi. Söz gelimi E. Mandel, borsa çöküşünden birkaç ay önce kendisiyle yapılan -ve bir “kehanet” boyutu da taşıyan- görüşmede “Büyük banka **Krach**’ı göz önüne getirildiğinde hep üçüncü dünyanın geri ödenmeyen borçlarıyla bağlantı kuruluyor. Neden?” sorusuna şu karşılığı veriyordu:

Bu, ideolojiden ve kamuoyunun yanıltılmasından başka bir şey değil. Elbette: İtalya ya da Fransa’nın borcu çok olsa bile bunu Meksika ve Arjantin’inkinden kat kat büyük olan ulusal gelirleriyle karşılaştırırız. Bu yüzden bu sonuncu ülkelerde borç servislerinin ödenmemesi tehlikesi, İtalya ya da Fransa’dakinden büyüktür. Ama bu alanda, genel olarak iktisatta olduğu gibi, yalnız oran yasası değil, büyük sayı, salt niceliğin öz dinamiği yasası da etkilidir. ABD’nin 2 trilyon dolarlık devlet borcu ülkenin ulusal servetine kıyasla pek ürkütücü değildir. Ama bu 2 trilyonun yüksek bir yüzdesi, az sayıda Japon sigorta şirketinin, büyük bankasının ve Suudi Arabistanlı petrol şeyhinin elinde. Somut olarak bu, iki ila üç yüz kişi ile bunların danışmanlarının neyin daha kazançlı olduğu konusunda, boyuna hesap yapmaları anlamına geliyor: Risk ne zaman büyür, zarar ne zaman azalır — dolar cinsinden bu alacak senetlerini tuttuğumuzda ve bunlar yılda yüzde 20 ile 25 arasında değer kaybına uğradığında mı, yoksa bunları hemen topluca sattığımızda ve böylece fiyatların birden düşmesini ve banka iflaslarını tahrik ettiğimizde mi? Günümüzde bu risk ve Tokyo borsasındaki acyoculuk spekülasyonlarının riski, üçüncü dünyanın ödenmeyen borç servislerinden kaynaklanan riskten daha büyüktür.²

Marksist iktisatçıların borsa çöküşünün teknik mekanizmaları ve olası vargılarının yanı sıra ve bunların ötesinde, bütün bu spekülatif cümbüşün yapısal belirleyicileri konusunda ortodoks “meslektaşlar”ına kıyasla daha üstün bir cihazlanmaya sahip oluşları, ekonominin mali “üstyapı”sındaki gelişmeleri 20. yüzyıl kapitalizminin içinde bulunduğumuz aşamasının temel dinamiklerinin organik bir ürünü olarak kavramalarını sağlayan bir kavramsal çerçeveden yararlanmaları sayesinde kuşkusuz. Ben, 19 Ekim 1987 günü patlak veren borsa bunalımı ile kitabın basımı arasına sıkıştırılması gereken bu yazıda bu kavramsal çerçevenin kimi köşe taşlarını tanıtmaya,

² Ernest Mandel ile görüşme, *WoZ*, 31 Temmuz 1987, s. 11. Wall Street’teki paniğin dolaysız nedenleri arasında ABD’ye yılda 140 ila 150 milyar dolar sermaye ihraç edip hazine bonoları satın alan, böylelikle ABD bütçe açığını finanse eden Japon finans kapitalistlerinin doların değerindeki gerileme karşısında 1987 Ağustos’undaki alımlarını birdenbire yüzde 90 oranında düşürmeleri (ayda ortalama 12 milyar dolar yerine yalnızca 1 milyar 100 milyon dolar) yer alıyor. *Newsweek* dergisinin 23 Kasım 1987 günlü sayısında da Tokyo borsasındaki spekülasyonlar konusu işleniyor ve buradan başlayacak bir çöküşün global bir kısılmaya yol açabileceği belirtiliyor. Tokyo menkul değerler piyasasındaki spekülatif işlemlerin ulaştığı boyutlara aşağıda değineceğim.

çöküşü doğuran etkenler ve gelişmelerin bundan sonraki seyri konusunda bugüne değin yapılmış Marksist tahlillerin sonuçlarını özetlemeye çalışacağım.³

Anonim şirket ve hayalî sermaye

Anonim Şirket

Menkul değerler piyasalarındaki çılgınca spekülasyonlara konu olan “kâğıtlar” devlet ve özel şirket tahvil ve hisse senetleridir. Tahvil ve hisse senetleri ihracı yoluyla “halka açılan” ve değerli kâğıtları borsada işlem gören şirketler kapitalist mülkiyet ilişkilerinin yüksek bir biçimini cisimlendiren anonim şirketlerdir. Sermayenin bu modern örgütleniş biçimi, kapitalist üretim tarzının temelinde yatan, üretici güçler ile üretim ilişkileri arasındaki çelişkinin ürünüdür. Bu ikisi arasındaki gerginlik, kapitalist üretim tarzı aşılmadıkça kapitalist üretim ve mülkiyet ilişkilerinin yeni yeni biçimlere bürünmesiyle sonuçlanır. Anonim şirketin, son aşaması olduğu bu sürecin bir önceki evresi kapitalist kredi sistemidir.

Kredi üretici güçlerin gelişmesini hızlandırır; tek tek özel sermayecilere üretimlerini kendi bireysel sermayelerinin ötesine genişletme, ödünç alınmış parayla birikim yapma olanağını verir. Beri yandan üretici güçlerdeki gelişme sonunda bir iş koluna girmek ya da o iş kolunda tutunmak için gerekli asgari sermaye tutarı yükselir ve özel sermayenin birikim gücünü aşar. Özel sermayecinin üretken sermayeye dönüşecek denli büyük olmayan, özellikle de bankalarda toplanıp kredi olarak dağıtılan dış kaynakları kendine çekmesi zorunlu hâle gelir.

Kredi, hem üretici güçlerin toplumsal karakterini, üretimin toplumsallaşmasını hem de sermayenin kendisinin toplumsal karakterini geliştirir.

Kredi bireysel kapitaliste, ya da .kapitalist sayılan bir kimseye, belli sınırlar içinde başkalarının sermayeleri ve mülkiyetleri ve bu yoldan başkalarının emekleri üzerinde mutlak denetim olanağı sağlar. Kendi kişisel sermayesi üzerindeki değil, toplumsal sermaye üzerindeki denetim olanağı ona to-

3 Bu yazının hazırlanmasında burjuva kampından *Business Week*, *The Economist*, *The Independent*, *International Herald Tribune*, *Il Mondo*, *The New York Times*, *Newsweek*, *Der Spiegel*, *Time*, *U.S. News and World Report* ve *The Wall Street Journal*'ın, sol kanattan *International Viewpoint*, *Socialist Worker Review*, *Die Tageszeitung*, *Working Class Opposition* ve *WoZ*'un, borsa çöküşünden sonra çıkan sayılarından yararlanıldı. “Anonim Şirket ve Hayalî Sermaye” bölümünde *Kapital*'in III. cildinin yanı sıra şu iki kaynağa başvuruldu: Anthony Brewer, *A Guide to Marx's Capital*, Cambridge, Cambridge University Press, 1984; Albrecht Heinze ve Alfred Lemnitz, *Handelskapital und Handelsprofit, Leihkapital und Zins*, Berlin, Dietz Verlag, 1974.

plumsal emek (iş) üzerinde denetim olanağı sağlar.⁴

Belirli bir noktaya gelindiğinde kapitalist mülkiyet ilişkilerinin kredi biçimi de, üretici güçlerin toplumsal karakterinin gelişmesine dar gelmeye başlar ve daha yüksek bir biçime yerini bırakması gerekli olur. Kapitalist üretim ve mülkiyet ilişkilerinin bu daha yüksek biçimi anonim şirketlerdir. Anonim şirketler, üretimin ve kapitalist girişimlerin tek tek özel sermayelerin başaramayacağı ölçüde genişletilmesini mümkün kılar.

Anonim şirketlere geçiş, kapitalist mülkiyet ilişkilerinde nitel bir değişikliğe yol açar. Bu değişiklik, kapitalist üretim ilişkilerinin aşılmasının habercisidir. Bu nedenle Karl Marx, anonim şirketleri “yeni bir üretim biçimi için geçiş-şekli”⁵ olarak nitelendirir.

Bizatihi toplumsal üretim biçimine dayanan ve üretim araçlarının, ve işgücünün toplumsal bir konsantrasyonunu varlık koşulu olarak gerekli kılan sermaye, özel sermayenin karşıtı olarak burada doğrudan doğruya toplumsal sermaye (doğrudan doğruya ortak olarak birleşmiş bireylerin sermayesi) şeklini alır ve bunun girişimleri özel girişimlerin karşıtı olan toplumsal girişimler olarak ortaya çıkar.⁶

Ve biraz ileride: “Kapitalist üretim biçiminin yine kapitalist üretim biçiminin kendi içinde ilgası ve dolayısıyla, **ilk bakışta** yeni bir üretim şekline sırf bir geçiş aşamasını temsil eden bir kendi kendini yok eden çelişki işte budur.”⁷

Kapitalist üretim ve mülkiyet ilişkilerinin anonim şirketler biçimi altında, kapitalizmin temel çelişkisi, üretimin toplumsal karakteri ile kapitalist mülk edinme arasındaki çelişki, üretimin toplumsallaşmasında daha yüksek bir aşamaya ulaşılmasını dayatmakla kalmaz; sermayenin kendisi de, onun özel-kapitalist temeliyle çelişen toplumsal bir karakter kazanır.

Birincisi, kapitalist mülkiyetin yeni biçimi olarak anonim şirketler, bireysel girişimin sermaye gücünü fazlasıyla aşan son derece gelişkin üretici güçlerin uygulanmasını mümkün kılar. Demir yollarının, kimya sanayisinin, metalürji sanayisi vb.nin gelişimi bu sayede mümkün olmuştur.

4 Karl Marx, *Kapital: Ekonomi Politiğin Eleştirisi*, c. III-1, çev. Mehmet Selik, k.y., Odak Yayınları, 1975, s. 674-75. Burada ve bütün öteki **Kapital** alıntılarında çeviriyi, gerekli gördüğüm yerlerde, metnin aslına uygun olarak düzelttim.

5 age., s. 679.

6 age., s. 671.

7 age., s. 674.

Anonim şirketlerin kuruluşuyla, “işlev gören sermaye”ye tek başlarına dönüştürülemeyen atıl kaynaklar, büyük girişimlerin oluşturulmasına elverecek çapta yoğunlaştırılır. Karl Marx, bu konuda şunları yazar:

Dünya, birkaç bireysel sermayenin bir demiryolu inşası işinin hakkından gelebilecekleri bir büyüklüğe ulaşıncaya kadar birikmelerini beklemek zorunda kalsaydı, demiryollarına hâlâ sahip olamazdı. Buna karşılık, santralizasyon bunu, hisseli şirketler aracılığıyla, kaşla göz arasında başarmasını bilmiştir.⁸

Anonim şirketler, en geniş çapta üretimi ve en modern tekniklerin uygulanmasını mümkün kılarak ortalamadan yüksek bir emek üretkenliğine ulaşır ve böylelikle hatırı sayılır rekabet üstünlükleri elde eder. Ancak geniş çapta üretim, buna uygun genişlikteki piyasaları gerektirir. Genel olarak kredinin yanı sıra anonim şirketlerin gerçekleştirdiği büyük çapta ve yığınsal üretim de, kapitalizmin çelişkilerini, özellikle üretimi sınırsız genişletme dürtüsü ile gerçekleşme zorlukları arasındaki gerilimi aşırı üretim bunalımları sırasında şiddetlendirir.

İkincisi, anonim şirketler, bireysel girişimlere oranla daha elverişli birikim olanaklarına, dolayısıyla daha hızlı bir büyüme dinamiğine sahiptir. Bireysel sermayede birikimin kârdan, hem de bireysel tüketime ayrılan gelirin (Revenue) çıkarılmasından sonra karşılanması gerektiği vardır. Gerçi anonim şirketlerde de kârın bir bölümünün **temettü** olarak ödenmesi zorunludur; ama birikime ayrılabilen kâr, mutlak ve görel olarak daha büyüktür. Mutlak olarak daha büyüktür, çünkü daha büyük sermaye daha büyük kâr getirir; görel olarak da daha büyüktür, çünkü temettü ve üst düzey yöneticilerinin aldıkları hakkıhuzur vb. ödenekler düşüldükten sonra bile geriye kalan, birikime yöneltilebilecek kâr kütlesi daha büyüktür. Ayrıca, anonim şirketler, banka kredisinden de bireysel girişimlere oranla çok daha geniş çapta yararlanır.

Üçüncüsü, anonim şirketler, “iştirakler sistemi” yoluyla muazzam bir sermaye merkezleşmesinin temelini oluşturur. Bununla anlatılmak istenen, çok sayıda anonim şirketin birbirinin hisse senetlerine tek yanlı ya da karşılıklı olarak sahip olmasıdır. Bu yoldan bir ana şirket, yavru şirketler kurup bu şirketlerin hisselerinin çoğunluğunu elinde bulundurabilir. Bunlar da gene yavru şirketler kurar vb. Böylece ana şirket, yavru şirketleri ve onların

⁸ Karl Marx, *Kapital: Ekonomi Politîğin Eleştirisi*, c. 1-2, çev. Mehmet Selik, Ankara: Odak Yayınları, 1974, s. 395-96.

“yavrular”ını ele geçirir vb. İştirak sistemi, anonim şirketlerden birinin öteki şirketlerin hisselerinin çoğunluğunu satın alması, böylelikle onların sermayesine hâkim olması biçiminde de işleyebilir.

Sermayenin bu denli merkezîleşmesiyle bir büyük hissedar ya da bir büyük hissedarlar grubu, görece küçük bir öz sermayeyle devasa bir toplumsal sermaye üstünde egemenlik kurar. Bu yoldan serbest rekabet kapitalizmi, gelişerek tekeli kapitalizm hâline gelir. V.İ. Lenin’in emperyalizm öğretisinde tahlil edilen kaçınılmaz bir gelişme sürecidir bu. Lenin, bu tahlilinde doğrudan doğruya Karl Marx’a, onun kapitalist üretim tarzı çerçevesinde sermayenin toplumsallaşmasını belirli alanlarda tekelleşmeye yol açan, dolayısıyla devlet müdahalesini davet eden bir çelişki olarak yorumlayışına dayanır.⁹

Üretici güçlerin anonim şirketler aracılığıyla hızla gelişmesi sosyalizmin maddi ön koşullarını yaratır. Üretimin ve sermayenin yoğunlaşması, üretimin toplumsal karakteri ile ürünleri mülk edinmenin kapitalist niteliği arasındaki antagonizmi kapitalist üretim tarzının kaldırılması yoluyla aşacak olan toplumsal gücün gelişmesini hızlandırır.

Hayalî sermaye

“Her belirli ve düzenli para gelirinin”, diye yazar Karl Marx, “bir sermaye üzerinden doğmuş olsun olmasın, bir sermaye üzerinden sağlanan faiz gibi görünmesi olgusundan sorumlu olan faiz getiren sermaye biçimidir. Para geliri önce faize çevrilir ve bu faizden, insan onun hangi sermayeden doğduğunu saptayabilir.”¹⁰

Bu olgunun temelinde kapitalizmde paranın yanı sıra üretim araçları ya da metaların da, belli bir para tutarını cisimlendirdikleri sürece, potansiyel olarak sermaye oluşları, değerlendirilebilir oluşları yatar. Faiz haddinin yüzde 5 olduğunu, birisinin de 2500 birimlik bir yıllık gelir elde ettiğini varsayalım. Bu durumda bu geliri, bir sermayeden kaynaklanıyor olsun olmasın, 50.000 birimlik bir sermayenin faizi gibi kabul edebiliriz. Düzenli bir para gelirinin bu yoldan sermayeye dönüştürülmesine **kapitalize etme**, bir gelirin kapitalize edilmesi denir; sermayenin kendisi ise **hayalî sermaye** adını alır. Buna hayalî sermaye denişi, sermayenin gerçek değerlendirme süreci - ki yalnız üretim alanında yer alabilir- ile olan bağlantısının kaybolmasından ötürüdür.

⁹ Marx, *Kapital*, c. III-I, s. 674.

¹⁰ Karl Marx, *Kapital*, c. III, çev. Alaattin Bilgi, Ankara: Sol Yayınları, 1978, s. 494.

Hayalî sermaye gerçek sermayeden ayrılır. Gerçek sermaye para-sermaye, meta-sermaye ve üretken sermayeden oluşur. Gelirlerin kapitalize edilmesiyle meydana gelen sermaye bağımsızlaşır ve kendine özgü biçimler alır. Hisse senetleri, tahviller, devlet istikraz tahvilleri, ipotekli borç senetleri, bu tür hayalî sermaye biçimleri arasında yer alır. Bunları menkul değerler (değerli kâğıtlar) kavramı altında toplayabiliriz.

Devlet istikraz tahvillerini, örneğin savaş istikrazını ele alalım. Kapitalist devletin, silah tekellerinden satın aldığı silahlar için paraya ihtiyacı vardır. Bu silahlar savaş alanında yok edilirse savaş istikraz senetlerinin arkasında reel değerler kalmaz; yalnızca devlet borcu kalır. Ama devlet, topladığı vergilerin geliriyle faizleri öder. İstikrazın geri ödenmesi ancak çok zaman sonra gerçekleşir. Devlet istikraz tahvilleri sahibinin paraya ihtiyacı varsa elindeki bu değerli kâğıtları satabilir. 1000 dolar taahhüt etmiş olduğunu, kâğıtların da yüzde 5 faiz getirdiğini varsayalım. Bu durumda her yıl elde ettiği gelir 50 dolardır. Cari faiz haddi de yüzde 5 düzeyindeyse kâğıtları alıcısına 1000 dolara satar. Buna karşılık faiz haddi yüzde 2,5 ise ve devlet istikrazı eskiden olduğu gibi 50 dolar getirmekteyse alıcının kendisine 2000 dolar ödemesi gerekir; çünkü 50 dolar, 2000 dolarlık bir sermayenin getirdiği yüzde 2,5'luk faize eş değerdir.

Birinci olarak, burada karşı karşıya olduğumuz olgu, bir borcun, yani bir açığın sermayeye, hayalî sermayeye dönüşmesidir. Çünkü var olan, sadece 50 dolarlık faizlerdir. Bu 50 doların yüzde 5 üzerinden kapitalize edilmesiyedir ki 1000 dolarlık bir sermaye oluşmaktadır. Ancak bu sermaye, gerçeklikte değil, yalnız tasarımda mevcuttur. İkinci olarak, bu hayalî sermaye, bir menkul değer, bu örnekte bir devlet istikraz tahvili biçimine, faiz elde etme hakkını veren bir borç senedi biçimine, bürünmektedir. Bu borç senedinin kendisi de, bundan böyle sermaye olarak işlev görebilir, devredilebilir ya da satılabilir. Borç senedini satın alan, yıllık faizleri elde etmek için 1000 dolar yatırır. Söz konusu hayalî sermayeyi faiz getiren bir para yatırımı olduğu için satın alır. Üçüncü olarak, hayalî sermayenin, menkul değerlerin, alış fiyatı, yıllık faizler ile tasarruf ya da banka mevduatları için geçerli faiz haddine bağlıdır. Bu faiz haddinin değişmesi durumunda hayalî sermayenin, menkul değerlerin, fiyatı da değişir. Örneğin faiz haddi yüzde 5'ten yüzde 2,5'a düşecek olursa yılda 50 dolar getiren devlet istikraz tahvilinin fiyatı, 50 dolar faiz elde etmek için bundan böyle 2000 dolar gerekli olacağından 2000 dolara yükselir. Faiz haddi yüzde 10'a çıkmışken devlet istikraz tahvilleri 50 dolar getirmeye devam etmekteyse tahvilin fiyatı 50 dolara düşer; çünkü 50 dolar 500 doların yüzde 10'udur.

Aynı şey hisse senetleri için de geçerlidir. Şu farkla ki orada, devlet istikrazından farklı olarak, işletmelere yatırılmış bir reel sermaye mevcutmuş gibi bir görüntü doğar.

Borç senedinin -değerli kâğıdın- devlet borçlarında olduğu gibi tamamen hayali bir sermayeyi temsil etmemesi halinde bile, bu gibi senetlerin sermaye-değerleri gene de tamamen aldatıcıdır. Kredi sisteminin ortaklaşa sermayeyi ne şekilde yarattığını daha önce görmüştük. Senet, bu sermayeyi temsil eden mülkiyet hakkı olarak iş görür. Demiryollarına, madenlere, deniz ulaşım şirketleri ve benzerlerine ait hisse senetleri, gerçek sermayeyi, yani bu gibi girişimlere yatırılan ve işleyen sermayeyi ... temsil eder. ... Ama bu sermaye, bir defasında, mülkiyet hakkının (hisse senetleri) sermaye değeri, diğer bir defasında, bu girişimlere yatırılan ya da yatırılacak olan fiilî sermaye olarak, iki kez varolamaz. Yalnız ikinci biçimde vardır ve bir hisse senedi yalnızca artı-değerin, onun tarafından gerçekleştirilecek kısmına tekabül eden bir mülkiyet hakkıdır.¹¹

Demek ki hisseler de devlet istikrazı gibi “aldatıcı sermaye”, hayalî sermayedir. Ancak demin gördüğümüz gibi sermayeyi harekete geçirirler. Alınıp satılırlar. Hayalî sermaye, gerçek sermayenin yanında ya da üzerinde, kendine ait bir alanda var olur ve kendine ait bir piyasası vardır: **menkul değerler piyasası** ya da **borsa**.

Bu mülkiyet haklarının, yalnız hükümet bonolarının değil, hisse senetlerinin de değerlerinin bağımsız hareketi, bunların üzerlerinde hak sahibi olabilecekleri sermaye ya da talebin yanısıra, gerçek sermayeyi teşkil ettikleri hayaline kuvvet kazandırır. Çünkü bunlar, fiyatları bağımsız olarak saptanan ve kendine özgü hareketleri olan metalar halini alırlar. Bunların piyasa değerleri, gerçek sermayenin değerinde (değerdeki genişleme değişse bile) herhangi bir değişme olmaksızın, kendi nominal değerlerinden farklı biçimde saptanır.¹²

Hisse senetlerinin **nominal değeri** kâğıt üstünde basılı olan tutardır -1000 dolar ya da 100 dolar gibi. Hisse senetlerinin **fiyatı**, daha önce devlet istikrazına ilişkin olarak gördüğümüz gibi son tahlilde faiz ile faiz haddinin ilişkisine göre belirlenir. Hisseler sabit faizli menkul değerler değildir, yani yıllık faiz getirisi, devlet istikrazında olduğu gibi aynı kalmaz. Hisse senetle-

¹¹ age., s. 497.

¹² age.

rinin **temettü** adı verilen faiz getirisi, kural olarak, işletmenin sağladığı yıllık kârın yüksekliğine bağlı olarak değişir. Kâr yüksekken temettü yükselir, kâr düşükken azalır, zarar hâlinde ise hiç dağıtılmaz.

Hisselerin fiyatı, temettülerin kapitalize edilmesiyle belirlenir. Bu kapitalizasyonun formülü şudur:

$$\frac{\text{Temettü}}{\text{Faiz haddi}} \times 100 = \text{Hisse senedi fiyatı}$$

100 dolar nominal değerini sağladığı 100 dolarlık bir temettü, yüzde 5'lik bir faiz haddiyle 2000 dolarlık bir hisse senedi fiyatı ortaya çıkarır. 50 dolar temettü, yüzde 10'luk bir faiz haddiyle bu fiyat 500 dolar olur.

Şu da var ki hayalî sermayenin, meta biçimine girmiş hisse senetlerinin, “değer”i üzerinde kapitalizasyon formülünün dışında arz ve talep de etkili olur. Burada temettü **bekleyişleri** rol oynar. Yüksek temettü beklentileri, hisse senedi fiyatlarını tırmandırır; üretim ve satışlarda düşme, zarar ve bunalım belirtileri fiyatların birdenbire düşmesine yol açar. Siyasal gelişmelerin de hisse senedi fiyatları üstünde olumlu ve olumsuz etkileri vardır.

Böylece **spekülasyon** alanına girilmiş olur. Spekülatörler, hisse senetlerini alıp satarken bunlara temettü geliri sağlayan birer plâsman değeri gözüyle bakmazlar; hisse senetlerindeki fiyat dalgalanmaları nedeniyle alış ile satış sırasında doğan spekülasyon kazançlarını hesaba katarlar. Söz gelimi spekülatörler, hisse senedi fiyatlarının yükseleceği beklentisiyle belirli hisse senetleri için belirli bir fiyat ve vade üzerinden satın alma sözleşmeleri yaparlar. Saptanan vadede, sözleşmede taraf olan, hisse senetlerini uyuşulan fiyat üzerinden teslim etmek zorundadır. Fiyat yükselmişse spekülatörler, bir spekülasyon kazancı elde ederler; satıcı ise zarara uğrar. Borsa rayici saptanmış fiyatın altında kalırsa kayba uğrayan, alıcı olur. Satış sözleşmeleri borsa rayicilerinin saptanan fiyatın altına düşeceği beklentisiyle yapılırsa spekülatörler, bundan da spekülasyon kazancı elde ederler. Fiyat hareketini **söylentilerle** etkileyerek yüksek spekülasyon kazançları elde etmek borsa spekülasyonu pratiğinin bir parçasıdır. Ne var ki borsa spekülasyonu, kapitalist üretim ve mülkiyet ilişkilerinin gelişiminde önemli bir etkidir.

Birincisi: Gerçi hisse senetleri, genel olarak menkul değerler gibi hayalî sermayedir; ama bu menkul değerlerin dolaşımı için para-sermayeyi harekete geçirirler. Asgari sermaye miktarının yükselişi, küçük para-sermayelerin üretime yatırım yapma olanağını sınırlar. Para sahiplerinin menkul değerlere sermaye yatırımı yapmaya yöneltmesiyle bir **kupon kesiciler** ya da **ranti-**

yeler tabakası doğar.

“Küçük hisseler”in satılışı, işçi sınıfının belirli tabakalarını da hisse senedi sahipleri hâline getirir. Ama bu, onların rantiye olmalarına yetmez. Borsa çöküşleri sırasında hisseler fiilen değersizleşir. Hisse senedi sahipleri, temettü elde edemezler; hisselerinin fiyatı düşer. Hisseleri satarlarsa parasal servetlerinin bir bölümünü de kaybetmiş olurlar — mülksüzleşirler.

Hisse senedi fiyatlarının anonim şirketlerin işletmelerindeki reel sermayeyle hiç ilişkisi yoktur; yalnızca bunların getirileriyle ilişkisi vardır. Bu getiriler azalır ya da bütünüyle ortadan kalkarsa hayalî sermaye, hisse senetleri değersizleşir; reel sermayede ise herhangi bir değer değişikliği olmaz, “Bu senetlerin değerindeki düşme ya da artmanın, temsil ettikleri gerçek sermayenin değerinin hareketinden bağımsız olması ölçüsünde, ulusun sahip olduğu servet, değerdeki düşme ya da yükselmeden sonra da gene eski büyüklüğündedir.”¹³ Ama hisse senetlerinin değersizleşmesi, hisse sahiplerinin senetlerini satmak zorunda kalmaları ve bunların bir büyük hissedar ya da büyük hissedarlar grubunca toptan satın alınması hâlinde çok sayıda hisse senedi sahibinin mülksüzleşmesiyle sonuçlanabilir.

İkincisi: Hisse senedi sahipliği, belirli bir büyüklüğe eriştiğinde anonim şirketlerin **gerçek sermayesi üzerinde tasarruf hakkına** dönüşür. Büyük sanayi, banka ve ticaret sermayecileri, belirli işletmelerin hisselerini toptan satın alarak bunların sermayeleri üzerindeki tasarruf hakkını ele geçirirler. Sermaye mülkiyetinde, gerçek sermayede bir mülksüzleştirme ve merkezîleşme süreci yaşanır; kimi sermayecilerin üretim araçları üzerindeki mülkiyet başkalarının eline geçer.

Başarı ve başarısızlıkların her ikisi de burada aynı zamanda sermayelerin santralizasyonuna götürür ve dolayısıyla mülksüzleşmenin en muazzam boyutlarına ulaşmasına yol açar. Mülksüzleşme burada doğrudan üreticilerden bizzat küçük ve orta kapitalistlere kadar bütün bir alanda cereyan eder. Bu mülksüzleşme, kapitalist üretim biçiminin hareket noktasıdır; gerçekleşmesi hedefidir. Ve gerçekten, bu üretim biçimi, son tahlilde, bütün bireyleri, toplumsal üretimin gelişmesiyle birlikte özel üretim aracı ve özel üretim ürünü olmaktan çıkan ve artık ancak biraraya gelmiş üreticilerin elinde üretim aracı ve dolayısıyla bunların toplumsal ürünü oldukları gibi toplumsal mülkiyeti olabilen, üretim araçlarından yoksun bırakmak amacındadır. Ne var ki, bu mülksüzleşme bizzat kapitalist sistemin kendi içinde çelişik bir şekilde görünür, toplumsal mülkiyetin bir

13 age., s. 498.

azınlık tarafından ele geçirilmesi şeklinde görünür ...¹⁴

Bu gelişmeyle birlikte sermayeciler sınıfının toplumsal yapısında önemli bir değişiklik gerçekleşmiş olur.

Anonim şirketler, kapitalist kredi sistemiyle birlikte gelişmeye başlayan, sermaye mülkiyeti ile sermaye işlevi arasındaki kopmayı derinleştirir. “Hisseli sermaye şirketlerinde işlev sermaye mülkiyetinden ayrılmıştır, dolayısıyla, iş de üretim araçları ve artık-emek mülkiyetinden tamamen ayrılmıştır.”¹⁵ Bu olguya iki açıdan yaklaşmak gerekir. Sermayecinin üretimle ilgisi kesilmektedir. Hissedar olarak hiçbir üretken işlevi kalmamıştır artık. Bütünüyle gereksiz ve asalaktır. Bu anlamda

kapitalist üretimin en yüksek gelişme aşamasında varılan...bu sonuç, sermayenin üreticilerin mülkiyetine, ama artık bireysel üreticilerin özel mülkiyetleri olarak değil fakat bunların hepsinin ortak ve doğrudan doğruya toplumsal mülkiyetleri olarak, tekrar geri dönmesi için geçilmesi zorunlu olan bir ara-aşamadır.¹⁶

Hisse senetlerine büyük çapta sahip olunmasıyla nicelik niteliğe dönüşür. Büyük hissedar, bir anonim şirketin hisselerinin çoğunluğuna sahipse anonim şirketin tümünün üretim araçlarının mülkiyetine tasarruf eder. Bu noktada kapitalizmin temel çelişkisi son derece keskinleşir. Büyük hissedar, asgari bir öz sermayeyle toplam sermayeyi kendi sermayesiymiş gibi tasarruf eder.

Hayalî sermaye mülkiyetinin reel sermaye üzerinde tasarrufa dönüşmesi, sermayenin yoğunlaşması ve merkezîleşmesinin birliğine dayalı bir süreçtir. Mülksüzleşme temelinde ilerleyen bu süreç, muazzam bir sermaye gücünün ve bu güce egemen olan yeni bir sermayeciler tabakasının oluşmasıyla sonuçlanır. Bu durum, Marx'ın deyişiyle,

yeni bir finans aristokrasisi, teşebbüsün fikir babaları, kurucular ve sırf nominal direktörler şeklinde yeni bir tür asalaklar yaratır; kuruluş, senet ihracı ve senet spekülasyonu işlerinde tam bir sahtekârlık ve hile sistemine yol açar. Bu, özel mülkiyetin denetiminde olmayan özel üretim sistemidir.¹⁷

14 Marx, *Kapital: Ekonomi Politikin Eleştirisi*, c. III-I, s. 676.

15 age, s. 672.

16 age.

17 age., s. 674.

Gerçi Karl Marx burada yalnız büyük spekülâtorlere değinmektedir; ama Friedrich Engels, metne eklediği bir notta “sermayeleri hisseli (anonim) şirketlerin ikinci ve üçüncü derecelerini temsil eden yeni sanayi teşebbüsleri şekilleri(nin) gelişmiş”¹⁸ bulunduğunu belirtir. Engels’in sözünü ettiği, tekelin birer biçimi olan karteller ve tröstlerdir. Burada söz konusu olan, Friedrich Engels’ın da değindiği Panama skandalındaki gibi sahtekârlık ve spekülasyon değildir artık; kapitalizmin yeni bir gelişme aşamasının ortaya çıkışıdır, tekelci kapitalizmdir. Bu aşamada “yeni finans aristokrasisi”ne sanayi ve banka sermayesinin **finans kapital** içinde kaynaşması damgasını vurur.

Ancak finans kapital alanı hayalî sermaye alanıdır. Finans kapital, borsa spekülasyonuna yalnız spekülasyon kazancı elde etmek için değil, hayalî sermaye yardımıyla gerçek sermayeyi ele geçirmek ve tekelci konumunu güçlendirmek için de girer.

Büyük hissedar, çok sayıda hisseye, bir “hisse senetleri paketi”ne sahip olarak anonim şirket mülkiyeti üzerindeki tasarruf hakkını eline geçirir. Böylece fiilen bir **mülksüzleşme** gerçekleşmiş olur: Geri kalan hissedarlar mülksüzleştirilir ve sermaye büyük hissedarın elinde merkezleşir.

Ne var ki, bu mülksüzleşme bizzat kapitalist sistemin kendi içinde çelişik bir şekilde görünür, toplumsal mülkiyetin bir azınlık tarafından ele geçirilmesi şeklinde görünür; ve kredi bu azınlığa gittikçe artan bir ölçüde bir maceracılar grubu karakterini verir. Mülkiyet burada hisse senetleri şeklinde mevcut olduğu için, mülkiyetin hareketi ve transferi, küçük balıkları köpek balıklarının ve kuzuları borsa kurtlarının yuttuğu sermaye borsasındaki oyunların katıksız bir sonucu halini alır.¹⁹

“Saadet zinciri” nasıl koptu?

Borsa çöküşüne yol açan dolaysız nedensellik konusunda burjuva iktisatçıları arasında olsun Marksist iktisatçıları arasında olsun oldukça geniş bir görüş birliği var. Çöküşü harekete geçiren olaylar dizisi içinde belirleyici etken olarak ABD faiz hadlerindeki yükseliş üzerinde duruluyor. ABD faiz hadlerindeki tırmanma eğilimi, daha 1987’nin yaz aylarında tahvil piyasalarında keskin fiyat düşüşlerine neden olmuştu.²⁰ Oysa o sırada hisse senedi

18 age., s. 672.

19 age., s. 676.

20 Esas olarak devlet tahvillerinin işlem gördüğü bu piyasalarda biraz yukarıda verdiğimiz kapitalizasyon formülünden ötürü, yeni çıkarılan tahvillerin faizi azaldıkça tahvil fiyatları yükselir — ve **vice versa**.

fiyatları, kısılma belirtileri göstermeye başlamış bir ekonomideki kötümser kâr bekleyişleri şöyle dursun, cari kârlarla karşılaştırıldığında bile aşırı yüksekti. Dolayısıyla menkul değerler borsalarına akan spekülatif fonlar, hisse senetleri yerine, alternatif bir yatırım alanı olarak tahvillere kayma eğilimi içine girmişti. *Economist* dergisinde açıklandığı gibi, 19 Ekim 1987 günü patlak veren borsa bunalımından iki hafta önce hisse senetlerinin temettü oranı, Londra’da yüzde 3’e, New York’ta yüzde 2,6’ya, Tokyo’da yüzde 0,5’e düşmüştü. Spekülatörler, bu hisseleri satın almak için Londra’da yüzde 15’i, New York’ta yüzde 16,5’i, Tokyo’da ise yüzde 5’i bulan faiz hadleriyle borçlanıyorlardı.²¹ Temettü oranlarının bu denli düşük, fiyat/kazanç oranlarının bu denli yüksek olmasının nedeni, son yıllarda hisse senedi değerlerindeki artışın temettü artışlarını geride bırakmış olmasıydı. Gerçekten de borsa spekülasyonu, özellikle Tokyo, Hong Kong ve New York gibi merkezlerde bütünüyle saçma, akıl dışı düzeylere ulaşmıştı. Hisse senetlerinin getirisi banka mevduatlarınınkinin çok aşağısında kalıyordu. Hisse senedi almaya devam edenler, bunu temettüyü hiç düşünmeden, tamamen spekülatif amaçlarla yapıyorlardı. Peki ama hisse senetleri neden bu denli aşırı değerlendirilmişti? Faiz hadleri neden artmıştı? Mali sistem, spekülatif çılgınlıklara ve bunalımlara neden bu denli açık hâle gelmişti?

Bu sorulara yapısal bir açıklama çerçevesinde cevap verebilmek için dünya kapitalist ekonomisinin 1970’li yılların başlarından beri içinden çıkamadığı uzun çöküntü dalgasının temel özelliklerinden yola çıkmak gerekiyor. Bu özellikler elinizdeki derlemenin başka yazılarında uzun uzadıya irdelenmiş olduğundan ben, burada bunları kısaca hatırlatıp çöküşle sonuçlanan borsa spekülasyonu aralarındaki bağlantıları kurmaya çalışacağım. Yapısal bir açıklamanın bileşenleri olabilecek nedensellikler, ister istemez uzun dönemlidir. Bu durumda borsa çöküşleri gibi tanım gereği, binlerce, yüz binlerce «ajan»ın bir “mani”ye, taşkınlığa kapılmasıyla fitillenen olayları

21 Bu noktada yukarıda değinilen kapitalizasyon formülünün yanı sıra bir başka orandan söz etmekte yarar var: “fiyat/kazanç oranı”ndan. Bu oran, borsanın hisse başına düşen kazançta bunun kaç katı değer biçmeye hazır olduğunu gösterir. Bir örnek: Bir şirketin olağanüstü ve dönem dışı gelir ve giderlerin etkilerinden arındırılmış yıllık kazancı, o mali dönemde temettü almaya hak kazanmış hisse senedi sayısına bölünür. Bu, bize hisse başına düşen kazancı verir. Hisse senedinin cari fiyatını belli bir yıl için kestirilen kazançta böldüğümüzde de fiyat/kazanç oranını (FKO) elde ederiz. FKO’ların karşılaştırılması (bu karşılaştırma yalnız aynı sanayi dalında yer alan şirketler açısından anlamlıdır) en ucuz hisse senedinin hangisi olduğunu gösterir. Sıradan bir metayı satın alırken kuşkusuz belirleyici bir etken olan bu karşılaştırma hisse senedi alımında fazla yararlı değildir. Bugün en ucuz olan hisse senedinin yarın en hızlı yükselişi göstereceği hiç de kesin değildir. Metin içinde Londra, New York ve Tokyo için verilen temettü oranları, FKO türünden ifade edildiğinde sırasıyla 33, 38 ve 200’lük değerlere tekabül eder.

incelerken yapısal nedenler-dolaysız nedenler ayırımına başvurmak zorunlu oluyor. ABD ekonomisinin ve bir bütün olarak dünya ekonomisinin yapısal sorunları, yalnızca 1987 Ekim ayında değil, yıllardan beri etkilerini duyuyordu. Ama borsa neden 19 Ekim günü çöktü, bir hafta önce değil? Bu soru, iktisadın, **a fortiori** iktisadın eleştirisinin değil, bireysel ve toplumsal psikolojinin ilgi alanına girer ve borsa oyunları konusunda bu satırların yazarının yoksun olmakla övünç duyduğu bir teknik bilgi ve tecrübe birikimini ön gerektirir. Nitekim bu soruya Nobel iktisat ödülü sahibi, Yale Üniversitesi profesörlerinden James Tobin'in verdiği cevap bile aynen şu: "Menkul değerler piyasası neden mi çöktü? Bu sorunun cevabı, neden çöktüğünü düpedüz bilmediğimizdir. Çöküş günü, hiçbir şey bir hafta öncesinden farklı değildi."²² Önemli olan, elbet son birkaç günde ya da haftada değil, geriye dönüp bakıldığında yeterince uzun bir dönemde (son iki üç, hatta beş altı yılda) hangi etkenlerin menkul değerler borsasını her an paniğe kapılmaya hazır bir spekülâtif hummaya soktuğunu bulmak, hangi karşılıklı bağımlılıkların borsa çöküşünün ardından bütün bir dünya ekonomisini iktisadi durgunluk tehlikesiyle karşı karşıya bıraktığını göstermeye çalışmaktır. Bardağı taşıran damlanın ne olduğu çok daha az önem taşır: Son dış ticaret istatistiklerinin yayımlanması, bir hükümet üyesinin patavatsız bir beyanı da olabilir, borsanın nasıl olsa bir gün yeniden çökeceğini bildikleri için kolay yoldan şöhret sağlamak uğruna boyuna felaket haberciliği yapan borsa "gurular"ından birinin birdenbire inandırıcı görünürmesi ya da iktisat hocası unvanını taşıyan bir yazarın çok satan kitabının gördüğü rağbet de olabilir bu son damla.²³

Her şeyin başında kapitalist ülkelerin en önemlilerinde 1970'lerin başından bu yana sermaye birikiminin yavaşlaması geliyor. Kapitalizmin hızlı büyüme temposunu sürdürmesi için sermayecilerin, işçilerinden sızdırdıkları artık değer büyükçe bir bölümünü ek sermaye yatırımlarına harcamaları gerekir. Oysa ek sermaye birikimi, sermayecilerin, yeni yatırımlarından elde edecekleri kâr haddini kemirme eğilimi gösterir. Kâr haddi azaldıkça ödünç para kullanan sermayeciler, borçlarını geri ödemedede zorlanmaya başlarlar; kimileri, paralarını yeni yatırımlarla tehlikeye atmaktansa banka ya da borsaya yatırıp faiz geliriyle yetinmeyi yeğlerler. Yatırım oranı düştükçe üretim araçları üreten sanayilerin gerçekleştirme sorunları ağırlaşır. Bunlar, üretim-

22 "A Falling Dollar Can Only Help," *The New York Times*, 8 Kasım 1987.

23 Batı'da, iktisadi felaket senaryoları üzerine kurulu romanlar hep çok satar. Eskiden Paul Erdman'ın *79 Krizi* (çev. Armağan İlkin, İstanbul: Hürriyet Yayınları, 1977) vardı. Şimdi Southern Methodist Üniversitesi'nde iktisat profesörlüğü yapan, ama meslektaşlarıncâ alaya alınan Ravi Batra'nın *The Great Depression of 1990* (1990 Büyük Çöküntüsü) başlıklı kitabı satış rekorları kırıyor.

lerini kısmak, güçleri yetiyorsa işçilerine yol vermek zorunda kalırlar. Zincirleme etkilerin ekonominin tümüne yayılmasıyla gerileyen efektif talep düzeyi kârlılıktaki düşüşü pekiştirir. Şirketler iflase, ekonomi bunalıma sürüklenir. Elbette bu süreç doğrusal bir seyir izlemez. Kısılma dönemlerinin arkasından hep canlanma dönemleri gelir. Hatta 1974-75 kısılmasından bu yana iktisadi genişleme yılları iktisadi faaliyetin kısıldığı yıllardan çok daha fazladır. Ama bu inişli çıkışlı dönemin bütününe damgasını vuran ayırt edici özellik, üretken yatırımlarda hatırı sayılır bir canlanmanın görülmeyişi, bunun bir sonucu olarak da işsizlik oranının yükselmeye devam edişi, emek üretkenliği artış hızının ise kâr haddinin azalma eğiliminin etkisini gidermeye yetmemesidir.

İşte bu noktada “gerçek sermaye” hareketindeki eğilimler ile finans piyasaları, bir başka deyişle “hayalî sermaye” alanında yer alan gelişmeler arasındaki bağı kurabiliyoruz. **Bir yandan**, kârlılıkları gerileyen sermayeler, rekabet güçlerini koruyabilmek için gitgide daha çok borçlandılar. Bu yoldan birikim temposu ile üretkenlik artış temposu arasındaki açığı kapatmaya, böylece kâr haddinin azalması eğiliminin etkilerini hafifletmeye çalıştılar.²⁴ Reel gelirleri azalan tüketiciler mevcut yaşam düzeylerini koruyabilmek için borçlandılar. Öte yandan, sermayeciler, kârlılığın düştüğü, piyasaların daraldığı koşullarda, ellerinde biriken para-sermayeyi giderek artan ölçüde, temettü geliri elde etmek için menkul değer satın almada, yeni şirketler kurmaktansa mevcut şirketleri ele geçirmede (**take-over**), mali varlıklar biriktirmede kullanmaya yöneldiler. Finans ve menkul değerler piyasalarındaki kızışmanın ardında bu iki gelişme yatıyor.

Bu spekülatif hummanın erişebileceği boyutlara ibret verici bir örnek olduğu için Tokyo borsasında olup bitenler üzerinde biraz duralım. Japonya, yenin değerindeki artış nedeniyle bir süredir ihracat tıkanıklıklarıyla ve iktisadi kısılmayla karşı karşıya bulunuyor. Bu durum, Japonya’da aşırı bir para-sermaye birikmesine ve bankacıların ne pahasına olursa olsun yeni mahreçler peşinde koşmasına yol açtı. Dünya pazarındaki durgunluk, bu fonları menkul değerler borsasında spekülasyona yöneltti. Tokyo borsasında alınıp satılan hisse senetlerinin toplam değeri, cari yen/dolar kuru üzerinden hesaplandığında daha şimdiden Wall Street’i geride bırakarak 2 trilyon 750 milyar dolara ulaştı. Bu muazzam spekülasyon dalgası, esas olarak krediyle finanse ediliyor. Tokyo borsasındaki spekülâtörler, krediyle hisse senedi satın alı-

24 Yeni yatırımlardan bir bölümünün kârla değil, krediyle finanse edilmesi, kâr haddinin düşmesine karşın yatırım düzeyinin bir süre için de olsa korunmasına yardımcı olur (Mandel, “Verschuldungskrise,” s. 77).

yorlar, sonra borçla alınmış bu hisseleri teminat gösterip yeni hisse senetleri alıyorlar. Bir borç denizi üzerinde biriken bu hisse senetlerinin fiyatları, 28 Nisan 1987 günlü *Financial Times*'ın haber verdiği üzere senetlerin gelirinin 70 katı gibi akıllara durgunluk veren düzeylere tırmanabiliyor zaman zaman. Japon mali sermayesinin ülke dışında yaptığı uzun dönemli tahvil alımları da, büyük ölçüde banka kredileriyle finanse ediliyor. Bütün bu spekülasyonu yapanlar kesinlikle borsa bankerlerinden ibaret değil: Bu ürkütücü hayalî sermaye birikiminden önemli ölçüde sanayi şirketleri sorumlu.²⁵

Borsa bunalımı ile kapitalist dünya ekonomisinin yapısal zaafı arasında bulunan etkileşimin ikinci kritik boyutu, ABD imalat sanayisinin, hatta tarımının dünya pazarındaki rekabet gücünün zayıflamasıdır. ABD, 1983-85 yıllarında verdiği dev bütçe ve dış ticaret açıklarıyla Batı Avrupa'da ve yarı sanayileşmiş (yeni sanayileşen) ülkelerin çoğunda yaşanan iktisadi genişlemenin lokomotifini oldu. O dönemden beri süregelen bu "ikiz açıklar", ABD'nin yabancı sermayeye aşırı ölçüde borçlanmasıyla kapatıldı. Bugün Amerika dünyanın en büyük "net borçlu ülke"si durumunda. ABD'nin bu borçluluğu sürdürmesi, Japon ve Avrupa mali sermayesinin dolar cinsinden çıkarılmış borç senetleri, hazine bonoları ya da Amerika'daki banka mevduatlarını tutmaya razı olmasına bağlı. Bunun için ise bu borçların getirisinin Alman markı, İsviçre frangı, yen vb. cinsinden çıkarılmış mali varlıkların getirisinden, dolayısıyla ABD'deki faiz haddinin Avrupa ve Japonya'dakinden yüksek olması gerekiyor. Ne yar ki yüksek faiz hadleri, demin gördüğümüz gibi mali piyasalara yapılan asalak yatırımları, spekülasyonu, sermayenin gömülenmesini kışkırttı. Üretken yatırımların bundan olumsuz yönde etkilenmesiyle ABD'de emek verimliliğinin artışı engellenmiş, ülkenin sınai ve tarımsal ürünlerinin dünya pazarındaki rekabet gücü zayıflamış oldu. Dış ticaret bilançosu açığının genişlemesi dış kredi ihtiyacını daha da artırdı. İşte Amerikan ekonomisinin içine düştüğü kısır döngü...

Üstelik ABD sanayi burjuvazisi, dış ticaret açığının giderilmesi, en azından daraltılması için doların dış değerinin düşürülmesini talep ediyor. Nitekim 1986 başından bu yana ABD doları, Alman markı ile Japon yeni karşısında yüzde 40 değer kaybına uğradı. Devalüasyonun dış ticaret açığı üzerinde hatırı sayılır bir etkisi görülmedi. Ayrıca hızla artan askerî harcamalardan kaynaklanan muazzam bütçe açığının ("askerî Keynescilik") harekete geçirdiği parasal genişleme ve enflasyon körüklenmiş oldu. Gelgelelim dolar kurunun düşmesi, Amerika'nın denizaşırı alacaklıları açısından

25 "The Crash of '88?," *Newsweek*, 23 Kasım 1987, s. 30-35; Ernest Mandel, "The Snowballing Financial Crisis," *International Viewpoint*, no: 123, 29 Haziran 1987, s. 15

dev bir sermaye kaybı anlamına geliyor. Bu nedenle Avrupalı ve Japonyalı mali sermayeciler, dolar cinsinden yaptıkları yatırımlardan sağladıkları faiz gelirinin ABD dolarındaki değer düşüşünün etkilerini ödünleyecek bir “sigorta primi” içermesini, dolayısıyla ABD’deki faiz hadlerinin daha da yükselmesini talep ediyorlar. Gene ABD ekonomisinin kısır döngüsüyle karşı karşıyayız.

Bu noktada, Amerika’nın dünya pazarındaki payının gerilemesiyle dünya borsalarında yaşanan panik arasındaki ilişkiyi kurmaya başlayabiliriz. ABD’nin hem müttefiki hem de rakibi olan öteki kapitalist ülkeler, 1983-85 canlanmasının temelinde Amerika Birleşik Devletleri iç pazarına yaptıkları ihracattaki büyük artışın yattığını bildiklerinden ABD dolarının bir ölçünün ötesinde düşmesine karşı çıktılar. Geçen yılın şubat ayında önde gelen yedi batılı kapitalist ülkenin maliye bakanları, Paris’te bir araya gelerek Louvre Anlaşması diye anılan bir dizi ilke üzerinde uzlaşmaya vardılar. Buna göre Japon ve Avrupa merkez bankaları doları destekleyecek, ABD ise bütçe açığını kısmaya çalışacaktı. Reagan’ın silahlanma harcamalarını azaltmaya ya da vergileri artırmaya yanaşmaması, Kongrenin ise devlet harcamalarında yeni indirimleri reddetmesi, bütçe açığı konusunda dişe dokunur hiçbir şey yapılamamasına yol açtı. Öteki ülkelerin merkez bankaları ise, altı ay süreyle doları destekledi. Bu durumun daha fazla sürmesi beklenemezdi. Eylül ayında yayımlanan dış ticaret rakamlarının açığın daha da büyüdüğünü göstermesi, doların daha da düşmesiyle, doların değerindeki düşüş ise, faiz hadlerinin yüzde 7’den yüzde 7,5’e yükselmesiyle sonuçlandı. Faizlerdeki bu yükseliş hisse senedi fiyatlarındaki düşüşü hızlandırdı; ABD’ye mali sermaye yatırımı yapan yabancı yatırımcılara ise yeterince çekici gelmedi. Borsa çöktü. Yukarıda, “Anonim Şirketler ve Hayalî Sermaye” bölümünde faiz haddi ile borsa fiyat düzeyi arasında kurduğumuz teknik ilişkileri böylece günümüz kapitalizminin yapısal özelliklerine bağlamış oluyoruz.

Borsa çöküşünün hemen ardından ABD’de merkez bankası işlevini yerine getiren Federal Reserve Board, para arzını genişletici, kredi hacmini artırıcı, faiz haddini düşürücü önlemlerle piyasaya müdahale etti. Amerika ve Kanada hükümetleri, bazı büyük bankerlik kuruluşlarını iflastan kurtardı. Borsa çöküşünün cehennemî bir döngüye dönüşmesi şimdilik önlenmiş görünüyor. Ne var ki kısa dönemde bunalımın derinleşmesini durduran bu politikalar, var olan dengesizlikleri, yapısal zaafı yeniden ürettiğinden orta ve uzun dönemde yeni yeni mali bunalımların, üstelik daha şiddetli biçimlerde patlak vermesini, bunların ekonominin öteki kesimlerine yayılmasını önleyemeyecektir.

Etkiler ve olasılıklar

Borsa çöküşünden sonra belli başlı kapitalist ülkelerin yöneticilerince “reel ekonomi”nin sağlıklı olduğu yolunda verilen güvenceler her türlü inandırıcılıktan yoksundu. Gerçi anonim şirketin “gerçek sermaye” ile “hayalî sermaye” arasında bir ayrılmayı cisimlendirdiğini yukarıda biz de Marx’ın *Kapital*’in üçüncü cildindeki tahliline dayanarak ortaya koymuştuk. Ama bu tahlilin özsel bir ögesi, söz konusu ikiliğin mekanik bir kopma değil, diyalektik bir etkileşim olduğudur. Yalnız Amerika Birleşik Devletleri’nde iki haftalık bir sürede meydana gelen 1 trilyon 200 milyar dolarlık bir hayalî sermaye kaybının reel ekonomiyi etkilememesinin düşünülmemeyeceğini Marx’ın teorisi bir yana, akademik burjuva iktisadının ilkelerine başvurarak da ortaya koymak mümkündür. Ortodoks talep teorisine göre, bireylerin ellerinde tuttukları tahvil ve benzeri mali varlıkların değerindeki artış, bir “servet etkisi” yaratarak tüketim harcamalarının artmasına yol açar. Borsa çöküşü sonrasında ters yönde bir “yoksulluk etkisi”nin varlığını duyurması, böylece tüketim harcamalarının kısılması kaçınılmaz görünüyor. Dahası böyle bir kısılma, istihdamda ve üretim mali siparişlerinde bir azalmaya neden olmaktan geri kalmayacaktır. Ayrıca hemen bütün işletmeler, ilerideki yatırımlarını ve çeşitli olasılıkları göz önünde bulundurarak ihtiyat fonları ayırır. Bu fonlar, kendilerine ihtiyaç duyulmadığı sürece çoğu kez menkul değerlere yatırılır. Borsa çöküşü bu paraları değersizleştirmiş olduğundan işletmelerin elindeki ihtiyat fonları, 19 Ekim öncesine oranla önemli ölçüde erimiş bulunuyor. Bu durumda, yatırımların büyük çapta erteleneceğine kesin gözüyle bakılabilir. Servetlerini borsada sağlama bağladıklarını sanmış olan küçük yatırımcılar üzerinde borsa çöküşünün etkileri daha da yıkıcı olacaktır. Bu servetlerin kısmen yok olması, tüketim ve yatırım malları talebi, dolayısıyla üretim ve istihdam düzeyi üstündeki olumsuz etkileri pekiştirecektir. Mali varlıkları zarar görmeyen şirketler bile, borsadan fon toplamakta güçlüklerle karşılaşacağından yatırım olanakları daralacaktır. Yoğun devlet müdahalesine karşın iflas edecek sanayi ve bankerlik kuruluşları mali sistemin kırılmasını artıracak, bir başka çöküş olasılığı ciddi olarak gündeme gelecektir. Finans piyasalarındaki aşırı şişkinliğin başlıca etkenlerinden biri de, başka şirketleri ele geçirmek için büyük çapta borçlanan “şirket avcıları” idi. Bunlar, ele geçirdikleri şirketlerin hisselerinin bir bölümünü daha sonra borsada satarak borçlarını ödemeyi tasarlamaktaydılar. Hisse fiyatlarının düşmesi bunların büyük bir bölümünü zor durumda bıraktı. Bunlar arasında ilk kurban, Avustralya’daki bir şirket “imparatorluğunun” başında bulunan Holmes à Court oldu.

Borsa çöküşü sonrasında her şeyin yolunda gittiği varsayımıyla değil de ağır bir bunalımın nasıl önlenebileceği perspektifiyle yaklaşanların dağarcığı ise çelişik ve tutarsız önerilerden ibaret. Bunların bunalımdan çıkış senaryoları şöyle özetlenebilir: Başlıca kapitalist ülkeler arasında uluslararası eş güdüm güçlendirilsin; Amerika bütçe ve dış ticaret açıklarını kapatsın; buna karşılık Batı Almanya ve Japonya dış ticaret fazlalarını ortadan kaldırsınlar; gene bu iki ülke faiz hadlerini indirerek konjonktürel bir canlanmayı uyarınsınlar.

Bunlar, kapitalist dünya ekonomisinin, özellikle de ABD ekonomisinin yapısal zaaflarından hiçbirini ortadan kaldıramayacak olmaları bir yana, uygulanabilirlikleri ve etkililikleri son derece kuşkulu gözükken önlemlerdir. Her şeyden önce, dünya pazarının genişlemesinin bugün olduğu gibi durduğu dönemler, tek tek sermayeciler ve ulusal sermayeler arasındaki “düşman kardeşler” ilişkisinde düşmanlık ögesinin ağır bastığı dönemlerdir. Dolayısıyla yakın gelecekte emperyalist ülkeler arasında etkili bir iş birliği ortamının egemen olması beklenmemelidir.

ABD bütçe ve dış ticaret açıkları, 1983-85'te dünya ekonomisinde çevrimsel bir yükseliş yaşanmasını sağlayan belirleyici etken olmuştu. Şu hâlde bu “ikiz açıklar”ın ortadan kaldırılmasının dolaysız etkisi, Amerikan ekonomisinin, onunla birlikte dünya ekonomisinin yeniden kısılmaya sürüklenmesi olacaktır. Sorun, Batı Almanya ve Japonya'da izlenecek genişletici politikaların, örneğin bu iki ülkede faiz hadlerinin düşürülmesinin uluslararası ekonominin kısılmaya girmesini önlemeye yetip yetmeyeceğidir. Bu konudaki iyimser beklentiler gerçekçi görünmüyor. Bir kere, böylesine karmaşık bir eş güdümlenme çabasını yürürlüğe sokacak ne bir uluslararası otorite (bir dünya devleti, hatta bir dünya merkez bankası) ne de bir uluslararası iktisat politikası aracı (bir dünya parası) vardır. İkinci olarak, Batı Almanya ve Japonya iç pazarlarının mutlak ve görece genişliği (her iki ülkenin nüfusu, Japonya'nın ortalama gelir düzeyi) bu iki ülkenin ABD iç pazarının yerini tutmasına elvermez. Üçüncü olarak, gerek Batı Almanya, gerekse Japonya, çoktandır bir aşırı kapasite ve aşırı birikim sorunuyla karşı karşıyadır. Her iki ülkede üretken sermaye birikiminin gerilemesinin başlıca nedeni budur, yoksa zaten Amerika Birleşik Devletleri'ndekinden daha düşük olan faiz hadleri değil. Dördüncü olarak, Batı Almanya ve Japonya'dan talep edilen iktisadi genişlemenin uluslararası iktisadi konjonktürü daha da bozmaması için bu genişlemenin ihracata değil, kendi iç pazarlarına yönelik olması gerekecektir. Oysa her iki ülkede burjuvazinin ağır basan kesimleri kesinlikle ihracata dönüktür ve bunlar, dünya pazarındaki paylarının geriletilmesine

karşı şiddetle direnecektir. ABD'nin doları daha da düşürmesine karşı bunların da kullanabileceği silahlar vardır: rekabetçi devalüasyonlar gibi. Sonuç olarak, emek ile sermaye arasında dünya çapındaki güç ilişkisinde emek aleyhine nitel bir değişiklik gerçekleştirilmedikçe, yani artık değer haddinde hatırı sayılır bir artış sağlanmadıkça bunalımdan çıkış ya da bunalımı önlemek için öne sürülen reçetelerin hiçbiri etkili olacağına benzemiyor.

Yukarıda hayalî sermaye ile gerçek sermaye arasındaki kopuşun ve bu kopuşu cisimlendiren anonim şirket biçiminin, kapitalist üretim tarzında üretimin ve üretici güçlerin toplumsal karakteri ile ürünleri mülk edinmenin özel niteliği arasındaki çelişkiyi son kertesine tırmandırdığı, dolayısıyla kapitalist üretim ilişkilerinin aşılmasının habercisi, yeni bir üretim tarzına geçiş biçimi oldukları belirtilmişti. Ne var ki aynı toplumsal biçimler, kapitalizm çerçevesi aşılmamış olduğundan sözü edilen çelişkinin çarpık bir çözümünü temsil etmekteydi. Nitekim anonim şirketin geleceğin toplumunun nesnel ön koşullarını cisimlendirmesine karşılık onun vücut verdiği hayalî sermaye, kapitalizmin mantığının, kapitalizm öncesindeki başlangıç noktasına dönüşünün ifadesidir. Salt paranın, salt para-sermayenin, zenginleşmenin kendi içinde bir erek hâline gelişinin mantığıdır bu: her şey para için, her şey zenginleşme için... Bunun dışındaki her şey -sanayileşme, teknik ilerleme, istihdam, yaşam düzeyinin yükseltilmesi- sermayenin ve sermayecinin ilgi alanının dışında kalmaktadır artık.²⁶ Sermayeciler, kapitalizm öncesi sermaye mantığına dönüşün getirdiği dar görüşlülükle artık değer üretimini baltalamaktan, yani kendi bindikleri dalı kesmekten de geri kalmıyorlar.

Kapitalist üretimin çelişkileri, kapitalizmi hayalî sermayenin pamuk ipliğiyle bağladı. Gerçek sermayeyi hayalî sermayenin kaygan ve kırılğan zemin üzerinde sallanmaktan kurtarmanın, onu gerçek anlamda toplumsallaştırmanın yolu, çelişkinin çarpık değil, akılcı, insani ve demokratik çözümünü hayata geçirecek toplumsal güçlerin, toplumu ve onun iktisadi temelini yeniden örgütleyecek olanaklara kavuşmasında yatıyor.

26 Ernest Mandel ile görüşme, *WoZ*, 31 Temmuz 1987, s. 11.