T.C.
TRAKYA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

BALKAN ÜLKELERİNDE YABANCI YATIRIMLARIN BORSA ENDEKSİ ÜZERİNE ETKİSİ, MAKEDONYA ÖRNEĞİ

MÜKREM ŞABAN

TEZ DANIŞMANI
DOÇ. DR. ENGIN DEMİREL

EDİRNE, 2015

T.C.
TRAKYA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

Mükrem ŞABAN tarafından hazırlanan **BALKAN ÜLKELERİNDE YABANCI YATIRIMLARIN BORSA ENDEKSİ ÜZERİNE ETKİSİ, MAKEDONYA ÖRNEĞİ** Konulu **YÜKSEK LİSANS** Tezinin Sınavı, Trakya Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliği'nin 15.-16. maddeleri uyarınca **09.02.2015 Pazartesi** günü saat **11.30**'da yapılmış olup, tezin * ..... Kabul Edilmesine ..... **OYBİRLİĞİ/~~OYÇOKLUĞU~~** ile karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYELERİ	KANAAT	İMZA
Doç. Dr. Engin DEMİREL (Danışman)	Kabul Edilmesine	
Doç. Dr. Batuhan GÜVEMLİ	KABUL EDİLMESİNE	
Doç. Dr. Ahmet ATAKİŞİ	Kabul Edilmesine	

* Jüri üyelerinin, tezle ilgili kanaat açıklaması kısmında "Kabul Edilmesine/Reddine" seçeneklerinden birini tercih etmeleri gerekir.

T.C
YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
ULUSAL TEZ MERKEZİ

TEZ VERİ GİRİŞİ VE YAYIMLAMA İZİN FORMU

Referans No	10067451
Yazar Adı / Soyadı	HARUN SABAN
Uyruğu / T.C.Kimlik No	MAKEDONYA / 99520013010
Telefon	5554015180
E-Posta	liyon-gs@hotmail.com
Tezin Dili	Türkçe
Tezin Özgün Adı	Balkan Ülkelerinde Yabancı Yatırımların Borsa Endeksi Üzerine Etkisi, Makedonya Örneği
Tezin Tercümesi	The Effect of Foreign Direct Investments Stock Market Index Title Balkan Countries , Macedonia Case
Konu	İşletme = Business Administration
Üniversite	Trakya Üniversitesi
Enstitü / Hastane	Sosyal Bilimler Enstitüsü
Bölüm	İşletme Bölümü
Anabilim Dalı	İşletme Anabilim Dalı
Bilim Dalı	
Tez Türü	Yüksek Lisans
Yılı	2015
Sayfa	125
Tez Danışmanları	DOÇ. DR. ENGİN DEMİREL 33610420784
Dizin Terimleri	
Önerilen Dizin Terimleri	
Kısıtlama	Yok

Yukarıda bilgileri kayıtlı olan tezimin, bilimsel araştırma hizmetine sunulması amacı ile Yükseköğretim Kurulu Ulusal Tez Merkezi Veri Tabanında arşivlenmesine ve internet üzerinden tam metin erişime açılmasına izin veriyorum.

04.03.2015

İmza:.....

Tezin Adı : Balkan Ülkelerinde Yabancı Yatırımların Borsa Endeksi Üzerine Etkisi, Makedonya Örneği

Hazırlayan : Mükrem ŞABAN

ÖZET

Bu tez çalışmasının amacı, yapılan yabancı yatırımların Makedonya'daki sosyoekonomik etkisine yapmış olduğu katkıların incelenmesi ve yabancı yatırımların borsaya olan etkisinin hesaplanmasıdır.

Avrupa'nın güneydoğusunda, Balkan Yarımadası'nda gelişmiş bir ülke olan Yugoslavya Federal Cumhuriyeti'nin dağılmasıyla, Makedonya, Sırbistan, Kosova, Bosna Hersek, Hırvatistan ve Slovenya olmak üzere yedi devlet ortaya çıkmıştır. Ayrıca, Sancak ve Voyvodina olmak üzere iki özerk bölge de mevcuttur.

Bütün bu ülke ekonomilerinin gelişmesi için dış yatırımlar hayati öneme sahiptir. Bu devletlerin en büyük avantajı da en gelişmiş kıta olan Avrupa kıtasında olmaları ve yabancı yatırımların bu bölgelere olumlu bakılmasıdır.

Yaptıkları yabancı anlaşmaları ve sosyoekonomik ektileri incelenerek nasıl daha fazla yatırım çekilebileceği ve yatırımcıların hangi alanlara gerekliliğini ortaya konmuştur.

Yatırım çekmek, çok zor ve uzun bir zaman gerekmektedir. Ülkeler, yatırımcıları kendi çıkarlarını göz etmek ve onlara istedikleri kolaylıkları sağlamak mecburiyetindeler. Onlara teşvikler vermeli, gerektiğinde kanunlar çıkartmalı ya da kanunları onlara uygun şekilde düzeltmeli ve her türlü bürokratik kolaylıklar sağlamalıdır. Yoksa, yatırımcıları dört gözle bekleyen ve her isteklerini yerine getirebilecek başka rakip ülkeler olduğu unutulmamalıdır.

Anahtar Kelimeler: Balkan Ülkeleri, Yabancı Yatırımlar, Borsa Endeksleri, Yabancı Anlaşmalar, Teşvikler, Dış Ticaret.

Name of Thesis: The Effect of Foreign Direct Investments Stock Market Index Title Balkan Countries , Macedonia Case

Prepared by: Mükrem ŞABAN

ABSTRACT

The aim of this thesis is , the contributions made by the impact of foreign investment in Macedonia, the socio-economic analysis and the calculation of the impact of foreign investment on the stock exchange.

South-eastern Europe , the Balkan Peninsula, which is a developed country, the disintegration of the Federal Republic of Yugoslavia , Macedonia, Serbia , Kosovo, Bosnia and Herzegovina, including Croatia and Slovenia 7- state emerged. The autonomous region of Sandzak and Vojvodina also be available in the second one . Foreign Investments for the development of the economies of all these countries is of vital importance . The biggest advantage of these states with the most sophisticated continental olamaları and foreign investments in the continent of Europe in this area should be considered is positive.

This is the thesis of foreign investments that have been made still located in the Balkans , foreign trade studies , we have done by examining how they sowed Foreign Agreements and Economic Sosoyo be pulled further investment and which areas need traders lately have been revealed. For a long time and be very difficult to attract investment . Countries , taking into consideration the interests of their investors want them to keep them satisfied and being forced to provide facilities .

Give them incentives , and corrected if necessary in accordance with their laws, the laws of the subtractive or provide any kind of bureaucratic convenience . Or are you waiting for investors looking forward to meet demand and it should be noted that other competing countries.

Keywords: Balkan Countries, Foreign Investment, Stock Market Indices, Foreign Agreements, Incentives, Foreign Trade

ÖNSÖZ

Tez çalışmasının gerek hazırlanmasında, gerekse de yüksek lisans öğrenimim sürecinde, sabırlı kişiliğiyle, babacan tavırlarıyla, bana yardımcı olan, yol gösteren, hiçbir kaynağını benden esirgemeyen, tüm çalışma boyunca tam anlamıyla motive olmamı sağlayan, çok değerli danışman hocam Doç. Dr. Engin DEMİREL' e çok değerli katkılarından dolayı teşekkürü bir borç bilirim.

Ayrıca, bu günlere gelmemde maddi-manevi desteklerini esirgemeyen, çok değerli aileme, eşime, dedeme, babaaneme, ve bana her konuda güvenerek yardımcı olan başta Hasan GÜMÜŞ hocama olmak üzere Derman KÜÇÜKALTAN ve Cengiz DANE hocama, diğer hocalarıma ve dostlarıma da yürekten teşekkürlerimi sunarım. Bu zahmetli günlerimde, oğlum Harun Alp'in doğması bana güç ve mutluluk vermiştir.

Mükrem ŞABAN
EDİRNE, 2015

İÇİNDEKİLER

ÖZET ..... **I**
ABSTRACT ..... **II**
ÖNSÖZ ..... **III**
İÇİNDEKİLER ..... **IV**
TABLOLAR LİSTESİ ..... **VII**
ŞEKİLLER LİSTESİ ..... **IX**
KISALTMALAR ..... **X**
GİRİŞ **1**

I. BÖLÜM

1. BALKAN ÜLKELERİNİN GENEL ve EKONOMİK YAPISI **5**

1.1. Arnavutluk Cumhuriyeti Genel Yapısı 5
1.1.1. Arnavutluk Ekonomik Verileri 5
1.2. Bulgaristan Devleti'nin Genel Yapısı 7
1.2.1. Bulgaristan Ekonomik Verileri 7
1.3. Bosna-Hersek Devleti'nin Genel Yapısı 10
1.3.1. Bosna-Hersek Ekonomik Yapısı 11
1.4. Hırvatistan Devleti'nin Genel Yapısı 12
1.4.1. Hırvatistan Ekonomik Yapısı 13
1.5. Karadağ Devletinin Genel Yapısı 14
1.5.1 Karadağ Ekonomik Yapısı 15
1.6. Kosova Cumhuriyeti Genel Yapısı 16
1.6.1. Kosova Cumhuriyeti Ekonomik Yapısı 17
1.7. Sırbistan Cumhuriyeti Genel Yapısı 19
1.7.1. Sırbistan Ekonomisi 19
1.8. Slovenya Cumhuriyeti Genel Yapısı 21
1.8.1. Slovenya Ekonomik Yapısı 21
1.9. Yunanistan Cumhuriyeti Genel Yapısı 23
1.9.1. Yunanistan Ekonomik Yapısı 24
1.10. Makedonya Cumhuriyeti Genel Yapısı 25

1.10.1 Makedonya Ekonomik Yapısı 26

II. BÖLÜM

2. BALKAN ÜLKELERİNDE YABANCI YATIRIMLAR 28

2.1. Arnavutluk Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar 28
2.2. Bulgaristan Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar 30
2.3. Bosna-Hersek Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar 32
2.4. Hırvatistan Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar 33
2.5. Karadağ Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar 34
2.6. Kosova Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar 37
2.7. Sırbistan Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar 38
2.8. Slovenya Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar 40
2.9. Yunanistan Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar 41
2.10. Makedonya Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar 42

III. BÖLÜM

3. BORSA TANIMI ve BALKAN ÜLKELERİ BORSALARI 52

3.1. Arnavutluk (Tirana) Borsası 53
3.2. Bulgaristan (Sofya) Borsası 54
3.3. Bosna-Hersek Borsası (Saraybosna Menkul Kıymetler Borsası) 56
3.4. Hırvatistan Borsası (Zagreb Borsası) 60
3.5. Karadağ Borsası 61
3.6. Kosova Borsası 63
3.7. Sırbistan Borsası 63
3.8. Slovenya Borsası 65
3.9. Yunanistan Borsası 67
3.10. Makedonya Borsası 68

IV. BÖLÜM

4. Dış Ticaret Tanımı, Önemi ve Balkan Ülkeleri'nin Dış Ticaretleri 77

4.1. Arnavutluk Dış Ticareti 78
4.2. Bulgaristan Dış Ticareti 79
4.3. Bosna-Hersek Dış Ticareti 82
4.4. Hırvatistan Dış Ticareti 83
4.5. Karadağ Dış Ticareti 84
4.6. Kosova Dış Ticareti 86
4.7. Sırbistan Dış Ticareti 87
4.8. Slovenya Dış Ticareti 89
4.9. Yunanistan Dış Ticareti 90
4.10. Makedonya Dış Ticareti 91

V. BÖLÜM

5. Balkan Ülkelerinde Yabancı Yatırımların Borsa Endeksi Üzerine Etkisi, Panel Veri Analizi Amacı ve Önemi 95

5.1. Çalışmanın Amacı ve Önemi 95
5.2. Çalışmanın Yöntemi.....95
5.3. Uygulamada İzlenecek Adımlar.....96
5.4. Zaman Serisi Analizi 99

SONUÇ 101
KAYNAKLAR.....102

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 1. Arnavutluk Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu 6
Tablo 2. Bulgaristan Temel Ekonomik Göstergeler Tablosu.....10
Tablo 3. Bosna-Hersek Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu 12
Tablo 4. Hırvatistan Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu.....14
Tablo 5. Karadag Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu 16
Tablo 6. Kosova Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu 18
Tablo 7. Sırbistan Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu 20
Tablo 8. Slovenya Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu 23
Tablo 9. Yunanistan Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu 25
Tablo 10. Arnavutluk Yabanci Yatırımlar Tablosu 29
Tablo 11. Bulgaristan'a Yapılan Doğrudan Yatırım Miktarları (Yıllara Göre), ve Ülkelere Göre Yatırım Miktarları, (1996-2009) 31
Tablo 12. Bulgaristan'a Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırım Sektörleri (1998 – 2009) 32
Tablo 13. Ülkelere Göre Yabancı Yatırımlar (2004-2008) 39
Tablo 14. Slovenya Yabancı Yatırımlar Tablosu 40
Tablo 15. Makedonya'ya Yapılan Yabancı Yatırımlar (Yıllara Göre .Dolar) 42
Tablo 16. Makedonya'da Başlıca 10 Yabancı Sermayeli Firma 43
Tablo 17. BSE' de İşlem Gören Halka Açık Şirketler 55
Tablo 18. Saraybosna Borsası (SASE)' de İşlem Gören Halka Açık Şirketler 58
Tablo 19. Zagreb Borsası(ZB) İşlem Gören Halka Açık Şirketler 60
Tablo 20. Karadağ (Podgorica) Borsası, 10 Büyük Hissedar Listesi 62
Tablo 21. Belex Piyasa Değerleri 25.10.2013 64
Tablo 22. Belex Sektör Bazındaki Piyasa Dağılımı 29.04.2011 64
Tablo 23. Ljublana LJSE'ye Üye Şirketleri 66
Tablo 24. Atina Borsasının ATEX Temel Ekonomik Verileri 69
Tablo 25. Makedonya Borsasi Temel Göstergeleri 74
Tablo 26. 2012 Gerçekleşen Toplam Hasılanın İşlem Sayısı ve Üyelere Dağılımı 75
Tablo 27. Bulgaristan Dış Ticaret İstatistikleri (Milyar $) 81
Tablo 28. Hırvatistan'ın Dış Ticarette Başlıca Ortakları (2006) 84
Tablo 29. Kosova'nın Yıllar İtibariyle İthalat ve İhracat İstatistikler (1.000 Euro) 87

Tablo 30. Slovenya'nın Dış Ticarette Başlıca Ortakları (2008) 90
Tablo 31. Makedonya'nın Yıllara Göre Yapmış Olduğu Ticaret Anlaşmaları 92
Tablo 32. Makedonya'nın Yapmış Olduğu Serbest Ticaret Anlaşmaları 93
Tablo 33. Makedonya'nın Dış Ticaretinin Ülkelere Göre Dağılımı 94
Tablo 34. Bağımlı Değişken Ekonomik Verileri ve Borsa Göstergeleri: Bağımsız Değişkenler Büyüme.....96
Tablo 35. Analizde Kullanılan Kısaltmalar.....97
Tablo 36. Borsa performansi to GDP, Issizlik, Dogrudan yabanci sermaye ilişkisi...97
Tablo 37. Büyümenin ve GSYİH'nın Makedonya Borsa performansi ilişkisi 99

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Arnavutluk Ekonomisinin GSYH Gösterimi 29
Şekil 2. Ülkeler bazında borsa verilerinin çok boyutlu ölçeklemesi 100

KISALTMALAR

AB, EU : Avrupa Birliği
AGİT, **OSCE** : Avrupa Güvenlik ve İşbirliği Teşkilatı
ECO : Ekonomik İşbirliği Teşkilatı
IFC : Uluslararası Finans Kurumu
ILO : Uluslararası Çalışma Örgütü
IMF : Uluslararası Para Fonu
ISE : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
MSE : Makedonya Menkul Kıymetler Borsası
NATO : Kuzey Atlantik Antlaşması Örgütü
OECD : İktisadi İşbırliği Ve Gelişme Teşkilatı
OECD : Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
UNDP : Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı
UNESCO : Birleşmiş Milletler Eğitim, Bilim Ve Kültür Örgütü
UNSTAT : Birleşmiş Milletler İstatistik Bölümü
WB : Dünya Bankası
WHO : Dünya Sağlık Örgütü
WTO : Dünya Ticaret Örgütü

GİRİŞ

Yabancı yatırımların amacı - Parasal yatırım - Üretim yatırımları:

Yabancı yatırım, sermayeyi, verimliliğini artırmak amacıyla kıt olduğu yerlere yönelterek ulusal sınırların ötesinde aşırmak ve başka ülkelerde faaliyet için konumlandırmaktır. İster parasal, isterse doğrudan üretim aracı şeklinde olsun, verimli şartlar arayan unsurların tamamı sermaye olarak ifade olunabilir. Ancak burada uluslararası faiz farklılıklarından yararlanmak isteyen parasal sermayeyi, reel yatırım unsuru olarak, hareket eden sermayeden ayırmak zorundayız. Birincisi de ikincisi gibi bir sermaye hareketidir. Fakat, aralarında bazı farklar vardır. Faiz farklılıklarına bağlı olarak gelişen ve menkul vasıtalara yatırım şeklinde oluşan bu sermayenin mücmiriyeti zamana bağlı olmakla reel sermayeye benzetilebilirse de plase edilmesi niteliği ile ondan ayrılır. Elde edilen gelir sadece faiz geliridir.Kâr farklılıklarından doğan kaymalar ise ani olarak gelişir ve zamana bağlı değildir. İktisadi gelişmeleri anlık değerlendirir. Çapraz kurlardan yararlanmaya çalışan parasal hareketlilik durumudur.

Reel sermaye hareketleriyle, bizimde burada üzerinde durduğumuz ve esasen yabancı reel ve doğrudan yatırım olarak gelişen ve üretim vasıtalarının çok uluslu şirketler kanalıyla, bir ülkeden diğerine verimlilik farklarını değerlendirmek amacıyla giden sermayeyi ifade eder. Buna yabancı sıfatı verilmesinin sebebi, milli sınırlar içinde değil, yabancı gerçek ve tüzel kişilerin ulusal sınırlar içinde yatırım yapması sebebiyledir Fakat, ülke sınırları dışında ülke vatandaşlarının sahip olduğu şirketlerin de kendi tüzel kişilikleri dolayısıyle ülkede yapmış oldukları yatırımlar, yabancı yatırım veya yabancı sermaye olarak adlandırılmak zorundadır.

Gelir getireceği, üretime katkıda bulunacağı ya da reel mal ve vasıtaları artırmaya matuf olarak üretim araçlarına harcama yapmaya yatırım denir. Bunun, bir ülkeden başka bir ülkeye yönelmesi onu yabancı yatırım haline getirmektedir. Yabancı sermaye, yabancı menkul kıymetlere yatırım ve reel üretim vasıtalarına yatırım şeklinde ikiye ayrılmakta: birincisine portföy yatırımı, ikincisine doğrudan yatırım denmekledir.

Önce gönderen ülke açısından bakalım. Burada birinci neden, yüksek gümrük duvarları sebebiyle ihracatın yapılamadığı ama talebin yüksek olduğu piyasalarda, doğrudan yatırım kanalıyla verimsiz sermaye kaynaklarını verimli hale getirmektir. İkinci neden, ülkeye kâr transferleri yoluyla kaynak aktarmaktır. Bir başka deyişle ucuz işgücü kaynaklarıyla birleşen sermaye kaynaklarının yeterince ülkeye kâr transferi sağlamasıdır. Burada, kârın oluşumuna katkıda bulunan avantajların da zikredilmesinde yarar vardır. İçsel ekonomiler, tecrübe ve birikim avantajı, ucuz işgücü, taşıma maliyetlerinden kurtulma, vergi avantajlarından kaynaklanabilir.

Yabancı sermayenin başka ülkelerde yatırıma yönelmesinin nedenleri arasında, piyasa payını korumak ya da artırmak olduğunu belirtilmelidir. Bir diğer neden de fırsat çeşitlendirme yoluyla, faaliyeti kârlı kılma şeklinde ifade edilebilir. Görülüyor ki, gönderen ülkenin ekonomisine büyük katkıları olan yabancı sermaye yatırımları, vageçilmez nitelik taşımaktadır.

Gönderen ülke açısından, kayıp hanesine yazılacak hususların başında, sermaye çıkışının ödemeler bilançosu üzerinde doğurduğu menfi etkisi gelir. Ayrıca,dışa giden kaynakların büyümeyi yavaşlatabileceği ve vergi gelirlerinin azalacağı da menfi sonuçlar olarak karşımıza çıkabilir. Ne var ki, yatırımcı ülke açısından baktığımızda kâr transferlerinin bu menfilikleri ortadan kaldıracak şekilde gelişme göstermesi mümkündür.

Yabancı yatırımlar, sermayenin kıt faktör olduğu ülkelerde, kaynak tamamlayıcılığı yoluyla üretimin dolayısıyla milli gelirin artmasına katkıda bulunabilir. İkinci bir yararı, ödemeler bilançosunun bu yatırımlar yoluyla iyileşmesidir. Yabancı yatırım, ülkede üretilemeyen teknoloji getirdiği taktirde teknolojik birikime katkıda bulunabilir. Bunun yanında piyasa bilgi ve tecrübesi de sağlayabilir. İç piyasa yerine, dış piyasaya yönelik faaliyet yapıyorsa, ihracat gelirlerinin artmasına ve bunun sonucu olarak da ödemeler bilançosu açıklarının kapanmasına yardımcı olabilir. Devletin vergi gelirlerinin artmasına da yardım edebilmeleri mümkündür. Piyasa tecrübesi, üretim kuralları, pazarlama faaliyetleriyle ilgili bilgi aktarımı sayesinde yabancı firmalar yerli firmalara yardımcı olabilirler.

Yabancı sermaye yatırım kararının önemli sakıncaları da vardır. Ülke ekonomisinde ikili bir yapının ortaya çıkmasına sebep olarak ekonominin iç bütünleşmesine zarar verebilir. Ayrıca zamansız kâr transferleriyle ödemeler bilançosunun dengelerini menfi yoldan etkilemesi de ekonomi açısından iyi değildir. Bazan iç tüketim malları piyasasına yönelerek iç piyasada faaliyetle bulunan firmaları zor durumlara soktuğu da bilinmektedir. Yine istihdam edeceği iş gücünü yabancı ülkeden getirerek istihdama bir katkısının olmaması bir yana, gösteriş saikiyle tüketimi teşvik ederek ülkedeki sermaye birikiminin aleyhinde sonuçlara yol açabileceğini de belirtilebilir. Fakat, en önemli sakıncası iç çıkar çevre ve gruplarıyla bütünleşerek, ülkede politik huzursuzluklara yol açması, hatta yabancı ülke hükümetlerinin, siyasal iktidarın geleceği ile oynamaya kalkışma gibi sonuçlar doğurabilmektedir.

Birinci bölümde , Balkan Ülkeleri'nin genel yapısı ve ekonomik verileri ele alınmıştır. Balkanlarda uzun süredir süren savaşlar nedeniyle, Eski Yogoslavya'nın bölünmesiyle 7 yeni ülke ortaya çıkmıştır. Bunların hepsi, Avrupa Kıtası gibi çok büyük pazarın içinde olmaları, çok kısa zamanda ekonomilerinin gelişmesi olanağına sahiptirler. Ayrıca da bu ülkelerin uluslararası üye oldukları kuruluş ve örgütleri de ele alınmıştır.

İkinci bölümde, Balkan ülkelerine yapılan yabancı yatırımlar yer almaktadır. Yatırımların bu gibi yeni kurulmuş ve ekonomileri daha yeni olan ülkelerin kalkınmasına ne gibi etkilerinin olduğu ele alınmıştır.

Üçüncü bölümde, Balkan ülkelerinin borsalarını ve borsa endeksleri ele alınmıştır. Değerli evrakların (menkul kıymetlerin) ticaretinin yapıldığı kurumsal piyasalar olan borsalar, kurulmaları, gelişmelerini ve uluslararası sermaye piyasalarıyla yapmış oldukları anlaşmaları ele alınmıştır.

Dördüncü ve sonuncu bölümde ise Balkan ülkelerine yapılan dış ticaret ve dış yatırımları ele alınmıştır. Yapılan ithalat ve ihracatın ülke ekonomilerinin kalkınmasında ne tür röle sahip olduğunu, bunun sonucunda iharcatın artırılması için

nelerin yapılmasını ve bunun paralelinde ithalatın düşürlmesi için de nelerin yapılması gerektiği ele alınmıştır.

Çalışma Metodolijisi : Araştırma ve tez yazım süresince karşılaşılan sıkıntıların başında, konunun güncelliği itibari ile Türkçe kaynakaların bulunamaması omuştur. Kullanılan kaynakları çoğu yabancı dillerde yayımlanan kaynaklardır. Akademik literatür taraması ile ulaşılan makale, kitaplar ve bilimsel dergiler de en önemli kaynakları oluşturmaktadır.

I. BÖLÜM

1. BALKAN ÜLKELERİNİN GENEL YAPISI VE EKONOMİK VERİLERİ

1.1. Arnavutluk Genel Yapısı

Arnavutluk, 28,748 km2'lik yüz ölçümü ile dünyanın en geniş 144. ülkesidir. Komşuları, kuzeyde Karadağ, kuzeydoğusunda Kosova, doğusunda Makedonya ve güneyinde Yunanistan'dır. Ayrıca ülkenin batıda Adriyatik Denizi ve güneybatıda İyonya Denizi'ne kıyısı vardır. İyon Denizi ile Adriyatik Denizi arasındaki Otranto Boğazı'nın karşısındaki İtalya'ya uzaklığı 72 km'den (45 mil) daha azdır.

Önemli Şehirleri : Başkenti Tiran şehridir, Önemli şehirler: Tiran, Dıraç, Elbasan, Avlonya, İşkodra.

Resmi Dil: Arnavutça resmi dil olarak kullanılmaktadır.

Ticari Dil: Arnavutça, İngilizce ve İtalyanca

Din: %70'i Müslüman, %20'si Ortodoks, %10'u Katolik'tir.

Para Birimi: Lek ülke içerisinde geçerli olan resmi para birimidir. (Arnavutluk ülke raporu 2012)

1.1.1 Arnavutluk Ekonomik Verileri

Arnavutluk ekonomisinde 2005-2008 yılları arasında istikrarlı bir büyüme oranı yakalanmış fakat 2009 yılındaki küresel kriz sebebiyle bu oran %1'in altına düşmüştür. 2010 yılında toparlanma sürecine giren Arnavutluk ekonomisi %3,5'lik büyüme göstermiş, 2011 yılı sonunda yaşanacak büyümenin %3,4 olması öngörülmektedir. IMF'in son raporuna göre, Arnavutluk ekonomisi ancak 2015 yılında % 5 büyüyecektir. Arnavutluk Hükümeti'ne göre ise 2012 yılında % 6.1, 2013 yılında ise % 6.2 olacağı tahmin edilmektedir. Arnavutluk 23.960 Milyar USD'lik GSYİH'si ile dünyada en büyük yüz on beşinci ekonomiye sahiptir. BMD Hedef Pazarlar içerisinde ekonomik büyüklük açısından en büyük 24. ülke konumundadır. (IMF, CIA, 2012)

2009 yılına kadar kişi başı milli gelir,ortalama %8 artmış iken, küresel krizdöneminde kişi başı milli gelir %1,7 civarında artış göstermiştir. Eurostat'ın verilerine göre, geçen yıl AB ortalaması 100 olarak alındığında Türkiye'de alım gücüne göre kişi başına düşen gayri safi yurt içi hasıla yüzde 46 olurken, Arnavutluk'ta yüzde 27 oldu. Arnavutluk 2011 yılında 7,752 USD'lik kişi başı milli gelir ile Hedef Pazarlarda tüketim açısından 3.gruptadır. Arnavutluk ekonomisindeki olumlu gelişmeler sonrasında yaşanan küresel kriz döneminde enflasyon %2 civarında seyrederek, krizin arzdan çok talebi etkilediğini görebiliriz. 2011 yılında ekonomik krizin enflasyon üzerindeki genel etkisini Arnavutluk üzerinde de görmekteyiz. Mevduat faizlerinde 2009 yılının son çeyreğinde başlayan aşağı yönlü seyir devam etmiştir. Uzun vadeli mevduatlarda 36 aylık faiz oranı 2009 sonuna kıyasla 126 baz puan düşerek Şubat 2011'de % 6,4 olmuştur. 12 aylık hazine bonolarının ortalama getirisi, Kasım 2009'da başlayan düşüşün Şubat 2011'de istikrara kavuşmasıyla % 6,9 olarak gerçekleşmiştir. (OECD; CIA World Factbook, 2012*)*

Arnavutluk'ta faiz oranlarını son olarak % 3.50 kaydedildi. Arnavutluk'ta faiz oranı Arnavutluk Merkez Bankası tarafından bildirilmektedir. Arnavutluk faiz oranı 2003 yılı Mart ayında % 8.50 gibi yüksek bir düzeyden 2013 yılı Temmuz ayında % 3.50 gibi rekor düşüş yaşamıştır. 2013 yılına kadar 2001'den % 5.73 ortalama seyrinde kalmıştır. Arnavutluk'ta, faiz kararları Arnavutluk Banka tarafından alınır.Resmi faiz oranı 1 hafta vadeli repo oranıdır. (IMF; OECD; *CIA* World Factbook, 2012)

Tablo 1. Arnavutluk Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu

Yıllar	**2006**	***2007***	***2008***	***2009***	***2010***
GSYİH (piyasa fiyatlarıyla milyar Lek)	896	980	1.086	1.125	1.180
GSYİH (milyar dolar)	9.1	10.8	12.9	11.8	11.4
Büyüme (%)	5.4	*5.9*	*7.7*	*3.3*	*3.4*
Cari Denge (milyon $)	*-670.8*	-1.212,4	-2.048	-1.844,8	-1.405,6

Tüketici Fiyat Enflasyonu	*2.4*	*2.9*	*3.4*	*2.3*	*3.6*
İhracat (fob-milyon $)	792,9	1.076	1.355,6	1.048	1.551,5
İthalat (fob-milyon $)	2.915,7	3.978,3	4.907,5	4.264,2	4.604,3
Döviz kuru (ort) Lek:$	98,10	90,43	83,89	94,98	103,94

Kaynak: EIU- The Economist Intelligence Unit, Albania Country Report, Feb - 2010

1.2. Bulgaristan Genel Yapısı

Balkanlar'da yer alan ülke; batıda Sırbistan ve Makedonya, doğuda Karadeniz, kuzey'de Romanya, güneyde Yunanistan ve güneydoğuda Türkiye ile çevrilidir. Başkenti Sofya'dır. 1988 yılı resmi nüfus sayımına göre 9,9 milyon olan ülke nüfusu, 2001 yılı sayımında 7,9 milyona gerilemiştir. Nüfustaki düşüşün en önemli sebebi göçtür. Komünizm sonrası ülkedeki koşullardan memnuniyetsizlik, 1980 sonları ile 1990 başlarında ülkedeki en büyük azınlık olan Türklerin ülkelerine dönme arzuları, göçün başlıca nedenleridir. Özellikle, eğitimli nüfus ülke dışına çıkmaktadır. Ülke nüfusunun 2020 yılı itibari ile 7 milyona ya da daha aşağıya düşmesi beklenmektedir. 2008 yılı sonu itibarı ile nüfusun %71,8'i şehirlerde yaşamaktadır. Nüfusun yaklaşık yarısı, nüfusu 300.000'den fazla olan Sofya, Filibe, Varna, Burgas, Stara Zagora, ve Blagoevgrad şehirlerinde yaşamaktadır. Para birimi Leva ve Euro olarak kullanılmaktadır. (CIA Factbook, 2012)

1.2.1 Bulgaristan Ekonomik Verileri

Özel mülkiyete izin vermeyen ekonomi politikaları nedeniyle 1991 yılına kadar Bulgaristan'da sermaye piyasası çalışmamıştır. Doğu Bloku'nun 1989'da dağılmasıyla Bulgaristan'da köklü yapısal, ekonomik ve sosyal reformlar uygulanmaya başlanmıştır. Buna paralel olarak 1991 yılında Ticaret Kanunu'nun yürürlüğe girmesi ile sermaye piyasası tekrar oluşturulmaya başlanmıştır. 90'lı yılların

sonuna kadar sermaye piyasasının hareketli gelişimi daha iyi hukuki düzenlemeleri gerektirmiş. Bu nedenle, Menkul Kıymetlerin Halka Arzı Kanunu 1999 yılında meclis tarafından onaylanmıştır. Günümüzde, Bulgaristan sermaye piyasasının bel kemiğini Mali Denetleme Komisyonu, Bulgar Menkul Kıymetler Borsası- Sofya (BMKB), interbank ve aracılar oluşturmaktadır. (The Economist Intelligence Unit Bulgaria Country Report, 2012)

Bulgar Hükümetlerinin sıkı para ve maliye politikaları ile AB üyeliği süreci sayesinde Bulgaristan ekonomisi, krizin başlamasıyla sona eren 9-10 yıllık dönem içinde istikrarlı bir büyüme yakalamış, krize kadar 5 yıl boyunca % 5-6 oranı ile büyümüştür. Bulgaristan 1 Ocak 2007'de AB'ye tam üye olmuştur. AB üyeliği koşulları Bulgaristan'ın ekonomik yapısında önemli reformların yapılmasına neden olmuştur. Uluslararası mali/ekonomik krizin 2008 yılının son çeyreği ile 2009 yılının tamamında, Bulgaristan ekonomisi üzerinde ciddi etkileri olmuştur. Bu dönem içinde Bulgaristan'da iç ve dış ticaret hacmi azalmış, işsizlik artmış, iç ve dış yatırımlar düşmüş, üretim ve tüketim ise daralmıştır. (The Economist Intelligence Unit Bulgaria Country Report, 2012)

2009 yılında Bulgaristan ekonomisi % 5 oranında küçülmüştür. 2009 yılının üçüncü çeyreğinde küçülme, yıllık bazda % 4,7 , dördüncü çeyreğinde ise % 6,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2010 yılı bütçesinde hükümet, % 0,3 gibi cüzzi bir büyüme planlamıştır. Kişi başına gelir 4.466 Euro olmuştur. Gayri safi katma değer ise yıllık bazda % 3,6 azalarak 55,6 milyar leva seviyesine gerilemiştir. Dış ticaret dengesi negatif olup, GSYİH'nın nominal değerinin % 9,1'i kadar gerçekleşmiştir. 2009'da ihracat % 22,5, ithalat ise % 33,3 oranında azalmıştır. Milli İstatistik Enstitüsü, tarımın GSYİH'daki payını % 6, sanayinin payını % 30,3, hizmetlerin payını ise % 63,7 olarak açıklamıştır. (Economic Policy Review", January 2007, Institute for Market Economics, Bulgaria 2009)

Bulgar Merkez Bankası'nın verilerinden krizin ödemeler bilançosu cari hesabındaki açığın yaklaşık 3 kat küçülttüğü anlaşılmaktadır. 2009'da cari açık GSYİH'nın % 9,4'ü, 2008 yılında ise % 24'ü kadar olmuştur. Buna paralel olarak yabancı yatırımlar yarı yarıya azalmış, 2008 yılında 6,697 milyar Euro iken 2009'da 3,213 milyar Euro olarak gerçekleşmiştir. Ancak 2008 yılında yabancı yatırımların açığı karşılama oranı % 76 iken 2009'da % 97 olmuştur. 2009 yılında ödemeler

bilançosu 649 milyon Euro açık vermiştir. 2008 yılında ise 674,2 milyon Euro fazla meydana gelmiştir. (Economic Policy Review", January 2007, Institute for Market Economics, Bulgaria 2009)

Uluslar arası Para Fonu, Bulgaristan ekonomisinin 2010'da da durgunluk halinde olacağını öngörmektedir. Fona göre % 0,2 oranında bir büyüme gerçekleşecektir. Fonun uzmanları, Bulgaristan ekonomisinin büyümesinde ihracatın temel rol oynayacağını, 2009 yılı sonunda GSYİH'nın % 9,4'ü kadar olan cari hesap açığının 2010 sonunda hasılanın % 6,3'ü kadar gerçekleşeceğini, Bulgaristan ekonomisinin en büyük sorunlarından birinin ise artan işsizlik olacağını ve yılın sonunda işsizlik oranının % 9,2 civarında seyredeceğini, 2011 yılında büyüme oranının % 2 olacağını öngörmektedir. (Trud, 2008; Gradat, 2010)

Nitekim, Milli İstatistik Enstitüsü tarafından açıklanan Mart 2010 tüketici fiyat endeksi, bir önceki yılın mart ayı fiyatlarına göre Mart 2010'da tüketici fiyatlarında % 1,3 artış olduğunu göstermektedir. Enerji sektöründeki fiyat artışı ile sigara ve alkolde özel tüketim vergisi artışlarını yansıtan endeksin bu seviyesi yedi aydan beri yaşanan en yüksek düzeyde bulunmaktadır. Bulgaristan ekonomisi stagflasyon riski ile karşı karşıya bulunmakta olup, 2010 yılının ilk çeyreğinde % 1,4 oranında bir enflasyon birikimi olmuştur. İç tüketimde ise önemli ölçüde daralma gözlenmiştir. Bazı Alman yatırımcılar ile yapılan bir anketin sonuçları, söz konusu Alman yatırımcıların 2010 yılının sonuna kadar Bulgaristan'daki durumun iyileşmesini beklemediklerine işaret etmektedir. (Bulgarian Economy", April 2010, Center for Economic Development)

Yolsuzluklar, kamu ihalelerinde şeffaflığın olmaması, yetersiz altyapı, hukuki güvencenin bulunmaması, Avrupa Birliği finansman imkanlarından faydalanmanın zor olması, yerel tedarikçilerin kalite açısından yetersiz olması, vergi idaresinin ve devlet dairelerinin iyi çalışmaması,yatırımcılara göre Bulgaristan'da yatırım ortamını kötüleştiren temel sorunlardır. Bulgaristan'ı yabancı yatırımcılar nezdinde cazip kılan faktörlerin AB üyeliği, düşük vergi oranları ve çalışma ücretleri olduğu söz konusu yatırımcılarca ifade edilmiştir. Ankete katılanların yarısı Bulgaristan'da ekonomik durumu kötü olarak değerlendirmektedir. (Bulgarian Economy", April 2010, Center for Economic Development)

Ekonomik Gelişme Merkezi yetkilileri, Bulgaristan GSYİH'nın ikinci çeyrekte istikrara kavuşacağını değerlendirmiştir. Yetkililere göre 2010 yılında % 1 oranında bir

büyüme meydana gelecektir. Özellikle madencilik ve imalat sanayi ürünlerinde yaşanacak ihracat artışı, ülke ekonomisine ivme kazandıracaktır. İnşaat ve hizmetler sektöründeki düşüş yavaşlayacaktır. Ekonomik Gelişme Merkezi Başkanı, Georgi Prohaski, aşırı iyimserlik için bir neden bulunmadığını, döngüsel bir krizden yapısal bir krize girildiğini, sonraki yıllarda ekonominin, kriz öncesi alışılmış % 6-6,5 büyüme oranlarından uzak, ağır adımlarla ilerleyeceğini, kriz öncesinde büyümenin büyük ölçüde inşaat sektöründe yaşanan patlamaya bağlı olduğunu, ancak bu kaynağın artık tükendiğini ifade etmiştir. Prohaski'ye göre, Bulgaristan ekonomisinin canlanması için yapısal değişikliklerin yapılması, gayrimenkullere daha az, hafif sanayi ve AR-GE'ye daha çok yatırım yapılması gerekmektedir. (Bulgarian Economy", April 2010, Center for Economic Development)

Tablo 2. Bulgaristan Temel Ekonomik Göstergeler Tablosu

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009
İthalat	11,7	15,1	18,6	22,5	16,5
İhracat	18,2	23,2	30,1	37,0	23,3
Dış Ticaret Hacmi	29,9	38,3	48,7	59,5	39,8
Dış Ticaret Dengesi	-6,5 -	-8,1	-11,5	-14,5	-6,8

Kaynak: CIA Factbook, 2011, İGEME, 2011

1.3. Bosna-Hersek Genel Yapısı

Bosna Hersek, kuzeybatı Balkanlarda yer alan ve toplam yüzölçümü 51,209 km2 olan bir ülkedir. Toplam sınır uzunluğu, 1,538 km'dir. Bu sınırın, 932 km'si Hırvatistan ile, 357 km'si Sırbistan ile, 249 km'si Karadağ ile komşudur. Ayrıca Adriyatik denizinde 13 km'lik bir sahile sahiptir. Bosna-Hersek Devletinin yapısı 1992–1995 yılları arasında cereyan eden iç savaşı sona erdiren, Dayton Barış Antlaşmasıyla (DBA)

belirlenmiştir. Anlaşma ile Bosna Hersek devleti, iki entiteye ve bir özerk bölgeye bölünmüştür. İki entite Bosna Hersek Federasyonu (ülke yüz ölçümünün % 51'i) ve Sırp Cumhuriyetidir (ülke yüz ölçümünün % 49'u). Özerk bölge ise, Brcko bölgesidir. Bosna Hersek'in 2007 yılı nüfusu yaklaşık 3.4 milyon kişidir. Bu nüfusun, % 51.1'i kadın, % 48.9'u erkektir. Grafik 1.1, Bosna Hersek için doğal nüfus artışını göstermektedir. (Bosnia and Herzegovina Agency for Statistics, Household Budget Survey in BiH, 2007).

1.3.1. Bosna-Hersek Ekonomik Yapısı

Bosna Hersek ekonomisi, 1992–1995 savaşının tahrip edici etkisinden kurtulmasının ardından, bir geçiş ekonomisi olarak güçlü bir ekonomik büyüme süreci içerisinde bulunmaktadır. 1999–2008 dönemi ortalama reel GSYİH büyümesi Avrupa Bölgesi ülkelerinde% 2.1, Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde % 4.3 olurken; bu oran Bosna Hersek ekonomisi için % 5.6 olarak gerçekleşmiştir (bkz. Grafik 1.7). Bosna Hersek ekonomisinin Küresel Krizin etkilerini de içerisinde barındıran 2008 yılındaki büyüme oranı % 5.4 iken, Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri ortalama olarak % 3 büyümüşlerdir. Bosna Hersek 2008 yılında 24,716 milyon km GSYİH değerine sahiptir. Bu rakamın 15,657 milyon km'lik (% 63.35) kısmı FBiH'de, 8,468 milyon km'lik kısmı (% 34.26) RS'de ve 591 milyon km'lik (% 2.39) kısmı BD'de üretilmektedir. Bosna Hersek yaklaşık 18.5 milyar USD'lik bir ekonomik büyüklüğe ve 4,814 USD'lik bir kişi başına gelire sahiptir. (World Bank, BiH Country Partnership Strategy 2008)

Bosna Hersek'in 2008 yılı nominal GSYİH'sının % 53.5'i hizmetler, % 23.1'i sanayi ve % 7.4'ü tarım sektörlerinden oluşmaktadır. Sektörel paylarda, FBiH'da sanayi sektörünün (% 24.3), RS'de tarım sektörünün (% 11.6) ön plana çıktığı görülmektedir. BiH, yüksek bir işsizlik oranı ile karşı karşıyadır. Ülke 2006 yılında 1.177 milyonluk işgücüne karşılık, 811 binlik istihdam hacmiyle % 31.1'lik bir işsizlik oranına sahip olmuştur. İşsizlik oranı, 2008 yılına kadar temelinde istihdamdaki artışın yer aldığı bir azalma trendine sahip olmuş; fakat, "Küresel Krizin" istihdam hacmindeki geriletici etkileri ile birlikte 2008 yılındaki % 23.4 seviyesinden, 2009 yılında % 24.1'e yükselmiştir. (Bosnia and Herzegovina Agency for Statistics, Labor Force Survey 2008–2009)

Tablo 3. Bosna-Hersek Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu

Yillar	2000	2007	2008	2009
Nominal GSYIH (Milyar EURO)	5,5	11.1	12.9	
Kişi Başına Düşen GSYIH EURO	1.660	3.412	3.592	
Reel GSYIH Artış Oranı (%)	5.5	5.9	5.5	
İmalat Sanayi Büyüme Oranı (%)	8.8	10.0	9.2	
Ortalama Net Ücret (%)	190	329	390	404
Yıllık Enflasyo (%)	4.8	4.9	7.4	0.0
İşsizlik Oranı (%)	39.7	28.0	23.40	24.1
Toplam DYS Yatırımı Milyon	159	1.628	701	452
Nüfüz (Milyon)	3.30	3.84	3.99	3.89
Ithalat (Milyon $)	3.894	9.720	12.183	8.173
İhracat (Milyon $)	1.130	4.151	5.021	3.929

Kaynak: Economist Intelligence Unit; Central Intelligence Agency (CIA) 2010

1.4. Hırvatistan Genel Yapısı

Hırvatistan Cumhuriyeti (Hırvatça: Republika Hrvatska), Avrupa'da Orta Avrupa, Balkanlar ve Akdeniz'in kesişme noktasında bulunan üniter demokratik bir parlamenter cumhuriyettir. Başkenti,aynı zamanda en büyük kenti Zagreb olan devlet, başkentin dışında yirmi idari bölgeye bölünmüştür. Hırvatistan, kıtasal alanı ve binden fazla adasıyla 56,594 km²'lik bir yüz ölçümüne sahiptir. Ülkenin 4.29 milyonluk nüfusunun büyük çoğunluğu Hırvat'tır ve en büyük din Katolikliktir.

Hırvatistan, bugün oldukça yüksek hayat standartları, ortalama ömür, okur-yazarlık oranları ve homojen gelir dağılımı oranlarıyla Orta Avrupa ülkeleri arasında yüksek eğitim, sağlık, yaşam kalitesi ve ekonomik dinamizm standartlarına sahiptir. Uluslar arası Para Fonu tarafından gelişmekte olan ülke olarak sınıflandırılan ülke, Dünya Bankası tarafından yüksek gelirli ekonomi olarak tanımlanmaktadır. Hırvatistan, Birleşmiş Milletler, Avrupa Konseyi, NATO, Dünya Ticaret Örgütü ve CEFTA üyesi olup, Akdeniz Birliği'nin kurucu üyelerindendir. 1 Temmuz 2013 tarihinden itibaren ise Avrupa Birliği üyesi olmuştur. (Konya Ticaret Odası Hirvatistan Cumhuriyeti Ülke Raporu, Haziran 2009)

1.4.1. Hırvatistan Ekonomik Yapısı

Hırvatistan, orta gelir düzeyine (2005 yılı itibariyle kisi basına GSYIH: 8,277 dolar) ve etkin biçimde isleyen bir pazar ekonomisine sahiptir. Bağımsızlık öncesinde diğer bölge ülkelerine göre gelişmiş bir yapıya sahip olan Hırvatistan ekonomisi, Yugoslavya'nın dağılmasından sonraki savas nedeniyle olusan 20 milyar dolarlık masraflar ve bu dönemde ülkenin Sovyetler Birliği içindeki geleneksel ihracat pazarlarını kaybetmesi nedenleriyle sekteye uğramıstır. 2000 yılından itibaren ülke iç talebin ve ihracatın artması sayesinde durgunluktan kurtularak, yıllık, yüzde dört oranında büyüme kaydetmeye başlamıştır. Bu ekonomik büyüme özellikle 2000-2002 arasında birden artan bir cari açığa da sebep olmus ve bu açık büyük dış borçlarla kapatılmaya çalışılmıştır. Sıkı para politikaları ve turizmden elde edilen gelir sayesinde, cari açık bir nebze azalmış olsa da 2004 yılı itibariyle 22.7 milyar dolar olan (GSYIH'nın yüzde 82.4'ü) dış borçlar ekonominin kırılganlığını arttırmaktadır. Ekonomide özel sektörün ağırlığı % 60 oranındadır. Bu oran tüm Orta Avrupa ve Baltık ülkelerinin altında kalmakta ve hala özelleştirme konusunda alınması gereken ciddi bir mesafe olduğunu göstermektedir. Ayrıca, devlet yardımlarının hala yüksek bir düzeyde olduğu görülmektedir. Ülkedeki kayıt dışı ekonomi ise Dünya Bankası kayıtlarına göre, % 33 oranındadır. % 20'lere varan işsizlik ülkenin önemli bir sorunu olmaya devam etmektedir. (EU Enlargement, Croatia Progress Report November 2005; Hırvatistan Ülke Bülteni 2009)

Tablo 4. Hırvatistan Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu

Yıllar	2000	2001	2002	2003	2004	2005
GSYIH (Milyar $)	18.4	19.9	22.8	28.8	34.3	36.7
Büyüme Oranı (%)	2.9	3.8	5.2	4.3	3.8	4.3
Enflasyon (%)	6.5	4.6	1.7.	1.8	2.0	3.3
Dış Borçlar (% of GDP)	60	57	67.5	82.1	80.5	82.6
Döviz Rezervleri (Milyar $)	3.5	4.7	5.9	8.2	8.5	8.6
İhracat (Milyon$)	4.6	4.8	5.0	6.3	7.6	8.8
İthalat (Milyon $)	7.8	8.9	10.7	14.2	15.4	18.5
Cari Denge (% of GDP)	-2.5	-3.6	-8.5	-7.3	-4.6	-6.1

Kaynak: EIU Ülke Raporu, Eylül 2005

1.5. Karadağ Develeti Genel Yapısı

Resmi Adı Karadağ Cumhuriyeti, Nüfus 620.029 (2011) Dil Karadağca (Montenegrin), Yüz ölçümü 13.812 km2, başkent (nüfus) Podgorica (186 bin). Önemli şehirler (nüfus) ; Niksic (72 bin), Bijelo Polje (46 bin), Bar (42 bin). Yönetim şekli, Cumhuriyet; Parlamenter Demokrasi, para birimi Avro (€) .Karadağ, Güneydoğu Avrupa'da bir ülkedir. Doğusunda Arnavutluk ve Kosova, kuzeyinde Sırbistan, batısında Hırvatistan – Bosna Hersek ve güneyinde Adriyatik Denizi yer alır. Başkenti, Podgorica (eskiden Titograd) dır. Nüfusun % 43'ünü Karadağlılar, % 32'sini Sırplar, % 8'ini Boşnaklar, % 5'ini Arnavutlar, geriye kalan % 12'sini de Müslümanlar, Hırvatlar, Romanlar (Çingeneler) oluşturmaktadır. Dini açıdan nüfusun % 74,2'sini Ortodokslar, % 17,7'sini Müslümanlar, %3,5'ini Katolikler, 0,6'sını diğer dinlere mensup olanlar, % 1'ini ataistler ve % 3'ünü dini inançları belirlenememiş olanlar oluşturmaktadır.

Karadağ'da konuşulan dillerin % 63,6'sını Sırpça, % 22'sini resmi dil olan Karadağca, % 5,5'ini Boşnakca, % 5,3'ünü Arnavutca ve geriye kalan % 3,7'sini belirlenemeyen diller oluşturmaktadır. (Statistical Office of Montenegro, 2011; Montenegrin Investment Promotion Agency, 2011)

1.5.1. Karadağ Ekonomik Yapısı

Karadağ, Milosevic döneminde ekonomisini federal kontrolden ve Sırbistan'dan ayırarak kendi merkez bankasını oluşturmuştur. Resmi para birimi olarak Yugoslav Dinarı yerine önce Alman Markını daha sonra da Avro'yu benimsemiş, kendi gümrük tarifelerini oluşturup, kendi bütçesini kendisi idare etmeye başlamıştır. Sırbistan ile olan politik bağların çözülmesi ile birlikte 2006 yılında Karadağ ve Sırbistan pek çok uluslararası mali kurumdaki ortak üyeliklerini de ayırmışlardır. Karadağ daha sonra 18 Ocak 2007'de Dünya Bankası ve IMF'ye üye olmuştur. Ekim 2007 'de Dünya Ticaret Örgütü'ne üye olmuş, AB ile üyelik anlaşması imzalamıştır. Karadağ 15 Aralık 2008'de AB'ye üyelik başvurusunu yapmıştır. İşsizlik ve bölgesel eşitsizlik kalkınmada anahtar politik ve ekonomik problemlerdir. Ülke ekonomisi; GSYİH'deki yüksek büyüme, bütçe fazlası, doğrudan yabancı yatırımların girişi, istihdam sayısındaki artış, bankacılık sisteminin gelişmesi, kriz döneminde durgunluk yaşamıştır. (www.monstat.org, 2008)

2007 ve 2008 yıllarında GSYİH'deki büyüme oranları pozitif iken, 2009 yılında -%5,7'ye düşmüştür. 2010 yılındaki reel GSYİH büyüme oranı %2,5 olup, 3.104 milyon avroya eşitti. 2011 yılında ekonomik toparlanma devam ederek reel büyüme oranı %1,9'dur. 2012 yılında da büyümenin devam etmesi öngörülmektedir. GSYİH içindeki en büyük payı %12,2 ile ticaret almaktadır. Ardından ulaştırma, depolama ve iletişim %9,6; gayrimenkul faaliyetleri %8,7; kamu yönetimi ve savunma %8,2; tarım, avcılık, ormancılık ve balıkçılık %7,7; su tedariği %5,5 gelmektedir. Karadağ, önde gelen sanayi kuruluşu olan alüminyum kompleksini ve mali sektörün önemli bir kısmını özelleştirmiştir. Alüminyum sektöründeki yeni yapılanma, Avro Bölgesi ve Balkan pazarına olan ihracatın artırmasına katkıda bulunmuştur. Bu durum ekonomideki pozitif büyümeye katkı sağlamaktadır. Turizm sektörü doğrudan yabancı yatırım çekmeye başlamıştır. (Statistical Office of Montenegro Montenegrin Investment Promotion Agency, 2011)

Tablo 5. Karadag Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009
GSYİH (milyon $)	2.161	2.697	3.843	4.908	4.476
Büyüme (%)	4.0	8.6	10.7	7.5	- 5.0
Enflasyon (ortalama; %)	3.4	2.1	4.3	8.6	3.5
Nüfus (milyon)	0.62	0.62	0.63	0.63	0.6
İhracat (milyon $)	574	814	903	779	518
İthalat(milyon$)	1.214	1.881	2.742	2.897	1.817
Cari İşlemler Dengesi (milyon $)	-192	-667	-1.130	-1.434	678
Toplam Dış Borç (mill$)	828	1.060	1.633	2.169	2.411

Kaynak: The Economist Intelligence Unit ,2009

1.6. Kosova Cumhuriyeti Genel Yapısı

Balkan Yarımadası'nın kuzeybatısında yer alan Kosova 10.908 km2'lik alana sahip bir ülkedir. Güneydoğu Avrupa'da yer alan ülkenin komşuları olan Makedonya güneyinde, Sırbistan kuzey ve doğusunda, Karadağ kuzeybatısında ve Arnavutluk güneybatısında yer almaktadır. Kosova, Birleşmiş Milletler'in 9 yıllık geçiş yönetiminden sonra 2008'de bağımsızlığını ilan etmiştir. Kosova parlamenter demokrasi ve çok partili sisteme sahiptir. Kosova Meclisi 3 yıl süreyle seçilen 120 üyeden oluşmaktadır. Bunlardan 10'u Kosovalı Sırplar, 10'u Sırp olmayan azınlıklar için rezerve edilmiştir. Meclis, başkanı ve başbakanı atamaktadır. Başkan 3 yıllık süre için seçilmekte ve herhangi bir zamanda tekrar seçilebilmektedir. Bağımsızlık sonrasında Kosova'yı ilk tanıyan ülke Kosta Rika olmuştur. Sonrasında ülkeyi A.B.D., Türkiye, Arnavutluk, İngiltere, Afganistan, Japonya ve Hırvatistan tanımıştır. Ülkenin tanınma süreci artarak devam etmektedir. İstatistiklere göre nüfusu 2.180.686 olan

Kosova; Avrupa'nın en genç nüfusa sahip ülkesi olarak değerlendirilmektedir. Kosova İstatistik Kurumu'nun 2009 yılı verilerine göre; nüfusun %64'ü potansiyel işgücü olarak tanımlanabilen 15-64 yaş aralığındadır 2009 yılı ve çalışma çağındaki nüfus itibarı ile; %26 ile komşu ülkeler ve Avrupa'ya göre istihdam oranı son derece düşük seviyede olan Kosova işsizlik oranında ise %45,4 ile komşu ülkeler ve Avrupa'ya göre yüksek bir orana sahiptir. (Konya Ticaret Odası Kosova Cumhuriyeti Ülke Raporu, 2009)

1.6.1. Kosova Cumhuriyeti Ekonomik Yapısı

Tarım sektörü GSYİH'nın %19'unu oluşturmakta ve işgücünün %16.5'unu istihdam etmektedir. Toprakların verimli olmasına rağmen, çoğu çiftlik küçük ve etkin değildir. Tarımsal arazinin büyük çoğunluğu özel olarak işletilmektedir. Buğday, mısır ve şarap önemli ürünlerdir. Sanayi sektörü GSYİH'nın beşte birini oluşturmakta olup, sektör metal işleme, basit makine üretimi deri işleme ve ağaç işleme, mobilya alanında faaliyet gösteren küçük ölçekli firmalardan oluşmaktadır. Altyapı yetersiz olup, Kosova sadece bir önemli karayoluna sahiptir. Enerji kaynakları güvenilir değildir. Bankaların çoğu, yabancı mülkiyetindedir. Ülkenin posta ve telekom operatörleri özelleştirilme sürecindedir. Kosova'nın resmi para birimi Euro olarak belirlenmiştir. Ancak, ülkenin kuzey kesiminde ve Sırplar'ın yoğun olduğu bölümlerde halen Sırp Dinarı para birimi olarak kullanılabilmektedir. Ticarette Avro'nun kullanılması, enflasyonun yükselmesini engellemektedir. Ülke, bağımsızlığın ilan edilmesinden önceki dönemde (2006) Orta Avrupa Serbest Ticaret Bölgesi'ne (CEFTA) katılım için anlaşma imzalamıştır. Sorunlara rağmen, ekonomi geçmiş birkaç yılda çarpıcı performans göstermiştir. Reel GSYİH 2011 yılında %5.3 oranında büyüme göstermiş olup, 2012 yılında %5 getiri beklenmektedir. Kosova ekonomisi yurt içi talep, işçi dövizleri ve yabancı yatırım (özellikle inşaat) tarafından desteklenmektedir. (Kosova Ekonomi ve Finans Bakanlığı, Konya Ticaret Odası Kosova Cumhuriyeti Ülke Raporu 2009)

Kosova hala yurt dışı yardımlara ihtiyaç duymaktadır. Gayri Safi Yurt İçi Milli Hasılanın (GSYİMH) % 15'i Almanya ve İsviçre gibi ülkelerde yerleşik Kosovalı çalışanların gönderdiği dövizlerden, % 15'i ise uluslar arası kuruluşlardan gelen yardımlardan oluşmaktadır. İşsizlik oranı bazı tahminlere göre %45'dir. İhracatın orta vadede büyüyeceği öngörülmektedir. Bununla beraber ihracatın tüm ekonomiye katkısı düşük seviyelerde verimlilik yüzünden kısıtlı kalmaktadır. Cari işlem açığının orta vadede GSYİH'nın %15'ine ulaşacağı beklenmektedir. *(*The Emergence of the First Muslim Party in Bosnia-Hercegovina," East European Quarterly, (1996)

Tablo 6. Kosova Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009
Nominal GSYİH (Euro Milyon)	3.054	3.182	3.411	3.849	3.868
Reel GSYİH (Euro Milyon)	3.9 %	4.0 %	5.0 %	5.4 %	3.8 %
Nominal GSYİH (Euro Milyon)	3.003	3.123	3.394	3.851	3.912
Finans Kuruluşları Varlıkları	1.650,8	2.159,0	2.941,9	3.370,3	4.005,0
Cari Hesap	247.6	226.1	354.1	628.7	673.5
İthalat (Euro Milyon)	1.157,492	1.305,879	1.576,186	1.928,236	1.935,541
İhracat (Euro Milyon)	56.283	110.774	165.112	198.463	165.328
şçi Dövizleri Giriş	418.0	467.1	515.6	535.4	505.6
Doğrudan Yabancı Yatırımları DYY	107.6	289.2	440.7	366.5	281.6

Kaynak: 1/ Kosova İstatistik Kurumu,2009. 2/ Ekonomi ve Maliye Bakanlığı,2009

1.7 Sırbistan Cumhuriyeti Genel Yapısı

Sırbistan, Avrupa'nın güneydoğusunda, Balkan Yarımadası'nın orta kesiminde bulunmaktadır. Ülkenin yüz ölçümü 77,474 km2'dir. Avrupa ile Asya'yı birbirine bağlayan Pan Avrupa Koridoru'nda yer almaktadır. Ülkenin kuzeyinde Macaristan, batısında Hırvatistan ve Bosna Herkes, güneyinde Makedonya ve Kosova, doğusunda Romanya ve Bulgaristan bulunur. Karadağ'ın ayrılmasından sonra Sırbistan'ın deniz çıkış noktası kalmamıştır. Sırbistan'ın nüfusu son on yılda hızlı bir şekilde azalmıştır ve orta ve uzun vadede bu durumun devam etmesi beklenmektedir. 2002 yılında Sırp İstatistik Ofisi tarafından yapılan nüfus sayımına göre Sırbistan(Kosova hariç) 7.498.001 nüfusa sahiptir. Etnik Sırplar çoğunluğu oluşturmaktadır. 2002 sayımlarına göre nüfusun yaklaşık % 83'ü kendini Sırp olarak beyan etmiştir. İkinci büyük etnik grup % 4'lük nüfusları ile ülkenin kuzey bölümünde yoğunlaşan Macarlardır. Boşnaklar, Karadağ sınırındaki Sandzak bölgesinde yaşamaktadır. (İGEME Sırbistan Ülke Raporu, 2011)

1.7.1. Sırbistan Ekonomisi

Sırbistan'ın ekonomik yapısı giderek tarım ve sanayi ağırlıklı olmaktan servise yönelmektedir. 2009 yılında GSYİH'nın yüzde 12,9'unu tarımın, yüzde 22,6'sını sanayinin, yüzde 64,5'ini ise hizmetler sektörünün oluşturduğu hesaplanmıştır. Sırbistan'ın son derece önemli sanayi sektörü ecza, tekstil, otomotiv, mobilya ve gıda işleme endüstrilerini kapsamaktadır. Ağırlıklı olarak kuzey Vojvodina eyaletinde mevcut tarım, sanayinin de önemini sürdürmesi beklenmektedir. Sırbistan, büyüme potansiyeline sahip bir ülke olarak tanımlanabilir. Bununla birlikte ülkedeki kurumların yeterince güçlü olmaması ve demografik yapıda gözlenen bozulma ekonomik büyümenin hızlı olmasını engellemektedir. The Economist Intelligence Unit (EIU)'in tahminlerine göre 2009-30 yılları arasında GSYİH'daki yıllık ortalama büyüme oranı % 3,1 olarak gerçekleşecektir. Kişi başı GSYİH'da aynı dönem için yıllık ortalama

büyüme oranının ise % 3,4 olması beklenmektedir. (The Economist Intelligence Unit, Country Forecast June 2010)

Sırbistan'ın temel ticaret ortakları olan euro bölgesi ve Balkan ülkelerindeki ekonomik gelişmenin yavaş ve kırılgan olması da ülkeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Doğrudan yabancı yatırım ve diğer dış kaynaklar alanındaki beklentiler önümüzdeki dönem için daha düşük düzeyde kalmaktadır. Buna ek olarak; sıkı maliye politikalarının uygulanacak olması ve yüksek işsizlik oranı özel tüketimin gerçekleştirilmesini kısıtlayacaktır. Sırbistan ekonomisindeki iyileşmenin daha çok 2011 yılından itibaren gerçekleşmesi beklenebilir. Bununla birlikte 2010 yılının ilk çeyreğinde sanayi üretiminde artış gözlenmiş olması ülkenin ekonomisine yönelik olumlu beklentileri artırmaktadır. Sırbistan Resmi İstatistik Kurumu'na göre 2010 yılının ilk çeyreğinde ülke resesyondan çıkmıştır. (İGEME Sırbistan Ülke Raporu, 2011)

Tablo 7. Sırbistan Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu

YILLAR	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
GSYİH (milyar $)	50.749	44.758	45.465	52.110
Kişi Başına GSYİH	11.234	11.081	11.386	11.962
Reel GSYİH Artış Oranı (%)	5,4	-3	1,5	3,5
Tüketici Fiyatları Enflasyonu	6,8	10,4	6	4,5
İhracat (FOB ; milyar $)	10.956	8.365	9.369	10.306
İthalat (CIF ; milyar $)	22.093	15.027	15.778	16.724
Cari İşlemler Dengesi (milyar $)	-9.011	-2.412	-2.282	-3.447

Dış Borç (yıl sonu ; milyar $)	30.525	31.646	33.669	35.430
İşsizlik Oranı (ortalama)	14	16,6	17,2	16,7
Döviz Kuru (RSD/$; yıl sonu)	62,90	66,73	72,13	67,43

Kaynak: The Economist Intelligence Unit, May 2010

1.8. Slovenya Cumhuriyeti Genel Yapısı

Slovenya, Orta Avrupa'nın güneyinde yer alan bir ülkedir. Batısında İtalya; güneybatısında Adriyatik Denizi; güney ve doğusunda Hırvatistan, kuzeydoğusunda Macaristan ve kuzeyinde Avusturya bulunur. Slovenya'nın büyük bölümü Slovenya Alpleri ile kaplı olup,doğusunda Macaristan ovalarının uzantıları yer alır. Slovenya'nın en önemli akarsuları Avusturya Alpleri'nden doğan Sava ve Drava'dır. Slovenya, iki milyonluk nüfusuna karşılık yüksek üretim hacmi ve 22 bin Euro'yu aşan kişi başına milli geliri ile Avrupa'nın en yüksek standartlarına sahip ülkelerden biridir. Avrupa piyasalarında marka tanınırlığı ve ürün kalite imajı çok iyi, iş gücü piyasası içinde vasıflı işçi oranı çok yüksektir. Aktif işgücünün %20'ye yakını üniversite mezunudur. Slovenya mesleki eğitime çok önem vermektedir; bu da yapılan üretimin kalitesine yansımaktadır. Slovenya'nin GSYIH'nin yüzde 60'dan fazlasını ihracat oluşturmaktadır. 2004 yılında AB'ye üye olan Slovenya'da AB üyeliğinin Sloven ekonomisine etkileri ise net bir şekilde gözlenmektedir. Nitekim üyeliğin hemen altı ay sonrasında GSMH yüzde 4, turizm gelirleri ise yüzde 9 artmıştır. (The Government Strategy of the Republic of Slovenia for the period 2006 to 2010)

1.8.1. Slovenya Ekonomik Yapısı

Slovenya, yüksek gelir grubundaki gelişmiş ülkelerden biridir. Aynı zamanda 2008 yılındaki 29 bin dolar seviyesindeki kişi başına milli gelir ile AB'nin yeni üyeleri arasında başta gelmektedir. İstikrarlı bir ekonomiye sahip olan ülkenin en önemli

özelliği iyi yetişmiş ve verimli bir iş gücü yapısına sahip olmasıdır. Slovenya ekonomisi büyük ölçüde dış ticaret üzerine odaklıdır. 2009 yılı dış ticaret hacmi milli gelirin % 95'i seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu nedenle Slovenya ekonomisi 2008 krizinden önemli ölçüde etkilenmiş ve 2009 yılında % 7,8 oranında daralma yaşamıştır. Buna rağmen Slovenya'nın kriz sonrası dönemde en hızlı toparlanan ülkelerden biri olması beklenmektedir. Ücret seviyesini verimlilik artışlarıyla, eş düzeyde tutmaya dayalı bir makroekonomik yaklaşım sergileyen Slovenya'da bu durum, ülke ekonomisinin gelişimindeki anahtar faktörlerden biridir. Bu suretle Sloven firmalar orta ve yüksek düzeyde teknoloji gerektiren sanayi dallarına yönelmişlerdir. (The Economist Intelligence Unit, Slovenia Country Forecast, 2010)

Sanayi ve inşaat sektörleri Gayri Safi Yurt İçi Hasılanın (GSYİH) üçte birini oluşturmaktadır. Hizmet sektörünün payı ise % 57'dir. 2009 küresel ekonomik krizi Slovenya ekonomisini de olumsuz etkilemiş, ihracatı ve sanayi üretimi %6'dan fazla düşerken, işsizlik oranı ise %9'un üzerine çıkmıştır. Slovenya'nın GSYİH'si 2008 yılında 60,24 milyar dolarken 2009'da 55,84 milyar dolara gerilemiş; 2008'de yüzde 3,5'lik büyüme yaşanırken, 2009'da ise yüzde 7,3 küçülme gözlenmiştir. 28.524 dolar kişi başına düşen gelir rakamı 2004 yılında AB üyesi olan Orta Avrupa ülkelerine kıyasla oldukça yüksektir. (The Economist Intelligence Unit, Slovenia Country Forecast, 2010)

Slovenya ekonomisinde hizmetler sektörü ağırlıklıdır. Finansman ağırlıklı hizmetler sektörü, GSYİH'nın yüzde 67,2'sini kapsarken sanayi yüzde 30,5'ini, tarım ise sadece yüzde 2,3'ünü oluşturmaktadır. Sanayi ve inşaat sektörleri GSYİH'nin üçte birinden fazlasını oluşturmaktadır.İş gücünün yüzde 62,8'i hizmetler sektöründe istihdam edilmektedir. Slovenya ekonomisinde geleneksel imalat sektörleri tekstil ve ticari araç üretimi daralırken, üretim daha çok yüksek katma değerli sektörlere (ilaç sanayi, elektrik ve elektronik sanayi) kaymıştır. İmalat sanayisinde ise büyüme, öncelikle ihracat potansiyeli yüksek ürünler olan ulaşım ekipmanları, elektrikli ekipmanlar, kauçuk ve plastik sanayi, kimyasallar, temel metaller ve işlenmiş ürünlerde kaydedilmiştir. Madencilik sanayi, metal dışı mineral ürünler, kömür, petrol ürünleri ve nükleer yakıtların üretiminde bir gerileme gözlenmektedir. (CIA World Factbook, Slovenian Business Report, 2010)

Bir başka önemli sektör ise turizmdir. Alpler ile Adriyatik Denizi arasında uzanan ülke büyük bir turizm potansiyeline sahiptir. Adriyatik kıyısındaki Portoroz, önemli bir sahil kenti iken Bled gölü de toplantı ve kongre turizmine uygun yapısı ile göze çarpmaktadır. Turizm sektöründe yıllar itibariyle yatak kapasitesinde bir düşüş ancak hizmet kalitesinde artış gözlenmektedir. Bunun başlıca nedeni ise Slovenya'yı ziyaret eden türistlerin % 80'ini İtalya ve Avusturya'dan günübirlik gelen turistler oluşturmaktadır. Turizm gelirleri GSYIH'nin yaklaşık yüzde 8'ini oluşturmaktadır. (CIA World Factbook, Slovenian Business Report, 2010)

Tablo 8. Slovenya Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu

EKONOMİK GÖSTERGELER	2004	2005	2006	2007	2008	2009
GSYİH (milyar $)	33.66	35.76	38.94	47.18	60.24	55.84
Reel GSYİH büyüme oranı (%)	4,3	4,3	5,9	6,8	3,5	-7,3
Kişi Başı GSMH	21.756	23.351	25.446	27.957	29.520	28.524
Enflasyon (ort, % tük fiyatları)	3,6	2,5	2,5	3,6	5,7	0,8
İşsizlik Oranı (%)	6,40	10,10	9,60	7,70	6,70	9,40
İhracat (fob, milyon $)	14.970	18.530	21.850	27.060	29.590	23.020
İthalat (fob, milyon $)	16.070	19.620	23.590	29.390	33.430	24.240
Kamu Borcu / GSMH (%)	32	32	29	2924	23	31
Dış Borç (milyar $)	14.650	18.970	29.090	40.420	54.410	53.200

Kaynak : CIA World Factbook – Slovenia, 2010

1.9. Yunanistan Cumhuriyeti Genel Yapısı

Resmi Adı Helenik Cumhuriyeti dir. Resmi Dil Yunancadır. Nüfus 11 milyon olup, %98 Yunan Ortodoks, %2 Müslüman Türk ve diğer azınlıklar Türk, Slav, Arnavut, Çingene ve İllianlardır. Komşu ülkeler; kuzeyde Arnavutluk (247 km), Makedonya Cumhuriyeti (246 km), Bulgaristan (474 km), kuzeydoğuda Türkiye (203 km). Başkenti Atina'dır. Başlıca şehirler: Selanik, Patras, Larisa, İraklion,Drama, Serez, Kavala, Gümülcine, İskeçe. Yüz ölçümü, toplam 131 957 km, adalar 24 796 km, toplam ada sayısı 2 000 civarındadır. (CIA World Factbook – Greece, 2010)

1.9.1. Yunanistan Ekonomik Yapısı

Yunanistan, 1981'de başlayan AB üyeliğinin ardından uygulamaya başladığı istikrar politikalarıyla ekonomisini yeniden düzenlemiştir. AB pazarında rekabet edebilmek için ekonomik-ticari düzenlemelerini ve uygulamalarını serbestleştirmek zorunda kalmıştır. Geçmişe bakıldığında Yunanistan, AB bütçesinden faydalanır konumdadır. GSYİH'sinin %4.2'sine tekabül edecek şekilde, 1998'de AB'den Yunanistan'a yapılan toplam net ödeme 3.15 milyar eurodur. 1998'deki net girişin ise, 3.22 milyar euro olduğu tahmin edilmektedir. Yunanistan Delors II paketi çerçevesinde AB'den, Temmuz 1994'te 16.6 milyar ECU (Avrupa Para Birimi) değerinde destek almıştır. Bunun 14 milyar ECU'su Toplum Destek Çerçevesinden (CSF) ve 2.6 milyar ECU'su Uyum Fonu'ndandır (Cohesion Fund). Bu yardım düzeyi, 1999'da düzenlenen temel kamu işleri ve ekonomik gelişim projeleriyle, rekabet, insan kaynakları programları, yaşam koşullarını iyileştirme, yoksul ve gelişmiş bölgeler arasındaki farkı indirgemeye hizmet etmek amacıyla devam etmiştir. Yunanistan'ın , 2007-2013 AB bütçesi fonundan, GSYİH'sinin %1.8'ine denk düşen 20.1 milyar euro alması kararlaştırılmıştır. (The Economist Intelligence Unit, Country Report, Greece, January 2007)

Daha sabit makro ekonomik çerçeve ve düşük faiz oranları sayesinde büyüme önemli ölçüde artmıştır. Yunan ekonomisi 1994'ten beri sürekli büyümektedir ve 1996'dan itibaren AB, 25 ortalamasının üzerindedir. 2004'te Yunan ekonomisinde büyüme oranı 4.7% olmakla birlikte, AB'nin 15'teki en belirgin yükselmeyi göstermiştir. Bunun bir bölümü, 2004'te Atina'da gerçekleştirilen Yaz Olimpiyat Oyunları alt yapısına yapılmış olan yatırımlara dayanmaktadır. Bunun sonucunda net gelir, 1997'de AB'nin 27 ortalamasının 85%'ne denk düşerken, 2007'de 100%'üne tekabül etmektedir. Yunanistan'da devlet, 1990'lı yılların başlarına kadar savunma sanayi, hava ve demiryolları, rafineriler ve sanayi sektörünün %70'inde etkin rol oynamıştır. Yunanistan'da sürdürülmekte olan özelleştirme faaliyetlerine rağmen devletin ekonomideki etkisi sıfırlanmamıştır. Ülkedeki sanayinin çoğu Atina ve Selanik şehirlerinde yoğunlaşmıştır. Yunanistan sanayi sektörü özellikle 2000 yılından itibaren

Uzakdoğu'dan gelen yoğun rekabet karşısında ciddi sıkıntılarla karşılaşıp küçülmeye başlamıştır. (İGEME Yunanistan Raporu, 2010)

Tablo 9. Yunanistan Genel Ekonomik Göstergeler Tablosu

Yıllar	2007	2008	2009	2010
GSYİH (milyar dolar)	312.8	337	319	335.2
GSYİH (Tük. Fiyatları, milyar euro)	228	230	248	258
GSYİH (Büyüme %)	4	2	-0.9	0,4
Nüfus (milyon)	11	11	11	11
Kişibaşı GSYİH ($)	29,398	31,071	31,346	31,851
İşsizlik Oranı (%)	8,3	8	8,1	7,8
Enflasyon (tük. Fiyatları %)	3	4	2,6	2,4
İhracat (milyar dolar)	23.911	25.636	19.810	20.134
İthalat (milyar dolar)	80. 792	83.991	67.527	70.273
Cari işlemler dengesi (milyar dolar)	-44.399	-42.104	-33.970	-32.021

***Kaynak**:* The EIU,Greece,Country Profile 2010

1.10. Makedonya Cumhuriyeti Genel Yapısı

Balkan Yarımadası'nda yer alan Makedonya, fiziki olarak, tektonik yer değiştirmelerin gençleştirdiği çok yaşlı yükseltilerle kaplı dağlık bir araziye sahiptir. Orta Vardar Vadisinin iki yakası boyunca uzanan Makedonya topraklarını 2000 metreyi geçen Şar Planina(Şar Dağı), Pelister ve Osogova dağları engebelidir. Ohri, Doryan ve Prespa göllerinin büyük bir bölümü ülke sınırları içinde kalır. Ülke toprakları genelde engebeli araziden meydana geldiğinden, kara iklimi hakimdir. Yazları sıcak ve kurak, kışları da soğuk geçer. (Coğrafya.gen.tr)

1.10.1 Makedonya Ekonomi Yapısı

Makedonya, Orta ve Doğu Avrupa'yı Güney ve Güneydoğu Avrupa ile bağlayan önemli ulaşım yollarının kesiştiği bir noktada bulunan ve Dünya Bankası tanımlamalarına göre aşağı-orta milli gelir seviyesinde yer alan bir ülkedir. Ülkenin bir yandan denize açılımı olmaması ve diğer yandan da ekonomisinin dışa açıklığı (dış ticaret, GSYİH'nin yüzde 90'ına tekabül etmektedir), Makedonya'nın küresel ekonomideki gelişmelere büyük ölçüde bağımlı bir şekilde hareket etmesine yol açmaktadır. Bu durumun olumlu yanları olduğu kadar, olumsuz sonuçları da olmuş ve Mekdonya özellikle son yıl içerisinde büyük ölçüde dış kaynaklı ekonomik krizlere sıklıkla maruz kalmıştır. Hizmet sektörü, Makedonya ekonomisinin % 60'ına karşılık gelmektedir ve özellikle ticaret, taşımacılık ve telekomünikasyon alanlarında yoğunlaşmaktadır. Makedonya'nın planlı ekonomiden pazar ekonomisine geçiş sürecinde sanayinin ekonomi içerisindeki payı ciddi bir oranda azalmış ve 1990'lı yıllarına başında yüzde 45 iken 2006 itibariyle yüzde 31,8'e inmiştir. Sanayide ağırlık demir-çelik, tekstil ve metalurjidedir. Tarım sektörünün ise GSYİH'deki payı yüzde 14'tür. (*IMF , CIA, 2009.*)

Makedonya hükümetinin temel öncelikli amacı Avrupa Birliği'ne (AB) tam üyeliktir. Nisan 2001'de AB ile İstikrar ve İşbirliği Anlaşması'nı imzalayan Makedonya, Nisan 2004 itibariyle de tam üyelik için başvusurunu yapmıştır. 2000 yılında yüzde 4.5 oranında büyümüş olan Makedonya ekonomisi, bir sonraki yıl ülkenin yaşamış olduğu iç istikrarsızlıklardan son derece olumsuz bir yönde etkilenmiş, mali yapı ve ödemeler dengesi bozulmuş, reform sürecinde bir duraklama yaşanmış ve GSYİH, yüzde 4.5 oranında küçülmüştür. Buna rağmen enflasyonun kontrol altında tutulabilmesi ve döviz kurunun istikrarını koruması olumlu olarak değerlendirilmektedir.Krizin olumsuz etkileri 2002 yılında da devam etmiş ve azalan sanayi üretimi nedeniyle ekonomik büyüme sadece yüzde 0.9 oranına gerçekleşebilmiştir. İlerleyen yıllarda ise Makedon ekonomisinin hızla toparlandığı görülmektedir. İç koşulların istikrar kazanması, bölgesel ekonomilerin gelişmesi ve hizmet sektörünün güç kazanması sayesinde 2003 yılında büyüme oranı yüzde 2.8'e yükselmiştir. (Makedonya Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı**,** World Bank, 2009)

Bu süreç 2004 yılında da devam etmiş ve büyüme yüzde 4.1 olarak gerçekleşmiştir. 2005 yılında yüzde 4.0 oranında, 2006 yılında ise yüzde 3.0 büyüyen Makedon ekonomisi, 2007 yılında, son 6 yılın en yüksek büyüme oranını yakalayarak 5.9 seviyesinde büyüme kaydetmiştir. Sanayi üretimdeki (özellikle demir-çelik sektöründe) artış ve düşük faiz oranları sayesinde artan yatırımlar, büyümenin itici gücü olmaktadır. Bununla birlikte yatırım ortamının halen istenen seviyeye gelmemiş olması ve uygulanmakta olan sıkı mali ve politikalar büyümenin hızını kesen etkenler olarak görülmektedir. (World Bank, 2009)

2008 yılına gelindiğinde GSYİH %4.8 oranında büyüme kaydetmiştir. Ancak bu yükseliş, küresel krizin etkisiyle 2009 yılında -0.7 oranında küçüldüyse de özellikle finans piyasasının küresel ekonomiye henüz entegre olmaması, Makedonya için göreceli bir avantaj sağlamıştır. IMF tarafından açıklanan tahminlere göre Makedonya ekonomisinin 2010 yılında %2, 2011'de %3 ve 2012'de %4 oranında büyüme göstereceği beklenmektedir. (IGEME, Makedonya Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı, 2012)

II. BÖLÜM

2. BALKAN ÜLKELERİNDE YABANCI YATIRIMLAR

Bu bölümde ,Balkan Ülkeleri'nde yapılan yabancı yatırımları ele alınmaktadır. Ayrıca yapılan yabancı yatırımların ülke kalkınmasındaki önemini göstermektedir.

2.1. Arnavutluk Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar

Hızlı ekonomik kalkınma ve AB üyeliği Arnavutluk'un en önemli hedefleri olarak öne çıkmaktadır. Son yıllarda gerçekleştirilen reformlarla birlikte ülke daha liberal hale gelmiş ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY) açısından da daha çekici olmuştur. Ekonomik dönüşümde sağlanan ilerleme ve bunu destekleyen dış ortam sayesinde 2000 ve 2009 yılları arasında ekonomi önemli şekilde büyümüştür. Arnavutluk bu dönemde yıllık ortalama %6'lık bir büyüme oranı yakalamıştır. Ülkedeki siyasi ve ekonomik istikrar, Dünya Bankası ve NATO üyeliği, AB tam üyelik sürecindeki gelişmeler, Kosova'nın bağımsızlığıyla beraber Arnavutluk'un bölgedeki gücünün artması ve önemli özelleştirmelerin gerçekleştirilmesiyle, ülkeye özellikle 2007 ve 2008 yıllarında oldukça önemli doğrudan yabancı sermaye girişi sağlanmış ve rekor düzeyde artışlar kaydedilmiştir. (IMF , OECD, 2012)

2010 ve 2011 yıllarında,ülke ekonomisi yavaşlamış olsa da bu yavaşlama, bölgede yer alan diğer ekonomiler gibi ciddi olmamıştır. Arnavutluk'ta yabancı yatırımlar, 1990'ların başından itibaren yavaş bir seyir izleyerek artmaktadır. 2006 yılında ise yabancı yatırımlar GSYİH'nın %3,6'sına ulaşmış ve 2005 yılına göre %16 oranında artış göstererek 86,4 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 2007 yılında ise çimento fabrikalarına yatırımın ve petrol üretiminin artması ile Albtelekom'un özelleştirilmesi sonucu Arnavutluk'taki yabancı yatırımın şimdiye kadar en yüksek rakam olan 470 milyon Euro olarak gerçekleşmiştir. (IMF , OECD, 2012)

Şekil 1. Arnavutluk Ekonomisinin GSYH Gösterimi



***Kaynak**: OECD, 2012*

2007' yılında başlıyan ekonomik büyüme %6'dan 2008 yılında % 8'e kadar yukselerek rekor kırmıştır. Hemen akabinde 2009 yılının ortalarında %4'ün altına inerek 2010 yılına kadar anca %4'lerde kalmıştır.

Tablo 10 Yabancı Yatırımlar Tablosu

Yillar	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
Doğrudan Yabancı Yatırımlar DYY	481	665	717	793	742
DYY'nin Gayri Safi Sabit Sermaye Stokuna Oranı (%)	16	21	25	33	
DYY Girişlerinin GSYİH'ye Oranı	6.1	7.5	8.1	9.0	8.1
DYY Çıkışlarının GSYİH'ye Oranı	-0.2	-0.6	-0.3	-0.1	-0.3
DYY Dengesinin Cari Hesaba Göre Yüzdesi (%)	-56	-44	-51	-77	-62

Kaynak: 1.UNCTAD,\ 2.IMF, 2012

Doğrudan yabancı yatırımlar 2009 yılında artmış, fakat para kaynaklarının çoğu, 2008 yılında yapılan, küresel kriz öncesinde müzakere edilen özelleştirme anlaşmalarından gelmiştir. Arnavutluk'un tek elektrik dağıtım şirketi olan OSSH'yi satın almak için, Güneydoğu Avrupa'da önemli bir gelişme gösteren Çek enerji şirketi CEZ 102 milyon Avro ödemiştir. Devlete ait olan petrol rafineri şirketi ARMO'nun özelleştirilmesi ve mobil telefon operatörlerinden olan AMC'nin hisselerinin, çoğunluk hissedarı olan Yunan Cosmote'a satılması yapılan diğer özelleştirmeden bazılarıdır. Arnavutluk ekonomisinde, doğrudan yabancı sermaye yatırımda ilk iki sırada Yunanistan ve İtalya vardır. Dış ticaretinde de İtalya hem ihracat hem de ithalatta ilk sırada yer almaktadır. Diğer taraftan her iki Ülkeye de Arnavutluktan önemli bir is gücü akımı mevcuttur. (World Bank, 2010)

Diğer AB Ülkeler, ABD, Avusturya ve Kanada gibi ülkelerde de önemli bir Arnavutluk vatandaşı yaşamakta ve buralardan gönderilen isçi dövizleri ülke ekonomisi acısından önemli bir kaynak niteliğindedir. 2010'da tarihinde ilk kez olarak yabancı yatırımlar bir milyar dolar çitasını geçmiştir. Bunlar çoğunlukta varılan devlet isletmelerinin özelleştirmeden gelen yatırımlardır. (World Bank, 2010)

2.2. Bulgaristan Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar

Bulgaristan'a 2009'da yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımı (DYY) tutarı bir önceki yıla nazaran % 52 oranında azalarak 3.212,5 milyon avro olmuştur. Tablo 13'te görüleceği üzere, 2009'da yatırımlar sıralamasında ilk altı ülke 2008'e göre değişmemiştir; Avusturya, Hollanda, Yunanistan, İngiltere, Almanya ve Güney Kıbrıs Rum Kesimi. 2009 yılında da ABD, Macaristan, İtalya ve Rusya Bulgaristan'da önemli yatırımcı ülkeler olmaya devam etmiştir. Türkiye, 2009 yatırımlar sıralamasında 2008 yılına göre iki sıra gerileyerek 20. sıraya yerleşmiştir. 1996-2009 yılları arasında sektörler itibariyle Bulgaristan'daki yabancı yatırımlar gösterilmektedir. (Bulgaristan Yatirim Ajansi Başkanı, Ocak 2010)

En büyük yatırımın gayrımenkul sektörüne yöneldiği, 2008 yılından farklı olarak 2009'da en çok yatırım, finansal aracılık sektörüne yapılmıştır. Finansal aracılık

sektörü yatırımlarının azalma oranı (% 55) gayrimenkul yatırımlarının azalma oranından (% 67) küçük olduğu için 2009 yılında gayrimenkul sektörü ikinci sıraya gerilemiştir. 2009'da imalat sanayi, ulaştırma, lojistik ve haberleşme ile enerji sektörleri yabancı yatırımcıların ilgisini en çok çeken alanlar olmuştur. Enerji sektörü 2008'e göre % 8 daha fazla yatırım çekmiştir. Bulgaristan'da öncelikli sektörler yenilenebilir enerji kaynakları, bilgisayar üretimi, yüksek teknolojiler, sağlık ve eğitim olacaktır. (Trud Gazetesi Ocak 2008, Bulgaristan Yatirim Ajansi Başkanı, Ocak 2010)

Tablo 11. Bulgaristan'a yapılan Doğrudan Yatırım Miktarları (Yıllara Göre), ve Ülkelere Göre Yatırım Miktarları, (1996-2009)

Yıllar	Milyar Dolar	Ülkeler	Milyar Dolar
2000	*1,00*	Avusturya	7.85
2001	*0,81*	Hollanda	7.47
2002	*0,97*	Yunanistan	4.25
2003	*2,01*	İngiltere	3.92
2004	*3,44*	Almanya	3.27
2005	*3,92*	Kıbrıs Rum Kesimi	2.56
2006	*7,80*	ABD	1.87
2007	*11,76*	Macaristan	1.75
2008	*8,93*	Rusya	1.58
2009	*4,72*	İtalya	1.55

Kaynak: The Economist Intelligence Unit Bulgaria Country Report, 2010

Tablo 12. Bulgaristan'a Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırım Sektörleri (1998-2009)

Sektör	Milyar Dolar
Gayrimenkul	11.15
Finans	9.83
İmalat	9.40
Ticaret	7.89
İnşaat	3.36
Elektrik, gaz ve su	2.99
Telekomünikasyon ve ulaşım	2.84
Otel ve restoranlar	0.80
Tarım, ormancılık ve balıkçılık	0.26
Madencilik	0.20
Eğitim	0.2

Kaynak:, CIA Worl Fatbook, 2010

2.3. Bosna Hersek Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar

Bosna Hersek, özellikle 2004 yılı ve sonrasında, artan biçimde doğrudan yabancı yatırım (FDI) çekmektedir. Bosna Hersek ekonomisi, 2000–2003 yılında , ortalama olarak 228 milyon avro FDI çekerken, 2004–2008 ortalaması 788 milyon avro olmuştur. 2007 yılındaki geçici artışta, imzalanan önemli özelleştirme anlaşmalarının büyük payı olmuştur. 2007 yılı değerlendirme dışında bırakıldığında ise, ortalama FDI

değeri 599 milyon avro olmakta ve FDI'nin GSYİH'ya oranı ortalama olarak yıllık % 6.15 olmaktadır. Bosna Hersek 2009 yılının ilk dokuz ayında 382 milyon avro FDI çekmiştir. Bununla birlikte CBBH, FDI'nin bileşenlerinden biri olan yeniden yatırılan kazancı (reinvested earning) yıllık bazda hesapladığından, bu değer 2009 yılı ilk üç çeyrek FDI rakamı içerisinde bulunmamaktadır. Bu nedenle, yıl sonu verileri açıklanmadan, bu rakamı geçmiş yıllarla karşılaştırmak mümkün olmamaktadır. (FIPA, Investment Opportunities in Bosnia Herzegovina, 2009)

Bununla birlikte, küresel krizin tüm dünyada olduğu gibi Bosna Hersek ekonomisinde de yabancı doğrudan yatırımları azaltacağı beklenmelidir. Bosna Hersek 1994–2008 yılları arasında toplam 5.3 milyar avro, 2004–2008 yılları arasında ise toplam 4.1 milyar avro FDI çekmiştir. 2004–2008 yıllarındaki doğrudan yabancı yatırımların ülkeler bazında dağılımına bakıldığında ise, önceliğin çevre ülkelerde olduğu görülmektedir. Avusturya 1,169 milyon avro ile en çok yatırım yapan ülke olmuştur. Avusturya'yı, 837 milyon avro ile Sırbistan, 494 milyon avro ile Slovenya, 400 milyon avro ile Hırvatistan ve 341 milyon avro ile Rusya takip etmektedir. Bu beş ülke, 2004–2008 dönemindeki FDI'nin yaklaşık % 79'unu gerçekleştirmişlerdir. (Central Bank of Bosnia and Herzegovina, 2009); FIPA, Investment Opportunities in Bosnia Herzegovina, 2009)

2.4. Hirvatistan Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar

Hırvatistan'da özellestirme süreci, Nisan 1991'de Hırvat Özellestirme Fonu'nun kurulması ve ilgili yasanın yürürlüge girmesiyle baslamıstır. Özellestirmeye hız kazandırmak ve daha etkin hale getirmek amacıyla 1994 yılında Ekonomi ve Özellestirme Bakanlığı kurulmuş, 1996 yılında kabul edilen Özellestirme Yasası ile mevcut yasanın bazı maddeleri değişikliğe uğramıstır. (EBRD Strategy for Croatia, 2006)

Hırvatistan Post/Telekom'u 1 Ocak 1999 tarihli kararıyla, posta ve telekomünikasyon olmak üzere, iki ayrı kısma ayırmış ve 1999 yılı sonunda, Hırvat Telekom (HT)'un hisselerinin yüzde 35'i, 850 milyon dolara, 420 milyon dolar değerindeki yüzde 16'lık diğer hisseleri de 2001 yılı Temmuz ayında "Deutsche

Telekom”a (DT) satılmıştır. Hırvatistan Petrol ve Gaz Grubu INA, kâr getiren bir kurum olma yönünde, ciddi yapısal reformlar gerçekleştirmiştir. Parlamento kararıyla üç şirkete ayrılan INA Petrol ve Gaz Grubu'nun 2002 yılında Mart ayında yüzde 25+1 hisse ile satışa çıkarılması ve özelleştirilmesinin 2004 sonunda tamamlanması için kararname onaylanmıştır. Yüzde 25+1 hisse MOL (Macaristan)’a 2003 yılı Temmuz ayında satılmıstır. Yüzde 15 oranında hissenin satısının bu yıl tamamlanması öngörülmektedir. (1.Hırvatistan Ülke Bülteni.\ 2.DEİK, Haziran 2006)

Hükümet özelleştirme programını doğrudan yabancı yatırımları teşvik edecek biçimde geliştirmiştir. Bu uygulamanın ilk örneği, Rijeka'dan Macaristan sınırına kadar uzanan Adriatik boru hattını kontrol eden JANAF şirketinin % 25 hissesinin, 1996 yılında, 131 milyon dolar karşılığında bir Avusturya-Macaristan konsorsiyumuna satılmış olmasıdır. Hırvatistan'da yabancıların özelleştirme çerçevesinde yaptıkları yatırımlar arasında LM Ericsson'un (İsveç) Tesla isimli elektronik üreticisine yaptığı 70 milyon dolarlık yatırım, Société Swisse de Ciment Portland SA'nın 55 milyon dolarlık çimento yatırımı, Intrabrew SA 'nın Zagreb Bira Fabrikasına 40 milyon dolarlık yatırımı yer almaktadır. (1.Hırvatistan Ülke Bülteni.\ 2.DEİK, Haziran 2006)

2.5. Karadağ Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar

Karadağ'da doğrudan yabancı yatırımların tutarı 2006 yılında 644 milyon avroya ulaşmıştır. Kişi başına yapılan doğrudan yabancı yatırımlar dikkate alındığında Doğu ve Orta Avrupa'da kişi başına 1.031 avro ile Karadağ'ın en ön sırada yer aldığı görülmektedir. Bu yatırım tutarının önemli bir kısmının (257 milyon avro) emlak sektörüne yapıldığı görülmektedir. Pek çok Karadağlı, sahildeki emlaklarını satıp, başkent Podgorica'da daire satın almaktadırlar. Emlak satın alan yabancıların başında Ruslar olup, İngilizler ve İrlandalılar da Karadağ'da emlak satın alan diğer yabancılar olmaktadırlar. Karadağ'a yapılan doğrudan yabancı yatırımların tutarı 2010 yılı itibariyle 935 milyon dolardır. Bu değer ile Karadağ, kişi başına yapılan doğrudan yabancı yatırımlar tutarında, Avrupa ülkelerinin önüne geçerek ilk sıraya oturmuştur. (Montenegrin Investment Promotion Agency, MIPA, 2012)

Bununla beraber,global ekonomik krizin etkisiyle yatırımlar son zamanlarda yavaşlamıştır. Karadağ Yatırım, Destek ve Tanıtım Ajansı (Montenegrin Investment Promotion Agency) tahminleri; Karadağ'daki doğrudan yabancı yatırımların 2011 yılında 660 milyon avro ile 730 milyon avro arasında (892 milyon dolar ile 986 milyon dolar) olduğunu öngörmektedir. 2011 yılında yabancı yatırımların toplam değerini özelleştirme projeleri ve yeni yatırımlar etkilemiştir. Deutsche Telecom, Karadağ Telekom'u (Montenegrin Telecom) Macaristan'da faaliyet gösteren yan kuruluşu vasıtası ile satın almıştır. Fransız, Avusturya, Sloven ve Amerikan firmaları da Bankacılık sektörüne yatırım yapmaktadırlar. Hintli çelik yatırmcısı Vinod ve Pramod Mittal, linyit madenlerine 1,1 milyar ABD doları tutarında yatırım yapmakta olup, bu yatırım kuzeyde Berane'de yeni madenleri ve yeni bir enerji santralını da içermektedir. (Montenegrin Investment Promotion Agency, MIPA, 2012)

Avusturya ve Sloven firmaları ise turizm alanında yatırım yapmaktadırlar. Deutsche Telecom, Karadağ Telekom'u (Montenegrin Telecom) satın almıştır. Fransız, Avusturya, Sloven ve Amerikan firmaları da bankacılık sektörüne yatırım yapmaktadırlar. Hintli çelik yatırmcısı Vinod ve Pramod Mittal 1,1 milyar ABD doları tutarında linyit madenlerine yatırım yapmakta olup, bu yatırım kuzeyde Berane'de yeni madenleri ve yeni bir enerji santralını da içermektedir. Nisan 2011'de kabul edilen yeni Yabancı Yatırım Yasası Karadağ Karadağ Yatırım, Destek ve Tanıtım Ajansı'na yabancı yatırımların geliştirilmesiyle ilgili görevlerle tüzel kişilik statüsü verilmiştir. Ajansın görevleri:

1) Strateji ve Ajans'ın yıllık iş programı dahilinde yatırım olanaklarını tanıtmak için profesyonel görevleri yürütmek,

2) Yatırımların desteklenmesi ve geliştirilmesi amacıyla, yerel özerk hükümet organları ve devlet kurumları ile işbirliği yaparak yabancı yatırımların uygulanmasını izlemek,

3) Yatırım ortamının iyileştirilmesi amacıyla hükümete yabancı yatırımlar hakkında bilgi vermek,

4) Yabancı yatırımların ve yatırımcıların kaydını tutmak,

5) Kanun uyarınca yabancı yatırım alanında diğer faaliyetleri yürütmektir.

(Montenegrin Investment Promotion Agency (MIPA, 2012)

Yatırımlara Sağlanan Teşvikler

1- Serbest bölgedeki işletme gelir vergisinden (%9) muaftır.

2- Serbest bölgeye getirilen maldan gümrük vergisi, gümrük giriş harcı, katma değer vergisi (%17) v.b. vergi, harç v.s. alınmamaktadır.

3- Dış ticarette ürün ithalatında ve ihracatında herhangi bir kontenjan, izin ve benzeri kısıtlama yoktur.

4- Serbest bölgede sermaye yatırımında, kar transferinde ya da iştiraklarda herhangi bir sınırlama yoktur.

5- Serbest bölgede bulunan emlaklar ve mülk için emlak vergisi alınmamaktadır.

6- Serbest bölgedeki mülk millileştirilemez ve kamulaştırılamaz.

7- Sadece serbest bölgedeki işletmede çalışanlar için %6 oranında emeklilik ve maluliyet ile %4 oranında sağlık sigortası ödenmesi zorunludur.

(Statistical Office of Montenegro, EIU, 2012)

2.6. Kosova Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar

2001-2006 yılları arasında Kosova'da doğrudan yabancı yatırımlar yıllık ortalama 100 milyon avro civarında, 2008 yılında ise 366,5 milyon avro civarında gerçekleşmiştir. 2010 yılı verileri itibarı ile Kosova'da 3.523 yabancı ve karma mülkiyetli şirket bulunmaktadır. Kosova Merkez Bankası raporlarına göre 2008 yılında; Avusturya 51,3; Slovenya 44,3, Almanya 44, İngiltere 36,6 milyon avro ile Kosova'ya en çok doğrudan yabancı yatırım yapan ülkelerdir. Türkiye ise; aynı yıl 23,8 milyon avro ile altıncı sırada yer almaktadır. 2009 yılında doğrudan yabancı yatırımlarda yaklaşık %23 oranında bir azalma görülmektedir. 2009 yılında doğrudan yabancı yatırımlar toplamı 281,6 milyon avro olarak gerçekleşmiş olup 75,2 milyon ile Almanya, %50,8 milyon avro ile Slovenya, %23,3 milyon avro ile Arnavutluk ilk üç sırada yer almaktadır. (Kosova Yatırım Ajansı, 2010)

2009 yılında, Türkiye'nin Kosova'ya yatırımı 14,5 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı yatırımların %25,5'ini finans, %17,1'ini üretim, %14,9'unu emlak, %12'sini ise inşaat sektörü oluşturmaktadır. Yıllar itibarı ile bakıldığında; 2007 yılında %1,2, 2008 yılında %3,7, 2009 yılında %12, 2010 yılı üçüncü çeyreğinde ise %17,6 payı olan inşaat sektörü yatırımlarının son derece hızlı yükselme eğilimi gösterdiği dikkati çekmektedir.Yatırım yapan ülkeler büyüklük sırasıyla; Almanya, Slovenya, Arnavutluk, İsviçre, Avusturya, Hollanda, Türkiye, Amerika Birleşik Devletleri ve Fransa yer almaktadır. (Kosova Yatırım Ajansı, 2010)

Finans sektörü toplam yatırımların % 34.9'nu oluşturmaktadır. Finans sektöründen sonra en fazla doğrudan yabancı yatırım yapılan diğer sektörler ise % 16,8 ile gayrimenkul ve % 13,8 ile ulaşım ve telekomünikasyon sektörleridir. İşletme endüstrisi % 8 olup, enerji, su, gaz ve madencilik sektörlerine yapılan DYY miktarı da % 5 olarak gerçekleşmiştir. 2009 yılında ülkeye yabancı sermaye girişinde yaklaşık % 20 azalma olmuş ve 291.5 milyon euro olarak gerçekleşmiştir. Bunun % 25'i

finansal servisler, % 17'si üretim, % 14,9 'u emlak, % 12'si ise inşaat sektöründedir. Hükümetin, DYY oranını artırıcı ekonomi politikaları arasında özelleştirmelerin artırılması ve vergi oranlarının düşürülmesi de yer almaktadır., 2010 yılından itibaren doğrudan yabancı yatırımların artırılması amaçlanmıştır. (Kosova Yatırım Ajansı, Dış Ticaret Müsteşarlığı, 2010)

Kosova'da yabancı yatırımlar için teşvik olarak;

- Yabancı ülke vatandaşlarına ait firmalar ile yerli firmalar eşit saymaktadır,
- Yatırım mallarının ithalinde gümrük vergisi muafiyeti uygulanmaktadır,
- Katma değer vergisi 6 aya bölünerek vade ile tahsil edilmektedir,
- Belediyeler bazında yatırım için bedelsiz arsa tahsis yapılabilmektedir.

(Kosova Ekonomi ve Finans Bakanlığı, 2010)

2.7. Sırbistan Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar

DYY'in ülkere göre dağılımına bakıldığında AB ülkelerinin toplam yatırımlardaki payının % 70 civarında olduğu görülmektedir. En çok yatırım gerçekleştiren ülke Avusturya iken bu ülkeyi Yunanistan, Norveç, Almanya ve Hollanda takip etmektedir.

Sektörler İtibarı ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Son beş yılda, en çok yatırım yapılan alan, hizmetler sektörüdür. Bankacılık ve sigorta sektörü 5,2 milyar dolar ile ilk sırada yer alırken, üretim sanayi

ikinci sıradadır. Diğer önemli alanlar ise nakliye ve iletişim, ticaret ve gayrimenkul sektörleridir.

Tablo 13. Ülkelere Göre Yabancı Yatırımlar (2004-2008)

ULKE	Deger (milyon $)
Avusturya	2.504,4
Yunanistan	1.611,1
Norvec	1.556,3
Almanya	1.303,5
Italya	722,5
Slovenya	605,6
Hollanda	462,4
Fransa	488,2
Luksemburg	437,2
Macaristan	347,8

Kaynak: SIEPA, 2009

Yabancı Sermaye Mevzuatı'na göre yabancı gerçek ve tüzel kişiler aşağıda belirtilen faaliyetlerde bulunamazlar:

- Silah, teçhizat ve askeri malzemelerin üretim ve satışı
- Enerji üretimi
- Demiryolları trafiği
- PTT hizmetleri
- Ormancılık
- Kamu istihbaratı, Kamu hizmetleri

Kaynak: IGEME, 2011

2.8. Slovenya Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar

Slovenya'ya gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlar 2011'de önceki yıla göre %16 artarak 999 milyar $ olmuştur. Slovenya tarafından diğer ülkelerde gerçekleştirilen doğrudan yatırımlar ise 2010'a göre %26 azalarak 112 milyon $ olarak gerçekleşmiştir. Slovenya Merkez Bankası (Banka Slovenije) tarafından yapılan açıklamalara göre ise ülkede gerçekleştirilen yatırımlar 790 milyon avro, dış yatırımlar ise 40 milyon avro olmuştur. (Slovenia Times UNCTAD, 2010)

Tablo 14. Yabancı Yatırımlar Tablosu

Yıllar	2007	2008	2009	2010	2011	2012
DoğrudanYab Yatırımlar(milyar dolar)	0,5	0,6	1,5	1,9	-0,1	0,6
DYY / GSYİH (%)	1,5	1,7	3,2	3,5	-o,2	1,1
DYY / Gayri Safi Sabit Sermaye Yatırımı (%)	5,9	6,3	11,7	12,1	-0.7	5,2
DYY İhracı (milyar dolar)	-0,6	-0,9	-1,8	-1,4	-0,8	-1,1
Net DYY (milyar dolar)	-0,1	0,3	-0,3	0,5	-0,9	-0,5
DYY Stoku (milyar dolar)	7,2	9,0	13,4	15,3	15,2	15,8
DYY Stoku / GSYİH (%)	202	230	304	280	313	292
Borç/GSYİH (%)	19,7	25,1	31,4	38,8	45	47,6

Kaynak : CIA World Factbook – Slovenia, Şubat 2010

Slovenya'ya gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlar 2011'de önceki yıla göre %16 artarak 999 milyar $ olmuştur. Slovenya tarafından diğer ülkelerde gerçekleştirilen doğrudan yatırımlar ise 2010'a göre %26 azalarak 112 milyon $ olarak gerçekleşmiştir. Slovenya Merkez Bankası (Banka Slovenije) tarafından yapılan açıklamalara göre ise ülkede gerçekleştirilen yatırımlar 790 milyon avro, dış yatırımlar ise 40 milyon Avro olmuştur. (Slovenia Times UNCTAD; Statistical Office of the Republic of Slovenia, 2010)

2.9. Yunanistan Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar

Yunanistan geçmişte yabancı sermayenin ilgisini çekmede başarısız olmuş bir ülkedir. 2006 yılında daha önceki dönemlerin aksine ciddi yabancı sermaye girişi olmuştur. 2006 yılındaki 5.4 milyar $ yabancı sermaye yatırımı ,Yunanistan tarihinde en yüksek sermaye girişinin olduğu yıldır. 2008 yılında ise 4.6 milyar dolarlık yabancı yatırım yapılmıştır. 2009 yılında ise 3.4 milyar dolarlık yabancı yatırım yapılmıştır. Yunanistan'a yabancı sermaye ilgisinin az olmasına ; AB'nin büyük pazarlarına coğrafi uzaklığı, pazarın küçük olması, ulaşım ağının yetersizliği, bürokratik işlemlerin uzun sürmesi, işgücü maliyetleri, sendikaların gücü ve son olarak stratejik olarak adlandırdıkları sektörlerde korumacı yaklaşımları neden olarak gösterilebilir. (Greece: Economist Inteligence Unit, 2008)

Yunanistan Merkez Bankası'nın verilerine göre 2009 yılında Yunanistan'a yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları net 2.4 Milyar avro olmuştur. 2009 Nisan ve Mayıs aylarında Credit Agricole Emporiki Bank'da sermaye artışı yaparak ülkeye toplam 813 milyon Euro yabancı sermaye girişinde bulunmuştur. Benzer şekilde, Deutsche Telekom Yunan Telekom Şirketi-OTE'deki hisse oranını %25'den %30'a yükselterek 673 milyon avroluk doğrudan yabancı sermayenin Yunanistan'a girişini sağlamıştır. Yunan Merkez Bankası'nın, 'Doğrudan Yatırımlar 2009' verilerine göre, Yunan yatırımcıların yurtdışındaki yatırımları net 1.3 Milyar avro, yabancıların Yunanistan'daki yatırımları ise net 2.4 Milyar avro'yu bulmuştur. (Greece: Economic Review, Economist Inteligence Unit, 2008)

Böylece; 2008 yılında net 3.1 Milyar avro olan doğrudan yabancı yatırımlar; 2009'da düşüş göstermiştir. Yabancı sermaye yatırımlarının yarısına yakın bölümü

Lüksemburg merkezli şirketler tarafından yapılırken, Hollanda yaklaşık % 10'la ikinci sırada yer almaktadır. İngiltere, Fransa, Almanya ve ABD % 5 civarında paylarla takip eden ülkelerdir. Yunan Yatırım Ajansı'nın verilerine göre, 2003-2009 yılları arasında, Yunanistan'daki yabancı yatırımların başlıca kaynağı AB ülkeleri olmuştur. Yunanistan'a yabancı sermaye yatırımlarında sıralama şöyledir: 1. Almanya, 2.İngiltere , 3.Fransa, 4. Belçika ve Lüksemburg, 5. Hollanda 6. İtalya ve 7. Kıbrıs yer almakta, bununla birlikte ABD 8., İsviçre ise 9. sırada yer almaktadır. (IGEME-İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, 2011)

2.10. Makedonya Devletinde Yapılan Yabancı Yatırımlar

Makedonya'da yabancı yatırımlarla ilgili hukuki altyapı "Ticari Şirketler Kanunu" ile düzenlemektedir. Bu kanun çerçevesinde yerli ve yabancı işadamları eşit haklara sahiptir. Yabancı yatırımlar için teşvikler, yatırım girdilerinin ülkeye ithalinde gümrük vergisi muafiyetini, işletmenin ilk üç yılında gelir vergisi muafiyetini ve kurumlar vergisinin yüzde 15'e sabitlenmesini kapsamaktadır. Makedonya hükümeti, ülkeye yabancı yatırım çekmek amacıyla, Bunardzik, Üsküp ve Gevgelija'da "Serbest Ticaret Bölgeleri" (STB) kurmuştur. Buna ilave üç STB'si yapım aşamasındadır. STB'nde faaliyet gösteren firmalara, üretim girdilerinin ithalinde, gümrük vergisi muafiyeti ve gelir vergisinden 10 yıl muafiyet sağlanmaktadır. (CIA World Factbook, 2011)

Makedonya'da yatırıma en uygun sektörler; işlenmiş tekstil ve deri, ayakkabı üretimi, meyva-sebzecilik, işlenmiş gıda ve paketleme, şarapcılık, tütüncülük ve sigara, turizm, metal işleme, kimyasal ve ilaç endüstrisi, binek araçları üretimi, elektrikli cihazlar, inşaat, alt yapı, bankacılık, telekom ve diğer servisler olarak sıralanmaktadır. (CIA World Factbook, 2011)

Tablo 15. Makedonya Yapılan Yabancı Yatırımlar

YIL	(DOLAR)
1998	270.369.051
1999	359.901.026
2000	580.051.855

2001	1.039.153.449
2002	1.160.707.392
2003	1.292.135.292
2004	1.610.221.252
2005	1.768.974.786
2006	2.098.572.637
2007	2.545.166.869
2008	**3.143.666.869**

Kaynak; Makedonya Merkez Bankası, 2009

Tablo 16: MAKEDONYA'DA BAŞLICA 10 YABANCI SERMAYELİ FİRMA

FİRMA	ÜLKE	SEKTÖR	YATIRIM	(Milyon $)
Stonebridge	Çokuluslu	Telekom	Makedon Telekom	346.5
National Bank of Greece	Yunanistan	Bankacılık	Stopanska Banka	46.4
Balkanbrew Holding	Yunanistan	Gıda	Skopje Brewery	34.0
Hellenic Petroleum	Yunanistan	Petrokimyasallar	OKTA Refinery	32.0
Titan, Holderbank	Yunanistan, İsviçre	İnşaat	Usje cement factory	30.0

Balkan Steel	Liechtenstein	Metalurji	Ladna Valanica	21.0
QBE Insurance	İngiltere	Sigortacılık	ADOR Makedonija	14.8
Duferco	İsviçre	Metalurji	Makstil	11.5
East West Trade	Avusturya	Perakende ticaret	Centro	11.0
KUPP.BALL und Transthandel	Almanya	Metalurji	FZC Kumanovo	3.35

Kaynak: MSE; CIA World Factbook, 2010

2006 yılı itibariyle Makedonya'daki doğrudan yabancı yatırım stoğu 2.18 milyar avroya ulaşmış durumdadır. 2006 yılında en fazla yatırım çeken sektörler 984 milyon avro ile hizmet sektörü, 801 milyon avro ile imalat sektörü ve 157 milyon avro ile elektirk, gaz ve su, 70.4 milyon avro ile inşaat olmuştur. Aynı yıl içerisinde Makedonya'ya en fazla yatırım yapan ülke ise Macaristan olmuş, bu ülkeyi Yunanistan ve Avusturya izlemiştir. (CIA World Factbook, DTM, 2010)

Yatırımlara Sağlanan Teşvikler

Teknolojik Sanayi Geliştirme Bölgesi (Technological Industrial Development Zone) olarak adlandırılan, Makedonya serbest bölgelerinde kazanç vergisinden 10 yıl boyunca, bölge dışında %10 olan kişisel gelir vergisinden ise 5 yıl boyunca %50 oranında muafiyet sağlanmaktadır. Ayrıca, serbest bölgedeki yatırımcılar hammadde, makineler ve parçaları ve ilgili ürünler için KDV ve gümrük vergilerinden muaf tutulmaktadır. Serbest bölgedeki araziler çok düşük fiyatlarla ve 50 yıllık uzun dönemli kiralama (leasing) imkanı ile yatırımcılara sunulmakta, bu sürenin 25 yıl daha uzatılabilmesi mümkün olmaktadır. Ayrıca, yatırımcılar inşaat izinleri konusunda ödenmesi gereken ücretlerden de serbest bölgelerde muaf bulunmaktadır. (IGEME – Ihracati Geliştirme Merkezi, 2011)

2.1.1. Uluslararası Kuruluşlar Hakkında Genel Bilgiler

Uluslararası örgütler, uluslararası faaliyetlerinin ve etkilerinin önemi bakımından bugün devletlerden sonra ikinci sırayı almaktadır. Özellikle, gerçekleştirdikleri faaliyetleri açısından, uluslararası ilişkiler bilimdalı çerçevesinde, ele alınan bu uluslararası birimin yapısı ve yetkileri, büyük ölçüde uluslararararası hukukun konusunu oluşturmaktadır. Her bir uluslararası örgüt amaçları, örgütlenme biçimi yetkileri üyeleri gibi çok degisik nedenlere bağlı olarak kendine özgü bir hukuksal yapı sergilemektedir. Ancak, tüm uluslararası örgütlere ortak genel nitelikli birtakım uluslararası hukuk kuralları da vardır. Bunlar, özellikle uluslararası örgütlerin devletlerle kendi aralarında ve öteki uluslararası birimlerle olan iliskilerini düzenleyen kurallardır.Uluslararası örgüt kavramının bu iki özelliğini göz önünde tutarak, ilk önce bütün uluslararası örgütlere ortak, genel nitelikli uluslararsı hukuk kuralları ile aynı zamanda uluslararası örgütlerin fiilen var olan ortak noktalarından yararlanarak, oluşturulacak bir soyutlamayı da içeren, genel veriler ele alınacaktır. (International Organization in World Politics, 2010)

2.1.2. Hükümetler arası ve Hükümetler dışı Uluslararası Örgütler Sorunu

Uluslararası örgüt kavramını en geniş anlamında aldığımız zaman uluslararası düzeyde faaliyet gösteren ticari amaç taşımayan her türlü birleşme anlaşılmaktadır. Ancak statülerini ve ilişkilerini düzenleyen hukuk düzeninin belirlenmesi söz konusu olduğu andan itibaren uluslararası hukukun konusunu oluşturan hükümetlerarası uluslararası örgütler ile çesitli ulusal hukuk düzenlerine bağlı olan hükümetler dışı uluslararası örgütler arasında bir ayrıma gidilmektedir. Hükümetlerarası uluslararası örgütler devletlerarası oluşturulan fakat kendilerini oluşturan devletlerden ayrı ve sürekli bir iradeye sahip olan ve devlet niteliği taşımayan birleşmelerdir. Uluslararası hukukta kısaca uluslararası örgüt denildiği ve herhangi bir başka sıfat eklenmediği zaman yalnızca bu hükümetlerarası uluslararası örgütler kastdedilmektedir. Biz de burada bu tür dar anlamında uluslararası örgütleri ele alacağız. Hükümetler-dışı uluslararası örgütlere gelince değisik uyruktan özel yada kamu kişilerinin birleşmesi sonucu oluşan hiçbir devletlerarası anlaşma konusunu oluşturmayan ve uluslararası

düzeyde faaliyet gösteren örgütlenmeleri belirtmektedir. (L'Harmattan Edisyon, 2001).

2.1.3. Uluslararasi Örgütleri Devletlerden Ayiran Özellikleri:

Bir uluslararsı örgüt ne kadar geniş yetkilerle donatılırsa donatılsın bir devletin sahip olduğu birtakım öğelere sahip değildir. Bu çerçevede en başta bir uluslararası örgütün ne üzerinde tam yetkili olduğu bir ülkesi ne de kendisine uyrukluk bağı ile bağlı bir insan toplulugu vardır.

Ikinci olarak devletlerin oluşturduğu bir birim olarak uluslararası örgütler imperium denilen buyruk verme ve bunlara uymayanları uymaya zorlama yetkilerine sahip değildir.Bu bakımdan en gelişmiş uluslararası örgütler bile amaçlarına aykırı davranan kişilere karşı öngörülen yaptırımların uygulanmasını üye devletler aracılığı ile gerçeklestirmek zorunda kalmaktadır.

Üçüncü olarak da devletlerin doğuşundan değişik olarak, bir uluslararası örgütün doğması, ancak, üye devletlerin bu yönde kesin bir irade açıklamaları ile gerçekleşmektedir.Üye devletler, bu iradelerini çoğunlukla bir andlaşma ile bildirmektedir. Ancak, teknik anlamda bir andlaşma oluşturmayan, ortak bildiri ve hatta paralel tek taraflı hukuksal işlemler aracılığı ile bir uluslararası örgüt oluşturulması olanaklıdır.

Dördüncü olarak, uluslararası örgütlerin hukuk kişilikleri, amaçları ile sınırlı olduğundan, devletlerin büyük çoğunluğunun tam ve münhasir yetkilere sahip, hukuk kişiliklerinin aksine, her bir örgüte göre değisen işlevsel (fonctionnelle) bir kişilikleri vardır. (Archer, C. 1992. International Organizations)

2.1.4. Uluslararası Örgütlerin Sınıflandırılması

Yaşadığımız çağ, hızlı değişimlerin çağıdır. Buna bağlı olarak, dış politika konuları da daha karmaşık ve çetrefil bir nitelik kazanmıştır. Dünyamızda yaşanan bu değişimin ve gelişmelerin hızına ayak uydurarak, gerekli adımları zamanında atabilmek, bugün karar vericilerin önündeki en önemli sınama ve görevdir. Böyle bir ortamda gelişmeler; uluslararası yasallık, karşılıklı ekonomik bağımlılık, insan haklarına saygı, sürdürülebilir bir çevre politikası ile farklı dini ve etnik kökene mensup kişiler arasında, uyumun kalıcı barış, istikrar ve refahın tesisi bakımından önümüzdeki dönemin en önemli ihtiyaçları olduğunu bizlere göstermekte; uluslararası dinamiklerin küresel barış ufkuyla ve doğru araçlarla tahlil edilmesini zorunlu kılmaktadır. Uluslararası örgütleri, çok değişik ölçütlere göre sınıflandırmak olanağı vardır.Uygulanan uluslararası hukuka bakıldığı zaman, hukuksal açıdan anlamı olan belli başlı ölçütlerin şunlar olduğu görülmektedir: (www.mfa.gov.tr, 2012)

i.Evrensel ya da bölgesel olma

ii.Genel kapsamlı ya da belirli bir konu ile ilgili olma

iii.Eşgüdüm (koordinasyon) sağlayıcı ya da ulus üstü nitelikte olma.

2.1.5. Balkan Ülkerinin Üyesi Olduğu Uluslararası Kuruluşlar ve Örgütler;

ARNAVUTLUK
BSEC- (Karadeniz Ekonomik İşbirliği) , **CE-** (Avrupa Konseyi), **CEI -** (Merkezi Avrupa Girişimi), **EAPC-** Avrupa - Atlantik Ortaklık Konseyi), **EBRD-** Avrupa Yatırım ve Kalkınma Bankası), **FAO-** Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü), **IAEA-(**Uluslararası Atom Enerjisi Kurumu), **IBRD**-(Uluslararası Yatırım ve Kalkınma Bankası), **ICAO-** (Uluslararası Sivil Havacılık Örgütü), **IDA-** (Uluslararası Kalkınma Birliği), **IDB-** İslam Kalkınma Bankası **IFC** – (Uluslararası Finans Kurumu), **IMF**-(Uluslararası Para Fonu), **IMO-** (Uluslararası Denizcilik Örgütü), **ISO-** (Uluslararası Standartlar Kuruluşu), **ITU**-(Uluslararası Telekomünikasyon Birliği), **NATO-** (Kuzey Atlantik Antlaşması Örgütü), **OIC**- (İslam Ülkeleri Örgütü), **OSCE-** Avrupa Güvenlik ve İşbirliği Teşkilatı, **UNCTAD-BM** (Ticaret ve Kalkınma Konferansı Teşkilatı), **UN**-(Birleşmiş Milletler), **UNIDO-** (Birleşmiş Milletler Sınai Kalkınma Örgütü), **UNESCO**- (Birleşmiş Milletler Eğitim Bilim ve Kültür Örgütü), **UNWTO-** (Dünya Turizm Örgütü), **WCO-** (Dünya Gümrük Örgütü), **WFTU-** (Dünya Ticaret Birlikleri Federasyonu), **WIPO-** (Dünya Fikri Mülkiyet Teşkilatı), **WTO-** (Dünya Ticaret Örgütü)

KARADAĞ
CE- Avrupa Konseyi**, CEI-** (Orta Avrupa Girişimi)**, EAPC-** (Avrupa-Atlantik Ortaklık Konseyi)**, EBRD-** (Avrupa Yatırım ve Kalkınma Bankası)**, FAO-** (Tarım ve Gıda Örgütü)**, IAEA-** (Uluslararası Atom Enerjisi Ajansı),**, IBRD-** (Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası)**, ICAO-** (Uluslararası Sivil Havacılık Örgütü)**, ICRM-** (Uluslararası Kızılhaç ve Kızılay Hareketi)**, IDA-** Uluslararası Kalkınma Birliği**, IFC-** Uluslararası Finans Kurumu**, IFRCS-** ((Uluslararası Kızılhaç ve Kızılay Toplulukları Federasyonu))**, ILO-** (Uluslararası Çalışma Örgütü), **IMF**-Uluslararası Para Fonu, **IMO-** (Uluslararası Denizcilik Örgütü) , **IMSO-** (Interpol), **ISO** (sorumlu), **ITU-** (Uluslararası Haberleşme Birliği), **ITUC-** (Uluslararası Sendikalar Konfederasyonu), **MIGA**- (Çok Taraflı Yatırım Garanti Ajansı), **OPCW-** (Kimyasal Silahları Yasaklama Organizasyonu), **OSCE-** (Avrupa Güvenlik ve İşbirliği Örgütü), **UNESCO-** (Birleşmiş Milletler Eğitim-Bilim ve Kültür Örgütü), **UNIDO-** (Birleşmiş Milletler Sınai Kalkınma Örgütü), **UNMIL-** (Birleşmiş Milletler Sınai Kalkınma Örgütü), **UNWTO-** (Dünya Turizm Örgütü), **UPU-** (Dünya Posta Birliği), **WCO-** (Dünya Gümrük Örgütü), **WFTU-** (Dünya İşçi Sendikaları Federasyonu), **WHO-** (Dünya Sağlılk Örgütü)**, WIPO-** Dünya Fikri Mülkiyet Teşkilatı, **WMO-** (Dünya Meteoroloji Örgütü), **WTO**-Dünya Ticaret Örgütü, (gözlemci).

YUNANiSTAN
BSEC- (Karadeniz Ekonomik İş Birliği) **, CE-** Avrupa Konseyi**, CCC-** Gümrük İşbirliği Konseyi**, IDA-** Uluslararası Kalkınma Birliği (International Development Association)**, ILO-** (Uluslararası Çalışma Örgütü)**, EMU, EIB, UN-** (Birleşmiş Milletler)**, IMF-** (Uluslararası Para Fonu)**, OECD-** (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü)**, UNCTAD-** (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı)**, WTO-** Dünya Ticaret Örgütü**, ECE- (**Birleşmiş Milletler Avrupa Ekonomik Komisiyonu)**, BIS-** Uluslararası İmar Bankası)**, IFC-** Uluslararası Finans Kurumu**, ICFTU-** Uluslarası Serbest Ticaret Birlikleri Konfederasyonu**, IBRD-** (Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası)**, EAPC-** Avrupa Atlantik Ortaklik Konseyi**,**

BOSNA HERSEK
Bosna-Hersek'in en önde gelen ekonomik önceliği AB'ne entegrasyonu hızlandırmak olup, Bosna-Hersek halen Birleşmiş Milletlere (**UN**), I**MF**'ye (Uluslararası Para Fonu), Dünya Bankası'na (**WB**), Avrupa Güvenlik ve İşbirliği Örgütü (**OSCE**), **CE**, Avrupa Konseyi (**RCC**), Bölgesel İşbirliği Konseyi'ne üyedir.

KOSOVA
IBRD- (Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası), **IDA-** (Uluslararası Kalkınma Ajansı), **IFC-** (Uluslararası Finans Kuruluşu), **IMF-** (Uluslararası Para Fonu), **ITUC-** (Uluslararası Sendikalar Konfederasyonu), **MIGA-** (Çok Taraflı Yatırım Garanti Kurumu), **WFTU-** (Dünya İşçi Sendikaları Federasyonu)

SIRBİSTAN
BSEC- (Karadeniz Ekonomik İş Birliği)**, EBRD-** (Avrupa Yatırım ve Kalkınma Bankası)**, FAO-** (Tarım ve Gıda Örgütü)**, IBRD-** (Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası), **ILO-** (Uluslararası Çalışma Örgütü)**, IMF-** (Uluslararası Para Fonu)**, SECI-** (Güney Doğu Avrupa İşbirliği Teşebbüsü)**, UN-** (Birleşmiş Milletler)**, WHO-** (Dünya Sağlılk Örgütü)**, WTO (gözlemci)- ,** Dünya Ticaret Örgütü, **UNCTAD-** (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı)**, WEU-** (Batı Avrupa Konseyi)**, IADB-** - Uluslararası Yatırım ve Kalkınma Bankası**, CEI-** (Orta Avrupa Girişimi)**,**

HIRVATİSTAN
WTO - Dünya Ticaret Örgütü, **UN -** Birleşmiş Milletler , **CE -** Avrupa Konseyi, **NATO -** Kuzey Atlantik Antlaşması Örgütü, **IMF -** Uluslararası Para Fonu, **BIS-** Uluslararası İmar Bankası), **CCC-** Gümrük İşbirliği Konseyi**, EAPAC-** Avrupa Atlantik Ortaklik Konseyi**, IFC-** Uluslararası Finans Kurumu**, IBRD-** (Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası)**, ICFTU-** Uluslarasi Serbest Ticaret Birlikleri Konfederasyonu**, ECE-** Birleşmiş Milletler Avrupa Ekonomik Komisiyonu, **IDA -** Uluslararası Kalkınma Birliği, **UNCTAD-** Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı, **IBRD-** Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası, **EBRD-** Avrupa Yatırım ve Kalkınma Bankası**, CEI -** (Merkezi Avrupa Girişimi),

SLOVENYA
ACCT (Association of Community College Trustees), **BIS** (Uluslararası İmar Bankası), **CCC-** Gümrükler İşbirliği Teşkilatı, **CE-** Avrupa Konseyi, **CEI-** (Orta Avrupa Girişimi), **ECE-** Birleşmiş Milletler Avrupa Ekonomik Komisiyonu, **IFC-** Uluslararası Finans Kurumu, **WEU-** (Batı Avrupa Konseyi) (ortak üye), **WTO-** Dünya Ticaret Örgütü, **FAO-** (Tarım ve Gıda Örgütü), **EBRD-** (Avrupa Yatırım ve Kalkınma Bankası), **IADB-** -Uluslararası Yatırım ve Kalkınma Bankası, **WTO-** Dünya Ticaret Örgütü, **ILO-** (Uluslararası Çalışma Örgütü), **UNCTAD-** Ticaret ve Kalkınma Konferansı Teşkilatı, **IBRD-**(Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası), **IMF-** Uluslararası Para Fonu, **IDA-** Uluslararası Kalkınma Birliği

MAKEDONYA
Dünya Ticaret Örgütü (World Trade Center - **WTO**), Birleşmiş Milletler (United Nations - **UN**), Avrupa Konseyi (Council of Europe - **EU**), Kuzey Atlantik Antlaşması Örgütü (North Atlantic Treaty Organization - **NATO**), **IMF**- Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund), **IDA-** Uluslararası Kalkınma Birliği (International Development Association), **IFC-** Uluslararası Finans Kurumu, **BIS-** Uluslararası İmar Bankası), **CEI-** (Orta Avrupa Girişimi), **UNCTAD-** (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı)

BULGARİSTAN
AG- (Avustralya Grubu), **BIS-** (Uluslararası İmar Bankası), **BSEC-** (Karadeniz Ekonomik İş Birliği), **CE-** (Avrupa Konseyi), **CEI-** (Orta Avrupa Girişimi), **CERN-** (Avrupa Nükleer Araştırma Merkezi), **EAPC-** (Avrupa-Atlantik Ortaklık Konseyi), **EBRD-** (Avrupa Yatırım ve Kalkınma Bankası), **EIB-** (Avrupa Yatırım Bankası), **EU-** (Avrupa Birliği), **FAO-** (Tarım ve Gıda Örgütü), **IAEA-** (Uluslararası Atom Enerjisi Ajansı), **IBRD-** (Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası), **ICAO-** (Uluslararası Sivil Havacılık Örgütü), **ICC-** (Milletlerarası Ticaret Odası), **ICRM-** (Uluslararası Kızılhaç ve Kızılay Hareketi), **IFC**- (Uluslararası Finansman Kurumu), **IFRCS-** (Uluslararası Kızılhaç ve Kızılay Toplulukları Federasyonu), **ILO-** (Uluslararası Çalışma Örgütü), **IMF-** (Uluslararası Para Fonu), **IMO-** (Uluslararası Denizcilik Örgütü), **IMSO-** (Interpol), **IOC-** (Uluslararası Olimpiyat Komitesi), **IPU-** (Parlementolar Arası Birlik), **ISO-** (Uluslararası Standartlar Örgütü), **ITSO-** (International Telecommunication Satellite Organization) , **ITU-** (Uluslararası Haberleşme Birliği), **ITUC-** (Uluslararası Sendikalar Konfederasyonu), **MIGA-** (Çok Taraflı Yatırım Garanti Ajansı), **NATO-** (Kuzey Atlantik Anlaşması Örgütü), **OAS-** (Amerika Devletleri Teşkilatı) (gözlemci), **OPCW-** (Kimyasal Silahları Yasaklama Organizasyonu), **OSCE-** (Avrupa Güvenlik ve İşbirliği Örgütü), **PCA-** (Daimi Hakemlik Mahkemesi), **SECI-** (Güney Doğu Avrupa İşbirliği Teşebbüsü), **UN-** (Birleşmiş Milletler), **UNCTAD-** (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı), **UNESCO-** (Birleşmiş Milletler Eğitim-Bilim ve Kültür Örgütü), **UNIDO-** (Birleşmiş Milletler Endüstriyel Kalkınma Örgütü), **UNMIL-** (Birleşmiş Milletler Liberya Geçici Yönetimi), **UNMIS-** (Birleşmiş Milletler Sudan Geçici Yönetimi), **UNWTO-** (Birleşmiş Milletler Dünya Turizm Örgütü), **UPU-** (Dünya Posta Birliği), **WCL-** (Dünya Emek Konfederasyonu), **WCO-** (Dünya Gümrük Örgütü), **WEU-** (Batı Avrupa Konseyi) (ortak üye), **WFTU-** (Dünya İşçi Sendikaları Federasyonu), **WHO-** (Dünya Sağlılk Örgütü), **WIPO-** (Dünya Fikri Mülkiyet Teşkilatı), **WMO-** (Dünya Meteoroloji Örgütü), **WTO-** (Dünya Ticaret Örgütü),

Kaynak: *WORLD BANK, IMF, CIA, OECD, FACTBOOK, eylül- 2012.*

III. BÖLÜM

BORSA TANIMI VE BALKAN ÜLKELERİ BORSALARI

3. Borsa tanımı

Değerli evrakların (menkul kiymetlerin) ticaretinin yapıldığı kurumsal piyasalardır. Genelde, bu değerli evrakların hisee senetleri olmaktadir. Bir piyasadır, çünkü, menkul kiymetlerin ticaretinin yapıldığı yerlerdir. Kurumsaldir, çünkü kendine özgü kuralları ve standartları vardır. Borsalar sadece hisse senetlerinin değil, başka tür emtilarin ve ensrtumanlarin da ticaretinin yapıldığı yerlerdir. Borsada işlemler, alıcı ve satıcının yüz yüze gelmesiyle değil, borsanın alım- satım sistemine, emirlerin elektronik ortamda girilmesi ve bu emirlerin eşleşmesi suretiyle gerçeklerşir. (alım – satım emirleri). Emirlerin eşlesmesiyle ilgili sözleşme yapılmış olur. Yatırımcılar emrilerini doğrudan borsaya iletmezler. Emirlerini borsa üyeleri (aracı kurumlar, bankalar) vasıtasıyla verebilirler.

Borsanin 3 Temel Amaci vardir :

1- Şirketlerde ve dolayısıyla ekonomiye halka açılmalar yolu ile kaynak sağlayabilmek.

2- Tasarruf sahiplerinin güvenilir ve şeffaf bir biçimde yatırımlarını değerlendirebilmesi.

3- Hisse senetlerini alıp-satmak isteyenlerin buluşabileceği bir ortam.

(imkb.gov.tr, 2013)

Borsada Fiyatlar Neden hep Dalgalanir

Borsada fiyatlar surekli olarak hareket halindeler. Bu dalgalanmalar aslında bir şirketin herkesin kafasındaki değerinin ve herkesin gelecekle ilgili öngörülenlerinin farklı olmasından kaynaklanır. Borsada yatırım yapılırken, şikretlerin geçmişine ya da bügüne değil, geleceklerine yatırım yapılır, çünkü bügünkü durum zaten fiyatlanmıştır. Şirketin geleceğine ilişkin beklentilerimiz alım-satım kararınız demektir. Kimse batacağını ya da büyük zararlar açıklayacağını düşündüğü şirkete yatırım yapmak istemez. (http://www.imkb.gov.tr/)

3.1. Arnavutluk (Tirana) Borsası

TSE, Tirana Borsası, Arnavutluk tarihinde kurulumuş ilk borsadır. Tirana Borsası kurulduğundan birkaç yıllık geçiş süresinden sonra Merkez Bankasından ayrılak amaçlı, Merkez Bankası çatısı altında bir bölüm (Departman) olarak kurulmuştur. Borsa, bir sipariş odaklı pazar olarak düzenlenmiştir. Faaliyeti 12 yıl vadeye kadar olan devlet tahvili ve hazine kuponları beş serisi ile hazine bonosu ticareti olmuştur. Ticaret oturumları, haftada iki kez her pazartesi ve perşembe günleri olup, Ekim 1997 itibariyle, oturumları haftanın her beş iş günü yapılmaya başlandı. Ticari Araçlar ve Hazine Bonoları 3 ay ve 6 ay vadeli olarak kabul edilmiştir. (www.tse.com.al, 2012)

Ayrıca, 1 Ağustos 1998 yılına kadar Hazine Bonosu birincil piyasalardan yerine konulmuş olup, bu tarihten sonra ihaleler Arnavutluk Merkez Bankası para operasyonları bölümünden yürütülmeye başlanmıltır. TSE, Tirana Borsası 1 Temmuz 2002 tarihi itibariyle Arnavutluk Merkez Bankası'ndan ayrılıp, anonim şirket olarak faaliyetlerine devam etmiştir. Temmuz 2003' te Tirana borsası, menkul kıymetler borsası olarak, finansal denetmelem kurumundan nihahi lisans sahibi olabilmiştir. Alınan lisans 2 yıllık süre zarfında 2005'te tekrar yenilenmiştir. Tirana borsası 2007 yılından itibaren süresiz izne tabi olmuştur. (www.tse.com.al, 2012)

3.2. Bulgaristan (Sofya) Borsası

Bulgaristan Borsası 9 Ekim 1997 de faaliyete başlamıştır. Halihazırda Bulgaristan'da tek borsa olarak işlemini sürdürmektedir. Bulgaristan Menkul Kıymetler Borsası (Sofya Borsası) devlet tarafından lisanslı ve halka açık bir şirket olarak faaliyetine devam etmektedir. (www.bse-sofia.bg, 2013)

Alım ve satım faaliyetlerinde bulunan finansal işlemler şunlardır :

- Menkul kıymet ve diğer finansal ticari araçların düzenlenmesi,
- Alım satım operasyonlarının ve bilgi sistemlerinin bakımı,
- Borsa üzerinden yürütülen menkul kıymet işlemleri altına üstlenilen yükümlülüklerinin güvence altına alınması ve gerçekleşen takas sisteminin kurulması ve bakımı. (Evtimova, 2000; 5) :

BSE'nin ana hedefi, üye ve müşterileri güvence altına almak, pazar bilgilerine eşit erişim, menkul kıymetlere ticari katılımın daha kolaylığını sağlamak, ve sermaye piyasasının gelişimini kolaylaştırmaktır. Bundan mada bir diğer stratejik hedefi de Bulgar ekonomisi içindeki yerel işletmeler için fon kaynağı bulmakla etkin bir sermaye piyasası kurmaktır. Böylece BSE' yi temel bir aracı kurum haline getirmektir. Bununla ilgili olarak, ana öncelikler şöyle sıralanmıştır :

- Yeni araçların çeşitleri ve ticari fırsatların tanıtımı,
- Diğer mevcut sermaye piyasası kurumları ile işbirliğini artırarak pazar altapısı geliştirmek,
- Ticaretin kolaylaştırılması,
- Yeni yatırımcıların kazanılması,
- Yasal kolaylıklar ve değişiklikler,
- Kurumsal bir yapının oluşturulması,
- Borsa kurumsal yapısının iyileştirilmesi,

(www.bse-sofia.bg, Eylül 2013)

Tablo 17. BSE' de işlem gören Halka Açık Şirketler

Firma İsmi	Şirket	Yer
Advance Invest AD	Agria Group Holding AD	Varna
Aktiv Properties REIT	Plovdiv Albena AD	Albena
Albena Invest Holding AD	Albena Alfa Property 1 REIT	Sofia /in liquidation/
Alteron REIT	Varna Arteks Engineering AD	Sofia
Billboard AD	Sofia Bulgarian River Shipping AD	Ruse
BulgarianStock Exchange	Sofia Bulgarska Roza AD	Kazanlak
Bulvesta Holding AD	Sofia CB Bulgarian American Credit Bank AD	Sofia
CB Central Cooperative Bank AD	Sofia CB Corporate Commercial Bank AD	Sofia
CB First Investment Bank AD	Sofia CBA Asset Management AD	Veliko Tarnovo
Chimimport AD	Sofia Doverie United Holding PLC	Sofia
Enemona AD	Kozloduy Eurohold Bulgaria AD	Sofia
Euroterra Bulgaria AD	Sofia Fair Play Properties REIT	Sofia
Holding Nov Vek AD	Fair Play Nov Vek AD	Sofia
Sofia Holding Roads	Sofia Holding Varna AD	Varna
Industrial Holding Bulgaria PLC	Sofia Investor.BG AD	Sofia
Kaolin AD	Senovo Katex AD	Kazanlak
Lead and Zinc Complex PLC	Kardzhali Men Investment Group AD	Sofia

Monbat AD	Sofia Moststroy AD	Sofia /in bankruptcy/
Nash Dom Bulgaria Holding AD	Sofia Nikrom Trabna Mebel AD	Lovetch
Odessos Shiprepair Yard AD	Lovetch Odessos Shiprepair Yard AD	Varna
Oil and Gas Exploration AD	Sofia Optela AD	Plovdiv
Petrol AD	Sofia SAF Magellan AD	Sofia
Serdika Properties REIT	Sofia Sopharma AD	Sofia
Sparky AD	Ruse Sparky Eltos AD	Lovech
Stara Planina Hold AD	Sofia Svilosa AD	Svishtov
Synergon Holding AD	Sofia Technology and Innovation Corporation AD	Plovdiv
Trace Group Hold AD	Sofia Velgraf Asset Management AD	Sofia

Kaynak: www.bse-sofia.bg, Mart 2013

Bulgaristan AB'ye girmesiyle birlikte borsa da yukarı doğru bir seyir izlemiştir. Fakat, 2008 yılında yaşanan Dünya Borsalarının aşağı doğru eğimi, Bulgaristan borsasında da yaşanmaya başlamıştır. O zamandan yaşanan yüksek kayıplara ,2011 yılında ana toparlanmaya başlayabilmiştir.

3.3. Bosna Hersek Borsası (Saraybosna Menkul Kıymetler Borsası)

Balkanlarda bağımsızlığını en son ilan eden devletlerden biri Bosna Hersek, borsası da yeni gelişen ülekeler arasında görülür. 13 Eylül 2001 yılında Saraybosna Menkul Kıymetler Borsası sekiz aracı kurum tarafından kurulmuştur. Saraybosna Menkul Kıymetler Borsası 12 Nisan 2002'de ilk ihalesini gerçekleştirerek 3,099.00 km işlem hacmine ulaşmıştır. 28 Nisan 2003 "Bosna Yatırım Fonu Endeksi" (BIFX) adı altında SASE tarafından ilk olarak İngilizce Borsa Endeksi adı altına sunulmuştur. Sarajevo Stock Exchange, Ocak 2010)

4 Ağustos 2003'te SASE rafından resmen rapoları kamuoyuna sunulmuştur. 7 Ekimde SEM-ON.NET adıyla bölgesel borsa internet portalı başlattı. 24 Ocak 2004'te Özelleştirme Yatırım Fonları için ticaret başladı. 12 Mart yeni web portalı SASE Launch faaliyet geçti. 1 Haziran çarşamba günü,yeni bir işlem günü olarak tanıtıldı. 16 Eylül - SASE Avrasya Borsalar Federasyonuna tam üye oldu. 11 Şubat 2005 - MFTs üzerinde sembollerin SASE web portalında ikinci revizyonu gerçekleştirilmiştir. 4 Ekim'de, serbest piyasada menkul kıymet için yıllık mali raporlar SASE web portalında açıklanmıştır.(Sarajevo Stock Exchange, Ocak 2010)

3 Ocak 2006'de Yeni MFTs kriterleri uygulanmıştır. 6 Şubat'ta yeni döviz endeksi sunumu gerçekleştirilmiştir. SASX-10 ismiyle. 16 Haziran - XI SASE Meclisi yeni ticaret kurallarını ve tüzüğünü kabul ettmiştir. 26 Eylül - Bosnalijek gg Saraybosna ilk şirket olarak kamuoyuna sunulmuştur. 4 Ekim ve 5 Ekimde- Saraybosna Menkul Kıymetler Borsası tarafından Birinci Uluslararası Konferansı düzenlenmiştir. 3 Ocak 2007'de – SASE'de işlem günü yeniden düzenlenir ve ticaret haftada beş gün yapılmaya başlanmıştır. 2 Nisan'da Yatırımcı Kılavuzu kamuoyuna sunulmuştur. Saraybosna Menkul Kıymetler Borsası hakkında yabancı yatırımcılar için bir rehber düzenlenmiştir. 17 Nisan'da SASX-10 ihraççılar için izin verilen maksimum fiyat dalgalanması sınırlamıştır. (SASE Index) 2 Ağustos 2007 yılında Cirosu 1 milyar KM'ı aşmıştır. 27 Ağustos - SASE ile devlete ait sermayenin hisselerinin ilk satışı paket satılmıştır. SASE 23 Ekim ve 24 Ekim'de Saraybosna'da İkinci Uluslararası Saraybosna Menkul Kıymetler Borsası Konferansı düzenlenmiştir. 22 Kasım'da Saraybosna Menkul Kıymetler Borsası,Avrupa Borsalar Federasyonu üyesi olmuştur. (Sarajevo Stock Exchange, SASE; Ocak 2010)

11 Mart 2008 SASE yeni mekanına taşınmıştır. 22 - 23 Ekim Saraybosna'da Üçüncü Uluslararası Saraybosna Menkul Kıymetler Borsası Konferansı düzenlenmiştir. 12 Mart 2009 yeni kurallar konularak SASE altında serbest piyasa ticaretine başlanmıştır. 23 Mart'ta SASE serbest piyasada kote şirketler için Kurumsal Yönetim Kanunu Kabul edilmiştir. 13 Ekim'de SASE 4'cü Uluslararası Konferansı düzenlenmiştir. Çok önemli bir husu da Saraybosnada, şehir merkezinde yürürüken

ayaküstü borsa işlerini yürüten broker gibi çalışanlara da rastlamak mümkündür. Onlar değerli maden yada kağıtları alıp satmakla uğraşmaktadırlar. (Sarajevo Stock Exchange, SASE; Ocak 2010)

Tablo 18. Sraybosna Borsası-SASE' de işlem gören Halka Açık Şirketler;

Firma	Başlangıç Fiyatı	Kayıt Tarihi
IK Banka dd- Zenica	127,30	31-03-2009
Fabrika duhana-Sarajevo	66.76	31-03-2009
JP Elektroprivreda- Mostar	32.00	31-03-2009
RMU Banovici dd- Banovic	26,00	31-03-2009
JP Elektroprivreda dd-Sarajevo	25,94	31-03-2009
BH Telecom dd-Sarajevo	20,00	31-03-2009
Şipad komerce dd-Sarajevo	12,92	31-03-2009
Energoinvest dd- Sarajevo	7,11	31-03-2009
Hidrogradnja dd- Sarajevo	5,60	31-03-2009
Tvornica cementa dd- Kaknj	1,00	11-07-2009
RMU Kamengrad dd-Sanski Most	70,00	17-01-2010
JP HT dd= Mostar	11,50	17-01-2010

BOR BANKA DD- Sarajevo	11,11	16-01-2011
Sarajevo Osiguranje-Sarajevo	6,10	10-07-2011
Unisa Valjcici dd- Konjic	5,00	15-07-2012
Rudnik Soli dd- Tuzla	4.12	15-07-2012
Elekro grupa dd- Jajce	180,00	13-01-2013
Vakufska Banka dd-Sarajevo	39,56	13-01-2013
Vemal dd- Tesanj	10,00	13-01-2013
Energopetrol dd- Sarajevo	8,80	13-01-2013
Rudnik Zeljezne dd-Sarajevo	0,85	13-01-2013
SvjetlostKomerc dd-Sarajevo	380,00	14-07-2013
PBS dd- Sarajevo	87,00	14-07-2013
Bosna Auto dd-Sarajevo	29,50	14-07-2013
Centrotrans dd-Sarajevo	25,50	14-07-2013
Bihacka Pivoara dd- Bihac	8,50	14-07-2013
Namjestaj dd- Gradacac	6,00	14-07-2013
Unis dd- Sarajevo	4,00	14-07-2013
Famos dd- Sarajevo	3,00	14-07-2013

Kaynak: sase-SASX-30, Aralik 2012

3.4. Hırvatistan Borsası (Zagreb Borsası)

Hırvatistan İstatistik Kurumu tarafından yapılan Hırvatistan (Zagreb Borsası'nda) üylerin yer, hasıla ve payları tablo.17'de gösterilmektedir. Hasılalarına bağlı olarak en yüksek pay sahiplerinden aşağıya doğru sıralanmıştır. Zagreb Borsası'ndan en yüksek işlem 2005 yılından sonra görülmüştür. Bunun en büyük nedeni de AB'ye Hırvatistanın adaylığının kabul edilmesidir. Bu durumda Hıvatistan daha istikrarlı bir ülke olma olasılığının artması ve yatırım yapılabilirlik düzeyinin yükselmesiyle Hırvatistana Borsasına yapılan yatırımlarda artışlar yaşanmıştır. (ZSE, Nisan 2011)

Tablo 19. Zagreb Borsası(ZB) İşlem Gören Halka Açık Şirketler;

ÜYELER	STOKLAR		
	Yer	Hasıla	Pay (%)
HITA vrijednosnice d.d.	1	346.559.356	48,39
Erste&Steiermarkische Bank d.d.	2	65.755.225	9,18
Interkapital vrijednosni papiri d.o.o.	3	52.031.772	7,26
Zagrebačka banka d.d.	4	45.068.374	6,29
Raiffeisenbank Austria d.d.	5	43.385.077	6,06
Fima vrijednosnice d.o.o.	6	35.451.337	4,95
Privredna banka Zagreb d.d.	7	33.500.885	4,68
Agram brokeri d.d.	8	30.909.105	4,32
Centar banka d.d.	9	14.976.695	2,09
OTP banka d.d.	10	10.733.764	1,50

Societe Generale-Splitska banka d.d.	11	7.161.998	1,00
Antea brokeri d.o.o.	12	6.871.010	0,96
Hypo Alpe-Adria-Bank d.d.	13	5.125.532	0,72
Hrvatska poštanska banka d.d.	14	4.158.239	0,58
Croatia banka d.d.	15	3.607.023	0,50
Credos d.o.o.	16	3 .293.651	0,46
Rast, društvo vrijednosnim papirima d.o.o	17	2.287.044	0,32
Podravska banka d.d.	18	2.042.013	0,29
Aktiv broker d.o.o.	19	1.641.494	0,23
Istarska kreditna banka d.d.	20	850.967	0,12
BANKA SPLITSKO-DALMATINSKA d.d.	21	714.448	0,10
Nava banka d.d.	22	87.353	0,01

Kaynak: 1.ZSE/ 2.Hırvatistan İsatistik Bürosu, Şubat 2012

3.5. Karadağ Borsası

Karadağ Menkul Kıymetler Borsası, Para Piyasası ve Sermaye Piyasası temelinde Haziran 1993 yılında kurulmuştur. İlk ortakları Karadağ Cumhuriyeti ve Karadağın dört önemli bankaları olan, Karadağ Bank AD Podgorica, Pljevaljska Bankası Pljevlja, Beranska Bank Bar AD ve Mortgage Bankası AD Podgorica olmuştur. 1995 yılında, ticari aktivite ve hisse senedi brokerleri Karadağ Borsası'na uyumlu iş Kanun hükümleri yapılmıştır. Karadağ ilk aracı kurum 1996 yılında meydana gelmiştir. Karadağ Cumhuriyeti'nde kurulan federal kurumların, belirli ölçüde güçlerini devralabilmesini olağan hale getirmiştir. Karadağ Borsası hisse

ihracı yoluyla yeniden sermayelendirilmiştir. Bununla, kısa vadeli menkul kıymet ihraçları düzenlenir. Bu şekilde Karadağ Menkul Kıymetler Borsası'nda kanunun kabul edilmesiyle sermaye ve uzun vadeli menkul kıymetler işlem görmüştür. (Montenegroberza A.D. Podgorica, Mayıs 2010)

20 Eylül 2001'de Karadağ Yeni Menkul Kıymetler Borsası, altı finans kurumu ve Komisyoncu İşadamları Derneği tarafından Podgorica'da kurulmuştur. Son olarak, Karadağ Menkul Kıymetler Borsası çalışmaları yasalara uygunluğu düzenlemesi 2004'ten başlayarak, 2010 yılı sonlarına kadar sürmüştür. Karadağ Yeni Menkul Kıymetler Borsası bu dönemde de elektronik ticaret sistemine geçmiştir. (Montenegroberza A.D. Podgorica, Mayıs 2010)

Tablo 20. Karadağ (Podgorica) Borsası, 10 Büyük Hissedar Listesi.

CG broker diler AD podgorica	18,6883%
OIF "Atlas Mont" - u postupku transformacije	14,9633 %
IK-Zbirni Kastodi račun 1	14,8042%
Monte Adria broker-diler AD Podgorica	13,6262%
Invest banka Montenegro AD Podgorica	6,6857%
Atlas banka AD Podgorica	5,7624%
NM - Zbirni kastodi racun 6	5,2849%
Crnogorska komercijalna banka AD	5,2849%
DZU PIF Atlas Mont	5,2849%
Prva banka Crne Gore AD Podgorica	3,7249%

Kaynak: Montenegroberza A.D. Podgorica, Mayıs 2010

3.6. Kosova Borsasi

Kosova Devleti, dünyadaki en son kurulan devletler arasında yer almaktadır. Bundan dolayı,hâlâ Borsalar veya Menkul Kıymetler alıp-satan hiçbir kurum daha kurulmamıştır. Fakat, Kosova Devleti üst yöneticilerinin "Kosova Sot" gazetesine yapmış oldukları açıklamalarında, en kısa zamanda borsa gibi kurumların açılmasının ülke ekonomisinin kalkınması için ne denli önemli olduğunun ve bunun için de en az 3 ila 5 yıl bir zaman delimine ihtiyaçlarının olduklarını söyemişlerdir. (www.kosova-sot.info/ekonomi/bursa-e-kosoves, Ocak 2013)

3.7. Sırbistan Borsası

Sermaye değer ve piyasasını konntrol edecek bir kurumun ortaya çıkma fikri Sırbistanda 19 yy. ın 30'lu yıllarında ortaya çıkmıştır. Sırbistan ekonomisinin gelişimi için önemli görünen Borsa Hukukunu, Sırbistan Ticaret Derneği tarafında yasalaştırılmış ve hayata geçirilmiştir. Sırbistan kralı Milan OBRENOVİÇ, Kasım 1886 yılında Belex Borsası'nı kurmuştır. Aynı borsa, birkaç yıl sonra, Kasım 1894'te Belgrad kurucu meclisi tarafında düzenlemiş ve kabul edilmiştir. Belex Borsası'nda piyasa değeri en yüksek olan sektör imalat sektörü, en düşük değere sahip olan sektör de sağlık sektörüdür. Sermaye Piyasası Kanunu, Alım Satım gibi Şirketler Kanunu hükümleri uygulanır. (belex.rs, belefix Ribnikar, 2011)

Ana mevzuat BSE şunlardır:

1) Makaleler
2) Tüzük
3) İş Kuralları
4) Listeleme Kuralları
5) tarife ve diğer işlemler.

Borsa yukarıdaki belge düzenlenmesi için onayı Menkul Kıymet Komisyonu almaktadır.

Tablo 21. Belex Piyasa Değerleri 25.10.2013.

Piyasa Değeri Milyon $	**749.601.085.519**
Prime Piyasa Hisse Sennetleri	168.885.211.566
Prime Piyasa Bonoları	105.704.507.940
Standart Piyasa Hisse Senetleri	15.381.175.040
Açık Pazar payları	121.403.371.731
BELEX15	91.693.727
BELEXlıne	92.370.587

Kaynak: www.belex.rs, Ekim.2013.

Tablo 22. Belex Sektör Bazındaki Piyasa Dağılımı 29.04.2011

SEKTÖR	**Piyasa Büyüklüğü (Sırp Dinarı)**	**Piyasa Büyüklüğü (Euro)**
Imalat	**303.637 163.401**	**3.047.672.413**
Finans ve Sigorta	**176.302.805.039**	**1.769.589.689**
Madencilik	**91.948.543.557**	**922.907.577**
Yapı İnşaat	**50.171.083.100**	**503.578.099**
Toptan ve Perakende	**42.375.477.839**	**425.331.909**
Nakliye ve Lojistik	**33.293.256.907**	**334.171.678**
Ziraat, Orman ve Deniz mahsulleri	**23.048.081.098**	**231.338.615**
Konaklama ve Gıda Sanayi	**9.362.402.119**	**93.972.471**

Bilimsel ve Teknolojik	**6.410.283.331**	**64.341.411**
Bilişim ve İletişim	**4.050.042.082**	**40.651.155**
Yönetim ve Yardım Servisleri	**1.539.803.056**	**15.455.339**
Gayrimenkul	**677.103.852**	**6.796.239**
Eğitim	**488.511.157**	**4.903.293**
Su İşleri ve Altyapı	**271.032.568**	**2.720.413**
Sanat, Eğlence ve Tasarım	**191.819.610**	**1.935.335**

Kaynak: www.belefix.com, Nisan 2011

3.8. Slovenya Borsası

Günümüz anlamıyla modern borsa, Slovenya'da Lublyana Menkul Kıymetler Borsası adıyla 1990 yıllarında kurulmuştur. Bundan önceki döneme bakacak olursak, 1924 – 1942 yılları arasında da bir aracılık sistemine sahip olan Slovenya Borsası, İkinci Dünya savaşıyla duraksamalar görülmeye başlamıştır. Savaşın bitimi akabinde borsa, faaliyetlerini durdurma kararı alınmıştır. Böylece, yarım borsa faaliyetleri çok uzun bir süre için durdulumuştur. Slovenya Borsası'nın ilk kurucusu ve başkanı olan Dragotin Hribar etrafında toplanan sanayici ve işadamları , Zagrep' te başka bir borsa kurulması için çaba göstermişlerdir. Tam da bu yılda,bakanlık Menkul kıymetler ticareti ve emtia piyasaları işlemşeri gerçekleştirilebilicek pazarı kabul etmişlerdir. Yanlız dış yatırımcılara izin verilmeyerek, sadece iç yatırımcılara sunulmuştur. (Ribnikar, 1999; Mramor,2000)

Ağustos 1923'te borsanın ihtiyaç duyduğu mali kaynağın onaylandı ve Hribar tarafından Ljublana Menkul Kıymetler Borsası'nın ilk genel kurulu toplanmıştır.

Toplantı mekanı da bugünkü Flarmoni Salonu olan, Ljublana Kongre Meydanında gerçekleştirilmiştir. Yabancı para işlemi hazırlıkları Ağustos 1924 yılında başlamıştır. Bundan iki gün sonra ilk işlem fiyatlaması yapılmıştır. İlk yıllarında menkul kıymetler ve emtia işlemleri yapılmaktaydı. Üç yıl aradan sonra yabancı paranın da dağıtılmasına izin verilmiştir. İkinci Dünya savaşına dek işlemler, borsa işlemleri Merchanst salonunda gerçekleştirilmiştir. (1.Mramor,2000; 2.Ribnikar, 1999)

İlk olarak borsanın açılmasıyla toplam 27 menkul kıymet işlem görmekteydi. Bunların başlıca olanları: Devlet borçlanma seneteleri, sanayi şirketlerin hisse senetleri ve Slovenya finans kurumlarının menkul kıymetleri olarak sıralanır. Bunların birçoğu günümüzde bile Slovenya'nın en tanınmış şirketleri olan: Pivarna Union; Union Hotelska in Stavbinska dd; Tekstilna Kocevje; Sesir Skofya Loka; Krajnska Indrustriska Drujba Jesnice; Trboveljska Premogokopna Druzba Ljublana; Zdrujene Papirnice; Tovarna Dusika Ruse. Slovenya (Ljublana) Borsası eski gelenek ve itibarını korumakla birlikte daha da büyümek ve gişmek için her daim çalışmaktadır. (Foucault ve Digerleri,2004)

Tablo 23. Ljublana LJSE'ye Üye Şirketler

Abanka Vipa, d. d., Ljubljana
ALTA Invest, d. d., Ljubljana
BKS Bank AG, Bančna podružnica, Ljubljana
Deželna banka Slovenije, d. d., Ljubljana
Erste Group Bank AG *, Dunaj
Factor banka, d. d., Ljubljana
GBD Gorenjska borzno posredniška družba, d. d., Kranj
Gorenjska banka, d. d., Kranj
Hypo Alpe-Adria-Bank, d. d., Ljubljana
Ilirika borzno posredniška hiša, d. d., Ljubljana
KBC Securities NV, Bruselj *
Moja delnica BPH, d. d., Ljubljana
Nova Kreditna banka Maribor, d. d., Maribor
Perspektiva, borzno posredniška družba, d. d., Ljubljana
Probanka, d. d., Maribor

Raiffeisen Banka, d. d., Maribor
Raiffeisen Centrobank AG, Dunaj *
SKB banka, d. d., Ljubljana
Unicredit Banka Slovenija, d. d., Ljubljana
WOOD & Company Financial Services, a.s.*, Praga

Kaynak : LJSE, Eylül 2013

3.9. Yunanistan Borsası

Yunanisatan borsa faaliyetleri ilk olarak 19. yy ikinci yarısında gayri resmi bir şekilde başlamıştır. Atinalı tücarlar ve gemi sahipleri, gayri resmi bit şekilde yabancı para ve menkul kıymetlerle ilk işemi gerçekleştiren kişilerdirler. Atina Borsası (ASE) ilk olarak 1876 yılında kurulmuş, bağımsız yasal bir kamu kuruluşu olarak faaliyetine başlamıştır. Yunan hükümeti, Aralık 1997 yılında özelleştirme yoluyla sermayesinin %39.67 lik kısımını yatrımcılara satmıştır. Aralık 1998' de tekrardan Yunan hükümeti sermayesinin %12'sini özelleştirerek satmıştır. 1999'da Otomatik Entegre Elektronik Ticaret Sistemi (OASIS), hisse senetlerini ve türev ticaretini geliştirmiştir. Ağustos 2000'de Helenei Exanges SA. Şirketi ana pazara kote olmuştur. 2002' de ise ASE ve ADEX şirketleri birleşerek ATEX'i oluşturmuştur. (Samitas ve Kenourgios, 2002)

2000 yılına kadar Atina Menkul Kıymetler Borsası, işlem hacmindeki seyri hep yukarıya doğru olarak işlemini gerçekleştirmiştir. Bu durum, Yunanistan devletinin de kalkınmasında önemli bir rol oynamıştır. Borsaya kote olunan şirket sayısı 2000 yılında 310 iken, bu rakam 2006'de 290'na, 2010'de de 280'e gerilemiştir. Piyasa değeri ise 2000'de 107.502,5 milyon dolar, 2006'de 208.256,1 milyon dolar iken 2010'yılında ise 67.586,4 milyon dolara gerilemiştir. Balkan ülkeleri arasında en büyük kayıpların yaşandığı borsa, Yunanistan Borsası olarak görülmektedir. Küresel mali krizin en çok vurduğu ülkelerin başında Yunanistan olması nedeniyle, bu kriz en çok da Yunanistan borsasını vurmuştur. Artarda kredi değerlendirme kuruluşları Yunanistan notunu düşürmeleriyle, Yunanistan Borsasının en alt seviyere düşmesine neden olmuştur. (www.ftse.com; athex. 2002)

Tablo 23. Atina Borsasının ATEX Temel Ekonomik Verileri

YILLAR	PİYASA DEĞERİ (Milyon $)	BORSADAKI ŞİRKET SAYISI
2000	107.502,5	310
2001	83.481,3	314
2002	66.040,3	324
2003	103.764,5	332
2004	103.764,5	341
2005	145.120,7	304
2006	208.256,8	290
2007	264.960,8	283
2008	90.944,1	285
2009	112.632,4	288
2010	67.586,4	280

Kaynak: IMF, ATEX, Index Mundi, Şubat 2011

3.10. Makedonya Borsası

Makedonya Borsası'nın hikayesi 1995 yılında başlıyor. 13 Eylül tarihinde, milletvekili kurucu meclisi ,Makedonya Menkul Kıymetler Borsasını kurdu.Borsa, 1 milyon Alman markı bir temel sermaye ile kar amac gütmeyen bir anonim şirketi olarak kurulmuştur. Makedonya Menkul Kıymetler Borsası, 13 banka, 3 sigorta şirketi, ve 3 tasarruf bankası tarafindan kuruldu. Kurucular aynı zamanda borsanın ilk üyeleri oldu ve işlem yapma hakkı tanındı. MMKB' nin kurulması, Ingiliz Know-how Fonu yardımı ile gerçekleşmiştir. Bu proje kapsamında ilk broker eğitimi de verilmiştir. Başlangıç yıllarında MMKB haftada iki gün çalışıyordu (salı ve perşembe günlerinde). Bir sene sonra 1996'da Avrasya Menkul Kiymetler Borsaları Fedrasyonu'na üye oldu. 1997 yılı Makedonya Borsası'nın ilk aktif operasyon yılı oldu. 1998 yılında MMKB borsa işlemlerini halka tanıtmak için eğitim faaliyetleri çerçevesinde "MENKUL KIYMET KILAVUZU" kitabını yayımladı. (statistical office, Makedonia, 2012)

Tablo 24. Makedonya'da Stok Değişimi



Kaynak: state statistical office, Makedonia, 2012

Makedonya'da stoklar değişiklikleri, 2010 yılında 27822 MKD milyon, 2011 yılında 25850 MKD milyona düşmüştür. Makedonya'da Stoklar Değişiklikler Devlet İstatistik Bürosu, Makedonya tarafından bildirilmektedir. Stoklar Makedonya Değişiklikler 2010 Haziran ayında MKD Milyon 27822 yüksek bir her zaman ve 2003 7337 düşük bir rekor Haziran ayında MKD Milyon ulaşan, 2011 yılına kadar 2000 17.292,62 MKD Milyon ortalama. Makedonya'da, Stoklardaki değişimler genellikle ekonominin genel performansı için bir öncü gösterge bulunmaktadır. Makedonya Stoklar, değişiklikler, gerçek değerleri, tarihsel veriler, tahmin, grafik, istatistik, ekonomik takvim ve haber bu sayfayı içermektedir. 2013.09.01 Makedonya borsasının en başarılı yılı 2007 oldu. Bu sene 41 milyar denarlık ciro gerçekleştirildi ve Makedon Borsa Endeksi 10.000 puan bariyerini kırarak en yüksek değerine ulaşmıştı. Eylül 1995 yılında kurulmuş olmasına rağmen, MSE doğum günü ilk zili çaldı. 28 Mart.1996 ilişkili. Bu işlem resmi başladığını duyurdu. (1.mse.com.mk, 2. setimes 2012)

Ticaret ilk günde işlem hacmi Modest, bu hareket yeni Makedon ekonomik tarih oluşturmak için başlayan bir adımdır. Onun ilk gelişim aşamasında, stok salı ve perşembe, haftada iki kez işlem görmektedir. İşlemlerin sonucu sürekli ihale modeli yöntemi ile ticaret için salonda "stok parke" üzerinde gerçekleştirilen "emir tarafından yönlendirilen piyasa" aynı yıl, 16 Ekim'de, MSE Avrupa-Asya Menkul Kıymetler Borsaları (İİBF) Federasyon tam üye olarak kabul edildi. 1997 Makedonya Borsa aktif operasyonun ilk yılı oldu. Bu ikincil piyasa menkul gelişimi için sınırlayıcı faktörler tespit edilen yıl oldu. Sınırlayıcı faktörler sürekli ticaret ve genel olarak menkul pazar geliştirme, gelişimi için çözümler ve yöntemler başlatmak için teşvik borsa topluluğuydu. (statistical offıce, Makedonia, 2012)

Şubat ayında, menkul kıymet ihracı ve ticaret için yeni bir iflas yasası çıkartıldı. Bu yasayı Exchange uygulamak için Makedonya Cumhuriyeti menkul hükmü tüm işlemler geçildi. Dünyanın tüm modern piyasaların trendi takiben, yıl içinde Makedon Borsası'nda düzenlenen ve ülkedeki menkul işleyişi bilgi düzeyini artırmak için kapsamlı bilgilendirme ve eğitim kampanyası yürüttü. (statistical offıce, Makedonia, 2012)

Dünyanın tüm modern piyasaların trendi takiben, yıl içinde Makedon Borsası'nda düzenlenen ve ülkedeki menkul işleyişi bilgi düzeyini artırmak için kapsamlı bilgilendirme ve eğitim kampanyası yürüttü. 1998 yılında Menkul Kıymetler Borsası operasyonu, İki temel yararından daha kalıcı etkiler getirecektir. Bu eğitim ve tanıtım etkisi (borsa operasyon için kamuoyunda farkındalık yayılmaktadır) ve blok işlemleri ile kamu ve şeffaf ticaret veren firmalarda hisse sahibi konsolidasyon yeni bir yol elde edildi. Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem başlangıcında Makedonya Menkul Kıymetler Borsası tarafından yayımlanan kitabı "Stok Kılavuzu" başlatılan bu yana iki yıl olarak işaretleniyor. (statistical offıce, Makedonia 2012; setimes.com, 2010)

Borsada uluslararası işbirliği, borsada yabancı uzmanlar ve potansiyel yatırımcılar yoğun ilgi gördü. SECI ve İİBF tarafından düzenlenen Organizasyon Borsası temsilcilerinin katılımıyla devam etmiştir. 1998/11/09 günü, MSE Ekselansları, Galler Prensi ziyaret etti. Makedon Borsası beşinci yılında, menkul alım-satımı, yeni ve modern yolu olarak elektronik ticaret tanıtımı için hazırlık gibi, birçok nedenden dolayı

bir dönüm noktası temsil etti. 2000 yılının ilk ayın son günü, Makedonya Menkul Kıymetler Borsası Yönetim Kurulu resmi elektronik ticaret için bir sistem tanıtmak için inisiyatif benimsedi ve bu girişimin uygulanmasına yönelik faaliyetleri yıl boyunca sürdürdü. Üsküp, MSE ev sahipliğinde İİBF Yıllık Meclisi, eylül ayında gerçekleşti. (mse.com.mk, setimes.com, 2010)

Yılın son ayında Ljubljana Borsası ve Makedonya'da Ljubljana Borsası'nda elektronik ticaret uygulanması için teknik yardım ile Ekonomik İşbirliği Slovenya Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı tarafından imzalandı. Böylece ,MSE elektronik ticaret tanıtımı için tüm önkoşulları sağlandı. 2002 yılı Ocak ayından başlayarak, borsa pazartesiden erşembeye dört gün haftada ticaret gün sayısı artmıştır. Şubat ayında, menkul Makedonya pazar alanının düzenlenmesinde normatif son kayıp halka olarak, devralmalar hakkında kanun geçti. Mart ayında, girişim bölgedeki borsaları ile işbirliği devam etti ve Atina Menkul Kıymetler Borsası İşbirliği Zaptı imzaladı. Resmi Borsaya listelenen tahviller için son ortalama resmi fiyat + / -10% fiyat limitleri empoze edildi. (Republic of Macedonia State Statistical office, Makedonya Merkez Bankası, 2007)

2002 yılında Makedonya Cumhuriyeti tarafından ihraç edilen tahviller için tahvil ilk sayısında listelenmiştir. Ocak 2003 ayında Makedonya ve Belgrad Borsası iki piyasa arasında bilgi işbirliği ve değişim yoğunlaştırmak için bir işbirliği mutabakat anlaşması imzalandı. Portal, Ljubljana Borsası tarafından geliştirilen ve bölgenin piyasalarda (Ljubljana, Varazdin, Banja Luka, Saraybosna, Belgrad, Podgorica ve Üsküp) birbirine bağlayan bilgi sürecinin ilk aşaması idi. Tüm katılan piyasalarının üyeleri için gerçek zamanlı olarak bölgesel borsalarında şirketler ve menkul kıymetler hakkında pek çok bilgi türleri borsası kuruldu. Şubat 2004'te Makedonya Cumhuriyeti tarafından ihraç edilen tahviller için tahvil üçüncü sayısında yer aldı. Mayıs ayında menkul kıymet listesi için yeni kurallar yürürlüğe girmiştir. Ayrıca bu etki, sonraki etkinlik olarak listelenen şirketlerin kurumsal yönetim belirli bir kod geliştirme projesi ettiğini duyurdu. (mse.com.mk, setimes.com, 2010)

Makedonya Menkul Kıymetler Borsası kuruluşunun onuncu yıldönümü çok başarılı bir yıl oldu. 2005'te hisse senedi alım-satım hareketi, olumlu borsa işleyişini

etkilemiş, çeşitli faktörlerin sonucudur. 2005 te Makedonya Menkul Kiy Borsası, Avrupa Borsalar Federasyonu gelen üyeliğe kabul edildi. 2006 yılında bir özelliği bölgeden esas olan yabancı portföy yatırımcılarının girişi vurgulandı. Her ikisi de özel emeklilik fonları, yeni kurumsal yatırımcıların rolü menkul iç pazarda ortaya çıkmıştır. 2006 yılında özelleştirilen ESM ve Makedon telekom AD ve kote şirketler de dahil olmak üzere daha anonim şirketlerin devlet sermayenin satış yoluyla devlet piyasası menkul varlığı vurgulamıştı. (mse.com.mk, setimes.com, 2010)

Eylül 2006'da Makedonya Menkul Kıymetler Borsası ve Viyana Menkul Kıymetler Borsası arasında bir işbirliği mutabakat anlaşması imzalandı. 2007 Makedon Borsa 11 yıllık tarihinin en başarılı yılı oldu. 41,7 milyar ciro ve Makedon borsası MTÖ-10 endeksi 10.000 endeksi puan bariyerini kırarak, en yüksek değerine ulaşmıştır. Yıl boyunca, özellikle bankacılık sektörü, birçok başarılı satın almalar gerçekleştirdi. Yılın son çeyreğinde küresel ve bölgesel pazarlarda menkul bilgi ve haber kaynağı olan stok web mağazası MBMonitor terfi edildi, Makedonya türünün ilk yayını "Makedon Anonim Şirketlerin Kurumsal Yönetim El Kitabı" yayınlandı. (mse.com.mk, setimes.com, 2010)

2007 yılında bütün bir özelliği Belgrad, Üsküp, Zagreb ve Ljubljana borsaları arasındaki Ortaklık Muhtırası imzalanması oldu. Ortaklık Muhtırası birincil amacı menkul bölgesel ve ulusal pazarların geliştirilmesi kolaylaştırmak ve menkul pazarında önemli uluslararası ve bölgesel aktörlerin ihtiyaçlarını karşılamak için çıkması amaçlanmaktadır.Makedonya Menkul Kıymetler Borsası limited şirket olarak düzenlenmiştir. (Setimes, 2010)

Borsa temel kurumları şunlardır :

İlk sırada 27 hissedarların temsilcilerinden oluşan kurul, ikinci sırada tüzel kişiler, pay sahipleri, bağımsız üyeler. Üçüncü sırada borsa yöneticileri ve icra

üyeleri ve dördüncü sırada da icracı olmayan yönetim temsilcileri ile yönetim kurulu;

Uluslar arası ilişkiler :

Ekim 1996'da İTÜ Avrasya Borsalar (İİBF) Federasyonuna tam üye olarak kabul edildi ve 2005 yılında Avrupa Borsalar (FESE) Federasyonuna karşılık gelen bir üyesi olarak kabul edildi. 2001 Ljubljana Menkul Kıymetler Borsası İşbirliği yapılmış, 2002 yılında Belgrad Borsası, Zagreb ve Bulgar Menkul Kıymetler Borsası ile Atina Menkul Kıymetler Borsasıyla, 2003 yılında Viyana Menkul Kıymetler Borsası 2006 Aralık ayında Belgrad, Üsküp, Zagreb ve Ljubljana 2007 alışverişinin Ortaklık bir Mutabakat Zaptı imzalanmıştır, son olarak da 2012, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası ile işbirliği anlaşması yapılmıştır. (setimes , 2012)

Tablo 25. Makedonya Borsasi Temel Göstergeleri :

Pazar Segmenti	Hasıla (Dinar)	Hasıla (Euro)	%	İşlem Sayısı
Resmi Pazar				
Hisseler	**961.923.691**	**15.633.619**	**44,45**	**8.835**
Sıradan	961.722.191	15.630.344	99,98	8.832
Öncelik	201.500	3.275	0,02	43
Tahviller	**1.202.286.029**	**19.535.764**	**55,55**	**2.699**
Toplam Resmi Pazar	**2.164.209.720**	**35.169.383**	**78,54**	**11.534**
Düzenli Piyasa				
Hisseler	**591.261.314**	**9.610.254**	**100,00**	**3.272**
Kamu Piyasa Şirketleri	**427.951.977**	**6.956.153**	**72,38**	**3.001**
Sıradan	427.213.370	6.944.153	99,83	2.968
Öncelik	738.607	12.000	0,17	33
Serbes Piyasa	**163.309.337**	**2.654.101**	**27,62**	**271**
Sıradan	163.309.337	2.654.101	100,00	271
Tahviller	**0**	**0**	**0,00**	**0**
Toplam Düzenli Pazar	**591.261.314**	**9.610.254**	**21,46**	**3.272**
Toplam Piyasa Hasılatı	**2.755.471.034**	**44.779.637**	**100,00**	**14.806**

Kaynak: www.mse.com.mk, Mayıs 2013

Tablo 26. 2012 Gerçekleşen Toplam Hasılanın İşlem Sayısı ve Üyelere Dağılımı

Üyeler	Klasik Ticaret	Bloklar %	Kamu İhaleleri	Toplam Hasıla
NLB Tututnska Banka AD Skopye	245.203,986	49,59	235.808.180	2.901.816.030
Komersıyalna Banka AD Skopye	1.097.600,461	49,59	24.123.032	1.969.762.725
Eurohaus ad Skopye	630.341.277	17,67	28.239.218	1.705.661.213
INVESTBROKER ADSkopye	196.986.108	0,51	0	1.092.628.041
INOVO BROKER AD Skopye	309.962.262	9,63	6.187.154	609.044.074
POSTEL BROKER AD	199.751.051	5,22	3.354.638	486.536.654
TTK BANKA Skopye	281.829.583	3,61	227.846.000	445.886.651
Stopanska Banka AD Skopye	140.735.046	0,38	149.550	426.859.367
Fersped Broker AD Skopye	166.142.492	3,02	506.368	303.376.674
Moj Broker AD Skopye	163.602.424	3,38	15.755.991	296.389.547
Peon Broker AD Skopye	134.526.812	2,39	0	207.881.599
BITOLA BROKER AD	109.398.852	0,92	7.885.194	193.140.821

Manastır				
Ohridska Banka AD Ohrid	82.955.801	1,06	9.583.633	188.722.585
EUROBroker AD Skopye	27.674.944	1,45	14.676.200	127.303.969
Merkez Kooperativ Bankası AD Skopye	10.802.781	0,62	813.758	54.118.944
TOPLAM	**5.510.942.069**	**% 100**	**4.799.780.879**	**195.721.116**

Kaynak: www.mse.com.mk, Mayıs 2013

IV. BÖLÜM

4. Dış Ticaret Tanımı, Önemi ve Balkan Ülkeleri'nin Dış Ticaretleri

Malların ve sermayenin ulusal sınırların dışına akışıyla ilgilidir. Bir ülkedeki kamu kuruluşlarının, özel kişi ve kuruluşların diğer ülkelerle yaptıkları mal ve hizmet alım ve satımlarını teşkil etmektedir. Dışarıya mal ve hizmet satımına "Ihracat", dışarıdan mal ve hizmet satınalımma da "İthalat" adı verilir. Yani ihracat ve ithalat aynı işlemin iki değişik ucu durumundadır. Malların ve sermayenin ulusal sınırların dışına akışıyla ilgilidir. Dış ticaret alım satım işlemlerinin teslimi açısından ithalat ve ihracat olmak üzere iki şekilde gerçekleşir. Ülke ekonomisinin kalkınmasında ihracat önemli bir yere sahiptir. Bu nedenle ülkelerde ihracatın artırılması, ithalatın azaltılması önemli hedefler arasındadır. Ülkelerin bu hedeflere ulaşmak için aldıkları kararlar ve tedbirler dış ticaret politikasını oluşturur. (www.ekonomi.gov.tr, Ekim 2013)

Dış ticaret, ithalat ve ihracattan oluşur ve dış ülkelerle mal bazında yapılan ticaret rakamlarını içerir. Bir ülkenin ekonomik ilişkilerinin önemli bir bölümünün, dış ticaret istatistiklerinde gözlemlenmesi mümkündür. Uluslararası ekonomik işlemler içinde en önemli yeri tutmakla birlikte, bir ülkenin tüm dış ekonomik ilişkilerinin yalnızca dış ticaretten oluşmadığı da gerçektir. Örneğin uluslararası ekonomik ilişkilerin diğer önemli bir bölümünü sermaye akımları oluşturur ki bunlar dış ticaret kavramı içine girmez. Alınıp satılan malların sayısı ve nitelikleri her geçen gün değişse de ülkeler arasında mal ve hizmet alım satımlarının tarihi çok eskilere kadar iner. Dış ticaret politikası açısından bir devletin dış ticaretini etkileyebilecek unsurların başlıcaları gümrük, resmi ticaret antlaşmaları, yasaklar, primler, sübvansiyonlar ve idari korumacılık olarak sınıflandırılabilir. Bunlardan yasaklar, ithalat ve ihracat yasaklarıyla transit geçiş yasakları şeklinde bir ayırıma tabi tutulurken; gümrük resmi de aynı şekilde ithalat, ihracat ve transit ticarette uygulananlar olarak üçe ayrılmaktadır. (www.ekonomi.gov.tr, Ekim 2013)

Dış ticarette en önemli göstergeler, dış ticaret açığı ve dış ticaret hacmi rakamlarıdır. İthalatın ihracattan fazla olması halinde dış ticaret açığından, az olması halinde ise dış ticaret fazlasından söz edilir. Dış ticaret hacmi denildiğinde ise, ithalat ve ihracat rakamlarının toplamı, yani o ülkenin gerçekleştirmiş olduğu toplam dış ticaret akla gelmelidir. Diğer bir gösterge olan ihracatın ithalatı karşılama oranı ise, ihracatın ithalata bölünmesiyle bulunur ve dış ticaretin genel seyri hakkında fikir verir.Uluslararası taşımacılık, bankacılık, sigortacılık, turizm, işçi gelirleri, dış yatırım gelir ve giderleri dış ticaret kapsamına giren hizmetlere örnektir. Bir ülkenin ekonomik ilişkilerinin önemli bir bölümünün, dış ticaret istatistiklerinde gözlemlenmesi mümkündür. (www.ekonomi.gov.tr, Ekim 2013)

4.1. Arnavutluk Dış Ticareti

Arnavutluk'un dış ticaret politikası ülkenin Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) üyeliği, AB ile gerçekleştirilmiş olan Serbest Ticaret Anlaşması ve diğer Serbest Ticaret Anlaşmaları çerçevesinde şekillenmektedir. Arnavutluk'un 2009 verilerine göre toplam ithalatı 4.264 milyar $ olup, ağırlıklı olarak makine ve ekipman, gıda maddeleri, tekstil, kimyasallar ithal edilmektedir. Ülkenin ithalat ortakları arasında; İtalya %27.6, Yunanistan %14.8, Çin %6.8, Almanya %5.6, İsviçre % 5, Rusya % 4.2 basta gelmektedir.(kobishowroom, Arnavutluk ülke raporu 2013)

Arnavutluk firmaları, çoğunlukla Batılı şirketlerden hammadde temin edip bunun karşılığında üretim sürecinin emek yoğun bölümünü gerçekleştirmek suretiyle fason üretimi yapmaktadır. Arnavutluk ekonomisinde, doğrudan yabancı sermaye yatırımda ilk iki sırada Yunanistan ve İtalya vardır. Dış ticaretinde de İtalya hem ihracat hem de ithalatta ilk sırada yer almaktadır. Diğer taraftan her iki ülkeye de Arnavutluktan önemli bir iş gücü akımı mevcuttur. Diğer AB Ülkeler, ABD, Avusturya ve Kanada gibi Ülkelerde de önemli bir Arnavutluk vatandaşı yasamakta ve buralardan gönderilen isçi dövizleri Ülke ekonomisi acısından önemli bir kaynak niteliğindedir. 2010'da tarihinde ilk kez olarak Yabancı yatırımlar 1 milyar dolar çitasını geçmiştir. Bunlar çoğunlukta varılan devlet işletmelerinin özelleştirmeden gelen yatırımlardır. (kobishowroom, Arnavutluk ülke raporu 2013)

Özellikle, sağladığı yabancı döviz acısından ve uluslararası kuruluşların tavsiyesi üzerinde, 2010 yılın sonunda hükümet kalan yaklaşık 1.300 (çoğu küçük ölçekli) devlet isletmelerini özelleştirmeye kararlaştırmıştır. (birlesmismarkalar Arnavutluk ülke raporu 2010)

Gümrük Vergisi	**Oranlar**
-Farmakoloji ürünleri, kitap, gazete ve dergi	% 0
-Hububat, plastik ürünler, tekstil fiberleri	% 2
-Alkollü içecekler, ağaç ürünleri, kağıt ve kırtasiye ürünleri	% 5
-Tekstil ve deri ürünlerinin bakımı için kullanılan ilaçlar	% 8
-Tekstil metrajları, İşlenmiş deri	%10
-Mobilya ve ev elektrik aletleri, Hazır giyim, Oyuncaklar	%15
Katma Değer Vergisi	%20

4.2. Bulgaristan Dış Ticareti

Bulgaristan, küçük, dış ticaret açığı olan, dışa açık ve değişikliklere yavaş ayak uyduran bir ekonomidir. Düşük satın alma gücü, düşük emek verimliliği, öncelikli sektörlerde yatırım eksikliği ve üretimde AR-GE yetersizliği Bulgaristan'ın dış ticaretini olumsuz etkilemektedir. Dünya ticaretinde Bulgaristan'ın payı ‰ 1 civarindadır. 1998 yılında dış ticaret/GSYİH oranı % 36 iken on yıl sonra ikiye katlanarak % 80'leri aşmıştır. 2009 yılında Bulgaristan'ın toplam ihracatı % 22,5 azalarak 11.787 milyon Euro, toplam ithalatı % 33,3 azalarak 16.726 milyon Euro, dış ticaret açığı ise % 50,1 küçülerek 4.939 milyon Euro olarak gerçekleşmiştir. Tablo 15'ten de görüleceği gibi, 2005-2008 yılları arasında Bulgaristan toplam dış ticaret hacmi sürekli artmış olmasına rağmen, artış oranı dönem içerisinde küçülmüştür. (www.oka.org.tr/Bulgaristan 2010)

Küresel mali krizin etkilerinin en çok hissedildiği 2009 yılında ise dış ticaret hacmi % 29,2 oranında azalmış, 2006 yılının seviyesi altına dahi düşerek 28.512 milyon Euro olarak gerçekleşmiştir. İthalatındaki daralma, ihracatındakinden büyük olduğu için dış ticaret açığı önemli ölçüde küçülmüştür. Bulgaristan'ın toplam dış ticaret hacmi, GSYİH'ından küçüktür. (www.oka.org.tr/Bulgaristan 2010)

Bulgaristan, 2009 yılında dünyadan sırasıyla en çok ham petrol ve doğal gaz, makina ve cihazlar, hammaddeler, yiyecek, içecek, sigara, tekstil hammaddeleri, yatırım malları, plastik ve kauçuk, ilaç ve kozmetik almıştır. Yaşanan kriz ithalatın nerdeyse bütün yelpazesini olumsuz etkilemiştir. Tablodan 2007-2009 arasında ithalatlarındaki düşüşlere rağmen Bulgaristan'ın en çok ithal ettiği ilk üç ürün grubunun (ham petrol ve doğal gaz, makina ve cihazlar ile hammaddeler) değişmediği görünmektedir. Söz konusu dönemin ilk iki yılında ulaşım araçları Bulgaristan'ın önemli ithalat kalemleri durumundadır. Ancak mali kriz Bulgaristan'da araç ticaretini önemli ölçüde olumsuz etkilemiş, bu durum araç ithalatına da yansımıştır. Nitekim, 2009 yılında 2007'ye göre ulaşım araçları ithalatı % 58,5 azalarak Bulgaristan'ın dış ticaretindeki önemini yitirmiştir. (kobishowroom 2013, Bulgaristan ülke raporu)

Otomobillerde düşüş daha da büyük olup % 65,1 oranında gerçekleşmiştir. Bunun tersine yiyecek, içecek ve sigara ithalatında % 41,2 oranında bir artış gözlenmiş, yıllar itibariyle söz konusu artış istikrarlı olmuştur. Cevher, demir-çelik ve demir dışı metal ithalatında önemli düşüşler meydana gelmiştir. En önemli ihraç kalemleri ise sırasıyla işlenmiş demir dışı metaller, petrol ürünleri, giysi ve ayakkabı, hammaddeler, gıda ve makina ve cihazlardır. (kobishowroom 2013, Bulgaristan ülke raporu)

Bulgaristan, Dünya Ticaret Örgütü'ne 1996 yılında üye olmuştur. DTÖ'ye üyelik Bulgaristan pazarının liberalleşmesinde önemli rol oynamıştır. 1 Ocak 2007 tarihinde AB'ye üye olması ile birlikte Bulgaristan'ın AB ülkeleri ile ticari ilişkileri AB Gümrük Birliği temelinde yürütülmeye başlanmıştır. Bulgaristan'ın EFTA ülkeleri (İsviçre, Norveç, İzlanda ve Lihtenştayn), Makedonya, İsrail, Arnavutluk, Sırbistan ve Karadağ ve Bosna-Hersek ile Serbest Ticaret Anlaşmaları bulunmaktadır. (Igeme 2009; Trademap 2011)

Tarifeler ve Diğer Vergiler

• 2007 yılında AB'ye üye olan Bulgaristan, üçüncü ülkelerle yaptığı ticarette AB Ortak Gümrük Tarifesini uygulamaktadır.

• AB üyeliğinin ardından Türkiye-AB gümrük birliğinin bir tarafı haline gelen, Bulgaristan ile Türkiye arasında gümrük birliği kapsamında, sanayi ürünlerinin ticaretinde gümrük vergisi alınmamaktadır.

• Tarım ürünleri için AB'nin Türk tarım ürünlerine uyguladığı tercihli vergi oranları uygulanmaktadır.

• Avrupa Toplulukları Birleştirilmiş Gümrük Tarifesi'ne (TARIC) göre gümrük vergileriyle ilgili detaylı bilgiye aşağıdaki adresinden ulaşmak mümkündür.

• 1 Ocak 2007 tarihinden itibaren geçerli olan kurumlar vergisi oranı ile 2008 yılından itibaren uygulanmakta olan gelir vergisi oranı % 10'dur. (Igeme 2009; Trademap 2011)

Tablo 27. Bulgaristan Dış Ticaret İstatistikleri (Milyar $)

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009
İthalat	11,7	15,1	18,6	22,5	16,5
İhracat	18,2	23,2	30,1	37,0	23,3
Dış Ticaret Hacmi	29,9	38,3	48,7	59,5	39,8
Dış Ticaret Dengesi	-6,5	-8,1	-11,5	-14,5	-6,8

Kaynak : 1.\Trademap, 2011; 2.\ IGEME 2009;

Tablo 28'de de görüldüğü gibi 2005-2009 yılları arasında Bulgaristan'ın dış

ticaretine bakıldığında 2008 yılına kadar bir artış görülmektedir. Ancak, dış ticareti küresel krizden etkilenen ülkelerden olan Bulgaristan'ın 2009 yılındaki dış ticaret rakamları, 2007 yılının da altına düşmüştür.

4.3. Bosna Hersek Dış Ticareti

Bosna Hersek, her dönem için açık veren bir dış ticaret yapısına sahiptir. Buna karşın, ihracatta giderek artan bir performans göstermiş olup, 2005-2008 dönemi dikkate alındığında (2009 yılı verileri 11 aylıktır), ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 34'ler düzeyinden yüzde 41e yükselmiştir. Bu arada 2008 ve 2009'un tüm dünyada dış ticaret hacminin daraldığı, küçülmelerin yaşandığı kriz dönemi olduğuna dikkat edilmelidir. Ancak, oransal bu iyileşmeye karşın, mutlak değer olarak giderek artan dış ticaret hacmi nedeniyle, dış ticaret açığı da büyümüş ve 2008 yılında 10 milyar KM'ye yaklaşmıştır. (Bosnia and Herzegovina Agency for Statistics and Our Calculations 2010)

Temel sektörler ; mobilya imalatı ve elektrik enerjisi üretimi sektörleridir. Bunun yanısıra, gıda ürünleri ve içecek imalatı, tarım ve hayvancılık, kimyasal maddeler imalatı, makine teçhizat imalatı başta olmak üzere, hemen tüm sektörler dış ticaret açığı vermektedir. Bosna Hersek ekonomisinin üretmekten ziyade ithalata dayalı bir yapı sergilediği (daha önce belirtilen dışa açıklık ve dış ticaret dengesi rakamlarından da anlaşılacağı üzere) anlaşılmaktadır. Bosna Hersek ekonomisinin dinamik bir tüketim eğilimine sahip ve kriz dönemlerinde bile büyüme trendini devam ettirmiş bir ekonomi olduğu ve ithalatçı sektörlerin (bilhassa gıda ürünleri içecek imalatı ve tarım sektörü gibi sektörlerin) de yüksek teknoloji içermeyen geleneksel yapıdaki sektörler olduğu dikkate alındığında, yurtiçi üretim için yeterli bir iç talep yapısı olduğunu da görülmektedir. Ülkenin dış ticaret rakamlarından hareketle yapılacak değerlendirmelerde, önemli hususlardan birisi de ürün (ya da sektör) bazında dış rekabet gücünün belirlenmesidir. Bu konuda geliştirilen Açıklanmış Karşılaştırmalı Üstünlükler (Revealed Comparative Advantages -RCA) kavramı geleneksel dış ticaret teorilerinden kaynaklanmaktadır. Balassa tarafından formüle edilen orijinal Balassa RCA indeksi aşağıdaki gibidir. (Balassa, Bela, (1965) "Traded Liberalization and 'Revealed' Comparative Advantage, 2008)

4.4. Hırvatistan Dış Ticareti

Hırvatistan, 2000 yılında Dünya Ticaret Örgütüne üye olmuştur. DTÖ'ye üyelik dış ticaret politikalarının liberalizasyonunda önemli rol oynamıştır. Hırvatistan'ın, Avrupa Birliği ile İstikrar ve İşbirliği Anlaşması bulunmaktadır. EFTA ülkeleri (Norveç, İzlanda, Lihtenştayn ve İsviçre), CEFTA ülkeleri (Arnavutluk, Bosna-Hersek, Makedonya, Moldova,Karadağ, Sırbistan, Kosova), ve Türkiye ile Serbest Ticaret Anlaşmaları yürürlükte bulunmaktadır. 1 Temmuz 2003 tarihinde yürürlüğe girmiştir. 2000 yılında yürürlüğe giren ve son olarak 2005 yılında revize edilen Gümrük Kanunu ve 2006 yılındarevize edilerek uygulamaya konulan Gümrük Yönetmeliği Hırvatistan'ın dış ticarete ilişkin yasal mevzuatını oluşturmaktadır. . (Hirvatistan Ticaret Bakanlığı, Aralık 2012)

Yukarıda da belirtildiği üzere Hırvatistan ile AB arasında İstikrar ve İşbirliği Anlaşması bulunmakta olup Ekim 2005de başlayan AB'ye katılım müzakereleri devam etmektedir. Mart 2010 tarihi itibariyle 30 başlık müzakereye açılmıştır. 17 başlıkta müzakereler tamamlanmış olup 13 başlıkta müzakereler devam etmektedir. Bu bakımdan dış ticaret politikası anlamında büyük ölçüde AB mevzuatına uyum tamamlanmıştır. 2010 yılında müzakerelerin tamamlanması ve 2012 yılında AB'ye üye olunması hedeflenmektedir. (Hirvatistan Ticaret Bakanlığı, Aralık 2012)

Hırvatistan'ın Arnavutluk, Bosna ve Hersek, Makedonya, Macaristan, Slovenya, Bulgaristan, Romanya, Çek Cumhuriyeti, Polonya, Litvanya, Slovakya ve Türkiye ile Serbest Ticaret Anlasmaları tamamlanmıstır. Sırbistan ve Karadağ ile müzakereler devam etmektedir. Hırvatistan'ın 2005 yılında 8.8 milyar dolar olan ihracatı bir önceki yıla göre (7.6 milyar dolar) yüzde 15 artmıstır. 2005 yılı ithalatı ise yüzde 20 artısla 18.5 milyar dolar düzeyine ulasmıstır. Hırvatistan'ın en önemli ticaret ortagı olan Avrupa Birligi'nin durgunluğa girmesi ile birlikte Hırvatistan, komşuları ile ticaret ilişkilerini gelitirmeye başlamıştır. 2003 ve 2004 yıllarında AB ile olan ticaret yeniden canlanma gösterse de yine eski değerine kavuşamamıştır. 2005 yılında AB'ne yapılan ihracat % 4 oranında artmışsa da toplam ihracat artısı olan %8'in hayli altında kalmıştır. (1\. ITC Trademap, 2.\ Hırvatistan İstatistik Ofisi 2008)

Tablo 28. Hırvatistan'ın Dış Ticarette Başlıca Ortakları (2006)

İHRACAT	%	İTHALAT	%
İtalya	23.1	İtalya	16.7
Bosna Hersek	12.6	Almanya	14.5
Almanya	10.4	Rusya	10.1
Avusturya	6.0	Avusturya	10.1
Slovenya	8.2	Slovenya	6.3

Kaynak: Hirvatistan Ticaret Bakanlığı, Ekim 2006

4.5. Karadağ Dış Ticareti

Karadağ, 2006 yılı Haziran ayında bağımsızlığını kazandıktan sonra, Batı ile ilişkilerini geliştirmeye yönelmiş, bu amaçla serbest piyasa ekonomisinin gereklerinin yerine getirilmesi ve buna uygun mevzuat değişikliklerin yapılması çabaları, ülkenin dış ticaret politikasına da yansımıştır. Ülke halen IMF, WTO gibi çok sayıda uluslararası kuruluş ve örgütün üyesidir. Karadağ ayrıca Avrupa Birliği'ne üyelik başvurusunda bulunmuş, dış ticaret politikalarını bu yönde geliştirmektedir. Gümrük Uygulamaları Karadağ küçük fakat açık bir ekonomiye sahiptir. Ticaret politikasının temeli düşük gümrük vergileri ve tarife dışı engellerin mevcut olmaması ile özetlenebilir. Gümrük vergileri, Gümrük Vergileri Kanunu'nda düzenlenmiştir. Vergiler %0 ile %30 arasında değişmektedir. Ticari olmayan amaçlarla ithal edilen mallara %5 oranında vergi uygulanmaktadır. Ortalama gümrük vergisi oranı %6'dır. Gümrük uygulamaları AB ile uyumludur. (MIPA, 2010)

Karadağ ekonomisi turizm, inşaat ve finansal sektörler başta olmak üzere hizmet sektörü ağırlıklıdır. Alüminyum, çelik gibi ürünler dışında imalat sektörü ön planda değildir. Tarım sektörü de yeterince gelişmemiştir. Dünya Bankası ve Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD) verilerine göre, Karadağ'ın GSYİH'sının %60'ı hizmetler, %25' i sanayi ve %15' tarım sektöründen oluşmaktadır. Turizm sektörünün tek başına ekonomiye katkısı %15' i civarındadır. Yapısal reformların yavaş gitmesi ve rekabet gücü ile ilgili problemler yüzünden mal ihracatı GSYİH'nın %25'ine tekabül etmektedir. (MIPA, 2010)

Karadağ'ın ihracatı ağırlıklı olarak belirli ürünlere bağlıdır. Alüminyum ve çelik ürünleri ihracatın büyük kısmını oluşturmaktadır. Alüminyum tek başına ihracatın %40'ını teşkil etmektedir. İthalatın GSYİH içindeki payı önceki yıllarda ortalama %50 civarında iken bu oran 2007 yılında %90'a yükselmiştir. Bunun nedeni, ekonominin rekabet gücünü kaybetmesidir. Ülkenin ithalatı, ihracatına göre daha çeşitli ürünlerden oluşmaktadır. Bununla beraber toplam ithalatın %10'unu oluşturan petrol, makineler ve motorlu taşıtlar önde gelen ithal ürünleridir. Artan petrol fiyatları ülkenin ithalat faturasının kabarmasına yol açmıştır. Bununla beraber, Karadağ'ın uluslararası kreditörlere sorun yaratabilecek bir borcu yoktur. (IGEME, 2010)

Karadağ'ın 2008 yılı toplam ithalatı 3.326.975 bin ABD doları, ihracatı, 669.599 bin ABD Doları ve dış ticaret açığı da 2.657.376 bin ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Karadağ'ın ithalatında %38,7 lik pay ile Sırbistan ilk sırada yeralmakta, Sırbistanı % 9'luk pay ile İtalya, % 6,7'lik pay ile Almanya, % 5,6'lık pay ile Hırvatistan izlemektedir. Türkiye % 1,5 lik pay ile 13. sırada yer almaktadır. Karadağ'ın ihracatında ise yine sırbistan ilk sırayı almaktadır. Sırbistanın payı %30,2 olup Sırbistan'ı %27,2'lik pay ile İtalya, % 14,3'lük pay ile Yunanistan, % 8,9'luk pay ile Slovenya yer almaktadır. Türkiye ise %0,2'lik pay ile 21. sırada yer almaktadır. (IGEME, 2010)

Karadağ 2006 yılı Haziran ayında bağımsızlığını kazandıktan sonra, Batı ile ilişkilerini geliştirmeye yönelmiş, bu amaçla serbest piyasa ekonomisinin gereklerinin yerine getirilmesi ve buna uygun mevzuat değişikliklerin yapılması çabaları, ülkenin dış ticaret politikasına da yansımıştır. Ülke halen IMF, WTO gibi çok sayıda uluslararası kuruluş ve örgütün üyesidir. Karadağ ,ayrıca Avrupa Birliği'ne üyelik başvurusunda bulunmuş, dış ticaret politikalarını bu yönde geliştirmektedir. Gümrük uygulamaları , Karadağ küçük fakat açık bir ekonomiye sahiptir. Ticaret politikasının temeli, düşük gümrük vergileri ve tarife dışı engellerin mevcut olmaması ile özetlenebilir. Gümrük vergileri Gümrük Vergileri Kanununda düzenlenmiştir. Vergiler %0 ile %30 arasında değişmektedir. Ticari olmayan amaçlarla ithal edilen mallara %5 oranında vergi uygulanmaktadır. Ortalama gümrük vergisi oranı %6'dır. Gümrük uygulamaları AB ile uyumludur. (MIPA, 2009)

4.6. Kosova Dış Ticareti

Kosova gümrük mevzuatı 11 Kasım 2008 tarihli Kosova resmi gazetesinde yayımlanmıştır. Söz konusu mevzuat (dogana-ks.org) adresinde yer almaktadır. Kosova'nın gümrük uygulamaları, Avrupa Birliği uygulamalarına paralel yürütülmektedir. Gümrük tarife kodu, 6'lı bazda Dünya Gümrük Örgütüne, 8'li bazda ise Avrupa Birliğinin CN kodu ile uyumludur. Gümrük Giriş Tarifesinde yapılan değişiklikler ve gümrük vergi oranları, Kosova'nın ekonomik kalkınma hedefleri paralelinde AB ve Dünya Gümrük Örgütü ile uyumludur.. (Dogana-ks, 2010)

Kosova ithalatta CEFTA ülkeleri dışındaki ülkelere **%** 10 gümrük vergisi uygulamaktadır. Arnavutluk, Hırvatistan, Karadağ, Makedonya, Moldova ve Sırbistan arasında imzalanarak 26 Haziran 2007 tarihinden itibaren yürürlüğe giren Merkezi Avrupa Serbest Ticaret Anlaşması (CEFTA) çerçevesinde anlaşmanın 3 numaralı ekindeki tarım ürünlerinde -Hırvatistan hariç olmak üzere- söz konusu ülkelerle gümrük vergisi oranları karşılıklı olarak sıfırlanmıştır. İthal ürünlerden **%** 16 oranında KDV tahsil edilmektedir. Ayrıca, petrol ürünleri, alkollü içkiler, otomotiv gibi bazı ürünlerde de özel tüketim vergisine benzer çeşitli oranlarda vergi uygulanmaktadır. Eczacılık ürünleri, tohum gibi bazı maddelerde gümrük vergisi muafiyeti bulunmaktadır. Öte yandan, Avrupa Birliği'nin Balkanlarda barış, istikrar, özgürlük ve ekonomik refahın tesis edilmesine yönelik olarak uygulamaya koyduğu İstikrar ve Ortaklık Süreci (İOS) kapsamında Batı Balkanlar, Bosna-Hersek, Kosova ve Sırbistan'a yönelik siyasi ve ekonomik politikalarının çerçevesini oluşturmaktadır. AB, İOS kapsamında söz konusu ülkelerle İstikrar ve Ortaklık Anlaşmaları (İOA) imzalamıştır. AB, Kosova'nın yeni bağımsızlığını ilan etmiş olması sebebiyle söz konusu ülke ile bir İOA akdetmeyi ön görmemektedir. (Worldbank, 2010)

Tablo 29. Kosova'nın yıllar itibariyle ithalat ve ihracat istatistikler aşağıda tablo verilmiştir. (1.000 Euro)

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009
Nominal GSYİH (Euro Milyon)	3.054	3.182	3.411	3.849	3.868
Reel GSYİH (Euro Milyon)	3.9 %	4.0 %	5.0 %	5.4 %	3.8 %
İthalat (Euro Milyon)	1.157,492	1.305,879	1.576,186	1.928,236	1.935,541
İhracat (Euro Milyon)	56.283	110.774	165.112	198.463	165.328
İşçi Dövizleri Giriş	418.0	467.1	515.6	535.4	505.6
Doğrudan Yabancı Yatırımları DYY	107.6	289.2	440.7	366.5	281.6

Kaynak: Worldbank, 2011

4.7. Sırbistan Dış Ticareti

Sırbistan'ın temel ticaret ortakları olan euro bölgesi ve Balkan ülkelerindeki ekonomik gelişmenin, yavaş ve kırılgan olması da ülkeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Doğrudan yabancı yatırım ve dış kaynaklar alanındaki beklentiler önümüzdeki dönem için daha düşük düzeyde kalmaktadır. Buna ek olarak, sıkı maliye politikalarının uygulanacak olması ve yüksek işsizlik oranı, özel tüketimin gerçekleştirilmesini kısıtlayacaktır. Sırbistan ekonomisindeki iyileşmenin daha çok 2011 yılından itibaren gerçekleşmesi beklenebilir. Bununla birlikte 2010 yılının ilk çeyreğinde sanayi üretiminde artış gözlenmiş olması ülkenin ekonomisine yönelik olumlu beklentileri artırmaktadır. Ticaret hacmi BM yaptırımları öncesi dönemin çok altındadır. 2002'de Merkezi Sırbistan ve Vo yvodina birlikte büyük bir kısmı mamül mal olan 2,275 milyar dolar tutarında ihracat gerçekleştirilmiştir. (SIEPA, 2010)

2004 yılında ihracat 3,7 milyar dolar, ithalat ise 11,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2004 yılında mal ticaretinde açık yaklaşık 7,4 milyar dolar seviyesindedir. 2005 yılında ise açık 6 milyar dolar seviyesine düşmüştür. Sırbistan, Karadağ'ın dış ticaret açığını azaltabilmesi için yeni yatırım kolaylıkları getirilmesi, enerji arzının arttırılması ve üretim standartlarını düzenlenmesi gerekmektedir. Bu önlemler ancak orta vadede yarar sağlayabilecektir. Ticaret açığının kapatılabilmesinde uluslararası mali yardım büyük önem taşımaktadır. (SIEPA, 2010)

Ürün Gruplarına Göre Dış Ticaret : Ana ihraç ürünleri meyva ve sebze, şişe mantarı, ağaç, demir benzeri metaller, demir, çelik, tıbbi ve eczacılık malzemeleri, iplik, tekstil ürünleri ve giysilerdir. İthal edilen ürünler petrol ve türevleri, benzin, meyve ve sebze, iplik, tekstil ürünleri, sanayi makinaları ve yol araçlarıdır. Sırbistan'ın ekonomik yapısı, gelişmiş ekonomilerde olduğu gibi, tarım ve sanayiden hizmetler sektörüne doğru kaymaya devam etmektedir. 2009 yılında tarımın GSYİH içindeki payı % 12,9, sanayinin % 22,6 ve hizmetler sektörünün %64,5 olarak hesaplanmıştır. Sırbistan, kimya, tekstil, otomobil üretimi, mobilya ve gıda işleme gibi sektörler dahil olmak üzere, güçlü bir sanayiye sahiptir. Çoğunluğu ülkenin kuzey kısmındaki Voyvadina'da yer alan geniş tarım sektörünün önemini koruması beklenmektedir. (The Economist Intelligence Unit, 2009)

Ticari Partnerleri : Son dört yılda Sırbistan ve Karadağ'ın ağırlıklı ihracat pazarları değişmiştir. Bosna Hersek'e yapılan ihracat, pazarın %17.6'sını oluşturmakta ve gelişmiş ülkelere yapılan ihracatı geri plana itmektedir. İthalatın ise 2004 yılı itibariyle daha çok gelişmiş ülkelerden yapıldığı göze çarpmaktadır. Almanya'dan elektronik eşyalar ve Rusya'dan gaz ürünleri Sırbistan'ın önemli ithal maddeleri arasındadır. 2004 yılında ülkenin en temel pazarları İtalya, B. Hersek, Rusya ve Almanya olmuştur. Yabancı Sermaye Mevzuatı Yabancı yatırım için Dış Ticaret Bakanlığına kayıt olup, izin belgesi alınması gerekmektedir. Bakanlığa bağlı Yabancı Yatırımlar Servisi sözkonusu sözleşmeyi inceleyerek 30 gün içinde yatırım iznini hazırlar. Ayrıca temsil yetkisi olan kişilerin imzalarını Ticaret Mahkemelerine tasdik ettirmeleri gerekmektedir. (The Economist Intelligence Unit, 2009).

4.8. Slovenya Dış Ticareti

Slovenya'da pazar hacminin küçük olması nedeniyle KOBİ'ler ihracata yönelik faaliyet göstermektedir. Bu nedenle Sloven ekonomisinde dış ticaretin önemi fazladır. Slovenya ithalat ve ihracat imkanları geniş bir ülkedir. Ticaret kısıtlamaları olmayan , açık ekonomi politikası uygulanmaktadır. Bu doğrultuda ülke ekonomisi dış ticarete dayanan Slovenya, ticaret partneri olan ülkelerdeki ekonomik sorunların etkisi altında kalabilmekte ve bu durum rekabet yeteneğini olumsuz etkileyebilmektedir. 2009 yılında global ekonomik krizin etkisi, Çin ve Hindistan'ın yarattığı rekabet ortamı doğrultusunda gerileyen ihracat, sanayi üretiminin yüzde 6'nın üzerinde bir düşüş yaşamasına neden olmuştur. 2008'de 29,5 milyar dolarlık ülke ihracatı, 2009'da yüzde 18,11 gerileyerek 23 milyar dolar olmuştur. 2008'de 33,4 milyar dolar olan İthalatı ise 2009'da yüzde 41,48 gerilemiş ve 24,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. (CIA World Factbook – Slovenia, 2010)

Ülke ithalatı, ihracatından fazladır. 1996 yılında Orta Avrupa Serbest Ticaret Ortaklığı'na (CEFTA) üye olan Slovenya, 2002 yılı Ocak ayından itibaren CEFTA üyesi ülkeler (Macaristan, Polonya, Çek Cumhuriyeti, Slovakya, Bulgaristan ve Romanya) ile, 1 Temmuz 1995 tarihinden itibaren ise EFTA ülkeleri ile serbest ticaret alanı oluşturmuştur. 1 Mayıs 2004'te AB üyesi olan Slovenya, AB gümrük birliği çerçevesinde dış ticaretini yürütmektedir. İhracata dayalı olan Sloven ekonomisinde en büyük dış ticaret ortağı AB ülkeleridir. İhracatın yüzde 66'sı ve ithalatın yüzde 80'den fazlası AB-25 ile yapılmaktadır. Slovenya toplam ihracatının yarısından fazlası Almanya, İtalya, Hırvatistan ve Avusturya'ya yapılmaktadır. (Institute of Macroeconomic Analysis and Development of the Republic of Slovenia, 2009)

İthal ürünlerin %60'a yakını ise Almanya, İtalya, Fransa ve Avusturya'dan gelmektedir. Slovenya, güneydoğu Avrupa ülkeleri ve eski Sovyet ülkeleri ile ticaretini geliştirerek dış ticaret ortaklarını çeşitlendirmeye çalışmaktadır. Bosna-Hersek, Sırbistan-Karadağ ve Makedonya'ya yatırım yapan başlıca ülkelerden biri olan Slovenya'nın güneydoğu Avrupa'ya ihracatı son iki yılda önemli bir artış göstermiştir.

Slovenya bu bölgeye ilaç, elektronik eşya, giyim, gıda mobilya ürünleri ihraç etmektedir. (CIA World Factbook – Slovenia, 2008)

Tablo 30. Slovenya'nın Dış Ticarette Başlıca Ortakları (2008)

İHRACAT	%	İTHALAT	%
Almanya	18,2	Almanya	19,2
İtalya	11,4	İtalya	11,8
Hırvatistan	8,1	Avusturya	9,3
Avusturya	7,3	Fransa	7,5
Fransa	5,5	Hırvatistan	7,4

Kaynak: CIA World Factbook – Slovenia, 19 Şubat 2008

Slovenya'nın başıca ihraç ürünleri: makine ve ulaşım ekipmanları , kimyasallar, mobilya, kağıt, karton, ilaç sanayi ürünleri, metalden mamul ürünler, giyim eşyası, genel sanayi makineleri, demir- dışı metaller, tekstil ipliği, kumaş, demir-çeliktir. Başlıca ithal ürünleri ise; Karayolu araçları, petrol ve petrol ürünleri, elektrikli makine ve ekipmanlar, genel sanayi makineleri, demir-çelik, metal mamulleri, demir-dışı metaller, giyim eşyası, tekstil ipliği, kumaş, spesifik makineler, çeşitli imalat sanayi mamulleri, telekomünikasyon ekipmanları, enerji makine ve ekipmanlarıdır. (Ribnikar; Mramor, 2010)

4.9. Yunanistan Dış Ticareti

Yunanistan'ın toplam ihracatı 2006 yılında 20,3 milyar dolar iken, 2007 yılında 23,9 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Yunanistan'ın toplam ithalatı ise 2006 yılında 64,6 milyar dolar olarak iken, 2007 yılında 80,7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret hacminde de yıllar itibariyle sürekli bir artış görülmektedir. 2006 yılında 84,9 milyar dolar olan dış ticaret hacmi, 2007 yılında 104,5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Yunanistan'ın ihracatına bakıldığı zaman; Almanya 2,7 milyar dolar değer ve toplamda %11,5 oranı ile birinci sırada yer almaktadır. Almanya'nın ardından 2,5 milyar dolar ithalatı ve %10,7'lik payı ile İtalya ikinci sırada gelmektedir. (Worldwidetax, 2009)

Türkiye ise 2,2 milyar dolar ihracat değeri ve toplam ithalat içinde %3'lük payı ile 12. sırada yer almaktadır. 2006 yılına göre Türkiye 12. sıradaki yerini korumuştur. Romanya'nın ithalatında ise Almanya 9,7 milyar dolar degeri ile ilk sırada yer almaktadır. Almanya'nın toplam ihracat içindeki payı ise %12,8'dir. İkinci sırada İtalya 8,8 milyar dolar degeri ile 2. sırada yer alırken toplam ihracatta %11,6 paya sahiptir. Türkiye ise 2,2 milyar dolar ile 12. sırada yer alırken, Romanya'nın toplam ihracatı içindeki payı %3'dür. (Worldwidetax, 2009)

AB ülkelerine yapılan ihracatı toplam ihracatın %47,8'ini oluşturmaktadır. Avrupa birliği içerisinde ise ilk sırada Almanya %12,6'lık payı ile Almanya gelmektedir. Ardından sırasıyla İtalya, İngiltere ve Fransa yer almıştır. İthalatında ise toplam ithalatın %53,7'si Avrupa Birliği ülkelerinden temin edilmiştir. İlk sırada yine Almanya yer alırken, Almanya'yı Italya, Fransa ve Hollanda takip etmektedir. Yunanistan, Avrupa Birliği'nin üyesi oldugu için, AB'nin ortak dış gümrük vergisi uygulamasını, ortak tarım, ulaşım politikasını ve eşya, emek ve sermayenin serbest dolaşımı konusundaki direktifleri kabul etmiştir. AB üyeleri ile ticaret vergiye maruz değildir. Diğer ülkeler için gümrük vergisi ürünün %5-7'sidir. Genel olarak vergiler hammaddelerde düşüktür, fakat tekstilde yüksektir. (mfa.gr/foreign, 2009)

4.10. Makedonya Dış Ticareti

Makedonya'nın uluslararası ticaret politikasına bakıldığında, ülkenin dünyaya açılmayı ana politika olarak benimsediği görülmektedir. Bu çerçevede, Hırvatistan, Sırbistan, Karadağ, Bulgaristan, Türkiye, Ukrayna, Romanya, Bosna-Hersek, Arnavutluk ve Moldova ile Serbest Ticaret Anlaşmaları (STA) yapılmıştır.

Tablo 31. Makedonya'nın Yıllara Göre Yapmış Olduğu Ticaret Anlaşmaları

ÜLKE	*TARİH*	*ÜLKE*	*TARİH*
Sırbistan-Karadağ	1996	Hırvatistan	2002
Slovenya	1996	Bosna-Hersek	2002
Bulgaristan	2000	Arnavutluk	2002
Türkiye	2000	Romanya	2004
Ukrayna	2001	Moldova	2004

Kaynak: Republic of Macedonia State Statistical office, 2006

Ayrıca, Şubat 2006 itibariyle CEFTA'nın (Orta Avrupa Serbest Ticaret Anlaşması) Hırvatistan, Bulgaristan ve Romanya'da sonra dördüncü üyesi olmuştur. 2007 sonu itibariyle söz konusu "anlaşma" tüm taraf ülkelerdeki iç onay prosedürleri tamamlanarak yürürlüğe girmiştir. Makedonya'nın 2009 yılı dış ticaret hacmi 2008 yılına göre düşüş yaşayarak 7.73 milyar dolar olarak gerçekleşmiş, söz konusu hacmin 5 milyar dolarlık kısmını ithalat, 2.7 milyar dolarlık kısmını ise ihracat oluşturmuştur. Kasım 2010 verilerine bakıldığında dış ticaret hacminin küçük bir oranla arttığı ve ihracatın ithalatı karşılama oranının %61,8 oranında gerçekleştiği görülmektedir. Makedonya'nın uluslararası ticaret politikasına bakıldığında, ülkenin dünyaya açılmayı ana politika olarak benimsediği görülmektedir. Bu çerçevede, Hırvatistan, Sırbistan, Karadağ, Bulgaristan, Türkiye, Ukrayna, Romanya, Bosna-Hersek, Arnavutluk ve Moldova ile Serbest Ticaret Anlaşmaları (STA) yapılmıştır. (Republic of Macedonia State Statistical office, 2006)

Tablo 32. Makedonya'nın Yapmış Olduğu Serbest Ticaret Anlaşmaları

ÜLKE	*TARİH*	*ÜLKE*	*TARİH*
Sırbistan-Karadağ	1996	Hırvatistan	2002
Slovenya	1996	Bosna-Hersek	2002
Bulgaristan	2000	Arnavutluk	2002
Türkiye	2000	Romanya	2004
Ukrayna	2001	Moldova	2004

Kaynak: Republic of Macedonia State Statistical office, (2006)

Ayrıca, Şubat 2006 itibariyle CEFTA'nın (Orta Avrupa Serbest Ticaret Anlaşması) Hırvatistan, Bulgaristan ve Romanya'da sonra dördüncü üyesi olmuştur. 2007 sonu itibariyle söz konusu Anlaşma, tüm taraf ülkelerdeki iç onay prosedürleri tamamlanarak yürürlüğe girmiştir. Makedonya'nın 2009 yılı dış ticaret hacmi 2008 yılına göre düşüş yaşayarak 7.73 milyar dolar olarak gerçekleşmiş, söz konusu hacmin 5 milyar dolarlık kısmını ithalat, 2.7 milyar dolarlık kısmını ise ihracat oluşturmuştur. Kasım 2010 verilerine bakıldığında dış ticaret hacminin küçük bir oranla arttığı ve ihracatın ithalatı karşılama oranının %61,8 oranında gerçekleştiği görülmektedir. (stat.mk, 2010)

Tablo 33. Makedonya'nın Dış Ticaretinin Ülkelere Göre Dağılımı

Başlıca Ülkelere Göre Makedonya'nın Dış Ticareti – Ocak- Kasım 2010 (İthalatında ve İhracatında İlk 10 Ülke)				
Ülke	İhracat (1.000 $)	% Oranı	İthalat (1.000 $)	%Oranı
Almanya	615.384	20.5	539.315	11.1
Yunanistan	228.571	7.6	416.610	8.6
Sırbistan	244.094	8.1	376.914	7.8
Bulgaristan	269.418	9.0	268.715	5.5
İtalya	213.246	7.1	297.718	6.1
Rusya	22.487	0.8	467.753	9.6
Kosova	407.167	13.6	19.801	0.4
Çin	76.731	2.6	256.709	5.3
İngiltere	54.867	1.8	232.377	4.8
Türkiye	44.911	1.5	233.764	4.8

Kaynak: Republic of Macedonia State Statistical office, Kasım 2010

İthalat Esnasında Uygulanan Gümrük Vergisi: **Oranlar :**

-Genel % 0-35

-Hammaddeler % 0-8

-Makine ve teçhizat % 5-20

-Tüketim malları %15-35

-Tarımsal ürünler % 20-60

- Satış vergisi % 5

(Republic of Macedonia State Statistical office, Kasım 2010)

V. BÖLÜM

BALKAN ÜLKELERİNDE YABANCI YATIRIMLARIN BORSA ENDEKSİ ÜZERİNE ETKİSİ, PANEL VERİ ANALİZİ

Bu bölümde yabancı yatırımların Makedonya borsa endeksi üzerindeki meydana gelen etkisi karşılaştırmalı analiz edilecektir. Göstergelerinden elde edilen veriler bağımlı veya bağımsız olduklarını incelenecektir. Uygulanan metod var testi ile incelencektir.

5.1. Çalışmanın Amacı ve Önemi

Bu araştırmanın amacı yapılan yabancı yarımların borsalar üzerinde ne gibi etkilerinin olduğunun araştırılmasıdır. Ayrıca, 2000-2012 yılları arasında Makedonya devletine yapılan yabancı yatırımların Makedonya borsası üzerindeki etkisini incelenmektedir. Bu doğrultuda araştırma, farklı bir bakış açısı geliştirerek literatüre artı bir katkı sağlama amacaını da gütmektedir. Bunun sonucunda diğer devletlerin de yabancı yatırımlara olumlu veya olumsuz bakmalarına ışık tutması da hedeflenmektedir.

5.2. Çalışmanın Yöntemi

Çalışmada yer alan analizlere ait veriler, 2000 yılından itibaren 2012 yılına kadar geçen süreyi kapsamaktadır. Bu tarihlerin alınma sebeplerinden en önemlisi, Makedonya Cunhuriyeti Devletinin 1991 yılında kurulmuş olması ve borsasının 1995 yılında kurulmasıdır. Kullanılan finans verileri Makedonya ve Türkiye borsalarından faydalarak elde edilmiştir. Bu verilerin analizini yapabilmek için ‘’Var Model Vektör’’ (Vektör Otoregresiv) analizinden faydalanılmıştır.

5.3. Uygulamada İzlenecek Adımlar

Bu kısımda araştırılacak olan veriler ‘’panel veri analizi kullanılarak’’ tanımlanacak ve işlemde yer alan değişkenler kullanılacaktır. Panel veri, ülkeler, borsalar ve onun gibi kesit gözlemleri ve belli bir zaman döneminin bir araya getirilmesidir. Panel veri modelinde “N” tane birim ve her birime karşı gelen “T” adetinde gözlem bulunmaktadır. İkisi bir arada kullanılması daha fazla bilgi kullanımını ve serbestlik derecesinde artış sağlamaktadır. Gözlem sayısındaki artış, ölçülen ilişkiye daha fazla değişkenlik katarak, çoklu doğrusal bağıntı problemini ortadan kaldırmaktadır. (Arı ve Zeren, 2011:41).

5.4. Zaman Serisi Analizi

Tablo 35’ te borsa performansları bağımlı değişken, diğer seçilen tüm ekonomik ve borsa verileri bağımsız değişken alınarak elde edilen regresyon değerleri görülmektedir.

Model 1: *BP*it = a+B1*KBYIH*it + B2*BÜYÜME*it + Uit

Tablo 34: Bağımlı Değişken Ekonomik Verileri ve Borsa Göstergeleri: Bağımsız Değişkenler Büyüme

Değişkenler	Katsayı	Std Hata	t-degeri	Olasilik
KBYIH	0.113016	0.176983	0.638572	0.5375
BÜYÜME	0.069456	0.178202	0.389763	0.7035

MODEL	R-kare	Düzeltilmiş R-kare	S.E. of regression	Sum squared reisd	Mean Dependent war	Durbin-Watson Stat
1	0.179514	0.015417	1795.792	32248691	2285.634	1.817756

Sonuç : Model 1’de R^2 0,17 olarak bulunduğu için Makedonya Borsa Performansının Makedonyada kişi başı Yurt İçi Hasıla ile büyüme değerleri düşük derecede görülür.

Tablo 35: Analizde Kullanılan Kısaltmalar

Analizde Kullanılan Kısaltmalar

Bağımsız Değişkenler	Yabancı yatırımlar / Yabancı Sermaye	Ytys
Bağımlı Değişkenler	Borsa Performansı Büyüme GSYİH	bp büy gsyih

- Birim ve ya Zaman Etkisi Sınaması

H0: $\sigma\mu^2 = \sigma\gamma =$ (μ ve γ yoktur. Birim zaman etkisi yoktur).

H1: $\sigma\mu^2 = \sigma\gamma \neq 0$ (μ ve γ'den an az bir tanesi vardır).

Prob > chi2 = 0.000 degeri 0.05'ten küçük olduğunda H0 red edilir. Birim veya zaman etkisinden en az biri vardır. Buradan hareketle modelin tek yönlü mü çift yönlü mü ,yani sadece birim etki ya da zaman etkisi mi yoksa her ikisidemi oldunğuna bakılmalıdır.

2 H0: σμ = σγ = (γ yok. zaman etkisi yoktur).

H1: $\sigma\mu^2 = \sigma\gamma \neq 0$ (γ var. Zaman etkisi var).

Prob > chi2 = 0.000 degeri 0.05'ten küçük olduğunda H 0 red edilir. Model hem zaman etkisinin hemde birim etkinin varlığından dolayı çift yönlüdür.

Model 2 : BPit = a + B1*GDP*it + B2*İŞSİZLİK*it + B3*DYY*it + Uit

Tablo 36: Borsa performansi to GDP, Issizlik, Dogrudan yabanci sermaye ilişkisi

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t- Değeri	Olasılık
GDP	12312.42	17309.42	0.711313	0.4949
İşsizlik	0.384434	0.619092	0.620965	0.5500
Dyy	4.51E-06	2.50E-06	1.805041	0.1046

Model 2: Zaman serisi sonuçları:

Model	R-kare	Düzeltilmiş R-kare	S.E. of regression	Sum squared reisd	Log likelihood	Durbin-Watson Stat
3	0.360933	0.147911	1670.600	25118139	-112.5282	1.922654

Model 2 de ise aynı paragraf R^2 0.36 değeri bulunmuştur. Burada da Makedonya Borsa Performansı GDP ve DYY ilişkilerde düşük doğrusal bir fonksiyondan düşük derecede görülmüştür.

Panel veri modellerinde varsayımdan sapmalar sınanırken sabit ve tasadüfi etkiler için çeşitli tester yapılmaktadır. Bunlar; birimler arasi korelasyon, otokorelasyon ve heteroskedasite testleridir. Birimler arası arasi korelasyon için Pesaran, Friedman ya da Fres'in testleri kullanılabilir. Otokorelasyon için Baltagi – Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testi ve Bhargava, Franzini ve Nerendranathan'ın Değiştirilmiş Wald Testi kullanılmaktadır. Heteroskedasite testi için ise sabit etkiler modelinde ''değiştirilmiş wald testi'' , tesadüfi etkiler modelinde ise Levene, Brown ve Forsythe'nın testleri kullanılmaktadır. (Tatoğlu, 9-18).

Analiz yaparken izlenecek adımlar şunlardır :

- Model iki yönlü mü yoksa tek yönlümü (Birim veya zaman etkisi sınaması),
- Birim veya zaman etkisi sabit etkiler yoksa tesadüfi etkiler mi (Hausman Testi),
- Sabit etkiler ya da tesadüfi etkiler modelinin tahmin edilemsi ve varsayımlardan sapmaların sınanması,
- Varsayımdan sapmaların düzeltilmesi.

Model 3: BPit = a + B1BÜYÜMEit + GSYIHit + Uit

Tablo 37: Büyümenin ve GSYİH'nın Makedonya Borsa performansi ilişkisi

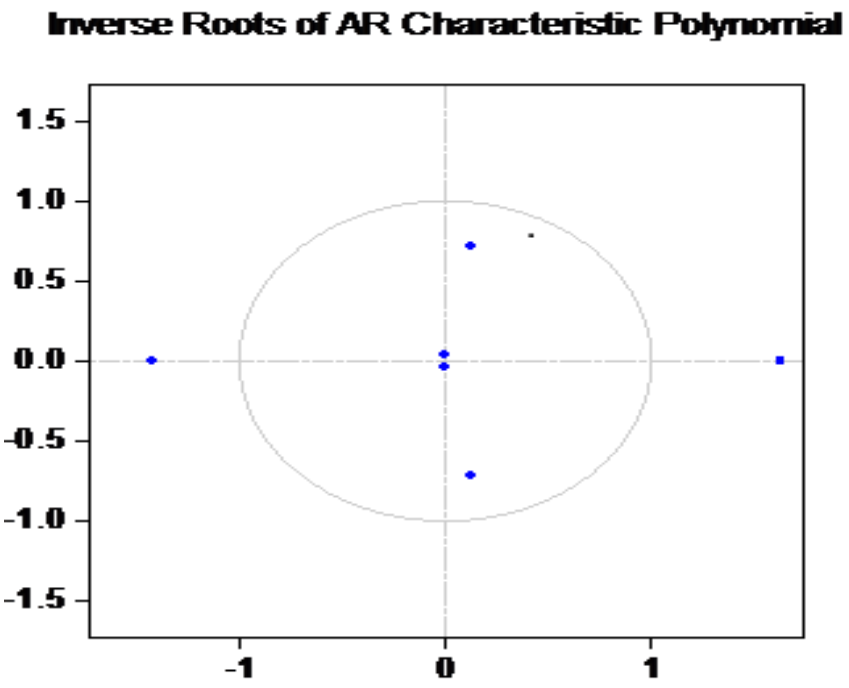
Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-Degeri	Olasılık
Büyüme	-0.04098	0.00596	-0.68716	0.5050
GSYIH	6.525452	1.52088	4.290057	0.0010

Model 3: Zaman serisi sonucları:

Model	R-Kare	Düzenlemiş R-Kare	S.E. of Regresion	Sum squared .r	Mean dependent	Durbin Watson.s
3	0.594100	-0.014751	0.756433	2.288762	2.157758	1.952621

Tablodaki analize bakıldığı zaman, değişkenler arasında olumlu yönde bir ilişki gözlenmektedir. R-Kare analizinin sonucu, bize bağımlı değişkenin bağımsız değişkenlere olan ilişkisinin 0.594100 ortalamsında olduğunu göstermektedir. Bu sonuca göre Borsa performansına, Büyüme ve GSYİH'nın doğrudan etkisinin olduğunu göstermektedir. Durbin Watson analizide bu hipotezin reddedilmeyeceğini kanıtlamaktadır.

H0 : Rassal Etkili Model
H1 : Sabit Etkili Model
H0 Hipotezimiz c(6) = c(15) = 0
c(6) ve c(15), Bağımlı Değişkene ikisinin birlikte etkisi yoktur.
H alternatifin, c(6) ve c(15) sıfıra eşit olmadığı, yani ikisi birlikte bağımlı değişkene etki ettiğini göstermektedir.



Şekildeki noktalar, eğer bütün noktalar çemberin içinde ise birim değişkenlerin durağan olduğu göstermektedir.

Granger nedensellik analizinde yapılan analiz çalışmasında GSYIH'nın olasılık değeri 0,05'ten büyüktür. Yani H 0 kaul edilir. GSYIH Borsa performansı nedeni değildir. Büyümeye baktığımız zaman da yine 0.05'ten büyük olduğunu görüyoruz. Burada da H 0 kabul edilir. Yani BÜYÜME de Borsa Performansı nedeni değildir. GSYIH ile BÜYÜME arasında çift yönlü, Borsa Performansı GSYIH tek yönlü, Borsa Performansı Büyüme arasında tek yönlü ilişki bulunmuştur.

Sabit ya da Rassal Etkili Modeller arasında belirgin fark, sabit-zaman etkisinin açıklayıcı değişkenlerle ilişkili ya da ilişkisiz olup olmadığıdır. Rassal Etkili Model olduğunda, Sabit Etkili Tahminci, tutarlı olan parametre tahminlerini vermeye devam etmektedir. Sabit Etkili Tahminci, diğer açıklayıcı değişkenlerle ilişkili sabit-zaman faktörlerinin hepsinin ölçülebildiğinden emin olmadıkça, Rassal Etkili Tahminciye ne de Rassal Etkili Tahmninin mükemmel olduğu söylenemez. Bunun en önemli nedenini, Rassal Etkili Tahmincinin gerçek etkin üzerinde sapmalı tahminler vermesi, buna karşılık Sabit Etkili Tahmincinin ise gerçek etkinin altında sapmalı tahminler vermesi oluşturmaktadır. (Johnson ve DiNardo, 1997, s:403)

SONUÇ

Bu çalışmada Makedonya Devletine yapılan yabancı yatırımların, Borsa üzerinde ne gibi etkileri olduğu incelenmiştir. Yapılan yabancı yatırımlar borsa üzerindeki etkisi, panel veri data analizi, zaman serisi, Granger nedensellik analizi ve var denklemi grafiği ile analiz edilmiştir.

Balkan Devletleri Dünya'daki en yeni kurulan devletler olmaları nedeniyle ve birçoğu Yugoslavya'dan ayrıldıkları için uzun dönem savaş içindeydiler. Bunun neticesinde, tahrip olan ülke ekonomilerinin ilerlemesi için Yabancı Yatırımlara şiddetle ihtiyaçları vardır. Bunun için Yabancı Yatırımcılara birçok teşvikler verilmektedir. Ayrıca, Balkan devletlerinin coğrafik konumları itibariyle Avrupa'ya çok yakın oldukları için Türkiye gibi gelişmekte ve başka pazarlara ihtiyacı olan ülkeler, bu gibi ülkelerde her zaman yatırım fırsatlarını değerlendirmektedirler. Ayrıca, Balkan yarım adası hem deniz limanlarıyla hem de Avrupa'dan Asya'ya geçen en önemli ulaşım yollarının tam merkezinde olması hem de Afrika'ya deniz ulaşımının en uygun bölgelerden biri olması, Uzak Doğu devletlerinin de yatırım için gözlerinin buralarda olamsının en büyük nedenlerinden başlıcalarıdır.

Makedonya Devleti yüz ölçümü itibariyle küçük ülkeler kategorisine girmektedir. Fakat, gerek coğrafi yapısı, gerekse siyasi hükümetlerin yatırımcılara sağladıkları KDV muhafiyeti, Yatırım fırsatları ve pozitif ayrımcılığın neticesinde Makedonya'ya son 10 yılda dış ülkelerden yüksek düzeyde yatırımlar gerçekleştirilmiştir. Hükümetler, stratejik sayılabilecek hava alanları, hidro lektrik santralleri, rafineleri, bankaları ve bunun gibi birçok kamu şirketlerini özelleştirmişlerdir. Bunun neticesinde, Makedonya'ya en çok dış yatırım ülkelerin başında da Yunanistan, Türkiye, Almanya gibi devletler görülür.

Yapılan bu analizler sonucunda, yapılan dış yatırımlar, Makedonya Borsa Endeksi üzerindeki etkisi olmakla birlikte, borsadaki işlem gören şirketlerin birçoğunun yabancı menşeli ya da yabancı ortaklı olduğunu göstermektedir. Bu araştırma, Makedonya'ya yatırım yapmak isteyen yatırımcılara belli bir ışık tutacağını ve yatırım yapmaları için daha ciddi çalışmalar yapmalarına yardımcı olacaktır.

KAYNAKLAR

Abor, J. and Harvey, K.S. (2008), Foreign direct investment and employment: host country experience, *Macroeconomics and finance in emerging market economies*, 1(2), p.213-225.

ANDREJEVİC, Milan (1991), ''Republican Leaders Reach Compromise Accord on Country's Future, '' Report on Eastern Europe, 28 June .

Afşar, M, ; '' Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Bankacılık Sektörü'', Anadolu Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü, Eskişehir .

Alpar Cem ve M. Tuba Ongun (1988). *Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar*, 3. B., İstanbul: Evrim Yayınları.

Armstrong, D., Lloyd, L., Redmond, J. (2004). *International Organization in World Politics.* New York.

Akgün, B. & Kutlu, Ö. (2006). *Uluslararası Örgütler ve Türkiye.* Konya.

Aktaş, Münevver (2009). "Türkiye İslam Konferansı Örgütüne Üye midir?" *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* Cilt:11, Sayı 1,

Anna Matveeva ve Antonio Giustozzi, (2008). "The SCO: A Regional Organisation In The Making" Working Papers, Crisis States Research Centre-LSE.

Başlar, Kemal (2001). "The Commonwealth of Independent States: Decayed within a Decade", *Turkish Yearbook of International Relations,* XXXII: 91-125.

Başllar Kemal (2005). *Uluslararası Hukukta Hükümet Dışı Kuruluşlar.* Ankara: Nobel-USAK Yayınları.

Barry, F (2000), Foreign Direct Investment, Cost Competitiveness And The Transformation Of The Irish Economy, *Development Southern Africa*, 17(3), p.289 – 305.

Babuna, Aydın, "The Emergence of the First Muslim Party in Bosnia-Hercegovina," East European Quarterly, 2 (1996) 131-151.

Balassa, Bela, (1965) "Traded Liberalization and 'Revealed' Comparative Advantage", The Manchester School of Economic and Social Studies, 33: 99-123

Balkır, Canan (2010). *Uluslarararas› Ekonomik Bütünleşme: Kuram, Politika ve Uygulama*, İstanbul: Bilgi Üniversitesi Yayınları.

Bennett, A. L. (1991). *International Organizations: Principles and Isuues.* New Jersey.

Buzan, Barry ve Ole Waever (2003). *Regions and Powers: The Structure of International Security.* Cambridge: Cambridge University Press.

Bittlingmayer, G (1998), Output, Stock Volatility And Political Uncertainty In a Natural Experiment: Germany,1880 – 1940, *Journal Of Finance*, 53(6), p.2243 – 2257. Ebsco Host (Пристапено на 02.06.2011)

Brown, Chris ve Kirsten Ainley (2007). *Uluslararası İlişkileri Anlamak,* (Gözden Geçirilmifl 3.Basım), İstanbul: Yayın Odası.

Brada, C.J , Kutan, M.A. and Yigit, M.T (2006), The Effects Of Transition And Political Instability On Foreign Direct Investment Inflows,*Economics Of Transition,* 14 (4), p.649 – 680

Brada,C.J and Tomsik V.(2009), The Foreign Direct Investment Financial Life Cycle: Evidence Of Macroeconomic Effects From Transition Economies, *Emerging Markets Finance & Trade*.

Buzan, Barry ve Ole Waever (2003). *Regions and Powers: The Structure of International Security.* Cambridge: Cambridge University Press.

Bogun, A.L(2009), Strategic Fit For Foreign Direct Investment In Transition Economies*, International Journal Of Business And Economics*, 9(1), p.93 – 99. Ebsco Host (Пристапено на 17.05.2011)

Borensztein, E., de Gregorio, J. and Lee, J. (1998), How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?', *Journal of International Economics*, 45, p. 115-135 Ebsco Host (Пристапено на 20.07.2011).

Brancu,L and Lucaciu,L (2009), Foreign Direct Investment In Romania: The Impacts On Local Workforce Employment, *Megatrend Review*, 6(2), p.67 – 87. Ebsco Host (Пристапено на 22.07.2011)

Caporaso, J. A., Pelowski, A.L. (1971). "Economic and Political Integration in Europe: A Time-Series Quasi - Experimental Analysis", *American Political Science Review,* Vol: 65, June.

Campos, F.N and Kinoshita, Y (2002), Foreign direct investment as technology transferred: Some Panel Evidence From The Transition Economies, *The Manchester School*, 70 (3), p.398 – 419.

Chambers, J. Edward ve Peter H. Smith (eds.) (2002) *NAFTA in the new Millenium*. California: University of California Press. Crone, Donald (1992). "The Politics of Emerging Pacific Cooperation", *Pasific Affairs.* Vol. 65, No: 1, s. 68-83.

Crone, Donald (1992). "The Politics of Emerging Pacific Cooperation", *Pasific Affairs.* Vol. 65, No: 1, s. 68-83.

Carmignani, F (2003), Political Instability, Uncertainty and Economics, *Journal Of Economic Surveys*, 17 (1), p.1- 54.

Çatalbaşı, N. (2004). *Uluslararas› Hizmet Ticaretinin Serbestleşttirilmesi ve Gelişme Yolundaki Ülkelere Etkileri: Türkiye Uygulaması*, Basılmamış Doktora Tezi, Eskişehir.

Davies, Norman (2006). *Avrupa Tarihi*. Çev: Burcu Çığman (et. al.), Ankara: İmge Yayınları.

Demir, Abdullah (1998). *Tarihten Günümüze Rus Yayılmacılığı ve Yeni Kurulan Cumhuriyetler.* İstanbul: Ötüken.

Doran, Michael (2004). "Egypt: Pan-Arabism in Historical Context", *Diplomacy in the Middle East.* Ed: L.Carl Brown, I.B. Tauris. London and New York.

Deutsch, K. W., Burrell, S.A., Kann, R. A., ve diğerleri (1957). *Political Community and the North Atlantic Area.* New Jersey.

Diehl, P. F. (2005). *The Politics of Global Governance: International Organizations in an Interdependent World.* London.

Duverger, M. (1984). *Siyaset Sosyolojisi.* Çev. Tekeli, İstanbul.

Eğilmez, M. (1996). *IMF, Dünya Bankas› ve Türkiye.* İstanbul: Tütünbank YayInları.

Franco,C. , Rentocchini,F and Marzetti, V.G (2010), Why do Firms Invest Abroad? An Analysis of the Motives Underlying Foreign Direct Investments, *IUP Journal of International Business Law*, 9(1/2), p.42 – 65

Frederick, H. H. (1992). *Global Communication and International Relations.* Belmont.

Gallant Nicole ve Richard Stubbs (1997). "APEC's Dilemmas: Instution-Building Around the Pacific Rim", *Pacific Affairs*. Vol. 70., No: 2, s. 203-218.

Gardini, Gian Luca (2007). “Who Invented Mercosur”, *Diplomacy and Statecraft*, Vol. 18, No: 4, s. 805-830.

Gillingham, John (2003). *European Integration 1950-2003 Superstate or New Market Economy*. New York: Cambridge University Pres.

Ghosh, M and Wang, W (2009), Does FDI Accelerate Economic Growth?The OECD Experience Based On Panel Data Estimates for the Period 1980-2004, *Global Economy Journal*, 9(4), p.1-21.

Gorynia, M., Nowak, J., and Wolniak, R. (2007), Motives and Models of FDI in Poland: An exploratory qualitative study, *Journal for East European Management Studies*, 12(2), p.132-151.

Gilpin, R. (1981). *War and Change in World Politics*, New York. Haas, E. B.(1968), The Uniting of Europe, Standford.

Hetes, R., Moldovan, N. and Miru, O. (2009), Foreign Direct Investments and Economic Growth in Central and Eastern European Countries, *Megatrend review*, 6(2), p.239-252.

Hasgüler, M. & Uludağ, M.B. (2007). *Devletlerarası ve Hükümetlerdışı Uluslararası Örgütler.* İstanbul: Alfa Yayınları.

Hüseynov, Fuad (2003), “Bağımsız Devletler Topluluğu’nun Oluflumunun Hukuki Boyutları”, <http://dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/38/280/2544 .

Janicki P. H and Wunnava V.P (2004), Determinants Of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence From EU Accession Candidates, *Applied Economics*, 36(5) , p.505- 509.

Jude, C and Pop S.M.I (2008), Some Determinants Of Economic Growth In Romania: Foreign Trade And Foreign Direct Investments,*Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, 17(2), p.228 - 234

Kornecki,L. and Rhoades D.(2007), How FDI Facilitates The Globalization Process And Stimulates Economic Growth In CEE, *Journal Of International Business Research*,, p.113-126.

Kornecki,L (2010), Foreign Direct Investment and Macroeconomic Changes In CEE Integrating In to The Global Market, *Journal of International Business and Cultural Studies*, p.1 -12.

Karluk, S. R. (1997). *Dünya Ticaret Örgütü.* Ankara: TOBB.

Karluk, S. R. (2007). *Uluslararası Kuruluşlar*, İstanbul: Beta.

Kambeyav, Zhenis (2009). *Legal Aspects of the Regional Integration Processes in the Post-Soviet Area*. Berlin: Springer.

Keohane, R. Nye, J.S.,O. (1977).”Realism and Complex Interdependence”, in Power and Interdependence: World Politics in Transition, Keohane, R.O., J.S., Boston.

Lindberg, L.N. (1963). *The Political Dynamics of European Economic Integration.* Standford.

L’Harmattan Edisyon (2001). *Sivil Toplum Örgütleri: Neoliberalizmin Araçları mı, Halka Dayalı Alternatifler mi?* (çev. Işık Ergüden). Işık Demokrasi Kitapığı.

Mateev, M (2009), Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Southeastern Europe: New Empirical Tests, *Oxford Journal*, 8(1), p.133-149. Ebsco Host.

Mehmet Hasgüler ve Mehmet B. Uludağ, (2007). 3. B., *Devletlerarası ve Hükümetler Dışı Uluslararası Örgütler.* İstanbul: Alfa Yayınları.

Mencinger, J (2003), Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth, .*Kyklos*, 56(4), p.491 – 508.

Mickiewicz, T , Radosevic, S and Varblane, U (2001), FDI In Central Europe: Short – Run Effects In Manufacturing,*Enterprise in Transition: International Conference Proceedings:2001*,p.1134 - 1155

Moura, R and Forte, R (2010), The Effects of Foreign Direct Investment on Host country Economic Growth – Theory and Empirical Evidence, *Working paper (FEP)-Universidade do Porto*, 290,

Molle, W. (2003). *Global Economic Institutions.* New York: Routledge.

Muller, T (2007), Analyzing Modes Of Foreign Entry: Greenfield Investmnet versus Acquisition, *Review Of International Economics*, 15(1), p.93 – 111.

Nauflebayeva, Asem (2001). "21. Yüzyılın Başında BDT'nin Sorunları ve Geleceğe Yönelik Senaryolar", Stratejik Analiz, 9: 41-46.

Lindberg, L.N. (1963). *The Political Dynamics of European Economic Integration.* Standford.

Oğuz, Ö. (2003). *Türkiye'yi Uluslararas› Ekonomik Kuruluşlara Üye Yapan Antlaşmalar.* Ankara: AÜSBF.

Özen, Ç. (1995). "Uluslararası Bütünleşmede inceleme Düzeyi ve iletiflimin Niteliği", *Avrasya Dosyası,* Cilt: 2, Sayı: 3, Sonbahar.

Özen, Ç. & Tonus, Ö. (2011). *Uluslararası Örgütler*, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi AÖF Yayınları.

Pessoa, A.(2005), Foreign Direct Investment and Total Factor Productivity in OECD Countries: Evidence from Aggregate Data,*Working Paper (FEP) Universitade do Porto*, 79, p.1-19. Ebsco Host

Prajakti Kalra ve Siddharth Saxena (2007) "Shanghai Cooperation Organisation and Prospects of Development in Eurasia Region" *Turkish Policy Quarterly,* Cilt 6, No 2, ss. 95-99.

Purtaş, Fırat (2005). Rusya Federasyonu Ekseninde Bağımsız Devletler Topluluğu, Ankara: Platin.

Rim", *Pacific Affairs*. Vol. 70., No: 2, s. 203-218. Gardini, Gian Luca (2007). "Who Invented Mercosur", *Diplomacy and Statecraft*, Vol. 18, No: 4, s. 805-830.

Rothwell, C.E. (1949), "International Organization and World Politics", International Organization, Vol.3, No.4.

Susjan,A and Redek,T (2008), Uncertainty and Growth in Transition Economies, *Review of social economy*, 66(2), p.210 – 234. Ebsco Host (пристапено на 22.05.2011)

Sean L. Yom, (2002). "Power Politics in Central Asia: The Future of the Shanghai Cooperation Organisation", *Harvard Asia Quarterly,* Cilt 6, No 4. s. 48-54.

Yeltsin, Boris (2001). *Geceyarısı Günlükleri* (çev. Ahmet Fethi) İstanbul: Türkiye İş Bankas› Kültür Yayınları.

Young, O.R. (1980) "International Regimes: Problems of Concept Formation", World Politics. Vol. 32, No.3, April.

Torrisi, R.C, Delaunay, J.C., Kocia, A, Lubieniecka, M (2008), FDI in Central Europe: Determinants and policy implications, *Journal of International Finance and Economies*, 8(4), p.136-147. Ebsco Host

Trud Gazetesi Ocak 2008, Bulgaristan Yatirim Ajansi Başkanı Stolev'e Atfen Stroitelstvo Gradat, Ocak 2010

Vissak ,T. and Roolaht, T (2005), The negative impact of foreign direct investment on the Estonian economy, *Problems of Economic Transition*, 48(2), p.43-66.

WTO, (2011). *World Trade Report 2011; The WTO and Preferential Trade Agreements: From Coexistence to Coherence*, Geneva

Wang, M and Wong, S.C.M (2009), What Drives Economic Growth? The Case Of Cross – Border M&A And Greenfield FDI Activities,,*Kyklos*, 62(2), p.316 – 330.

Xu,G. and Wang, R.(2007), The Effect Of Foreign Direct Investment On Domestic Capital Formation, Trade And Economic Growth In a Transition Economy: Evidence From China, *Global Economy Journal*, 7(2), p.1- 21.

Young, O.R. (1980) "International Regimes: Problems of Concept Formation", World Politics. Vol. 32, No.3, April.

Zilinske, A (2010), Negative And Pozitive Effects Of Foreign Direct Investment, *Economics And Management*, p.332 – 336.

Zitta,J.S and Powers L.T (2003), Motives For Foreign Direct Investment In The United States, *Thunderbird International Business Review*, 45 (3), p.275 – 288..

Zagorskiy, A. V. (2000). "Rassiya i SNG", *Vneflnaya Palitika Rassiskay Federatsii 1992-1999,* Moskova, ROSSPEN.

İNTERNET ADRESLERİ

http://unctad.org/en/pages/GDS/GDS.aspx, Erişim 10.07.2014

https://www.google.com/search?newwindow=1&q=www.worldbank.org&oq=www.worldbank.org, Erişim 04.06.2014

https://www.google.com/search?newwindow=1&q=www.imf.org+&oq=www.imf, Erişim 15.07.2014

https://www.google.com/search?newwindow=1&q=www.fdi.net, Erişim 26.08.2014

http://www.google.com/search?newwindow=1&q=www.mtc.gov.mk&oq=www.mtc.gov.mk Erişim 10.04.2014

http://www.economy.gov.mk/regulativa/podzakonski_akti/index.1.html.

Erişim 20.02.2014

http://www.investinmacedonia.com/exporting-from-macedonia/export-promotion-strategy. Erişim 03.04.2013

http://mz.gov.mk/seehn, /www.zdravstvo.gov.mk, Erişim 13.11.2014

http://www.google.com/search?newwindow=1&site=&source=hp&q=www.finance.gov.mk, Erişim 05.09.2014

https://www.google.com/search?newwindow=1&q=www.erc.org.mk,

Erişim 17.10.2014

https://www.google.com/search?newwindow=1&q=www.nbrm.gov.mk,

Erişim 24.06.2014

https://www.google.com/search?newwindow=1&q=www.srd.org.mk,

Erişim 19.09.2014

https://www.google.com/search?newwindow=1&q=+www.mls.gov.mk&oq=+www.mls.gov.mk, Erişim 04.10.2014

https://www.google.com/search?newwindow=1&q=www.kzk.gov.mk&oq=www.kzk.gov.mk, Erişim 20.07.2014

https://www.google.com/search?newwindow=1&q=www.customs.gov.mk&oq=www.customs.gov.mk, Erişim 13.09.2014

https://www.google.com/search?newwindow=1&q=www.piom.com.mk&oq=www.piom.com.mk, Erişim 09.04.2014

https://www.google.com/search?newwindow=1&q=www.zvrm.gov.mk&oq=www.zvrm.gov.mk, Erişim 12.04.2014

https://www.google.com/search?newwindow=1&q=www.ujp.gov.mk&oq=www.ujp.gov.mk, Erişim 25.04.2014