



T.C
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSADİ GELİŞME VE ULUSLARARASI İKTİSAT BİLİM DALI

BAĞIMSIZLIK SONRASI KARADAĞ'DA DIŞ ÖDEMELER
BİLANÇOLARI ÜZERİNE BİR DEĞERLENDİRME

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Adnan BECKOVİC

BURSA 2016



T.C
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSADİ GELİŞME VE ULUSLARARASI İKTİSAT BİLİM DALI

BAĞIMSIZLIK SONRASI KARADAĞ'DA DIŞ ÖDEMELER
BİLANÇOLARI ÜZERİNE BİR DEĞERLENDİRME

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Adnan BECKOVİC

Danışman:

Prof. Dr. Mehmet ASLANOĞLU

BURSA 2016

T. C.
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

..... Anabilim/Anasanat Dalı,
İKTİSAT İKT. GELİŞME VE ULUSLARARASI İKT. Bilim Dalı'nda 701211023
numaralı ADNAN BECKOVIC'nın
hazırladığı
"BAĞIMSIZLIK SONRASI KARADAĞ'DA DIŞ ÖDEMELER BİLANÇOLARI ÜZERİNE BİR DEĞERLENDİRME
..." konulu YÜKSEK LİSANS TEZİ (Yüksek Lisans/Doktora/Sanatta Yeterlik
Tezi/Çalışması) ile ilgili tez savunma sınavı, 22.09/2016 günü 15:00 - 16:00 saatleri
arasında yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin/çalışmasının
başarılı (başarılı/başarısız) olduğuna oybirliği
(oybirliği/oy çokluğu) ile karar verilmiştir.

Üye (Tez Danışmanı ve Sınav Komisyonu

Başkanı)

Akademik Unvanı, Adı Soyadı

Üniversitesi

Prof. Dr. Mehmet Arolançlı
Uludağ Ü. İİBF

Üye

Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Dr. Doç. Dr. M. Ozan Başkol
Uludağ Ü. İİBF

Üye

Akademik Unvanı, Adı Soyadı

Üniversitesi

Yrd. Doç. Dr. Emine Zeyneli
İstanbul Aydın Üniversitesi İİBF

Üye

Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Üye

Akademik Unvanı, Adı Soyadı

Üniversitesi

...../09/2016

Yemin Metni

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Bağımsızlık Sonrası Karadağ’da Dış Ödemeler Bilançoları Üzerine Bir Değerlendirme” Başlıklı çalışmanın bilimsel araştırma, yazma ve etik kurallarına uygun olarak tarafımdan yazıldığına ve tezde yapılan bütün alıntıların kaynaklarının usulüne uygun olarak gösterildiğine, tezimde intihal ürünü cümle veya paragraflar bulunmadığına şerefim üzerine yemin ederim.

İmza

Tarih ve

09.2016



Adı Soyadı: Adnan Beckovic

Öğrenci No: 701211023

Anabilim Dalı: İktisat

Programı: İktisat

Statüsü: Yüksek Lisans

ÖZET

Yazar Adı ve Soyadı : Adnan BECKOVIĆ
Üniversite : Uludağ Üniversitesi
Enstitü : Sosyal Bilimler Enstitüsü
Anabilim Dalı : İktisat
Bilim Dalı : İktisat Fakültesi
Tezin Niteliği : Yüksek Lisans Tezi / ~~Doktora Tezi~~
Sayfa Sayısı : XIII + 168
Mezuniyet Tarihi : 22 / 09 / 2016
Tez Danışman(lar)ı : Prof. Dr. Mehmet Aslanoğlu

TÜRKÇE TEZ BAŞLIĞI

BAĞIMSIZLIK SONRASI KARADAĞ'DA DIŞ ÖDEMELER BİLANÇOLARI ÜZERİNE BİR DEĞERLENDİRME

İktisat teorisinin en temel konularından biri dış ödemeler bilançosudur. Dış ödemeler dengesi ya da bilançosu ülkelerin belirli bir dönem içerisindeki dış ekonomik ve mali ilişkilerinin durumunu gözler önüne serer. Ülkenin uluslararası alandaki ekonomik ve mali itibarının bir göstergesi olarak yorumlanır. Dış ödemeler dengesi, uygulanan ekonomik ve mali politikaların bir sonucudur. O açıdan hükümetlerin ekonomik politika uygulamalarındaki başarılarının bir göstergesi olarak değerlendirilmesi doğaldır. Dış ödemeler bilançosundaki bir açık veya fazla ülke ekonomisi üzerinde oldukça geniş kapsamlı etkiler doğarmaktadır. Taşıdığı büyük önem dolayısıyla ülkenin ticari, mali ve parasal politikalarını belirleyen veya uygulayan kuruluşlar dış ödemeler dengesindeki gelişmelerle yakından ilgilidirler. Dış ödemeler dengesi sadece hükümet yetkilileri açısından değil, dış ticaret ve yatırımlarla ilgili tüm kişi, firma ve kuruluşlar bakımından da önemli bir göstergedir.

Karadağ küçük ve açık bir ülke olduğu için güçlü dış etkilere maruz kalmaktadır. Bu nedenle, diğer ülkeler gibi Karadağ'ın da ekonomisindeki 'pusulayı' kaybetmemek için ödemeler bilançosunun dengede olması gereklidir.

Bu tezin amacı bağımsızlığından bu yana ödemeler dengesi metodoloji ve genel ekonomisi dışında Karadağ'ın ödemeler bilançoları üzerine bir değerlendirme yapılmaktadır.

Anahtar Sözcükler:

Ödemeler dengesi, ihracat, ithalat, yabancı yatırımlar, cari açık, GSYİH

ABSTRACT

Name and Surname : Adnan BECKOVIĆ
University : Uludağ University
Institution : Social Science Institution
Field : Economics
Branch :
Degree Awarded : Master / PhD
Page Number : XIII + 168
Degree Date : 22 / 09 / 2016
Supervisor (s) : Prof. Dr. Mehmet Aslanoğlu

İNGİLİZCE TEZ BAŞLIĞI

EVALUATING THE BALANCE OF PAYMENTS OF MONTENEGRO AFTER INDEPENDENCE

One of the most fundamental issues of economic theory is the balance of international payments. External payments reveals the state of international economic and financial relations within a specific period of balance sheet or country. It interpreted as an indicator of the country's economic and financial standing in the international arena. External balance of payments is a result of the ongoing economic and financial policies. He evaluated as an indicator of success in terms of economic policy of the government is natural. An external payments deficit or surplus countries is quite extensive effects on the economy, rising in the balance sheet. hence the great importance of the commercial, they are closely related to developments in the balance of payments financial and monetary policies defining or implementing agencies. Not only in terms of the balance of payments, government officials, all the people related to foreign trade and investment is an important indicator in terms of companies and organizations.

Montenegro is exposed to a strong external impact because it is a small and open country. Therefore, Montenegro's economy like other countries in the 'compass' payments are required to be in balance in order not to lose balance.

The aim of this thesis Since Montenegro's independence payments paid outside the methodology and overall economic balance sheet is done on an assessment.

Keywords:

Balance of payment, export, import, foreign investment, current account, GDP

ÖNSÖZ

Bağımsızlıktan sonra ödemeler dengesi konusunda Karadağ'da yazılan sadece birkaç makale dışında hiçbir akademik kitap yayımlanmamıştır. Bu tez az da olsa bu boşluğu doldurmakta ve ödemeler dengesi üzerine var olan sınırlı akademik yazına önemli katkı yapmayı amaçlamaktadır.

Bu tez ödemeler dengesi metodolojisi ve bağımsızlık sonrası Karadağ ekonomisini ele alırken, aynı zamanda Karadağ'ın 2006-2014 yılları arasındaki ödemeler dengesi verilerini analiz etmeyi amaçlamaktadır.

Eminim ki bu tez iktisatçılar, öğrenciler ve Karadağ ekonomisini yakından incelemek isteyen vatandaşlar için çok yararlı olacaktır.

Bu tezin gerçekleşmesine verdiği manevi destek nedeniyle Prof. Dr. Mehmet Aslanoğlu'na teşekkürü bir borç bilirim.

Bursa, 2016

Adnan Beckovic

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
TEZ ONAY SAYFASI	ii
ÖZET	iii
ABSTRACT	iv
ÖNSÖZ.....	v
İÇİNDEKİLER.....	vi
KISALTMALAR.....	ix
TABLolar LİSTESİ.....	x
ŞEKİLLER LİSTESİ	xiii
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

ÖDEMELER DENGESİ METODOLOJİSİ VE KARADAĞ UYGULAMASI

1.1. ÖDEMELER DENGESİNİN TANIMI.....	4
1.1.1. ÖDEMELER DENGESİNİN ÖZELLİKLERİ.....	5
1.1.1.1. Ekonomik İşlem ve Yerleşik Olma.....	5
1.1.1.2. Alacaklı ve Borçlu İşlemler.....	7
1.1.1.3. Uluslararası İşlemlerin İkilik Özelliği.....	8
1.2. ÇİFT KAYITLI MUHASEBE SİSTEMİ.....	8
1.3. ÖDEMELER DENGESİ YAPISI.....	11
1.3.1. CARİ İŞLEMLER HESABI.....	11
1.3.1.1. Mal Ticareti Hesabı.....	12
1.3.1.2. Hizmet Ticareti Hesabı.....	15
1.3.1.3. Gelirler Hesabı.....	17
1.3.1.4. Cari Transferler.....	17
1.3.2. SERMAYE VE FİNANS İŞLEMLERİ HESABI.....	18
1.3.2.1. Sermaye Hesabı.....	19
1.3.2.2. Finans Hesapları.....	19
1.3.2.2.1. Doğrudan Yatırımlar.....	21
1.3.2.2.2. Portföy Yatırımları.....	23
1.3.2.2.3. Finansal Türevler.....	24
1.3.2.2.4. Diğer Yatırımlar.....	24

1.3.3. RESMİ REZERVLER HESABI.....	24
1.3.4. NET HATA VE NOKSAN.....	27
1.4. KARADAĞ’DA ÖDEMELER BİLANÇOSUNUN GELİŞİMİ.....	29

İKİNCİ BÖLÜM

BAĞIMSIZLIK SONRASI KARADAĞ EKONOMİSİNİN DURUMU VE DIŞ POLİTİKA ÖNCELİKLERİ

2.1. BAĞIMSIZLIK SONRASI KARADAĞ EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ.....	33
2.1.1. 2006-2014 DÖNEMİNDE KARADAĞ’IN GAYRİ SAFİ YURT İÇİ HASILA.....	38
2.1.2. 2006-2014 DÖNEMİNDE KARADAĞ’IN KAMU BÜTÇESİ.....	43
2.1.2.1. Karadağ’da Bütçe Açıklarının Büyüme Üzerindeki Etkileri.....	50
2.1.2.2. Karadağ’da Bütçe Açıklarının İşsizlik Oranları Üzerine Etkileri.....	51
2.1.2.3. Karadağ’da Bütçe Açıklarının Fiyatlar Genel Düzeyi Üzerindeki Etkileri.....	52
2.1.3. 2006-2014 DÖNEMİNDE KARADAĞ’IN KAMU BORCU.....	54
2.2. KARADAĞ’IN DIŞ POLİTİKA ÖNCELİKLERİ.....	59

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ÖDEMELER BİLANÇOSUNDAKİ DENGESİZLİKLER, CARİ AÇIĞIN NEDENLERİ, SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ VE KARADAĞ’IN 2006-2014 DÖNEMİNDE ÖDEMELER DENGESİ ANALİZİ

3.1. ÖDEMELER BİLANÇOSUNDAKİ DENGESİZLİKLER.....	61
3.1.1. ÖDEMELER BİLANÇOSUNDAKİ DENGESİZLİK TÜRLERİ.....	61
3.1.2. DIŞ ÖDEMELERDE ORTAYA ÇIKAN DENGESİZLİKLERİN NEDENLERİ.....	62
3.1.2.1. Yapısal Nedenler.....	63
3.1.2.2. İktisadi Dalgalanmalar.....	63

3.1.2.3. Geçici Faktörler.....	64
3.1.2.4. Döviz Spekülasyonu ve Mali Krizler.....	64
3.2. CARİ AÇIĞIN NEDENLERİ VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ.....	65
3.3. 2006-2014 DÖNEMİNDE KARADAĞ'IN ÖDEMELER DENGESİ	
ANALİZİ.....	71
3.3.1. 2006-2010 DÖNEMİNDE ÖDEMELER DENGESİNDEKİ	
GELİŞMELER.....	71
3.3.1.1. Cari İşlemler Hesabında Meydana Gelen Değişmeler.....	72
3.3.1.1.1. Mal Ticareti Hesabı.....	75
3.3.1.1.2. Hizmetler Ticareti Hesabı.....	89
3.3.1.1.3. Faktör Gelirleri Hesabı.....	97
3.3.1.1.4. Cari Transferler Hesabı.....	98
3.3.1.2. Sermaye ve Finans Hesaplarında Meydana Gelen Değişmeler.....	101
3.3.1.3. Rezervler Hesabında Meydana Gelen Değişmeler.....	111
3.3.2. 2010-2014 DÖNEMİNDE ÖDEMELER DENGESİNDEKİ	
GELİŞMELER.....	114
3.3.2.1. Cari İşlemler Hesabında Meydana Gelen Değişimler.....	114
3.3.2.1.1. Mal Ticareti Hesabı.....	116
3.3.2.1.2. Hizmetler Ticari Hesabı	132
3.3.2.1.3. Faktör Gelirleri Hesabı.....	144
3.3.2.1.4. Cari Transferler Hesabı.....	145
3.3.2.2. Sermaye ve Finans Hesaplarında Meydana Gelen Değişmeler.....	147
3.3.2.3. Rezervler Hesabında Meydana Gelen Değişmeler.....	155
SONUÇ.....	158
KAYNAKÇA.....	161
ÖZGEÇMİŞ.....	168

KISALTMALAR

İİP	: Uluslararası Yatırım Pozisyonu
İMF	: (İnternational Monetary Fond) Uluslararası Para Fonu
AAE	: Avrupa-Atlantik Entegrasyonu
AE	: Avrupa Entegrasyonu
AFP	: Alüminyum Fabrikası Podgoritsa
AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BM	: Birleşmiş Milletler
CEFTA	: (Central European Free Trade Agreement) Orta Avrupa Serbest Ticaret Anlaşması
UHS	: Ulusal Hesaplar Sistemi
USTS	: Uluslararası Standart Ticaret Sistemi
KC	: Karadağ Cumhuriyeti
DEM	: Alman Markı
YUB	: Yugoslavya Ulusal Bankası
MB	: Merkez Bankası
KMB	: Karadağ Merkez Bankası
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırımlar
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
YSFC	: Yugoslavya Sosyal Federal Cumhuriyeti
YFC	: Yugoslavya Federal Cumhuriyeti
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GCİ	: Rekabet Edebilirlik Endeksi
KDV	: Katma Değer Vergisi
MONSTAT	: Karadağ İstatistik Kurumu
EMF	: Emeklilik ve Maluliyet Fonu
a.g.e	: Adı geçen eser
y.y.	: Yayın yeri yok

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1. Ödemeler Dengesi Çift Kayıt Muhasebe Sistemi Kayıtları.....	9
Tablo 2. Ödemeler Dengesi İşaretleri.....	9
Tablo 3. 2007-2014 Döneminde Güneydoğu Avrupa'nın Ülkeleri için Küresel Rekabet Edebilirlik Endeksi (GCI) Hareketleri.....	37
Tablo 4. 2006-2014 Dönemi İçin Karadağ'da GSYİH.....	39
Tablo 5. Bazı Avrupa Ülkeleri'nin Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başına Düşen GSYİH'si (ABD Doları).....	42
Tablo 6. 2006-2014 Döneminde Bütçe Fazlası/Açığı'nın Hareketleri.....	45
Tablo 7. 2006-2014 Döneminde Seçilmiş 11 Ülkenin Bütçe Açığı veya Fazlasının GSYİH'ya Oranı (%)......	50
Tablo 8. 2010-2014 Yılları Karadağ'da Bütçe Açığı/GSYH ve İşsizlik Oranları İlişkisi.....	52
Tablo 9. Karadağ'ın Kamu İç-Dış Toplam Borçları (Mil. Avro).....	55
Tablo 10. Seçilmiş 16 Ülkenin Kamu Borcunun GSYİH'ya Oranları (%)......	58
Tablo 11. 2006-2014 Döneminde Seçilmiş 18 Ülkenin Cari Açıkları (GSYİH %)......	72
Tablo 12. 2006-2010 Yılları Arasında Gerçekleşen Ödemeler Bilançosu (Mil. Avro).....	72
Tablo 13. 2006-2010 Yılları Arası İhracat ve İthalatın Miktarları ve Dış Ticaret Dengesi (Mil. Avro).....	75
Tablo 14. 2006-2010 Yılları Arası Karadağ'ın CEFTA Ülkeleri ile Dış Ticareti, (000 Avro).....	78
Tablo 15. 2006-2010 Yılları Arası Karadağ'ın AB'ye Yönelik İhracatı, (000 Avro).	80
Tablo 16. 2006-2010 Yılları Arası Karadağ'ın AB'ye Yönelik İthalatı, (000 Avro)	81
Tablo 17. 2006-2010 Döneminde İhracatın Yapısı (000 Avro).....	84
Tablo 18. 2006-2010 Döneminde İthalatın Yapısı, (000 Avro).....	86
Tablo 19. 2006-2010 Döneminde Hizmet Gelir ve Giderleri ve Hizmetler Dengesi, (Mil. Avro).....	89
Tablo 20. 2006-2010 Döneminde Hizmet Gelirlerinin Yapısı (%)......	91

Tablo 21. Tablo 19. 2006-2010 Döneminde Hizmet Giderlerinin Yapısı (%).....	91
Tablo 22. 2006-2010 Döneminde Taşımacılık Gelirleri, (Mil. Avro).....	93
Tablo 23. 2006-2010 Döneminde Taşımacılık Giderleri, (Mil. Avro).....	93
Tablo 24. 2006-2010 Yılları Arası Turizm Gelir ve Giderleri, (Mil. Avro).....	94
Tablo 25. 2006-2010 Döneminde Turistlerin Gelişi ve Gecelemesi, (000 Avro).....	94
Tablo 26. 2006-2010 Döneminde Ülkelere Göre Turistlerin Gelişi.....	95
Tablo 27. 2006-2010 Yılları Arası Faktör Gelirleri Hesabı (Mil. Avro).....	97
Tablo 28. 2006-2010 Yılları arası Cari Transferler Hesabı, (Mil. Avro).....	98
Tablo 29. 2006-2010 Döneminde Gerçekleşen Yabancı Yatırımlar, (Mil. Avro).....	101
Tablo 30. 2006-2010 Döneminde Sektörlere Göre DYY, (%).....	108
Tablo 31. 2006-2010 Döneminde Karadağ Borsalarında Gerçekleşen Ciro ve İşlem Sayısı.....	109
Tablo 32. 2006-2010 Döneminde Karadağ Borsalarında Cironun Yapısı, (%).....	109
Tablo 33. 2006-2010 Döneminde Zorunlu Rezervler, Mevduatlar ve Krediler, (Mil. Avro).....	111
Tablo 34. 2006-2010 Döneminde Zorunlu Rezervlerin Yapısı, (%).....	111
Tablo 35. 2010-2014 Yılları Arasında Gerçekleşen Ödemeler Bilançosu, (Mil. Avro).....	114
Tablo 36. 2010-2014 Yılları Arası İhracat ve İthalatın Miktarları ve Dış Ticaret Dengesi (Mil. Avro).....	116
Tablo 37. 2010-2014 Yılları Arası Karadağ'ın CEFTA Ülkeleri ile Dış Ticareti, (000 Avro).....	120
Tablo 38. 2010-2014 Yılları Arası Karadağ'ın AB'ye Yönelik İhracatı, (000 Avro)....	121
Tablo 39. 2010-2014 Yılları Arası Karadağ'ın AB'ye Yönelik İthalatı, (000 Avro)....	121
Tablo 40. 2010-2014 Döneminde Kıtalara Göre Karadağ'ın İhracatı, (000 Avro).....	122
Tablo 41. 2010-2014 Döneminde Kıtalara Göre Karadağ'ın İthalatı, (000 Avro).....	122
Tablo 42. 2010-2014 Döneminde İhracatın Yapısı (000 Avro).....	124
Tablo 43. 2010-2014 Döneminde İthalatın Yapısı (000 Avro).....	126
Tablo 44. 2010-2014 Döneminde Hizmet Gelir ve Giderleri ve Hizmetler Dengesi, (Mil. Avro).....	133
Tablo 45. 2010-2014 Döneminde Hizmet Gelirlerinin Yapısı (%).....	136
Tablo 46. 2010-2014 Döneminde Hizmet Giderlerinin Yapısı (%).....	136

Tablo 47. 2010-2014 Döneminde Turizm Gelir ve Giderleri, (Mil. Avro).....	139
Tablo 48. 2010-2014 Döneminde Turistlerin Gelişi ve Gecelemesi, (000 Avro).....	139
Tablo 49. 2010-2014 Döneminde Ülkelere Göre Turistlerin Gelişi.....	140
Tablo 50. 2010-2014 Yılları Arası Faktör Gelirleri Hesabı (Mil. Avro).....	144
Tablo 51. 2010-2014 Yılları Arası Cari Transferler Hesabı, (Mil. Avro).....	145
Tablo 52. 2010-2014 Döneminde Gerçekleşen Yabancı Yatırımlar, (Mil. Avro).....	147
Tablo 53. 2010-2014 Döneminde Karadağ Borsalarında Gerçekleşen Ciro ve İşlem Sayısı.....	154
Tablo 54. 2010-2014 Döneminde Karadağ Borsalarında Cironun Yapısı, (%).....	154
Tablo 55. 2010-2014 Döneminde Karadağ Borsalarında Cironun Yapısı, (Mil. Avro).....	154
Tablo 56. 2010-2014 Döneminde Zorunlu Rezervler, Mevduatlar ve Krediler, (Mil. Avro).....	155
Tablo 57. 2010-2014 Döneminde Zorunlu Rezervlerin Yapısı, (%).....	155

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Net Hata ve Noksan, (000 Avro).....	28
Şekil 2. 2006-2014 Döneminde Geçiş Ekonomilerinde GSYİH Büyüme Oranları, (%).....	42
Şekil 3. Karadağ'da Genel Bütçe Dengesi (Mil. Avro).....	44
Şekil 4. 2006-2014 Döneminde Karadağ'da Bütçe Açığı veya Fazlası/GSYH (%) ve Büyüme (%).....	51
Şekil 5. 2006-2014 Yılları Karadağ'da Bütçe Açığı veya Fazlası/GSYH (%) ve İşsizlik oranları (%)	52
Şekil 6. 2006-2014 Yılları Karadağ'da Enflasyon Oranları ve Bütçe Açığı veya Fazlası/GSYH (%).....	56
Şekil 7. Karadağ'da Kamu Borcunun GSYİH'ya Oranı (%).....	57
Şekil 8. Kamu Borcu ve Bütçe Açığı, (% GSYH).....	57
Şekil 9. Karadağ'da Cari İşlemler Açığı (GSYİH %).....	70
Şekil 10. 2006-2010 Döneminde Cari İşlemler Hesabının Yapısı, (Mil. Avro).....	72
Şekil 11. 2006-2010 Döneminde İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%).....	75
Şekil 12. 2006-2010 Döneminde Dış Ticaret Dengesi, (Mil. Avro).....	76
Şekil 13. 2006-2010 Döneminde Alüminyum İhracatı, (000 Avro).....	88
Şekil 14. 2006-2010 Döneminde Hizmetlerin Hacmi (Mil. Avro).....	90
Şekil 15. 2006-2010 Döneminde Turistik Yerlere Göre Turistlerin Gelişi, (%).....	95
Şekil 16. 2006-2010 Döneminde Faktör Gelirleri Hesabı, (Mil. Avro).....	97
Şekil 17. 2006-2010 Döneminde Faktör Gelirlerinin Yapısı, (Mil. Avro).....	98
Şekil 18. 2006-2010 Döneminde Cari Transferler Hesabındaki Hareketler, (Mil. Avro).....	99
Şekil 19. 2006-2010 Döneminde Grafikselsel olarak Yabancı Yatırımların Kategorisine Göre Finans Hesabının Yapısı, (Mil. Avro).....	101
Şekil 20. 2006-2010 Döneminde Cari İşlemler Açığı ve DYY Girişi, (GSYİH %).....	108
Şekil 21. 2006-2010 Döneminde Seçilmiş Ülkelerin DYY Girişi, (% GSYİH).....	109
Şekil 22. 2010-2014 Döneminde Cari İşlemler Hesabının Yapısı, (Mil. Avro).....	115
Şekil 23. 2010-2014 Döneminde Dış Ticaret Dengesi, (Mil. Avro).....	117

Şekil 24. 2010-2014 Döneminde İhracatın İthalatı Karşılama Oranı, (%).....	117
Şekil 25. 2010-2014 Döneminde Alüminyum ve Elektrik İhracatı, (Mil. Avro).....	132
Şekil 26. 2010-2014 Döneminde Hizmetlerin Hacmi, (Mil. Avro).....	132
Şekil 27. 2010-2014 Döneminde Taşımacılık Gelirleri, (Mil. Avro).....	136
Şekil 28. 2010-2014 Döneminde Taşımacılık Giderleri, (Mil. Avro).....	137
Şekil 29. 2010-2014 Döneminde Turistik Yerlere Göre Turist Gelişinin Yapısı, (%).....	139
Şekil 30. 2010-2014 Döneminde Faktör Gelirlerinin Yapısı, (Mil. Avro).....	145
Şekil 31. 2010-2014 Döneminde Döneminde Grafiksel olarak Yabancı Yatırımların Kategorisine Göre Finans Hesabının Yapısı, (Mil. Avro).....	147
Şekil 32. 2010-2014 Döneminde Cari İşlemler Açığı ve DYY Girişi, (% GSYİH).....	153
Şekil 33. 2010-2014 Döneminde 12 Seçilmiş Ülkenin DYY Girişi, (GSYİH %).....	153

GİRİŞ

Dünya ekonomisinin artan küreselleşme koşullarında; ekonominin açılması, sermaye ve finans akımlarının serbestleştirilmesi, uluslararası toplulukların yaratılmasıyla birlikte her ülke çalışma ve yaşam koşullarını uzun vadede iyileştirmek için rekabet avantajlarını kullanmaya çalışır. Finansal piyasalarda, teknik ve teknolojik ilerleme ve bilgi teknolojisi alanındaki hızlı büyüme ile birlikte, daha hızlı sermaye hareketliliği ve yüksek maaşları sağlayan yeni argümanlar türemiştir. Günümüzde, reel sektörde sermaye akımları sadece uzun vadeli yatırımlara bağlı değildir. Hem kısa vadeli portföy yatırımlar önemli yer almaya başlamış, hem de çeşitli spekülasyon yatırımların esas hedefi yani hızlı ve tek seferlik kazanç söz konusu olmuştur. Bu eğilimler vatandaşların standardının artmasını, yaşam kalitesini ve genel refahını etkilemiştir.

Ancak, bazen serbestleşme kavramı "herkesin tüm izin şartları ile verilen bir durum" anlamına gelebilmektedir. Eğer açıkça tanımlanmış kurallar varsa ve bu kurallara uyulmazsa rasyonalite ile temas kaybedilmeye başlanır (mani hali)¹, hızlı ve kolay bir şekilde para kazanılmak istenir, açgözlülük devreye girer ve basitçe "pusula kaybedilir". Çoğu durumda bir ekonomide "pusula kaybı" çeşitli şekillerde krizlere yol açar ve hem ödemeler dengesizliklerine hem de iflaslara neden olur (Örneğin: 80'li yılların borç krizi, 1994 yılında Meksika'da kriz, 1997 yılında Asya'da kriz, 1999 yılında Arjantin ekonomisinin çöküşü, 1998 yılında Rusya ve 1999 yılında Brezilya ya da İzlanda en son örneği).² Açık ekonomiler arasında bu yüksek karşılıklı bağımlılık ve sermayenin hızlı hareketliliği, bir ülkeden diğer ülkeye ekonomik krizlerin transferlerini ve tam tersini sağlar. Kriz geldiği zaman farklı görüşler ortaya atılır. Birinci görüş bu şartlarda hiçbir şeyi yapmamak düşüncesi, ikincisi ise devletin sıkı önlemler alması gerektiğine dayanan düşüncedir. Bu çok mantıklıdır, çünkü iktisat teorisi, insanların rasyonel olduğu ve her zaman rasyonel davrandığı varsayımlarına dayanmaktadır. Gerçekte bu her zaman böyle değildir ve bu nedenle kriz zamanlarında ne yapılacağına dair net bir açıklama bulunmamaktadır. Olası kriz riskinin azaltılabilmesi için 'pusulayı kaybetmemek' gerekir.

Bir ekonomide bir pusula olarak gelecekteki gelişmeler hakkında karar vermeyi kolaylaştırmak için, gelecekteki olayları büyük olasılıkla tahmin edebilmemize ve şu an

¹ C. P. KİNDLEBERGER, R. ALİBER, **Najvece Svjetske Ekonomske Krize**, 5. Baskı, Poslovni dnevnik Masmedia, Zagreb 2006, s.11.

² KRUGMAN, P.R. i OBSTEFELD, M., **Medjunarodna ekonomija, teorija i praksa**, Data Status, Belgrad, 2009, s.34.

nerede olduğumuzu değerlendirmemize yardımcı olacak bazı istatistikler kullanılır. İstatistik, katılımcıların ekonomik motifleri ve piyasadaki faaliyetlerinin ardındaki nedenlerin anlaşılmasını kolaylaştıran bir çerçeve sağlar. Piyasalardaki gelişmeleri daha iyi anlamak amacıyla ulusal hesap istatistikleri, ödemeler dengesi istatistikleri, parasal ve mali istatistikleri ve hükümet mali istatistiklerinin elli yıldan fazla gelişme ve sürekli iyileştirmeleri izlenir. Tüm bu istatistikler birbirine bağlıdır ve makro ekonomik analize tabidir. Babic'in dediği gibi: “Her ekonomik sorunun, ilke olarak, bütün ulusal ekonominin genel dengesi açısından çözülmesi gerekir.”³

Ulusal hesaplar istatistiklerin ana görevleri, yıl boyunca bir toplumun genel ekonomik faaliyetlerine ilişkin nicel verilerinin sağlanması ya da farklı çıkarlar tarafından yönlendirilen anahtar kurumsal sektörü düzeyinde toplam arz ve talebinin ölçülmesidir. Genel ekonomik faaliyetin üzerinde para talebinin etkisi hakkında parasal ve mali istatistikler anlatırken, hükümet finans istatistikleri makroekonomik gelişme devlet maliyesinin temel etkilerinin daha iyi anlaşılmasına katkıda bulunmakta, özellikle çünkü onların etkileri diğer piyasadaki katılımcıların etkilerinden farklıdır. Ödeme dengesi istatistikleri, yabancı ülkelerle ülkenin ekonomik akımlarını içerir ve bu şekilde ulusal hesapların bir sektörü olarak ödemelerin analizi ve politika oluşturma dengesi için temelini oluşturur. Kovac'a⁴ göre, diğer ekonomik dengelerle kıyaslandığında bu istatistik daha uzun bir geçmişe sahip bir istatistiktir ve aynı zamanda, dış ticaret ve uluslararası ödemeler istatistikleri en eski ekonomik istatistiklerin arasında yer almıştır.

Ödemeler dengesi, 2008-2009 mali krizin ardından tüm dünyada giderek artan bir şekilde ilgi odağı olmaya başlamıştır. Küresel mali krizin gösterdiği gibi küçük bir açık devlet olarak Karadağ güçlü dış etkilere maruz kalmaktadır. Bu nedenle, yakından dünya ekonomisindeki gelişmeleri izlemek ve ülke ekonomisi üzerindeki etkilerini ölçmek gereklidir. Bunun için başlangıç noktası ödemeler dengesi istatistikleridir. Bu tez küreselleşmenin etkisiyle giderek önemi ve boyutları artan uluslararası ekonomik işlemlerin özetlendiği ödemeler dengesini Karadağ özelinde farklı boyutları ile ele almayı amaçlamaktadır.

Ödemeler dengesinin denkleşmesine yönelik teoriler ve politik öneriler bu tezin kapsamı dışındadır. Bu tez daha çok tanım, metodoloji ve verilerden yararlanarak yaklaşık

³ M. BABIĆ, **Makroekonomija**, Mate, Zagreb 1996, s.93.

⁴ O. KOVAČ, **Međunarodne finansije**, İktisat Fakültesi, Belgrad, 2004, s.56.

olarak on yıllık dönemde Karadağ'ın 6demeler dengesinin nasıl oluşturulduğu ve 6demeler dengesinin nasıl bir eğilim içinde olduğuna dair bilgileri içermektedir.

Tez 6 b6l6mden oluşmaktadır. Birinci b6l6mde 6demeler dengesi kavramı, metodolojisi ve 6zelliklerine değinilmektedir. İkinci b6l6mde 2006 yılından beri Karadağ ekonomisinin durumu ele alınacaktır. 66nc6 b6l6mde Karadağ'ın bağımsızlığından bu yana 6demeler bilançoları analiz edilmektedir.

Tezde kullanılan kaynaklar arasında ulusal kuruluşlardan temin edilen istatistik veriler, rapor, makale ve kitaplar bununmaktadır.



Birinci bölüm

ÖDEMELER DENGESİ METODOLOJİSİ VE KARADAĞ UYGULAMASI

1.1. ÖDEMELER DENGESİNİN TANIMI

Açık ekonomi, diğer ülke ekonomileri ile mal-hizmet ticareti, sermaye emek hareketinin serbest olduğu ekonomidir. Belirli bir ekonomi için işlemlerin önemini analiz etmek amacıyla tüm işlemlerin sınıflandırılması gereklidir. Bir ülkenin dünyanın geri kalanı ile tüm işlemlerinin özeti ödemeler dengesini oluşturmaktadır. Tucker'e⁵ göre ödemeler dengesi, belirli bir dönem içinde ülkeler arasındaki uluslararası işlemlerin muhasebe kayıtlarını gösterirken, Babic'a⁶ göre ise "bir yıl içinde yabancı ülkelerle bir ülkenin yerleşiklerinin tüm parasal işlemlerinin toplam listesi" olarak tanımlanır. Uluslararası Para Fonu'na⁷ (IMF) göre: Ödemeler dengesi, bir ülkenin dünyanın geri kalanı ile belirli bir süre içinde ekonomik işlemlerini kapsayan bir istatistiksel rapordur. Ödemeler dengesi dışında, yabancı ülkelerle yapılan tüm işlemlerin izlenmesi için İİP⁸ olarak bilinen Uluslararası Yatırım Pozisyonu da çok önemli yer alır. Miljkovic'in⁹ dediği gibi bu, genellikle 31 Aralık tarihinde, belirli bir süre içinde bir ülkenin uluslararası yükümlülükleri ve alacaklarının durumunu gösteren bir bilançodur.

Dış ödemeler bilançosu ya da dengesi ülkelerin belirli bir dönem içerisindeki dış ekonomik ve mali ilişkilerinin durumunu gözler önüne serer. Ülkenin mal, hizmet ve sermaye akımları gibi işlemler dolayısıyla dış dünyadan sağladığı gelirlerin dışarıya yaptığı ödemelere eşit olup olmadığını ortaya koyar. Bir ülkenin dış ödemeler bilançosundaki denge ya da dengesizlik, o ülkenin uluslararası ödeme gücündeki iyileşme ya da bozulmaları yansıtır, dolayısıyla da çoğu kez o ülkenin uluslararası alandaki ekonomik ve mali itibarının bir göstergesi olarak yorumlanır.¹⁰

Belirli bir süre içinde, ülkenin yerlileri ile yabancılar arasında meydana gelen iktisadi akımlara bağlı olan değerlerin, transfer ödemelerin ve rezerv değişmelerinin sistematik

⁵ B.I., TUCKER, **Macroeconomics for today**, South-Western College Publishing, y.y., 2001, s.24.

⁶ M. BABIĆ, **a.g.e.**, 1996. s.89.

⁷ IMF, „Balance of Payments Manual” 5th edition, Washington, D.C. USA, 1993.

⁸ İİP – Uluslararası Yatırım Pozisyonu (International Investment Position)

⁹ D., MILJKOVIĆ, **Međunarodne Finansije**, CID, Beograd, 2007. s.34.

¹⁰ Halil SEYİDOĞLU, **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama**, 15. Baskı, İstanbul, 2003, s.395.

olarak ve muhasebe kayıtlarına uygun olarak tespit edildiği, istatistiki bir belge olarak daha geniş anlamda tanımlanmıştır.¹¹

Ödemeler dengesi, üç ana piyasada, mal ve hizmet piyasası, faktör piyasası, sermaye piyasasında, yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin diğer ekonomilerle olan ilişkilerini özetleyen istatistiki bir tablo olmaktadır.¹²

Ödemeler bilançosu, tüm ülkelerin belirli bir zaman süreci içerisinde, uluslararası parasal işlemlerini yönettikleri bir yöntem olarak uygulanmaktadır. Genellikle, ödemeler bilançosu yıllık olarak hazırlanmaktadır. Ülke içerisine ne kadar paranın girdiği ve ne kadar paranın çıktığının belirlenmesinde ticaret yapan özel ve kamu sektörü de hesaba katılmaktadır.¹³

Blanchard'a göre¹⁴, ödemeler dengesi 'bir çizgi ile ayrılmış iki kısımdan' oluşan bir tablo olarak görülmektedir. 'Çizginin üstünde' bulunan işlemler cari hesabını, 'çizginin altında' bulunan işlemler ise sermaye hesabını temsil etmektedir.

Başka bir deyişle, ödemeler dengesi, geniş tanımıyla, bir ekonomide yerleşik kişilerin, başka ekonomilerde yerleşik kişilerle belirli bir dönem içinde yapmış oldukları ekonomik işlemlerin sistematik kayıtlarını elde etmek üzere hazırlanan istatistiksel bir rapordur.

Yukarıda ödemeler dengesinin farklı tanımları verildi. Şimdi bu tanımların içinde geçen deyimleri bir sonraki başlıkta tanımlamaya çalışacağız.

1.1.1. ÖDEMELER DENGESİNİN ÖZELLİKLERİ

Ödemeler dengesi şu özelliklere dayanmaktadır: Ekonomik işlem ve yerleşik olma, alacaklı ve borçlu işlemler, uluslararası ticaretin 'ikilik' özelliği.

1.1.1.1. Ekonomik İşlem ve Yerleşik Olma

Ekonomi; bir hükümet tarafından yönetilen coğrafi bölge, ülke anlamına kullanılmıştır. Ekonomik işlemler; mal, hizmet ve gelirlerle ilgili işlemleri, finansal varlık ve yükümlülüklerle ilgili işlemleri, bir ekonomide yerleşik kişilerden diğer ekonomilerde

¹¹ İlhan YÜCEL, *Ödemeler Bilançosu Sorunu ve Planlı Dönemde Türkiye'nin Ödemeler Dengesi*, Adana İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi, 1973, s.15.

¹² Mehmet YILMAZ, *T.C. Merkez Bankasının Kredi Politikası ve Ödemeler Dengesi: Türkiyede'ki Durumun Bir Model Çerçevesinde İrdelenmesi*, Yayın No: DPT:2331-İPGM:437, y.y., Ekim 1993, s.4

¹³ Reem HEAKEL, *What Is Balance of Payments*, <<http://www.investopedia.com/articles/03/060403.asp>> (Erişim: 10.05.2016).

¹⁴ O. BLANCHARD, *Makroekonomija*, Mate, Zagreb, 2005, s.15.

yerleşik kişilere karşılıksız olarak reel ya da finansal kaynakların sağlandığı transferleri kapsar. (Eğilmez, 2014)

Uluslararası ekonomik işlemler, ele alınan ülke ile dış dünya arasındaki mal, hizmet ve faktör akımlarını içermektedir. Faktör akımları da sermaye, emek ve teknolojiye olmaktadır. Geleneksel olarak uluslararası ekonomik işlemler içinde mal ve hizmet ticareti ilk sırada gelir¹⁵. Ülkeler arasında yapılan ekonomik işlemlerin sonucunda genellikle parasal bir ödeme vardır. Mesela, bir ülke mal veya hizmet ihraç ettiğinde o ülkeye döviz girer, ters durumda ise ülkeden döviz çıkar. Fakat tüm ekonomik işlemler karşılığında bir ödeme yapılmamaktadır. Kliring veya takas biçimindeki ticaret gibi işlemlerde bir parasal ödeme yoktur.

Ödemeler dengesinde, dış dünya ile yapılan uluslararası ekonomik işlemler üç şekilde tanımlanabilir:¹⁶

- a) Mal ve hizmetlerin ihracat ve ithalatı,
- b) Finansal varlık alım ve satımları,
- c) Ülkeler arasında varlık transferleriyle sonuçlanan ve sermaye hesabına kayıt edilen işlemler.

Yerleşik kişiler; bir ekonomide bir yıldan daha fazla süreyle devamlı ikamet eden, o ekonomi içinde faaliyette bulunan kişi ve kurumları ifade eder. Bu kişi ve kurumlar devlet (genel hükümet), parasal otorite (merkez bankası), bankalar, diğer sektörler, özel kişilerdir.

“Ülkede Yerleşik Olma” kavramından normal olarak ekonomik faaliyetlerini o ülkede yürüten kişiler, firmalar ve kamu kuruluşları anlaşılmaktadır.¹⁷

Ülkede yerleşik olma ya da ülke sakini kavramı vatandaş olma yani ilgili ülkenin pasaportunu taşıma anlamına gelmez.¹⁸ Yurt dışında uzun süreli oturan kişiler yerleşik kabul edilirler. Ayrıca, yabancı bir ülkede geçici olarak bulunan kişiler yerleşik değildirler, dolayısıyla o ülkede yaptıkları bütün harcamalar ilgili ülkenin ödemeler dengesine kaydedilir.

¹⁵ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.**, s.397.

¹⁶ Paul KRUGMAN and Maure OBSFELD, **International Economy**, 6. Addition, Addison Walley, 1999, s.308.

¹⁷ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.**, s.398.

¹⁸ Cengiz BAHÇEKAPILI, **Türkiye'nin Ödemeler Dengesi**, İstanbul, 2015, s.7.

Bir ülkede yerleşmek amacıyla oturan yurttaşlık veya pasaport statüsü o ülkeye bağlı olarak yaşayanlar, o ülkede yerleşik sayılmaktadırlar.¹⁹

Karadağ'da, 2005 yılındaki dış dünya ile cari ve sermaye işlemlerine ilişkin Kanun ile yerleşik olan ve olmayanlar arasındaki ödeme işlemleri düzenlenmekte ve 'yerleşik olma' kavramı tanımlanmaktadır.²⁰ Bu Kanuna göre yerleşik kişiler şu şekilde tanımlanabilir:

- 1) Yurt dışındaki kendi temsilciliklerinin yanı sıra Karadağ Cumhuriyeti'nde (KC) kayıtlı olan şirketler ve diğer tüzel kişiler,
- 2) KC'inde yetkili makamın siciline kayıtlı olan yabancı şirketlerin şubeleri,
- 3) Girişimciler - kar elde etmek amacıyla faaliyet gösteren ve KC'inde kayıtlı ve ikamet eden gerçek kişiler,
- 4) Gerçek kişiler - bir takvim yılı içinde en az 183 gün Cumhuriyette ikamet eden vatandaşlar,
- 5) Gerçek kişiler - bir takvim yılı içinde oturma izni ya da iş vizesi temelinde KC'inde 183 gün veya daha fazla ikamet eden yabancı uyruklu vatandaşlar,
- 6) Yurt dışında KC'nin diplomatik, konsolosluk ve diğer temsilcilikleri; bu temsilciliklerde çalışanlar ve yabancı uyruklu olmayan aile mensupları.

1.1.1.2. Alacaklı ve Borçlu İşlemler

Ekonomik işlemin iki tarafı bulunmaktadır. Bir tarafta alacaklı işlemler ve bunlar ödemeler dengesinin aktif kısmına kaydedilirler. Diğer tarafta borçlu işlemler olup ödemeler dengesinin pasif yanında yer alırlar. Ülkeye döviz girişi, mal ve hizmet ihracı veya yabancı sermayedarların ülkede menkul değer satınalmaları alacaklı işlemlere, borçlu işlemlere ise, ülkeden döviz çıkışı, mal ve hizmet ithal, yabancı tahvil ve hisse senedi satın alınması, yurt dışına karşılıksız yardım yapılması gibi örnekler verilebilir.²¹

Ödemeler dengesi kayıtlarında ülke tarafından bir ödemenin yapılması veya bir ekonomik değer ülke dışına çıkarılması sonucunda ülke alacaklı konuma gelmekte, tersi

¹⁹ Peter H. LINDART, **International Economics, 8 Addition**, Harward 1986, s.366.

²⁰ Cari ve sermaye işlemlerine ilişkin Kanun, Karadağ Resmi Gazete, No. 45/05.

²¹ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.**, s.399.

durumda ise, bu ülke vatandaşının ödemesi gereken bir değer in ülke içine girmesi borçlu konuma getirmektedir.²²

1.1.1.3. Uluslararası İşlemlerin İkilik Özelliği

Her uluslararası ekonomik işlem, ilgili ülkelerden birine fiziki mal ve hizmetlerin devrini, diğerine de bunun karşılığı olan parasal kaynakları talep etme hakkını sağlamaktadır.²³

1.2. ÇİFT KAYITLI MUHASEBE SİSTEMİ

Ödemeler dengesi derlenmesinde kullanılan ana öge çift girişli defter tutma ilkesidir. Bu ilke, şirketler için muhasebede kullanılan ilkeye benzer bir ilkedir.

Ödemeler dengesi kayıtları, ülke içinde bulunan tüketiciler, firmalar ve devlet tarafından, diğer yabancı ülkedeki vatandaş, firma ve devletleriyle meydana gelen ekonomik ve finansal işlemleri göstermektedir.²⁴

Her bir işlem tutarı, birinci kez alacak tarafına, ikinci kez ise borç tarafına kaydedilir. Çift taraflı kayıt sisteminde mevcutlarda bir artış olduğu zaman hesaba borç, azalış olduğu zaman hesaba alacak kaydedilir. Alacak kayıtları artı işareti ile cari işlemlerde mal ve hizmet ihracatını, alınan gelirleri, finans hesabında yükümlülük artışını veya varlık azalışını gösterir. Borç kayıtları ise eksi işareti ile mal ve hizmet ithalatını, diğer ödemeleri, finans hesabında yükümlülük azalışını veya varlık artışını gösterir.

Tanım gereği bütün pozitif değerlerin toplamı ile bütün negatif değerlerin toplamına eşit olması, dolayısıyla tüm girişlerin net toplamının sıfır olması gerekmektedir.²⁵

Alacak kayıtları varlıklarda azalışı veya yükümlülüklerde artışı, borç kayıtları ise varlıklarda azalışı veya yükümlülüklerde artışı göstermektedir. Dengenin sağlanması için, bir tarafta veri girişi diğer tarafta da aynı miktarda eş zamanlı giriş gerektirir. Uygulamada bu çok nadir, çünkü ekonomik işlemlerin değerlendirilmesi çok zordur (çeşitli veri kaynakları, aynı işlemin farklı değerlendirilmesi, işlem kayıtları sırasında zaman farkı, emtia kredileri, ertelenmiş ödemeler vs.)

²² Peter H. LİNDART, **a.g.e.**, s.366.

²³ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.**, s.399.

²⁴ Geoff RİLEY, Eton COLLAGE, **International Economy**, September 2006, s.1.

²⁵ Mehmet YILMAZ, **a.g.e.**, s.5.

Ödemeler bilançosundaki ekonomik işlemler muhasebe kayıtlarına, çift kayıt sistemine göre kayıt edilmektedirler.²⁶

Cari işlemlerde ve sermaye işlemlerinde ülke açısından döviz girişi doğuran işlemler alacaklı işlemler olup aktif tarafına; döviz çıkışı doğuran işlemler de pasif tarafına kaydedilirler. Oysa resmi rezervler hesabındaki uygulama bunun tersidir.²⁷

Tablo 1. Ödemeler Dengesi Çift Kayıt Muhasebe Sistemi Kayıtları²⁸

Alacak kayıtları	Borç kayıtları
Mal ve hizmet ihracı	Mal ve hizmet ithal
Finans hesabı yükümlülük artışı	Finans hesabı yükümlülük azalışı
Finans hesabı varlık azalışı	Finans hesabı varlık artışı
Rezerv varlıklar azalışı	Rezerv varlıklar artışı

Bir borçlu işlem, ilgili hesabın borçlu yanına kaydedildikten sonra başka bir hesabında alacaklı yanına kaydedilir. Bir alacaklı işlem de ilgili hesabın alacaklı, başka bir hesabında borçlu kısmında gösterilir. Böylece aynı işlemin iki ayrı hesabın ters yanlarına kaydedilmesi bunların denkleştirilmesi sonucunu doğurmaktadır.²⁹

Tablo 2. Ödemeler Dengesi İşaretleri³⁰

Artı (+)	Eksi (-)
Mal ve hizmet ihracı	Finans hesabı varlık azalışı
Mal ve hizmet ithal	Finans hesabı yükümlülük azalışı
Cari işlemler ve sermaye hesabı gelir ve gider kalemleri	
Rezerv varlıklar azalışı	
Finans hesabı varlık artışı	
Finans hesabı yükümlülük artışı	
Rezerv varlıklar artışı	

²⁶ S. HASTED and M. MANKIV, **International Economics**, 5 Addition , 2000, s.318.

²⁷ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.** s.412.

²⁸ Cengiz BAHÇEKAPILI, **a.g.e.** İstanbul, 2015, s.10.

²⁹ Halil SEYİDOĞLU, **age**, s.400.

³⁰ Cengiz BAHÇEKAPILI, **a.g.e.** İstanbul, 2015, s.10.

Çift kayıt usulüne ilişkin örnekler:

Örnek 1: Podgoritsa Alüminyum Fabrikası 150000 milyon euro değerinde ihracat yapmıştır.

	Alacak	Borç
Mal ihracatı	150000	
Banka/Varlık		150000

Örnek 2: Bir Karadağ vatandaşı yurt dışındaki arkadaşından 30000 euro değerinde bir hediye almıştır.

	Alacak	Borç
Mal ithal		30000
Cari transferler (hediye)	30000	

Örnek 3: Bir Karadağ vatandaşı yaz tatilinde yurt dışında 4000 euro harcamıştır. Ödeme, yurt dışındaki Karadağ'ın bir bankasının hesabından yapılmıştır.

	Alacak	Borç
Seyahat		4000
Banka/Varlık	4000	

Örnek 4: Karadağ Hükümeti bir yabancı hükümetten aldığı kredinin 5000 dolar anapara tutarı ve 6000 dolar faizini ödemiştir. Bu tutarlar dolar cinsinden Merkez Bankası'nın döviz rezervleri hesabına yatırılmıştır.

	Alacak	Borç
Faktör gelirleri/Faiz		6000
Diğer yatırımlar/Yükümlülük/ Anapara ödemesi		5000
Merkez Bankası/Yabancı aktif	11000	

1.3. ÖDEMELER DENGESİNİN YAPISI

Ödemeler bilançosunun başlıca ana hesap kalemleri şunlardır:

1. Cari İşlemler Hesabı
2. Sermaye ve Finans İşlemleri Hesabı
3. Resmi Rezervler Hesabı
4. Net Hata ve Noksan Hesabı

Bu dört hesabın net bakiyesinin toplamı, tanım gereği sıfırdır. Toplamın sıfır olması, ödemeler bilançosunun dengede olduğunu gösterir³¹. Ödemeler bilançosu üç ana hesap grubuna ayrılır bunlar; cari işlemler hesabı, sermaye hesapları ve rezerv hesaplarıdır. Bu üç temel hesabın dışında hata ve unutulmalardan kaynaklanan genellikle denkleştirici görev yapan net hata ve noksan hesabıdır.³²

1.3.1. CARİ İŞLEMLER HESABI

Cari işlemler hesabı için yerel ekonomide tasarruf ve yatırımların hareketlerinin aynası olduğu söylenmektedir. Cari hesap hareketlerini etkilemek amacıyla, alınan tüm ekonomik politika tedbirleri yurt içi tasarruf ve yatırımların değişikliklerini doğrudan etkilemekte, dolayısıyla bu önlemlerin etkilerini anlamak önemlidir. Cari işlemler dengesi, milli harcanabilir gelirin anahtar unsuru ve yaşam standartlarının önemli bir göstergesi olabilir. Eğer tasarrufun bir temel bileşeni olarak gösterilirse, ona yabancı tasarruf denilebilir.

Ödemeler bilançosunun en önemli ana hesap kalemi, ülkenin iktisadi işlemlerinin çok büyük bölümünün kaydedildiği cari işlemler hesabıdır. Cari işlemler hesabının mal ticaret hesabı, ihracat ve ithalat kalemlerinden oluşur.³³

Ödemeler bilançosunun en önemli ana hesap kalemi, ülkenin iktisadi işlemlerinin çok büyük bölümünün kaydedildiği cari işlemler hesabıdır. Cari işlemler hesabının mal ticaret hesabı, ihracat ve ithalat kalemlerinden oluşur.³⁴

³¹ İsmet GÖÇER, „Türkiye Ödemeler Bilançosu Dengesinin Sürdürülebilirliği: Sınır Testi Yaklaşımı”, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı:29, Kütahya, 2011, s.263.

³² Sever, Erdem., **21. Yüzyılda Türkiye Ekonomisinde Cari Açık ve Etki Eden Faktörler**, Konya, 2012, s.5.

³³ Rıdvan Sadık KARLUK, **Türkiye Ekonomisi**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2. Baskı, Eskişehir, 2011, s.308.

Bir başka ifadeyle, cari işlemler hesabı; mal ihracatı ve ithalatı, hizmet gelirleri ve giderleri, birincil yatırım kaynaklı gelirler ve giderler ile son olarak ikincil yatırım kaynaklı gelirlerden oluşmaktadır.³⁵

Son birkaç yılda Karadağ ekonomisinin açılması, yabancı ülkelerle akışların serbestleştirilmesi ve ekonomik faaliyetlerin hızlı büyümesi ile kamuda cari işlemler hesabı terimi veya cari açık ve sürdürülebilirlik sık sık söz konusu olmaktadır. Ödemeler dengesi cari hesabındaki hareketler ekonomik politikası yapıcılar için önemli bir bilgi kaynağı oluşturmaktadır. Bu bilgi kaynağı, yerleşik olan ve olmayanlar arasındaki mal ve hizmet ticareti, gelir ve cari transferlere dayalı girişler ve çıkışları anlatır. Mankiw'e³⁶ göre 'kendi içinde ticaret açığı bir sorun değil, ama bazen bir sorunun belirtisi olabilir.' Aynı şekilde cari açık için de söylenebilir. Uzun yıllar boyunca birikmiş cari açıkları doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) ve portföy yatırımların net girişleri ve kredi işlemleri yoluyla veya ülkenin döviz rezervlerinin azaltılması pahasına sabit finansman kaynağı gerektirir. Dış borçlanmanın sınırları vardır ve bu dış borcun ödenmesi için bir zorunluluk yaratmaktadır. Dragas ve Nicovic³⁷ hatırlatırlar ki, cari işlemler açığı sadece alacaklılar daha fazla onu finanse etmeyi durdurana kadar tekrar edilebilir. Yurt dışından gelen sermaye girişleri mantığı yalnız cari işlemler açığını kapatmak değil, yurt içi tasarruflar ve yatırımların büyümesi için iyi bir ortamı yaratmak da çok önemlidir.

Cari işlemler hesabının alt kalemlerinin ne olduğu hakkında açıklamalarda bulunulacaktır.

1.3.1.1. Mal Ticareti Hesabı

Dış ticaret hacmi, dinamikleri ve yapısını analiz etmek için mal ticareti istatistiklerinin temel amacı, yabancı ülkelerle yapılan mal ticaretine ilişkin verilerin toplanması, işlenmesi ve yayını bulunmaktadır. Böylece, küresel düzeyde bu akımların karşılaştırılması amacıyla istatistikler, tüm ülkeler tarafından gözlemlenen belli uluslararası kabul görmüş standartlara ve tanımlara dayalı olmalıdır.

³⁴ Robin BADE and Michael PARKIN, **Foundations of Macroeconomics**, Pearson- Addison Wesley Education Inc., U.S.A., 2004, s.504.

³⁵ Cengiz BAHÇEKAPILI, **a.g.e.**, İstanbul, 2015, s.12.

³⁶ G. MANKIW, „Principi ekonomije“, Centar za izdavačku djelatnost Ekonomskog fakulteta, Beograd 2007, s.24.

³⁷ B. DRAGAŠ, Đ. NICOVIĆ, „Trgovanje devizama i devizni kurs“, Jugoart, Zagreb, 1986, s.191.

Bu nedenle, dış ticaret istatistikleri ekonomik analiz, ekonomik büyüme ve kalkınma projeksiyonları için ve bireysel ve devlet düzeyinde karar vermede önemli bilgi kaynağı temsil etmektedir. Ayrıca, yabancı ülkelerle mal ticareti istatistikleri, ulusal hesaplar ve ödemeler dengesi istatistiklerine ilişkin verilerin de önemli bilgi kaynağıdır. Özellikle, bu veriler uluslararası ticarete ülkenin açıklık ve bütünlüğünü değerlendirmek için kullanıldığında ve Avrupa ve Avrupa-Atlantik entegrasyonu (AAE) söz konusu olduğunda geçerlidir.

Mal ihracat ve ithalatı çoğu ülkelerin uluslararası ekonomik işlemler içinde en büyük yeri tutar (genellikle 1/2 ile 2/3 arasında). Ayrıca mal ticareti reel ekonomideki gelişmelerin en somut bir göstergesidir. Çünkü ülke ekonomisinde üretim, teknoloji, verimlilik, vs. gibi alanlarda gerçekleşen uzun dönemli gelişmelerin bir sonucu olarak düşünülebilir.³⁸

Mal ihracatı ülkeye döviz kazandıran başlıca işlemidir. Kayıt tekniği açısından alacaklı bir işlem olarak aktif kısmına kaydedilir. Bunun tersine, mal ithalatı yabancılar lehine alacak hakkı doğurması dolayısıyla borçlu bir işlem olarak kaydedilir.³⁹

Mal ihracatı ile mal ithalatının toplamına, mal ticaret dengesi denir. Mal ticaret dengesinin pozitif olması, ülkenin dış aleme sattığı mallarının değerinin dış alemden satın aldığı malların değerinden büyük olduğunu gösterir.⁴⁰ Mal dengesinin eksi bakiye vermesi durumunda dış ticaret açığı, artı bakiye vermesi durumunda dış ticaret fazlası oluşmaktadır.

Mal ticareti beş bileşenden oluşmaktadır: genel mal ticareti, işlem gören mallar, onarım gören mallar, taşıtlar için limanlarda sağlanan mallar ve parasal olmayan altın.

Dış ticaret akımları ‘Özel Ticaret’ veya ‘Genel Ticaret’ sistemleri çerçevesinde belirlenmekte ve ülkelere göre değişim gösterebilmektedir. Özel ticaret sistemi gümrüklerden giriş çıkış yapan malları kapsamakta bu nedenle, ülke sınırları içinde yer alan serbest bölgelere sınır dışından gelen ve giden mallar sistem dışında bırakılmaktadır. Genel ticaret sistemi ise, milli sınırlardan giren ya da çıkan tüm malları dikkate almaktadır.⁴¹

Genel ticaret sistemi geniş bir kavramdır ve transit malların haricinde, bir ülkenin ekonomik topraklarından giriş çıkış yapan malları kapsamaktadır. Özel ticaret sisteminin

³⁸ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.** s.402.

³⁹ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.** s.402.

⁴⁰ Erdal M. ÜNSAL, **Makro İktisada Giriş**, Siyasal Kitabevi, Birinci Basım, Ankara, 2004, s.334.

⁴¹ Murat ÇAK, **Türkiye’de Cari Açık**, Beşir Kitabevi, İstanbul, 2013, s.19-20.

aksine genel ticaret sistemi ithalatta, ÷lkeye doğrudan ithal edilen malların yanı sıra g÷mrük antrepolarına teslim alınan tüm malları da kapsamaktadır. Öte yandan ihracatta, g÷mrük antrepolarından çıkan mallar da kapsamaktadır (÷lke topraklarının dışına).⁴²

Tanıma göre, ithalatın üç türü vardır:⁴³

- 1) Yabancı malların ithalatı (dışarıda işlem gören ürünleri içermez);
- 2) Dışarıda işlendikten sonra yabancı malların ithalatı;
- 3) Daha önce ihraç edilmiş yerli malların ithalatı.

Genel ticaret sistemine göre mallar:

- 1) Serbest dolaşım bölgesine ve sanayi serbest bölgelerine ithal edilir;
- 2) G÷mrük antrepolarına ithal edilir.

Özel ticaret sisteminde mallar, serbest dolaşım bölgesinden, içeride işlemek için depolardan veya sanayi serbest bölgelerinden ihraç edilmektedir. İhracatın üç tipi vardır⁴⁴:

- 1) Serbest dolaşım bölgesi veya sanayi serbest bölgelerinden yerli malların ihracatı;
- 2) İçeride işlendikten sonra yerli malların ihracatı;
- 3) Daha önce ithal edilmiş yabancı malların ihracatı.

Birleşmiş Milletler'in (BM) tavsiyelerinden biri de, ÷lkelerin ulusal hesaplar ve ödemeler dengesinin gelişimi için genel ticaret sistemini kullanıyor olmasıdır, çünkü özel ticaret sisteminden daha kapsamlı ve Ulusal Hesapları Sisteminde (SNA) ve Ödemeler Dengesi El Kitabında (BMP5) kullanılan mülkiyet değışikliği kriterlerine saygı göstermesini sağlamaktadır.

⁴² N. FABRIS, B. KILIBARDA, M. RADUNOVIĆ, „Analiza statistike spoljne trgovine Crne Gore po opštenu i specijalnom sistemu trgovine“, KMB, Etüt Çalışması No. 18, Podgoritsa, 2010, s.8.

⁴³ N. FABRIS, B. KILIBARDA, M. RADUNOVIĆ, **a.g.e.**, s.8.

⁴⁴ N. FABRIS, B. KILIBARDA, M. RADUNOVIĆ, **a.g.e.** s.9.

1.3.1.2. Hizmet Ticareti Hesabı

Cari işlemler hesabının ikinci önemli alt hesabı, uluslararası hizmetler hesabıdır. Hesap, mal ticareti kadar büyük değildir. Fakat dünya ticaretinde meydana gelen gelişmelere paralel olarak hizmetler ticaretinde de önemli artışlar görülmektedir.⁴⁵

Hizmetler hesabı gözle görülmeyen bir nitelik taşımaktadır..⁴⁶ Ülkenin hizmet ithalatı ve ihracatından kaynaklanan ödeme akımları da cari işlemler bilançosunun hizmetler bölümünde yer alır. Hizmet ithal ve ihracatına görünmez ticaret (invisible trade) de denir.⁴⁷

Hizmetler, basit bir tanım ile birleştirmek zor olan ürün ve hizmetlerin heterojen bir grubunu kapsamaktadır.

Genel kabul görmüş UHS'nin tanımı şöyledir: 'Hizmetler, üzerinde mülkiyet hakları kurulabilen ayrı varlıklar değildirler. Onların satışı kendi üretiminden ayrılamaz. Hizmetler, tüketicilerin talebine göre üretilen heterojen çıktılardır ve zamanında tüketicilere teslim edilmesi gerekmektedir'.⁴⁸

Ekonomi ve pazarlamada uygulanan daha basit bir tanım - hizmetler, belirli faydalar ile sonuçlanan, bir kullanıcının bir sorununu çözen ve doğrudan veya dolaylı olarak ödemeye hazır olduğu faaliyetlerdir. Hizmetlerin temel özellikleri şunlardır:

- Soyutluk;
- Bölünmezlik;
- Heterojenlik;
- Sürdürülemezlik.

Hizmetler hesabı genellikle dört ana alt hesabından oluşmaktadır. Bunlar:⁴⁹

- 1) Taşımacılık,
- 2) Seyahat (Turizm),
- 3) Diğer hizmetler:
 - İletişim hizmetleri,

⁴⁵ Rıdvan Sadık KARLUK, **a.g.e.** s.308.

⁴⁶ Rıdvan KARLUK, **Uluslararası Ekonomi**, Beta Yayınevi, İstanbul, 1998, s.360.

⁴⁷ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.** s.402.

⁴⁸ United Nations, „Systems of National Accounts 1993“, USA, 1993.

⁴⁹ Boris KİLİBARDA, „Platni Bilans Crne Gore-Teorija i Praksa“, KMB, Podgorica, 2011, s.105.

- İnşaat hizmetleri,
- Sigorta hizmetleri,
- Finansal hizmetleri,
- Bilgisayar ve bilişim hizmetleri,
- Telif hakkı ve diğer lisansları,
- Diğer iş hizmetleri,
- Kişisel, kültürel ve eğlence hizmetleri,

4) Devlet hizmetleri.

Uluslararası hizmetler kapsamındaki işlemlerden en önemli olanlardan biri dış turizm, yabancı turistlerin ülkede yaptıkları harcamaları belirtir. Yabancı turistler gezi, otel, yiyecek, müze ziyaretleri, hediyelik eşya vs. gibi dış hizmetleri karşılamak amacıyla dövizle ödemede bulunurlar. Bu kaynaktan sağlanan gelirler, ele alınan ülke için aynen mal ihracatına benzer. O nedenle ki dış turizm, geleneksel benzetme ile “bacasız fabrika” sayılmaktadır. Tersine, ülkede yerleşik kişilerin yabancı ülkelere yapmış oldukları geziler de mal ithalatı gibi cari işlemler bilançosunun borçlu işlemleri arasında yer alırlar.⁵⁰

BM girişimiyle, Uluslararası Hizmet Ticareti İstatistikleri El Kitabı kapsamında hizmet ticaretinin istatistiksel izleme metodolojisi yapılmıştır.⁵¹ 1995 yılında uluslararası hizmet ticaretindeki ülkelerin GATS (General Agreement on Trade in Services) adı altında bir davranış kodunu yayınlayan Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) bu El Kitabının yapılışına teşvik vermiştir.⁵²

Karadağ için, hizmet sektörü ekonominin çok önemli bir bileşenini oluşturmaktadır. 2008 yılında Karadağ'da, hizmet sektörünün GSYİH içindeki payı %54,6 olurken, toplam istihdam edilenlerin %70'inin üzerinde hizmet sektöründe çalışıyordu. Bazı tahminlere göre 2008'de Karadağ'da yaklaşık olarak 50000 yabancı çalışıyordu, bunun yarısından fazla turizm alanında. 2009 yılına kadar hizmet hacmi büyüme oranı her zaman çift haneli idi ve %21,5 ile %41,9 arasında değişiyordu. Ancak, 2009'da küresel mali krizin etkisi nedeniyle %11,4 düşüş olmuştur. Dış ilişkiler açısından bakıldığında, Karadağ durumunda, hizmetler

⁵⁰ Halil SEYİDOĞLU, a.g.e, s.402.

⁵¹ United Nations, „Manual on Statistics of International Trade in Services”, Geneva, Luxembourg, New York, Paris, Washington, 2002.

⁵² Bu belgenin dışında, DTÖ uluslararası ticaret için iki daha önemli belgeyi yayınlamıştır: 1994'te mal ticareti için GATT (General Agreement on Tariffs and Trade) ve 1995'te TRIPS (Agreement on Trade Related Aspects of Intellectual Property Rights).

hesabında geleneksel olarak fazlalık var ve onun telafi rolü dış ticaret açığının finansmanında çok önemlidir.

1.3.1.3. Gelirler Hesabı

Yabancı sermaye yatırımlarının gelir ve giderleri, temettü ve faiz ödemeleri günümüzde görünmez kalemlerin büyük bir kısmını oluşturmaktadır.⁵³

Bu kategori çalışanların ücretleri ile doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve diğer yatırımlara ilişkin gelirler ve ödenen tutarları içermektedir. Bu hesap doğrudan yatırımlar ile ilgili olarak hisse gelirleri, kar payları, sermayeye katılan kazançlar ile şirketler arası diğer yatırımlardan doğan gelir ve giderleri içermektedir. Portföy yatırımlarında da hisse senetlerinden elde edilen gelirler, tahvil ve benzeri borç enstrümanları ile ilgili gelir ve giderler (faiz) kapsamaktadır. Diğer yatırımlarda ise, diğer finansal varlık ve yükümlülükler ile ilgili gelir ve giderler (faiz) kaydedilmektedir.⁵⁴

Faktör gelirleri veya gelirler üretim faktörleri ile yakından ilişkilidir. Cari işlemler hesabındaki tüm kalemler gibi (transferler hariç), gelirler hesabında iki işlem açıklanır. Bir yandan, emek ve sermaye sunan taraflar (üretim faktörleri), öte yandan ise, bu faktörleri kullanmak amacıyla ücret, maaş, nakit, temettü, faiz şeklinde finansal varlıkları sunan taraflar. Uygulamada, bu parasal akımlar transferlere çok benzedikleri için bazen onları ayırt etmek oldukça zordur.⁵⁵

1.3.1.4. Cari Transferler

Ülkeler arasında bağış ve hibe şeklinde yapılan işlemler bu gruba girmekte ve karşılığında hiçbir ödemede bulunmak gerekmediği için bu tür işlemler tek yanlı veya karşılıksız transfer denmiştir. Bağışta bulunanın kişiliğine göre tek-yanlı transferler resmi ve özel nitelikte olabilirler.⁵⁶

Özel transfer niteliğinde, özel hesabın yabancı ülkelere gönderdikleri hediyeler, yaptıkları bağışlar ve hükümetlerin yabancı ülkelere yaptıkları bağış niteliğindeki kalkınma

⁵³ Rıdvan KARLUK, *Uluslararası Ekonomi*, Beta Yayınevi, İstanbul, 1998, s.361.

⁵⁴ Murat ÇAK, *a.g.e.*, s.20.

⁵⁵ Boris KİLİBARDA, *a.g.e.*, s.118.

⁵⁶ Halil SEYİDOĞLU, *a.g.e.*, s.403.

kredileri, ilaç, gıda-giyecek yardımları, uluslararası kuruluşlara yapılan ödemeler karşılıksız transferler hesabına girmektedir.⁵⁷

Geçmişte, transferler genellikle devletler arasında yapılan yardım⁵⁸ ve savaş tazminatları ile ilgili idi. Bugün ise transferler, Karadağ olduğu gibi, yurt dışında bulunan büyük diaspora (herhangi bir ulusun yurdundan ayrılmış kolu) ve geçici işçileri olan ülkelerin ödemeler bilançolarında çok önemli yer alır. Transferler terimi, 'havaleler' terimi ile eş anlamlı ve göç süreçleri ile bağlantılıdır.

Havale teriminin farklı yorumlanması da vardır. Çeşitli yazarlar (Adams, Page ve Harrison)⁵⁹ tüm havaleleri 'bir sepet' olarak sınıflandırır. Onlara göre havalelerin üç tipi şunlardır:

- 1) Çalışanların tazminatı (Compensation of Employees),
- 2) İşçi havaleleri (Workers' Remittances),
- 3) Göçmenlerin transferleri (Migrants' Transfers).

1.3.2. SERMAYE VE FİNANS İŞLEMLER HESABI

Ödemeler dengesinin ikinci ana hesabı sermaye ve finans hesabıdır. Bu hesap ile, cari işlemler hesabının nasıl finanse edildiği (cari açık varsa) ya da cari hesabındaki fazlalıkla ne yapıldığı açıklanmaktadır.⁶⁰ Bu hesap,

- 1) Sermaye transferleri ve üretken olmayan, finansal olmayan varlıkların alım veya satımı (Sermaye hesabı) ve
- 2) Finansal varlık ve yükümlülükler (Finans hesabı) ile ilgilidir.

Cari işlemler hesabında fazlalık olması durumlarda, sermaye ve finans hesabı dengesi negatif olacak ve o cari işlemler fazlası ile ne yapıldığını gösterecektir (ülkenin döviz rezervleri arttı mı; yurt dışından alınan kredi ve yatırım hacmi arttı mı veya döviz

⁵⁷ İlker PARASIZ, **Makroekonomi Teori ve Politika**, 4. Baskı, Ezgi Kitabevi, Bursa, 1993, s.478.

⁵⁸ Krugman, P. R. i Obstfeld, M., **Medunarodna ekonomija, teorija i politika**, Data Status, Beograd 2009.

⁵⁹ J. REINKE, „Remittances in the Balance of Payments Framework: Current Problems and Forthcoming Improvements”, CEF Slovenya’da seminer, 2007.

⁶⁰ Zeynel DİNLER, **İktisada Giriş**, Ekin Kitabevi Yayınları, Onbirinci Basım, Bursa, 2005, s.517.

hesaplarında artış mı oldu). Cari açığı olan ülkelerde, sermaye ve finans hesabı ile o açığın hangi kaynaklardan finanse edildiği açıklanmaktadır.

Son yıllarda finansal piyasaların güçlü gelişmesi ile birlikte yeni finansal enstrümanların ortaya çıkması kredi, doğrudan ve portföy yatırımları şeklinde yabancı sermayenin girişine yol açtı. Tüm bunların, özellikle Karadağ durumunda, cari işlemler hesabındaki tüm pozisyonlar üzerinde doğrudan neticeleri olmuştur. DYY girişi, mal ve hizmetler ithalatının güçlü büyümesi ve transferler ve faktör gelirleri (temettüleri ve çalışanların tazminatı) şeklindeki varlıkların çıkışının artışı etkilemiştir.

1.3.2.1. Sermaye Hesabı

Sermaye transferleri (borcu bağışlanması, göçmen transferleri), üretilmeyen, finansal olmayan varlıklardaki (kara parçası gibi maddi varlıklar ile imtiyaz, telif, ticari marka ve kira, lisans gibi transfer edilebilir sözleşmeler gibi maddi olmayan varlıklar) değişimler sermaye hesabında izlenmektedir.

Bu finansal olmayan varlıklar, aslında hiç üretilmemiş olan mal ve hizmetlerin üretimi için gereklidir (toprak ve toprağın altındaki varlıklar vs.). Bununla ilgili olarak, Karadağ'da çoğunlukla belirli malların üretimi için gerekli lisanslar ve elçiliklere toprakların satışı olayları gibi yaygın idi.

1.3.2.2. Finans Hesapları

Özel kuruluşlar ve kamu kurumları tarafından gerçekleştirilen kısa ve uzun vadeli uluslararası sermaye akımları finans hesabında izlenmektedir.

Uluslararası ekonomik işlemlerin öteki grubunu da sermaye ithali ve ihracı oluşturur. Sermaye işlemleri, genelde bir ülkede yerleşik kişi ve kuruluşların yabancı bir ülkede yaptıkları fiziki yatırımlarla (üretim tesisleri, bina, arazi, vs.), sınır ötesine aktarılan mali fonlardan (yabancı tahvil, hisse senedi, hazine bonusu, alım-satımı, yabancı ülke bankalarda vadeli hesap açtırılması gibi vb.) oluşmaktadır.⁶¹

⁶¹ Halil SEYİDOĞLU, a.g.e, s.406.

Bu hesaba, borç ihracı ya da eski borçlarla ilgili olarak yapılan ödemelere bağlı olarak, ülke sakini olmayanlardan elde edilen gelirler ya da ülke sakini olmayanlara yapılan ödemeler kaydedilmektedir.⁶²

Günümüzde uluslararası sermaye işlemleri oldukça çeşitlenmiş ve çok karmaşık bir nitelik almıştır. Fakat bu karmaşıklığa karşın, sermaye işlemleri yine de bazı gruplara ayrılabilir. Bunlardan birisinde örneğin, işlemler vadelerine göre kısa ve uzun süreli, diğerinde de işlemi yapanın kişiliğine göre özel ve resmi diye gruplandırılmaktadır.⁶³

Vadesi bir yıla kadar olan özel ve resmi nitelikteki uluslararası sermaye akımları kısa süreli sermaye bölümünde yer alır. Uygulamada bu tür sermaye yatırımlarının süresi çoğunlukla 30, 60 veya 90 gündür. Günümüzde kısa süreli mali yatırım araçları çok çeşitlenmiştir. Örneğin bunlardan bazıları şunlardır: Ticari bonolar, hazine bonoları, finansman bonoları, mevduat sertifikaları, vadeli banka mevduatları, ihracat kredileri, prefinansman kredileri, muhabir açıkları, vs.⁶⁴

Kısa vadeli sermaye hareketlerinin diğer sermaye hareketlerinden daha çabuk bir şekilde tersine dönebilir bir yapıya sahip olması da gelişmekte olan ülkeler için olumsuz bir özelliktir.⁶⁵

Ülkenin, vadesi bir yıldan daha uzun olan sınır ötesi sermaye işlemleri uzun süreli sermaye bölümünde yer alır. Bunlar arasında, örneğin yabancıların ülkede yaptıkları ya da ulusal firmaların yurt dışında gerçekleştirdikleri dolaysız sermaye yatırımları (foreign direct investments) önemli bir yer tutar. Yabancı tahvil ve hisse senetlerinin alım satımı da yine bu gruba girer. Söz konusu sermaye akımlarına da uluslararası portfolyo (porföy) yatırımı (portfolio investments) adı verilmektedir.⁶⁶

Bu tür sermaye işlemleri ödemeler bilançosunun sermaye hesabı bölümünde gösterilirken, bunların karşılığında yapılan faiz, kar ve temettü (divident) ödemelerine cari işlemlerin hizmetler bölümünde yer verilir.⁶⁷

Sermaye işlemlerinin uzun ve kısa süreli olarak gruplandırılması, aslında bunların paraya dönüştürülebilme (likidite) özelliklerinden kaynaklanır. Kısa süreli mali araçlar oldukça likit varlıklardır. Buna karşılık günümüzde sermaye piyasalarında yaşanan

⁶² İlker PARASIZ, **a.g.e.**, s.407.

⁶³ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.**, s.406.

⁶⁴ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.**, s.407.

⁶⁵ Seyda İNANDIM, **Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ile Reel Döviz Kuru Etkilesimi: Türkiye Örneği**, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara, Kasım 2005, s.27.

⁶⁶ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.**, s.406.

⁶⁷ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.**, s.407.

gelişmelerin sonucunda bazı uzun vadeli tahviller ve hisse senetleri de istenildiği anda kolayca paraya dönüştürülebilmektedir. Dolayısıyla belirli türdeki yatırım araçları için bu vade ayrımının büyük bir önemi yoktur.⁶⁸

Bu hesap, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, finansal türevler ve diğer yatırımlardan oluşmaktadır.

1.3.2.2.1. Doğrudan Yatırımlar

Doğrudan yatırımlar, bir yatırımcının yerleşik olmadığı bir ekonomide gerçekleştirdiği uzun vadeli yatırımları içermektedir. Doğrudan yatırımlar, sadece yatırımcılar ve şirketler arasındaki ilişkiyi kuran işlemleri değil, aynı zamanda aralarında ve diğer bağlı şirketler arasındaki işlemleri oluşturmaktadır. Bir işletmenin yönetimini kontrol etmek veya yönetimde söz sahibi olmak uzun vadeli yatırımları diğerlerinden ayıran önemli özelliklerden bir tanesidir.

DYY terimindeki doğrudan kelimesi, yatırım amacıyla gelen sermaye ile birlikte farklı oranlarda teknoloji, know-how (teknik bilgi), işletmecilik bilgilerinin de ev sahibi ülkeye geldiğini belirtmektedir.⁶⁹

Uluslararası alanda faaliyet gösteren ve kendi ülkesi dışında en az bir yabancı ülkede üretim yapan ekonomik birimler olarak tanımlanan çok uluslu şirketler veya günümüzdeki biçimiyle ulusötesi şirketlerin gerçekleştirdiği doğrudan yabancı sermaye yatırımları, gelişmekte olan ülkelere yetersiz sermaye birikimi nedeniyle kullanılmayan kaynakların kullanılmasında önemli bir işleve sahip olmaktadır.⁷⁰

DYY istatistiklerinin izlenmesi için metodoloji, Ödemeler Dengesi El Kitabı ve OECD El Kitabı ile (OECD'nin DYY Tanımı) verilmektedir. İMF'nin tanımına göre, yatırımcı kuruluşun sermayesinde %10'dan (dahil) fazla paya sahip olması veya kuruluşun yönetiminde etkili olması söz konusu olmaktadır.

⁶⁸ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.**, s.407.

⁶⁹ KARLUK, R., “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı” içinde **Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye**, TARHAN, A., (der.) Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü, Eğitim Müdürlüğü, Ankara, Şubat 2001, s.100.

⁷⁰ Hasan SABIR, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmekte Olan Ünelere Yönlendirici Politikalar”, Dış Ticaret Dergisi, Sayı: 26, Ekim 2002.

Stiglitz'e⁷¹ göre DYY, yeni küreselleşmenin kilit rolü olarak tanımlanmakta, ama aynı zamanda yabancı şirketlerin küçük işletmeler ve yerel rekabeti yıkması yoluyla yerel ekonomi üzerinde olumsuz etkileri olasılığına işaret etmektedir.

Gelişmekte olan bir ülkede DYY seviyesi, o ülkenin coğrafi konumu, istikrarı, çevresi, siyasi ve ekonomik özgürlük ve risk derecesi, yerel ve bölgesel pazarlara güvenli erişimi, yatırımların hukuki güvenliği, nitelikli ve ucuz iş gücü, kurumsal yapısına vs. bağlıdır.⁷²

DYY kendi içinde çeşitlere ayrılırlar:⁷³

1) Greenfield yatırımları: Tamamen yabancı yatırımcıların sahip olduğu uluslararası pazarda yepyeni üretim tesislerindeki DYY;

2) Sınır ötesi satınalmalar: başka bir ülkede mevcut şirketlerin birleşmesi veya satın alması;

3) Sınır ötesi birleşmeler: İki eşit ortağın birleşmesi. Bunlar yatay ve dikey; yatay - aynı sektörden iki şirketin birleşmesi; dikey - üretim sürecinin farklı dikey aşamalarından şirketlerin birleşmesi;

4) Brownfield yatırımları: Satın almalar ve greenfield yatırımlarının kombinasyonları;

5) Joint venture - ortak girişim, bir veya daha fazla yabancı yatırımcının ev sahibi ülkeye gelerek ev sahibi ülkede diğer bir veya birkaç yerli yatırımcı ile ortak bir işletme kurmasıdır⁷⁴.

DYY, Karadağ ödemeler dengesinin en önemli pozisyonlarından biridir. Fabris'e⁷⁵ göre DYY, Karadağ'ın ekonomik kalkınmasında en önemli büyüme teşviklerin grubuna aittir. Aynı zamanda turizm, inşaat, bankacılık, telekomünikasyon sektörünün büyümesi, bütçenin doldurulması, yeni iş yerlerinin açılması, yaşam standartlarının artırılmasını önemli ölçüde etkilemiştir.

⁷¹ E. J. STIGLITZ „Globalization and its discontents“, W.W. Norton & Company, New York, 2003.

⁷² I. IBRELJIĆ, S. NUHANOVIĆ, „Strane direktne investicije u funkciji transformacije ekonomske strukture zemalja Jugoistočne Evrope“, Tuzla 2011, s.70. (Erişim: 22.05.2016), <http://www.icei.epk.ba/admin/dokumenti/4006%20IZET%20IBRELJIC.pdf>

⁷³ M. UNKOVIĆ, N. KORDIĆ, „Menadžment stranih direktnih investicija“, Bijeljina, 2012, s.17. <<http://www.sinergija.edu.ba>> (Erişim: 22.05.2016)

⁷⁴ J. ŽUGIĆ „Strane direktne investicije u praksi tranzicijskih država“, Mediteran Üniversitesi, Podgoritsa, 2012, s.43.

⁷⁵ N. FABRIS, B. KILIBARDA, Z. KALEZIĆ, M. RADUNOVIĆ, M. RAKOČEVIĆ, „Strane direktne investicije kao pokretač privrednog razvoja Crne Gore“, Karadağ Merkez Bankası, çalışma stüdyosu No. 16, Podgoritsa, 2008, s.21.

1.3.2.2.2. Portföy Yatırımları

Portföy yatırımları, doğrudan yatırım ve rezerv varlıkların haricinde genellikle hükümet tahvilleri ya da özel kuruluşların bono ve tahvilleri ile hisse senedi, borç senetleri, yatırım fonu payları ve diğer para piyasası araçlarını içermektedir.

Bu yatırımlar; faiz farklılıklarının sebep olduğu yatırımlar olmakta ve genellikle iki şekilde temin edilmektedir. Birinci yolu, uluslararası piyasalardan kredi talebi veya kredi arzı şeklinde, diğer bir yol ise, o ülke pazarına doğrudan faiz farkına bağlı olarak gelen yatırımdır.⁷⁶

Finansal piyasalarda menkul kıymetlere yapılan yatırımlar, en güvenli ve en hızlı yatırım yolu olarak kabul edilir, çünkü yatırımcılar bu şekilde riskleri en aza indirir ve aynı zamanda daha hızlı ve önemli bir sermaye hareketliliğini sağlar.⁷⁷

Portföy yatırımlarının azalıp artmasında dış alemdaki ve yurt içindeki faiz oranları ile birlikte ülkelerdeki politikalar etkili olmaktadır. Portföy yatırımcıları öncelikle kendi parasal kaynaklarının güvenli ve garantili bir karşılığının olmasını isterler.

Doğrudan yatırım ile portföy yatırımları arasında bazı önemli farklılıklar vardır. En önemli fark, yabancı ülkede yapılan yatırımın yönetimi ve denetimi konusudur. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı durumunda, şirket yönetimi ve denetiminde etkili olunmaktadır. Portföy yatırımlarında yerleşik şirket üzerinde yönetim hakkı veya denetim söz konusu değildir; bu yolla yerleşik şirket uluslararası piyasalardan kaynak sağlamış olur. İkinci önemli fark, doğrudan yatırımlarda yatırımcının yatırım sermayesinin yanı sıra üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getirebilmesidir. Portföy yatırımlarında ise yabancı yatırımcının sermayeden başka bir katkıda bulunmamasıdır.

Finansal piyasaların az gelişmişliği ve uygulamada modern finansal araçların kötü kullanımı nedeniyle, Karadağ'da portföy yatırımları 2005 yılına kadar neredeyse önemsiz idi. 2005 yılından 2009 yılına kadar (2009 de dahil) portföy yatırımlarının toplam cirosu yaklaşık 900 milyon euro olarak gerçekleşmiştir.

⁷⁶ Emin ERTÜRK, **Uluslararası İktisat**, Ekin Yayınları, İstanbul, 1996, s.391.

⁷⁷ G. ANĐELIĆ, **Investiranje**, Monografija, Fakultet tehnickih nauka, Novi Sad, 2006.

1.3.2.2.3. Finansal Türevler

Finansal türevler, bir dayanak varlığın değerine bağlı, ancak bu dayanak varlıktan bağımsız olarak alım satımı yapılan finansal araçlardır. Türev işlemler, ileri bir tarihte yapılacak alım-satımın şartlarını bugünden belirleyen ve tarafları hukuki olarak bağlayan sözleşmeler ile gerçekleştirilmektedir. Bu sözleşmeler ödemeler dengesi metodolojisine göre vadeli ve opsiyon tipi sözleşmeler olmak üzere iki temel grupta toplanmaktadır.

1.3.2.2.4. Diğer Yatırımlar

Doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve rezervler dışında kalan diğer tüm sermaye hareketlerini kapsamaktadır. Önceki hesaplarda olduğu gibi, varlık ve yükümlülükler ayrımında, türlerine ve sektörüne göre alt ayrımlar bulunmaktadır. Bunlar; ticari krediler (İMF'nin kredilerini kullanım dahil), krediler, döviz mevcutları ve mevduat hesapları (aktarılabılır ve diğer) ve diğer varlık ve yükümlülükleri (örneğin, ödenmesi gereken çeşitli faturalar) kapsamaktadır.

1.3.3. RESMİ REZERVLER HESABI

Ödemeler dengesinin üçüncü ana hesabı olan resmi rezerv hareketleri hesabıdır. Resmi rezervler hesabı, merkez bankasının piyasaya müdahale etmek adına yapmış olduğu döviz alım ve satımı sonucunda, ülkenin resmi rezervlerindeki net değişmeyi göstermektedir. Döviz rezervlerinin artması ve azalması, resmi rezerv hareketleri hesabı fazlası ve resmi rezerv hareketleri hesabı açığı olarak nitelendirilmektedir.

Rezervler hesabı parasal altın, özel çekme hakları (SDR), fon nezdindeki rezerv pozisyonu, döviz rezervleri ve diğer alacak hakları kalemlerinden oluşmaktadır. Parasal altın, ülkenin parasal yetkilisinin elinde tuttuğu parasal altın rezervleri, rezerv varlıkları içerisinde yer almaktadır. Parasal altın, ülkenin para otoritesi ile diğer ülke para otoriteleri veya uluslararası para kuruluşları arasında olan işlemlerle elde edilir. Özel Çekme Hakları (SDR) IMF tarafından yaratılan ve üye ülkelerin kotaları çerçevesinde üye ülkelere rezerv sağlamak amacıyla tahsis edilen bir uluslararası rezerv şeklidir. Üye ülkelerin IMF'deki rezerv pozisyonları, üye ülkelerin kredi dilimlerinden satın alışlarının toplamı olup, üye

ülkeye her an ödenebilen tutarlardır. Fon'dan satın alınan tutarlar, döviz rezervlerinde artış, rezerv pozisyonunda azalışı göstermektedir. Döviz rezervleri, parasal otoritenin elinde tuttuğu dış ödemelerde kullanılacak yabancı paralar, yurt dışında geçerli çek, poliçe, senet, hazine bonusu gibi ödeme araçlarından oluşmaktadır.

Bir ülkede yerleşik kişiler ve kurumlar dış alemden aldıkları her şeyin (mal-hizmet-varlık) bedelini ödemek zorundadırlar. Dolayısıyla da cari işlemler açığı olan bir ülkede, cari işlemler açığı her şeyden önce sermaye hesabı fazlası ile finanse edilir. Sermaye hesabı fazlasının cari işlemler açığını tam olarak finanse edememesi halinde ise, bakiye açık hükümetin merkez bankası nezdinde sahip olduğu döviz rezervleriyle, kısaca resmi döviz rezervleriyle finanse edilir.⁷⁸

Başka bir deyişle, ödemeler bilançosunda, cari işlemler ve sermaye hareketleri dengeleri birlikte göz önüne alındığında, ekonominin genel dengesini oluşturur. Eğer ekonominin genel dengesinde bir açık ya da fazla söz konusu ise, bu fark, rezerv hareketleri hesabıyla denkleştirilir.⁷⁹

Ülkenin döviz rezervleri, para politikasının görevlerini yerine getirmesini, uluslararası sermaye piyasalarına kolay erişim ve ülkenin uluslararası likiditesini sağlamaktadır. Döviz rezervlerinin seviyesi, yatırım ortamı ve ekonomik politikanın kalitesinin bir göstergesi olarak kullanılmaktadır. Böylece, uluslararası kamuoyunun güvenini korumak için de yeterli döviz rezervlerinin seviyesi çok önemlidir. Madem merkez bankası yerli birimlere döviz rezervlerinin satışı yoluyla dolaşımdaki yerel para miktarını azaltabilir, döviz rezervleri para biriminin istikrarı sağlanması için de kullanılmaktadır. Bir ülke için, uluslararası ticarete ani bozulmaların etkilerini azaltmak için döviz rezervlerinin belli bir miktarı gereklidir.

Döviz rezervleri tutulmasının üç önemli nedeni vardır:⁸⁰

- 1) Sabit kur rejimin uygulandığı ekonomilerde krizlere karşı bir garantör olarak kullanılmasıdır;
- 2) Olumsuz dışsal şokların etkilerinin azaltılması;
- 3) Ülke ve para politikasının güvenilirliğinin artırılması.

⁷⁸ Ünsal, Erdal M., **a.g.e.**, s.338.

⁷⁹ Zeynel DİNLER, **a.g.e.**, s.517.

⁸⁰ N., FABRİS, „Centralno bankarstvo u teoriji i praksi“, Karadağ Merkez Bankası, Podgoritsa 2006, s.118.

Karadağ'da döviz rezervleri ya da uluslararası rezervleri tanımlayan KMB Kanunu'na göre uluslararası rezervler şunlardan oluşur:⁸¹

- 1) Altın hesaplarında alacak bakiyeleri dahil olmak üzere, MB'nın tuttuğu ya da başkasının MB adına tuttuğu altın;
- 2) MB'nın tuttuğu konvertibl yabancı para cinsinden banknot ve madeni paralar;
- 3) Yabancı hükümetler, yabancı merkez bankaları veya uluslararası finans kurumları tarafından verilen konvertibl yabancı döviz cinsinden kolayca pazarlanabilir menkul kıymetler;
- 4) MB Kararı uyarınca, konvertibl yabancı döviz cinsinden kolay pazarlanabilir borç senetleri;
- 5) Repo işlemleri;
- 6) İMF'deki Karadağ hesaplarında tutulan Özel Çekme Hakları ve rezerv pozisyonu;
- 7) Diğer varlıklar.

Para birimi olarak euro kullanan Karadağ için uluslararası rezervler, kendi para birimi kullanan ülkelerden daha az önemlidir. Karadağ durumunda, uluslararası rezervlerin ülkede ödeme aracı olarak kullanılan para biriminin istikrarı üzerinde hiçbir etkisi yoktur.

Karadağ sakinleri, gerçek veya tüzel kişiler olursa olsun, uluslararası işlemlerde mal ticaretinde %80, hizmet ticaretinde ise %95 para birimi olarak euro kullanılmaktadır.

Uluslararası likiditenin sağlanmasında aşırı borçlanma halinde Karadağ için risk var, ama kur riski (dönüştürme ve transfer riski) bulunmamaktadır. Para politikası üzerinde döviz rezervlerinin etkisi zorunlu rezervler vasıtasıyla yansıtılmakta, çünkü bankaların zorunlu karşılıkları ülkenin döviz rezervlerinin bir kısmını oluşturmaktadır.

Küresel mali kriz, merkez bankalarının likiditenin sürdürülebilirliği için daha çok döviz rezervlerini tutması gerektiğini göstermiştir. Döviz rezervleri artışının açıklamalarından biri, rezervler birikiminin para otoritelerinin sermaye girişini kontrol etme fırsatının azalması sonucu olduğunu iddia etmektedir.⁸² Bazı iktisatçılar, büyük döviz rezervlerinin

⁸¹ Karadağ Merkez Bankası (KMB) Kanunu („Karadağ Resmi Gazete“, No. 40/10 22.07.2010 tarihinden itibaren, 46/10 06.08.2010 tarihinden itibaren).

⁸² R. KOVACEVİĆ, **Medjunarodne Rezerve kao Faktor Stabilnosti u Uslovima Krize**, Belgrad İktisat Fakültesi, Belgrad, 2012, s.16.

bir ülkenin kendi sermaye ve finans hesaplarını kötü yönetmesi veya dış borcunu azaltmak için beceriksizliği nedeniyle ödenmesi gereken fiyatı gösterdiğini düşünmektedirler.⁸³

1.3.4. NET HATA VE NOKSAN HESABI

Ödemeler dengesinin sonuncu kalemi net hata ve noksan hesabıdır. Daha önce belirtildiği gibi ödemeler dengesinde çift kayıt usulü geçerli olduğundan her işlemin sonucunda iki kayıt yapılması zorunludur. Ödemeler dengesinde her işlem iki kez (alacak ve borç ya da artı ve eksi) kaydedildiği için sonuçta bütün hesapların toplamının sıfır çıkması gerekir. Ne var ki verilerin farklı kaynaklardan farklı yöntemlerle derlenmesi nedeniyle değerlendirme, ölçme ve kayıt zamanı farklılıkları oluşur ve bu farklar toplamda artı ya da eksi olarak bir fark doğmasına yol açabilir. İşte bu fark taşıdığı işaretlerle birlikte net hata ve noksan kalemine kalıntı olarak kaydedilir ve böylece toplam sıfıra eşitlenmiş olur.

Başka bir ifadeyle, ödemeler dengesi kayıtlarından elde edilen otonom işlemlerin net bakiyesi, denkleştirici işlemler hesabının bakiyesine tam olarak eşit çıkmamaktadır. İşte, aradaki bu farkı denkleştirmek için kullanılan tek kalem hesaba istatistik farklar adı verilir.⁸⁴

Gerçek ve tahmini değerlerin birbirini tutmaması, mal ve hizmet giriş ve çıkış kayıtlarının belirli bazı kurumlarca yapılması, buna karşılık döviz giriş ve çıkış kayıtlarının başka kurumlarca tutulması halinde, hesaplarda atlama ve eksiklikler bulunabilir. Bu durumlarda ödemeler bilançosu denkliği bu kalem sayesinde sağlanmaktadır.⁸⁵

Kovač'ın işaret ettiği gibi, "Ödemeler dengesinin farklı öğeleri için istatistiksel veri kaynaklarının eşitsiz güvenilirlik derecesi vardır".⁸⁶ Bu ödemeler bilançosunda dengesizliklere yol açmaktadır.

İhracat ve ithalatla ilgili bilgiler, mallar sınırdan geçerken ilgililer tarafından doldurulup Gümrük İdareleri'ne verilen mal bildirim formlarından sağlanır. Bu formların düzenlenişi sırasında malların değer ve miktarlarıyla ilgili bilgiler yanlış kaydedilmiş olabilir. Bazen ihracatçı ve ithalatçılar kasıtlı olarak yanlış bilgi verebilirler. Bir kısım işlemler de döviz

⁸³ R. KOVACEVIĆ, **a.g.e.**, s.16.

⁸⁴ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.**, s.411.

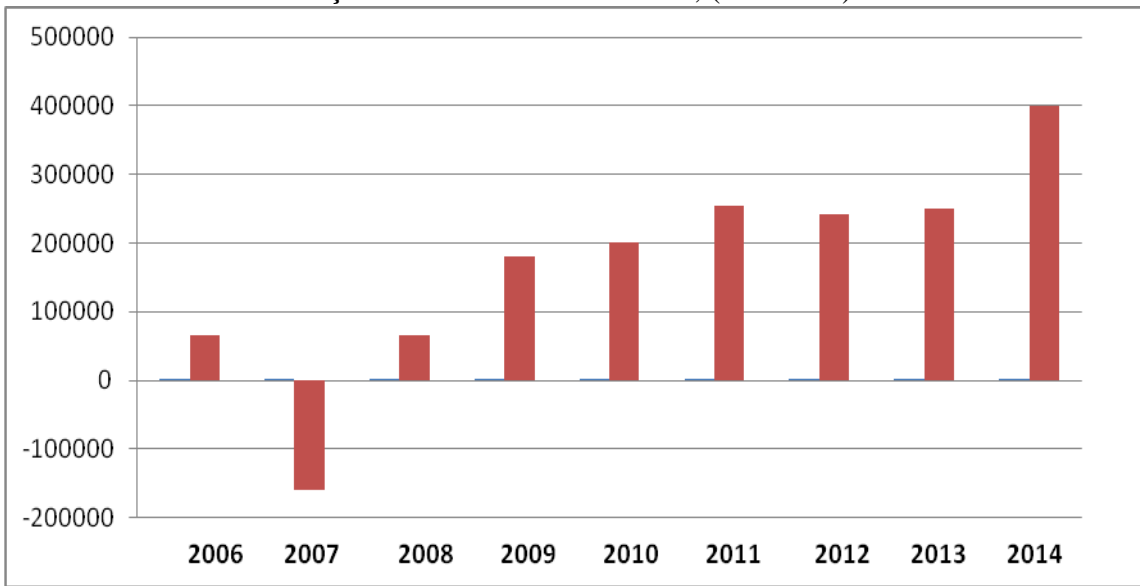
⁸⁵ P. ÇAKIR, „Türkiye'nin Turizm Gelirlerinin Ödemeler Dengesine Katkısının Analizi”, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 1999, s.89.

⁸⁶ O. KOVAČ, „Platni Bilans i medjunarodne finansije”, Centar za ekonomske studije CES MEKON, Beograd, 1994.

piyasasında arz ve talep yarattıkları halde, ödemeler bilançosuna kaydedilemezler. Bu, özellikle mal veya sermaye kaçakçılığı durumlarında söz konusudur. Kaçakçılık, resmi makamların izni olmadan, yasa dışı biçimde yapılan ekonomik işlemlerdir.

Bazen kamuoyunda duyulabildiği gibi, net hata ve noksan kalemindeki değerler yabancı ülkelerle ekonomik işlemlerin dengesinin bir göstergesi olarak kabul edilemez. Buna ek olarak, net hata ve noksan hesabındaki düşük değer iyi bir ödemeler dengesi istatistikleri olduğu anlamına gelmez.

Şekil 1. Net Hata ve Noksan, (000 Avro)



Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

Şekil 1'de 2006-2014 döneminde Karadağ'da net hata ve noksan hesabı 2007 yılı haricinde hep olumlu ve bayağı önemli idi. Önemli denildiğinde, benzer özelliklere sahip diğer ülkeler ile karşılaştırıldığında GSYİH içindeki payına işaret edilmiştir. Sermaye ve finans hesabının bakiyesinin mutlak değeri, cari işlemler hesabının bakiyesinin mutlak değerini yaklaşık 160 milyon euro tutarında aştığında 2007 istisna olmuştur. Yıllık verilere göre, 2007 yılı hariç, ilk bakışta, ödemeler bilançosu dengesizliklerinin sebeplerinin ya cari açığın aşırı değerlenmesinde ya da sermaye ve finans hesabı fazlasının eksik değerlenmesinde aranması gerektiği söylenebilir.

1.4. KARADAĞ'DA ÖDEMELER BİLANÇOSUNUN GELİŞİMİ

Orta çağdan günümüze kadar ödemeler dengesi, uluslararası ticaret akışlarının yapısındaki değişikliklere uyum sağlayarak kendi özünü ve sunum şeklini değiştiriyordu. Sofrenovic'e⁸⁷ göre ödemeler dengesi tarih boyunca içeriğini değiştiriyordu. Bir görüşe göre ödemeler dengesi, belli bir süre için bir plan türü olması gerekirken, ikinci görüşe göre ise kesin hesapların bir türü olması gerekiyordu. Bunun dışında, ekonomik gelişme derecesine göre ülkeler arasında farklılık olduğu için yabancı ülkeler ekonomik işlemlerini çeşitli şekillerde kaydederler.⁸⁸

Karadağ ödemeler dengesi İMF tavsiyeleri doğrultusunda derlenmektedir. Karadağ'da uygulanan ödemeler bilançosunu daha iyi anlayabilmek için, son birkaç yıl içinde Karadağ ekonomik ve siyasi gelişmeleri kısaca açıklamak gereklidir.

2 Kasım 1999 yılında KC Hükümeti iki karar kabul etmiştir: Karadağ ekonomik çıkarlarını korumak amacıyla bir ödeme aracı olarak Alman markını (DEM) kullanma kararı⁸⁹ ve KC ekonomik çıkarlarını korumak amacıyla Yugoslavya Ulusal Bankasının (YUB) belirli yetkilerini devralma kararı.⁹⁰ Bu kararlarla, Karadağ'da Yugoslavya dinarının yanında DEM da bir ödeme aracı olarak tanıtılmıştır. Bunun yanı sıra YUB'nın hükümlerinin uygulanması ve Karadağ topraklarında döviz cinsinden ödemeler ve tahsilatları yasaklayan döviz işlemlerine ilişkin Kanun hükümlerinin ve diğer mevzuatların uygulanması durmuştur. Ayrıca, YUB - Podgoritsa Ana Şubesi döviz istikrarına, mali disiplini ve para politikasına yönelik YUB'nın yetkilerini ve Karadağ Ulusal Bankası olarak üstlenen yetkilerin uygulanması kontrolünü devraldı. Aynı karar ile, diğerlerinin yanı sıra, Karadağ Ulusal Bankası Parasal Konseyi'nin döviz piyasasında arz ve talebi takip etmesi ve gerektiği zaman DEM'a karşı dinar kurunu yayınlaması düzenlendi. YUB ve KUB'nın yeni ilişkileri bu iki kurum arasındaki anlaşma ile hazırlanmıştır.

Euronun gelişine kadar DEM'a dayalı para politikasını sağlayan KMB Kanunu'nun kabulü⁹¹ ile Karadağ'da dinarın çekilmesi ve resmi dolarizasyonun başlangıcı açıklanmıştır.

⁸⁷ R. M. SOFRENOVIĆ, *Međunarodni Platni Promet*, Savremena administracija, y.y., 1970, s.23.

⁸⁸ D. MILJKOVIĆ a.g.e, s.45.

⁸⁹ Karadağ Resmi Gazete, No. 41/99.

⁹⁰ Karadağ Resmi Gazete, No. 41/99.

⁹¹ Karadağ Resmi Gazete, No. 52/00,53/00 ve 47/01.

Bir yıl sonra DEM tek bir ödeme aracı olarak oldu, 2002 yılından beri ise euro kullanılmaya başlanmıştır.⁹²

KMB Kanunu ile MB görevini yürütmek için yetkisine sahip olduğunu belirtmekte: “düzenli makroekonomik analizinin yapılması, parasal, maliye ve Karadağ ekonomisinin ödemeler dengesi analizi de dahil olmak üzere ve ekonomik politika açısından hükümete öneriler verir”. Bu hükmün temelinde, veri toplama yükümlülüğü ve ödemeler dengesi istatistikleri tanımlanmıştır. Ayrıca, aynı hüküm madde 14, yeni KMB Kanununda⁹³ yer almaktadır.

Karadağ'da çift para sistemi işlemlerinin başında, ödemeler dengesine ilişkin ikilemler ve sorular ortaya çıktı, bunlardan:

- İMF'a göre Ödemeler Dengesi El Kitabı ile tavsiye edilen istatistik, kendi para birimi olan ülkeler için uygun olduğunu göz önünde bulundurarak kendi para birimi olmayan ülkelere tamamen uygulanabilir mi,
- Ödemeler dengesini nasıl yapmak - Sırbistan ile ortak bilançonun bir parçası olup olmadığı (O yıllarda İMF bunu yapmaya çalışıyordu, çünkü Karadağ 2006 yılının Mayıs ayına kadar Sırbistan ile birlikte idi),
- Ödemeler dengesi istatistiklerinin hazırlanması sırasında hangi para birimi kullanmak,
- Dolarizasyona sahip olan Karadağ için temel ekonomik kavramlarının tanımlanması ile ilgili ikilemler, örneğin, yabancı döviz terimidir. Yabancı para altında, yabancı para cinsinden yurt dışında tüm kısa vadeli (üç aya kadar) alacaklar ima edilmektedir. Ayrıca, yabancı para edinme ana kaynağı olarak mal ve hizmet ihracatları kaydedildi, yardımcı kaynak olarak ise yabancı sermaye girişi ve

⁹² Karadağ'daki eurizasyon hakkında daha fazla bilgi için bir çalışma stüdyosuna bakın: Fabris N. ve diğeri, "Dolarizasyona dayalı olan ülkelerde ekonomik politika - Karadağ olgusu", Karadağ Merkez Bankası, çalışma stüdyosu No 1, 2004.

⁹³ Karadağ Resmi Gazete, No 44/10 i 46/10.

krediler.⁹⁴ Karadağ'da yabancı para olarak euro ya da DEM kullanılıp kullanılmadığı, genel tanımlardan kaynaklanan ikilemdir. Mal ve hizmet ihracatlarında sonuçlanan ve Karadağ sakinlerine ait euro, yerli ya da yabancı para mıdır?

- Karadağ döviz rezervlerine ilişkin ikilem: Karadağ durumunda, brüt döviz rezervleri ve aylık ihracat değeri ilişkisi ne kadar önemli? Yurt dışına yönelik ödemelerde likidite için teminat olarak rezerv varlıkların rolü ve bunun yanı sıra, euro ile nakit akımları (tahsilat ve ödeme) %90'ın üzerinde yapılan bir ülkede döviz rezervlerinin para birimi ve vade yapısı ne kadar önemli?
- Cari işlemler açığı ve para birimi olarak euro ile tamamen açık ekonomide ticaret açığı gibi bazı makroekonomik parametrelerin önemi konusunda ikilem.

Bunlara ek olarak, öncelikle teorik ikilemler, o yıllarda istatistiklerin derlenmesinde bir dizi sorun vardı. Sırbistan ve Karadağ Devlet Birliği zamanında, Karadağ'dan Sırbistan'a ve sonra Kosova'ya malların yeniden ihraç edildiğini ifade edilmiştir (Karadağ'a malların ithalatı gümrük beyannameleri dahil edildi de, ancak bu hedeflere ihracat değil). Sırbistan Cumhuriyeti ve Kosova ile ödeme işlemlerine ilişkin talimat ile Karadağ'daki tüzel kişilerin yeniden ihraç edilmiş malları nakitte tahsil etme olanakları sağlanmaktadır. Sonra, ihracatçılar bu nakit, döviz nakit ödeme şeklinde (döviz alım kaynağını belirtmek zorundaydılar), KMB'daki kendi hesaplarına ödemişlerdir. Ayrıca, hizmet, özellikle taşımacılık⁹⁵ ve turizm alanlarında, gri ekonominin yüksek payı büyük bir sorundur. Buna ek olarak, sermaye-finans hesabına ilişkin veriler kıt ve çok kalitesizdir. 2001 yılına dek, hem yeterli bilgi eksikliği nedeniyle hem de diğer nedenlerle, ödemeler dengesi yapısı İMF'nin öngördüğü uluslararası standartlara uygun olmamıştır.⁹⁶

⁹⁴ R. LUKIĆ, „Bankarsko Racunovodstvo”, Beogradsko Izdavacko drustvo Ekonomski Fakultet, Belgrad, 2004, s. 37.

⁹⁵ O zamanda, taşımacılık yapan şirketlere ait gayri resmi bilgiler, taşıma araçlarının neredeyse %50 gri ekonomide kullanıldığını işaret etmişlerdir.

⁹⁶ O zaman ve ondan önceki zaman, tüm bu güçlü siyasi olaylar (Yugoslavya Federal Cumhuriyeti'nin parçalanması, Kosova olayları, Sırbistan tarafından dış ticaretin ablukası vb.), istatistik sisteminin durumunu etkilemiştir.

Karadağ'ın 3demeler dengesi istatistiklerinin başlıca kaynakları aşağıda sıralanmıştır:

- 1) Devlet kurumlarının raporları (Karadağ İstatistik Kurumu - Monstat, Karadağ G3mr3k İdareleri ve gerektiğinde diğer devlet organları),
- 2) KMB raporları (Yabancı 3lkelerle gerçekleşen 3demeler, parasal istatistikler ve d3viz rezervleri) ve
- 3) KMB tarafından y3r3t3len istatistiksel çalışmalar ve tahminler.



İkinci bölüm

BAĞIMSIZLIK SONRASI KARADAĞ EKONOMİSİNİN DURUMU VE DIŞ POLİTİKA ÖNCELİKLERİ

2.1. BAĞIMSIZLIK SONRASI KARADAĞ EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ

Geçtiğimiz 15 yıl boyunca Karadağ'ın dış ticareti negatif rakamla sonuçlanmıştır. Yugoslavya Sosyalist Federal Cumhuriyeti'nin (YSFC) yıkılışı, komşu ülkelerde yaşanan savaş ve batı ülkeler tarafından uygulanan Yugoslavya Federal Cumhuriyeti'ne (Sırbistan ve Karadağ-YFC) yönelik yaptırımlar bunun sebeplerinden sadece birkaçı. Bütün bunlar, genel ekonomik faaliyetlerin azalmasına, ihracatın azalışına, yüksek ithalat artışı ve dış ticaret açığının artmasına neden olmuştur. Uluslararası pazarda, ürün ve hizmetlerin rekabet gücünün azalması ve beklenmedik yapısal ve ekonomik değişiklikler olmuştur.⁹⁷

1 Ağustos 1998 tarihinde Karadağ dış ticaret alanında görevlerini devralmıştır. Karadağ, sürdürülebilir ekonomik faaliyetlerin temelini oluşturacak açık ve rekabetçi piyasa sistemini inşa etmeye karar vermiştir.⁹⁸

2006 yılında ülke bağımsızlığını kazandıktan sonra Karadağ ekonomisinin durumu kabaca şöyle açıklanabilir: yaşam standartlarının sert düşüşü, artan işsiz sayısı, az sayıda çalışanın sefil maaşları, büyüyen kronik nakit sıkıntısı çeken ekonomi ve artan kamu borcu nedeniyle kötü perspektif ve yabancı yatırım eksikliği.

2006 yılı sonunda 780 milyon avro ile Karadağ'ın kamu borcu iki katına çıkmış, şimdi ise daha fazla büyüme eğilimi ile bir buçuk milyar euro civarında seyretmektedir. Burada devlet garantileri bazı özel sanayi şirketleri ile en fazla katkıyı sağlamıştır.

2005 yılında, Niksic demir fabrikasının kredileri adına 33 milyon avro ödendi. Çünkü bilindiği gibi bu tutar yatırımcı tarafından ödenmemiş bir tutardır. Bu sadece bir başlangıçtır, çünkü 130 milyonun üzerinde avro değerinde Podgoritsa Alüminyum Fabrikası (PAF) için garanti var, ancak tutarın bir kısmı, daha doğrusu 23,5 milyon avro değerindeki kısmı Deutsche bankaya ödenmiştir, kalan miktar için ise Macar OTP ve Rus VTB bankaları sıraya girmişlerdir. Gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) 2010 yılı sonunda

⁹⁷Karadağ Cumhuriyeti Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi, „**Informaciona osnova za o malih i srednjim preduzecima u Crnoj Gori**”, Podgoritsa, 2005, s.13.

⁹⁸Gordana Đurović, Predrag Bošković, Stanković Jasmina, „**Alternativni razvojni koncepti privrede Crne Gore**”, İktisat Fakültesi, Podgoritsa, 2002, s.56.

ulusal istatistik resmi verilerine göre 3,1 milyar avro değerindeydi. GSYİH daha yüksek olsaydı bu borçlar o kadar büyük sorun olmazdı. Bir ekonominin miktar ve kaliteyi tatmin eden bir ürünü sunma yeteneği varsa, sorun o şekilde de kolay olur. Ancak, o zamandan bu yana hiçbir şey olmadı.

Karadağ'ın en büyük ihracatçısı olan Alüminyum fabrikası 300 milyon doların üzerinde borcuyla sorunlar içindedir ve aynı zamanda alüminyum hammadde olarak sözde külçe şeklinde teslim edilmektedir. Bunun yanı sıra, Karadağ ekonomisi kronik para eksikliğinden muzdariptir ve o yüzden 2005 yılı sonunda Karadağ'da yaklaşık 380 milyon avro değerinde, toplam borçlarıyla, 15000'den fazla şirketin hesabı bloke edildi. Ancak, likit olmayan birçok şirketlerin borçları verilmemiş, bu nedenle hesapları henüz bloke edilmemiştir.

Çöküşten önce, kişi başına yabancı yatırımların seviyesinde dünya sıralamasında üst düzeyinde iken, Karadağ ekonomisi sözde yatırım patlaması olan bir dönem geçirmiştir. Bu olay, bağımsızlığı kazandıktan sonra 2006 yılından 2008 sonbaharına kadar sürmüştür. Dünya ekonomik krizi Karadağ ekonomisinin yapısal sorunlarını ortaya koymuş ve o zamandan itibaren Karadağ'da yabancı yatırım kuraklığı çekilmeye başlanmıştır.

Ekonomik ve finansal kriz aniden ortaya çıktı ve doğası gereği hızlı bir şekilde yayılarak küresel hale geldi. Kriz ile mücadele bireyler, işletmeler ve ülkelerin ayrılmaz bir parçası olmuştur.⁹⁹

Kriz bize, sürdürülebilir çözümleri oluşturmak için süreçleri anlamamızı sağlayacaktır. Küresel piyasadaki kademeli değişiklikler her zamanki gibi yeni kurallar, yeni ekonomik düzen ve yeni piyasalarla sona erecektir.¹⁰⁰

İlk önce, Karadağ ekonomisinin DYY'a bağımlı olduğu unutulmamalı, bu yatırımlar olmadan pratik olarak makroekonomik istikrarı korumanın mümkün olmadığı bilinmelidir. Bir yandan, bölgedeki diğer ülkelerin aksine Karadağ ekonomisinin çok daha yüksek bir büyümesi vardı. Bunun sebebi küçük ölçekli bir ekonomi olmasıdır. Öte yandan, kriz döneminde ekonomi yabancı sermaye girişine daha çok duyarlı, hatta uzun sürecek olan krizden çıktığında, ekonomi borçlanma tehlikeli bir tuzak önünde durumundadır.

Tabii ki, 2006 , 2007 ve 2008 yıllarının hatırlatılması gerekiyor, çünkü Karadağ tarihinde en yüksek büyüme oranı bu dönemlerdeydi. Ekonomik kriz meydana geldiğinde,

⁹⁹ Štiblar Franjo, „Ekonomске doktrine za vrijeme krize u svijetu i u crnoj Gori”, İktisat Fakültesi, Podgoritsa, 2010, s.8.

¹⁰⁰ Štiblar Franjo, a.g.e., s.9.

gelişimsel bir gecikme başladı ama Karadağ tartışılmaz bir potansiyele sahip olduğundan ekonomik açıdan daha gelişmiş olabilir. Bu şekilde, özellikle AB'ye yaklaşım çok önemli. Açıkçası, ekonomik açıdan daha yüksek bir yaşam standardı sağlamak için gerekli olan tüm standartlar karşılanmalıdır. Karadağ'da turizm, tarım, ağaç işleme alanlarında kaynaklar bulunmaktadır. Bu nedenle, daha dinamik bir büyümeyi sağlamak için sistematik bir ortam uyarıcı ile yabancı yatırımlar çekilebilir.

Kendi ekonomik ortamı yaratmak için devlet bağımsızlık referandumu ile yükümlülük ve sorumluluk hakkı kazandı. Bağımsızlık sonrasındaki dönemde muazzam büyüme ağırlıklı olarak satış kaynaklarına dayalıydı. Ancak sonunda borçlanma aşamasına girildi. Şimdilik, birkaç sene harcamak için borç almak durumundadır. Bu, kesinlikle sürdürülemeyen ve değiştirilmesi gereken bir sistemdir.

Bağımsızlık, Karadağ ekonomisinin gelişimini getirdi hatta ekonominin iyileşmesi tüm planlanan projeksiyonları aştı. Bağımsızlık sonrası dönem, iki dönemden oluşuyor: referandum sonrası ve ekonomiyi farklı şekilde etkileyen küresel ekonomik kriz dönemi. Referandum sonrası ve kriz öncesi dönem Karadağ ekonomisinin ekonomik patlama dönemi olarak adlandırılabilir. Bu dönem ülkenin AB üyeliğine katılım taahhüdünü doğruladı. Bunun dışında Karadağ ekonomisinin rekabet gücünün artırılması, elverişli ekonomik ortamın yaratılması, reformlar ve özelleştirmenin devamı, uluslararası uygulamalar doğrultusunda sistematik yasaların kabulü, iş engellerin kaldırılması vb. gelişmeler Karadağ iş faaliyetlerinin gelişmesi için yatırımcıların cazip bir ülke olarak olumlu değerlendirmesiyle birlikte açıkça tanımlanmıştır. Böylece Avro-Atlantik perspektifi ile güvenli bir ülke haline getirilmiştir. Bu tür olumlu gelişmelere reaksiyon olarak DYY'da yüksek artış görülmektedir. GSYİH'nin % 40'ının üzerinde bir yabancı sermaye girişi vardır. Bu nedenle önemli ölçüde iç talep ve ekonomi büyümesi teşvik edilmiştir. Bağımsızlık yıllarında, yaklaşık olarak kişi başına 5 bin avro GSYİH ve reel GSYİH büyümesi, bağımsızlık öncesi yıllarda Karadağ'ı karakterize eden ekonomik durgunluğu dönemi ile güçlü bir tezat oluşmaktadır. Bu iktisadi ortamda, bankalar kredi miktarının artırılması ile ekonomik faaliyetlerini desteklemiştir. İlk kez önemli bir bütçe fazlası gerçekleştirilmiştir. Bu şekilde Karadağ, en hızlı büyüyen petrol üreticisi olmayan ekonomilerden biri haline gelmiştir.

Karadağ, yatırımcıların güvenini kazandı ve AB'ye tam üye olmak için devlet yine doğru yolda inancını gösterdi. Özellikle devletin kurma sürecinin başarılı

sonuçlandırılmasına ilişkin olumlu politik faktörlerin ardından değişiklikler geldi. Önemli yapısal reformların uygulanması ve iddialı bir özelleştirme gündemine geldiğinde Karadağ bağımsızlık öncesi dönemde gerekli ekonomik temellerinin kurma yararları sağladı. DYY ve kredi enjeksiyonu ile başlatılan ekonomik patlama, Karadağ ekonomisinin likidite iyileştirmesine katkıda bulunmuştu. Avrupa'daki hiçbir ülke Karadağ kadar kişi başına yabancı yatırımların çekmesinde başarılı olmadı. Referandum sonrası dönemdeki yabancı yatırımlar 2005 yılındakinden 3-4 kat daha büyük, 2001 yılına kıyasla ise 200 katın üzerinde idi. Referandum sonrası çalışanların sayısı da artmıştır. Referandumdan önce dörtte biri olan işsizlik oranı düşmeye başlamış, bağımsızlıktan sonra ise %10'a düşmüştür. Ortalama maaşlar büyük ölçüde artmıştır. AB yolunda siyasi olgunluk gösteren Karadağ çekici bir turizm merkezi haline gelmiştir. Makroekonomik istikrar politikası, DYY'ın büyük girişi ve düşük vergi oranları politikaları ile Karadağ Avrupa'nın en rekabetçi ülkelerinden olmuştur. Referandum sonrasında yürütülen ekonomik politika, küçük ve orta ölçekli işletmelerin başlangıcı, iş engellerin ortadan kaldırılması, girişimciliğin gelişmesi için iyi bir kurumsallık ve vergi ortamı yaratılmasına katkıda bulunmuştur.

Bağımsızlıktan sonra başlayan kriz, Karadağ ekonomisinin gelişimini yavaşlatmıştır. Son yıllarda, ekonomi kriz koşullarında çalışırken, ekonomi bölge ülkelerinden para istikrarı farklı olduğunu hatırlatarak, bağımsızlığın kazanmasıyla başlatan önemli ekonomik patlaması bir eğilim bozukluklarına neden olmuştur. Karadağ küçük ve açık bir ekonomi, ayrıca, kriz dönemlerinde bir avantaj ve aynı zamanda bir sorun olabilir, çünkü küçük olduğu için daha çok dış etkilere maruz kalmaktadır. Küresel ekonomik kriz, Karadağ'da olumsuz ekonomik koşullara yol açar. Ekonomik birimlerin ağırlaşmış likiditesine, istihdamın azalması ve kazançlarda düşüşe neden olan DYY'da bir düşüş ortaya çıkıyor. Tüm sosyal kuruluşlar, işletmeler, bankalar, yatırımcılar, vatandaşlar sorunlarının devlet tarafından çözülmesini beklemektedir. Bu kriz o kadar yıkıcı ki, yaşadığı sorunlara ve bu sorunlardan en az olumsuz sonuçlarla nasıl çıkılacağına dair en gelişmiş ülkeler bile cevap veremezler. Yatırımların düşüşü, bütçenin doldurulması bölümünü ve devletin genel ekonomik ve sosyal durumunu şiddetlendirir. Burada, özellikle greenfield yatırımları¹⁰¹ söz konusu olunca, yatırımlar için potansiyel ortakların kredibilitesi ile uygun koşulların yaratılmasına önem verilmelidir.

¹⁰¹ Birinci bölümde belirtildiği gibi, yeşil alan yatırımları; boş alan yatırımları; yatırımcının kendi ülkesi dışında bir ülkede yeni bir tesis kurma biçiminde fiziki sermaye stoğuna yaptığı katkı, diğer bir deyişle sabit sermaye yatırımı biçimindeki bir doğrudan yabancı sermaye yatırımı türü.

Ulusal ve bölgesel pazarlardaki küreselleşme süreci modern uluslararası ekonomik ortamı karakterize etmektedir.¹⁰² Bugün tüm ülkeler, çağdaş bilimsel ve teknolojik devrimi ile meydana gelen küreselleşme sürecinde en iyi pozisyonu almaları için bir savaş ortamında bulunmuş durumdadır.¹⁰³ Zor bir küresel ekonomik ortamda Karadağ için, gerçek anlamda, kendi ekonomik durumunu algılamak ve diğer dünyadaki ülkelerin pozisyonlarına göre kendi rekabetçi konumunu gerçekleştirmek çok önemlidir.¹⁰⁴

Tablo 3. 2007-2014 Döneminde Güneydoğu Avrupa'nın Ülkeleri için Küresel Rekabet Edebilirlik Endeksi (GCI) Hareketleri

Ülke	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Çek C.	4.58	4.62	4.67	4.57	4.52	4.51	4.43	4.53
Macaristan	4.35	4.22	4.22	4.33	4.36	4.30	4.25	4.28
Polonya	4.28	4.28	4.33	4.51	4.46	4.46	4.46	4.48
Slovakya	4.45	4.40	4.31	4.25	4.19	4.14	4.10	4.15
Slovenya	4.48	4.50	4.55	4.42	4.30	4.34	4.25	4.22
Hırvatistan	4.20	4.22	4.03	4.04	4.08	4.04	4.13	4.13
Estonya	4.74	4.67	4.56	4.61	4.62	4.64	4.65	4.71
Letonya	4.41	4.26	4.06	4.14	4.24	4.35	4.40	4.50
Litvanya	4.49	4.45	4.30	4.38	4.41	4.41	4.41	4.51
Bulgaristan	3.93	4.03	4.02	4.16	4.16	4.27	4.31	4.37
Romanya	3.97	4.10	4.11	4.08	4.08	4.07	4.13	4.30
Arnavutluk	3.48	3.55	3.72	3.94	4.06	3.91	3.85	3.84
Bosna Hersek	3.55	3.56	3.53	3.70	3.83	3.93	4.02	-
Sırbistan	3.78	3.90	3.77	3.84	3.88	3.87	3.77	3.90
Makedonya	3.73	3.87	3.95	4.02	4.05	4.04	4.14	4.26
Karadağ	3.91	4.11	4.16	4.36	4.27	4.14	4.20	4.23

Kaynak: World Economic Forum, Global Competitiveness Report¹⁰⁵ (2014)

Tablo 3’de 2007-2014 döneminde Küresel Rekabet Edebilirlik Endeksi hesaplamalarına göre Güneydoğu Avrupa’nın ülkelerinin listesi gösterilmektedir. Tablo’da görüldüğü gibi Karadağ, 2008 yılında finansal krizin ilk dalgasının arifesinde rekabet edebilirlik puanı 7 üzerinden 4.11 puanla 65. sırada yer aldı. 2010’da Karadağ 4.36 puanla 13 basamak yükselerek 49. sırada yer aldığı görülmektedir. 2010 yılındaki puanlara göre, bazı Güneydoğu Avrupa'nın ülkelerine bakıldığında Karadağ 49. sırayla Bosna Hersek (102.

¹⁰² Rosić, I., & Đurić, D., Nacionalna ekonomija. Kosovska Mitrovica: Ekonomski fakultet Priština – Kosovska Mitrovica, 2008.

¹⁰³ Bajec J., & Joksimović, Lj., „Savremeni provredni sistemi”, İktisat fakültesi, Beograd , 2004.

¹⁰⁴ Lazić, B., & Markov, J., Metodologija istraživanja konkurentnosti koju primenjuje svetski ekonomski forum. Poslovna ekonomija, 5 (1), 2011, s.216.

¹⁰⁵ http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf , (Erişim: 27.05.2016).

sıra), Romanya (77. sıra), Bulgaristan (74. sıra) ve Makedonya'yı (79. sıra) geride bırakarak bölgesel lider olmuştur.

2.1.1. 2006-2014 DÖNEMİNDE KARADAĞ'IN GSYİH'SI

Bir ekonomide toplam yurt içi talep veya diğer bir ifade ile toplam kaynaklar, özel kesim ve kamu tüketimi ile yatırımların toplamından oluşmaktadır. Bu tutara mal ve hizmet ihracatı ile mal ve hizmet ithalatı arasındaki fark eklendiğinde, GSYİH tutarı elde edilmektedir. GSYİH'ya net faktör gelirleri ve net dış alem cari transferleri ilave edildiğinde gayri safi milli harcanabilir gelir bulunmuş olur.¹⁰⁶

Ön tahminlere göre, 2005 yılında GSYİH'nin büyümesi %6,5 olarak gerçekleşmiştir. Bu çok yüksek bir büyüme, ancak, geçiş ekonomilerinin grubunda ortalama büyüme oranı %6,2 gerçekleştiği unutulmamalıdır.¹⁰⁷ 2006 yılında GSYİH büyümesi %8,6 olarak gerçekleşmiştir. Gerçekleşmiş son derece yüksek büyüme oranı göstergesi, aynı zamanda katma değer vergisinden (KDV) elde edilen gelirlerin tahsilatının oldukça yüksek büyüme oranıdır, çünkü bu vergilendirme biçimi ekonomik faaliyet hareketleri ile yüksek korelasyona sahiptir. KDV'den elde edilen gelirler nominal olarak %41 artmıştır. Bu gelirlerdeki büyümenin bir kısmı kesinlikle GSYİH'nin çok yüksek büyümesinin bir göstergesi ve aynı zamanda tahsilatın iyileştirilmesinin bir sonucudur. Ayrıca, beklenenden daha çok yüksek GSYİH büyümesi bütçe açığı yerine bütçe fazlasına sebep olmuştur.

GSYİH büyümesi artan talep ile oluşur. Bir dizi faktörler bu dinamik büyümeye katkıda bulunmuştur. Altyapının yeniden yapılanması ve çok sayıda otelin inşası, inşaat sektörünün çok yüksek büyüme oranı ile sonuçlanmıştır. Turizm sektöründeki yüksek büyüme oranı, birçok diğer dalların, öncelikle ulaşım, ticaret ve tarım-gıda sektörünün gelişimini etkilemiştir. Yüksek DYY girişi, işletmelerin modernizasyonu ve modernizasyona yönelik yatırımlar nedeniyle ek talebin oluşturulması ile sonuçlanmıştır. Son derece dinamik bankacılık sisteminin gelişimi ve yabancı sermayenin yüksek girişi genel olarak ekonominin gelişmesine ek ivme kazandırmıştır. GSYİH'in içinde yabancı sermaye girişinin payı çok yüksek ve GSYİH'nin %37'si olarak gerçekleşmiştir. Ağırlıklı olarak hizmet alanında GSYİH'nin yaratılmasına dikkate alarak, potansiyel ekonomik ya da

¹⁰⁶ Cengiz BAHÇEKAPILI, a.g.e, İstanbul, 2015, s.33.

¹⁰⁷ Bu veri 17 geçiş ekonomilerine aittir. Baltık Cumhuriyetleri hariç eski Sovyet Cumhuriyetleri hariç tutulmuştur.

üretim faaliyetlerini etkileyecek koşulların oluşturulmasıyla birlikte GSYİH'nın artışı için önemli bir alanın bulunması sonucuna varılabilir. Önümüzdeki dönemlerde GSYİH'nin yüksek büyümesini sürdürülebilirlik için verimlilik artışının sağlanması, DYY'ı çekmek için Karadağ'ın çekicilik artışını etkileyen önlemlerin uygulanması, eğitim sisteminin reformu ve ekonominin ihtiyaçlarına kendi adaptasyon, deregülasyonu vurgulayarak sanayi ve enerji sektörünün yeniden yapılandırılması ve idari reformların uygulanması büyük önem taşımaktadır.

Tablo 4. 2006-2014 Dönemi İçin Karadağ'da GSYİH

YIL	GSYİH (Cari Fiyatlarla Mil. Avro)	GSYİH'nın Reel Büyümesi (%)	Kişi Başına GSYİH (Avro)
2006	2.149,0	8.6	3.443
2007	2.680.5	10.7	4.282
2008	3.085.6	6.9	4.908
2009	2.981	-5.7	4.720
2010	3.125	2.5	5.045
2011	3.265	3.2	5.265
2012	3.181	-2.7	5.126
2013	3.362	3.5	5.412
2014	3.458	1.8	4.561

Kaynak: Maliye Bakanlığı ve KMB verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

Maliye Bakanlığı'nın ön verilerine göre 2007 yılı için GSYİH'nin büyümesi %10,7 olarak gerçekleşmiştir. Bu GSYİH büyümesi en fazla hizmet sektöründe, özellikle turizm, ticaret ve finansal aracılık alanlarındaki büyüme ile belirlenmiştir. Tablo 4'de görüldüğü gibi, 2007'de Karadağ en yüksek GSYİH'nin büyüme oranına sahiptir. 2007 yılı boyunca olumlu eğilim inşaat sektöründe devam edildi, ama 2006 yılında kaydedilen yoğunluk ile değil idi.

Maliye Bakanlığı verilerine göre, 2008 yılında reel GSYİH'nin büyümesi %6,9 olarak gerçekleşmiştir. Bu büyüme, turizm sektöründe, inşaat, ormancılık ve diğer alanlarda gerçekleşen büyüme ile belirlendi. Tablo 4'de gösterildiği gibi, önceki yıla kıyasla önemli bir azalış yaşandı, ancak azalışa rağmen 2008 yılı boyunca, istihdam edilen kişilerin sayısının artışı, maaşlarda bir artış, işsiz sayısında da azalış kaydedildi. İMF tahminlerine göre 2008 yılında Karadağ eski Yugoslavya ülkelerine kıyasla en yüksek büyüme oranını kaydetti.

Yıllardır süren GSYİH'nin hızlı büyümesinden sonra 2009 yılı GSYİH'nin düşmesiyle sona ermiştir. 2009 yılında Maliye Bakanlığı verilerine göre GSYİH %5,3 düşmüş, ama İMF'ına göre ise düşüş %7 idi. GSYİH'nin düşüşü, toplam sanayi üretiminin ve hem iç hem de dış talebin dramatik düşmesinin, özellikle de madencilik ve imalat sanayinin düşüşünün bir sonucudur. Sanayideki negatif eğilimler ile birlikte, ticarete, inşaatta, ormancılık ve diğer faaliyetlerde ve neredeyse bütün trafiğin kısımlarında da olumsuz eğilimler kaydedildi. 2009 yılının son aylarında işgücü piyasasında olumsuz eğilimler görülmesine rağmen, özellikle imalat sektöründe, madencilik ve taşocakçılığı endüstrilerinde çalışan sayısı artırılmış ve işsiz sayısı azaltılmıştır. Önceki yılların içindeki enflasyon ile karşılaştırıldığında, düşük bir enflasyon oranı bu dönemin özelliklerinden biri idi.

Küresel finans krizin etkisiyle 2009 yılı GSYİH'nin negatif oranıyla sona ermesine rağmen, Karadağ ekonomisi 2010 yılında bir toparlanma ve GSYİH'nin reel büyümesini kaydetmiştir. 2010 yılı için Karadağ'ın GSYİH reel oranı birkaç defa revize edilmiştir. İMF'e göre¹⁰⁸ Karadağ GSYİH'nin olumsuz oranına sahip olması gerekiyormuş. Ancak, 2011 yılının Şubat ayında tekrar değerlendirmelerin yapılmasının ardından GSYİH'nin reel büyümesi %2,5 olarak düzeltilmiştir. 2010 yılındaki GSYİH'nin büyümesi ağırlıklı olarak turizmin, ticaretin, ormancılık ve trafiğin bazı kesimlerinin ve sanayi üretiminin artışının bir sonucu idi. İşgücü piyasası söz konusu olduğunda, 2009 yılındaki olumsuz ekonomik eğilimlerinin gecikmeli etkisi çalışan sayısında bir azalışı ve özellikle 2010 yılında işsiz sayısının artmasını yansıtmıştır. O dönemde verilere göre, Karadağ ekonomisi durgunluktan çıkmış, fakat tamamen krizi aşamamıştır.

2011 yılında da benzer yoğunluk ile ekonomik büyümeye devam edilmiştir. Ağırlıklı olarak 2011 yılında GSYİH büyümesi, madencilik ve taş ocakçılığı sektöründe, imalat sanayide, ormancılıkta, ticaret ve turizmdeki büyümenin bir sonucu idi. GSYİH reel oranının büyümesiyle birlikte enflasyon da büyümüş, bu nedenle 2011 yılının Aralık ayında yıllık ortalama oranı %2,8 idi, ancak GSYİH'nin reel oranı revize edilmesinin ardından %3,2 ve ortalama enflasyon %3,1 olarak gerçekleşmiştir.

2010 yılında Karadağ'ın ekonomik iyileşmesinin ve %2,5 GSYİH'nin reel büyümesinin ardından, 2011 yılında %3,2 GSYİH büyümesi beklenenden daha yüksekti. 2012 yılının ilk çeyreğindeki kötü hava şartları ile yaşanan doğal afetleri birlikte komşu ülkelerin çoğunda olumsuz ekonomik gelişmeler, 2012'de Karadağ ekonomisinin genel düzeyini belirleyen

¹⁰⁸ World Economic Outlook, Ekim 2010 (Erişim: 27.05.2016)

göstergelerin yavaşlamasını etkilemiştir. 2012 yılında GSYİH'nin yıllık büyümesi azalarak %-2,7 idi. Monstat¹⁰⁹ tarafından yayınlanan üç aylık GSYİH'nin eğilimleri ile ilgili ön verilere göre negatif oranlar birinci, üçüncü ve dördüncü çeyrekte kaydedildi. Mütevazı büyüme sadece 2012 yılının üçüncü çeyreğinde kaydedildi.

İlk gelen bilgilere göre 2013 yılında GSYİH büyümesi %3,5 olarak gerçekleşti ve 2012 yılındaki bir düşüşün ardından cesaret vericidir. Böylece, 2013 yılında Karadağ ekonomisinin durumu kullanılan göstergelere göre bir önceki yıla kıyasla önemli ölçüde daha iyiydi. Ticaret, enerji sektörü, turizm, inşaat, ormancılık ve trafik bölümünün çoğunda olumlu eğilimler kaydedildi. 2013 yılında Karadağ'da ekonomik eğilimler uluslararası ortamdaki durumun mütevazı bir iyileşmesinin etkisi altında idi. Ekonomilerin çoğunda ekonomik faaliyetlerin farklı eğilimlerine rağmen turizm değişen pazar koşullarında özel esneklik gösteren bir sektör idi. 2013 yılı boyunca Karadağ'ı %3,6 daha fazla turist ziyaret etmiştir. Yabancı turist sayısı %4,8 daha fazla idi. Ancak, turizm sektörünün Karadağ ekonomisindeki yeri üçüncü bölümde daha fazla incelenecektir.

Monstat verilerine göre, çeyreklere bakıldığında 2014 yılında GSYİH büyümesi birinci çeyrekte %1,5, ikinci çeyrekte %0,3, üçüncü çeyrekte %1,4 ve dördüncü çeyrekte %2,6, yıllık büyüme ise %1,8 olarak gerçekleşmiştir. Mevcut göstergelere göre 2014 yılında Karadağ'ın ekonomik durumu çeşitli nedenlerden dolayı bir önceki yıla kıyasla daha zayıf idi. Avro Bölgesi ekonomisinin yavaş toparlanması, Ukrayna ile ilgili siyasi istikrarsızlık, Rusya'ya karşı kriz ve yaptırımlar Karadağ'da genel ekonomik eğilimlerini daha da etkilemiştir.

Tablo 5'de, 2006-2014 döneminde, Karadağ'ın satınalma gücü paritesine göre kişi başına düşen GSYİH'sinin sürekli arttığı görülmektedir. 2006 yılından 2014'e kadar satınalma gücü paritesine göre Karadağ ile diğer ülke ekonomilerini karşılaştıralım. Tablo'da görüldüğü gibi, tüm ülkeler yıldan yıla bir artış eğilimi göstermektedir. 2006 ve 2007 yıllarında Karadağ'da satınalma gücü paritesine göre kişi başı GSYİH Belçika, Almanya, Fransa gibi ülke ekonomilerine göre kabaca 3 kat daha azdır. 2008'de çıkan küresel finans krizinin etkisi nedeniyle az da olsa tüm ülkelerde bir azalış vardı, dolayısıyla 2009 yılı bir istisna idi. Genel açıdan bakacak olursak, 2006-2014 döneminde Karadağ, Bosna Hersek ve Sırbistan gibi komşu ülkelere göre daha iyi bir performans göstermiştir.

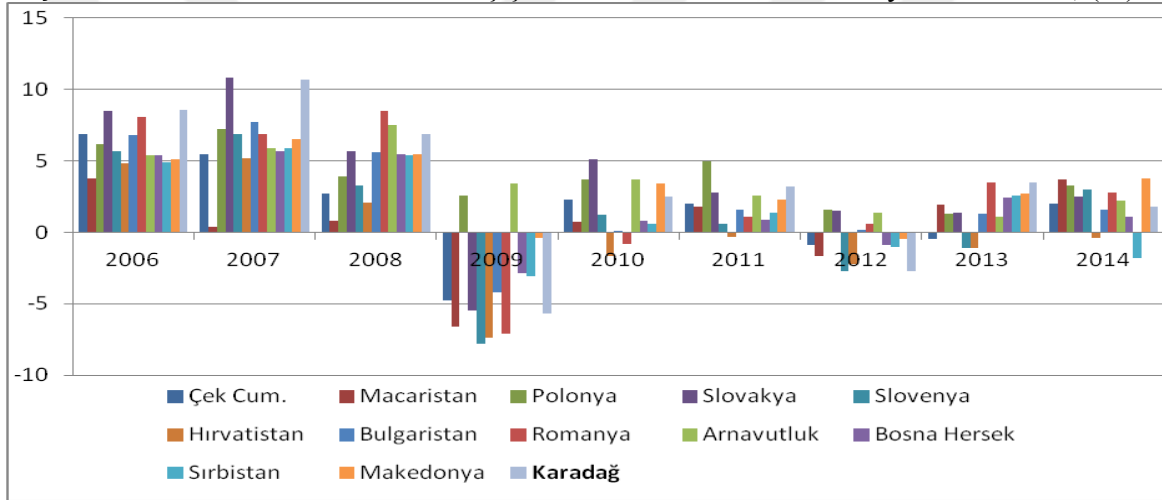
¹⁰⁹ 2012 yılının dördüncü çeyreği için yapıldığı açıklamada, Monstat ilk üç çeyrek için nominal oranlarını ve bunun yanı sıra üçüncü çeyrek için daha önce yapıldığı açıklamaya göre birinci ve üçüncü çeyrek için reel oranlarını düzeltmiştir.

Tablo 5. Bazı Avrupa Ülkeleri'nin Satınalma Gücü Paritesine Göre Kişi Başına Düşen GSYİH'si (ABD Doları)

Ülke	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Avusturya	37626.1	39234.3	41151.6	40620.4	41892.8	44022.4	45858.2	47416.3	47682.3
Belçika	35071.4	36579.7	37847	37629.5	39257.8	41927.6	41927.6	43059.8	43434.7
Fransa	32267.1	34034.4	35141.9	34797.5	35891.3	37325.3	37473.7	39209.7	39327.8
Almanya	34690.4	36777.8	38438.8	37112.9	39639.5	42142.6	43600.3	4184.9	46400.7
Bulgaristan	11440.9	13319.2	14934.8	14870.8	15084.4	15603	16097.9	16573.5	17207.6
Bosna Her.	7330.4	8025.1	8796.3	8686.6	8941.6	9422.3	9705.1	10115.6	10426.9
Hırvatistan	17009.2	18921.6	20464.5	19393.2	18982.1	20571.2	21016.1	21441.9	21635.1
Sırbistan	9889.7	10452.6	11892.9	11802.4	11813.5	12571.9	13000.1	13668.2	13594.2
Karadağ	10522.6	12483.2	13920	13127.7	13439.6	14215.6	13812.7	14623.8	15054.8

Kaynak: World Development Indicators, World Bank (2016)

Şekil 2. 2006-2014 Döneminde Geçiş Ekonomilerinde GSYİH Büyüme Oranları, (%)



Kaynak: World Development Indicators, World Bank Group'dan elde edilmiştir.¹¹⁰ (2016)

Şekil 2'de 2006-2014 döneminde geçiş ekonomilerinde GSYİH'nin büyüme oranları gösterilmektedir. 2006, 2007 ve 2008 yıllarında çoğu geçiş ekonomileri ve Karadağ'ın yüksek bir büyüme gerçekleştirdiği görülmektedir. Bu yıllarda Karadağ ekonomisinin açıklığı artmıştır. Güçlü ekonomik büyümeyi, yabancı ülkelerle dış ticaret açığının artışı yada bu artışın cari açığın büyümesi (2008'de %50) üzerinde doğrudan etkisi ile dış sektördeki az olumlu hareketler eşlik etmiştir. Ekonomik büyüme dönemlerindeki serbest sermaye akımları ile açık ve küçük ekonomiler için, Karadağ ekonomisi gibi, ödemeler dengesindeki yüksek cari açık çok yaygındır. Ortalama faiz oranlarındaki azalış ve bankacılık sektöründe toplam kredilerin GSYİH'nin %90,7'sine kadar artışı bu yılları

¹¹⁰ <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/countries/ME-CZ-HU-PL-SK-SI-EE?page=1&display=default> (Erişim: 20.04.2016)

karakterize etmektedir. İşsizlik oranlarında da bir düşüş (2008’de %10,74) vardı.¹¹¹ 2009 yılında Polonya ve Arnavutluk dışında tüm geçiş ülkeleri negatif GSYİH büyümesini gerçekleştirmişlerdir.

Önümüzdeki dönemde Karadağ ekonomisi, mevcut kaynakların valorizasyonunun yanı sıra alt yapı, enerji, turizm ve tarımda büyük projelerin gerçekleştirilmesi ile oluşturulmalıdır. Değeri ve genel ekonomik büyüme üzerindeki önemi ve etkisi olan Bar-Bolyare otobanı inşaat projesi en önemlilerden biridir. Buna ek olarak, Luştica’da Kumbor turizm kompleksi projesinin gerçekleştirilmesi, "Plavi horizonti" turizm kompleksinin inşaat başlangıcı, küçük hidro elektrik santrallerinin inşaatı vb. bir sonraki dönem için tahmin edilen büyüme oranının gerçekleşmesini etkileyecektir.

2.1.2. 2006-2014 DÖNEMİNDE KARADAĞ’IN KAMU BÜTÇESİ

Maliye bilimi bakımından genel anlamda bütçeyi şöyle tanımlamak mümkündür. İleride gerçekleştirilmesi amaçlanan faaliyetlerin belirlenmesi ve bunların gerektirdiği harcamaların öngörülmesi yanında bu harcamalara ilişkin giderlerin hangi kaynaklardan sağlanacağını belirlenmesini kurala bağlayan bir mevzuattır. Bu konu devlet ve diğer kamu kurum ve kuruluşlarda söz konusu olduğunda devletin yüklenmiş olduğu mali, sosyal ve ekonomik faaliyetler ile bu amaçların gerçekleştirilmesine yönelik politikalar ve uygulamalar daha da büyük önem kazanır, dolayısıyla da bu amaçlar paralelinde gerçekçi bir “bütçenin” hazırlanması kaçınılmaz olur. Bir devletin veya kurumun ekonomik, sosyal ve mali açıdan gelişmesi için bütçenin siyasi açıdan da büyük önemi vardır. Bütçede ki gelirlerin ve giderlerin öngörülmesi, yönetilmesi ve uygulanmasının çok önemli olduğu ve ilgililerin üzerinde hassasiyetle durulması gereken bir özelliğe sahip olması gerekir.¹¹²

Diğer bir anlatımla, bütçe, belirli bir zaman süresini kapsayan bir finansman planı olup yasal yönü ile devletin, kamu kurum ve kuruluşları ile işletmelerin gelir, gider miktarlarını saptayan ve izlenecek olan politikaların yasal ve/veya idari bir düzenlemesidir.

Başka bir deyişle, kamu bütçesinin ilmi tanımına bakacak olursak; “bütçe, ulusal ihtiyaçları karşılayan bir yönetim planı, iktisadi politikanın bir aracı, hükümetin kamu

¹¹¹ Nikola Fabris, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2008. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2009, s.15-21.

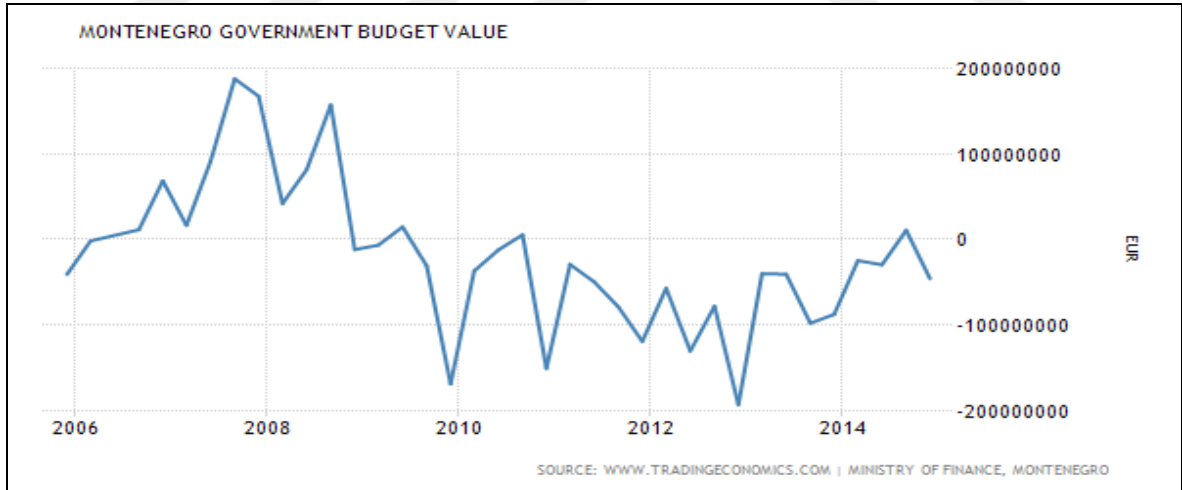
¹¹² Göksel SAYDAM, „Bütçelerin Gerekliliği ve Önemi”, Kıbrıs Postası, y.y., Kasım 2013, (Erişim:18.05.2016), <http://www.kibrispostasi.com/print.php?col=167&art=19944>

fonlarını nasıl kullanacağına dair yasama organına ve millete sunduğu mali bir rapor, önerileri eyleme dönüştürecek yasama kararlarının alınması için bir istek, ulusal hedefleri ve onlara ilişkin verileri incelemek için bir araya getirilen bir belge ve hükümet programlarının daha verimli ve etkin bir şekilde icrasını mümkün kılan bir araçtır”.¹¹³

Eurizasyona sahip olan ekonomilerde mili disiplin makroekonomik istikrar için temel bir ön koşuldur. Bu nedenle, 2006 yılında ekonomik reform ve ekonomik politikası hedefleri uyarınca maliye politikası alanında elde edildiği sonuçlar önem taşıyor ve bir önceki yılın politikasının devamını temsil eder. Reforme edilen vergi sisteminin tutarlı bir şekilde uygulanmasının, daha fazla finans disiplininin, vergi yükümlülüğünün daha etkin tahsilatı ve cari yıl boyunca gri ekonominin azaltılmış katılımının bütçe gelirlerinin büyümesi ve reel kaynakları ile bütçe giderlerinin daha yüksek finansmanı için koşulların oluşturulması, bütçe fazlasının gerçekleşmesi ve uzun süredir açığı ortadan kaldırılması üzerinde vs. direkt bir etkisi vardı.¹¹⁴

Şekil 3’e bakıldığında, incelenen dönemde bütçe dengesi rasyolarında ani değişim aşamaları göze çarpmaktadır.

Şekil 3. Karadağ’de Genel Bütçe Dengesi (Mil. Avro)



Kaynak: Trading Economics, Montenegro Government Budget Value (2015)¹¹⁵

¹¹³ Cihan Yüksel, „Kamu Bütçesi”, Mersin Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü, Mersin, 2014, s.1. (Erişim:25.05.2016), http://www.cihanyuksel.org/mly309_ders_notu.pdf

¹¹⁴ Nikola Fabris, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2006. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2007, s.87.

¹¹⁵ <http://www.tradingeconomics.com> (Erişim: 29.05.2016)

Karadağ Parlamentosu, 2005 yılı Kasım ayı sonunda, 2006 yılı için KC Bütçe Kanununda değişiklik yapılmasına dair bir kanun kabul etmiştir. Yapılmış bütçe revizyonu ile planlandığı toplam bütçe gelir ve giderleri 12,5 milyon euro artarak 531,5 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Gelir yapısında değişiklikler, maaş ve milletvekilleri ve yetkililerin diğer gelirlerine ilişkin Kanun uygulanması, siyasi partilerin finansmanı Kanunu uygulanması ve kültür, sağlık ve sosyal bakım alanında toplum sözleşmelerin uygulanması nedeniyle bu yasa kabul edilmiştir.¹¹⁶

2006 yılında toplam bütçe gelirleri 582,3 milyon avro olarak gerçekleşti ve revizyon sonrasında 2006 yılı için planlanan fonlara göre %9,6 daha fazla idi. Maliye Bakanlığı'nın ön verilerine göre toplam bütçe giderleri 579,8 milyon avro olarak gerçekleşti ve gelirlerden %0,4 veya 2,5 milyon avro daha düşük idi. Bütçe fazlası, bütçe gelirlerinin bütçe giderlerinden fazla olması anlamına geldiğinden dolayı 2006 yılında 2,5 milyon avro olarak bir bütçe fazlası gerçekleşmiştir. Ancak, gelirlerden varlıkların satışından elde edilen tutar, krediler, alınan transferler ve bağışlar ve giderlerden ülke içinde ve yurt dışında menkul kıymetler emisyonu ve alınan kredilere dayalı borcun geri ödenmesi gereken tutar (borç anapara ödemeleri) azaltılarak 01.01. - 31.12.2006 tarihinde Karadağ 34,6 milyon avro olarak bir bütçe fazlası gerçekleştirmiştir.¹¹⁷

Tablo 6. 2006-2014 Döneminde Bütçe Fazlası/Açığı'nın Hareketleri

Açıklama/Dönem	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Açığı/Fazlası Kamu Sektörü (Mil. EUR)	63,2	178,2	-12,1	-169,3	-151,2	-118,1	-176,9	-160,5	-46,1
GSYİH içindeki % payı	2,94	6,65	-0,4	-5,7	-4,9	-3,7	-5,6	-4,8	-1,4
Devlet fonlarıyla birlikte Karadağ bütçesi açığı/fazlası (Mil. EUR)	71,5	176,1	15,1	-132,1	-112,2	-189,7	-212,9	-215,8	-102,6
GSYİH'nin % payı	3,33	6,57	0,5	-4,4	-3,6	-4,2	-6,8	-6,5	-3,0

Kaynak: Maliye Bakanlığı (31.12.2014)

2007 yılında maliye politikasının uygulanması ekonomik politikasının hedefleri doğrultusunda bir önceki yılın politikasının devamını göstermektedir. Mali disiplinin

¹¹⁶ Karadağ Resmi Gazete, 70/06

¹¹⁷ Nikola Fabris, **a.g.e.**, s.88-90.

gelişmesi, vergi yükümlülüklerinin etkili tahsilatı, artan ticari ve ekonomik faaliyetlerin bir sonucu olarak tüm aylarda cari bütçe gelirlerinin yüksek büyümesi gerçekleşmiştir. Bunlar, yüksek bütçe fazlasını, bütçe harcamaları reel kaynaklardan finanse edildiğini, kamu harcamalarının tüm kullanıcılar ve katılımcılarının istikrarlı işleyişi ve uluslararası finansal kurumlarına yönelik borçların düzenli ödenmesini sağlamıştır.¹¹⁸

Maliye Bakanlığı'nın ilk verilerine göre, 2007 yılında toplam bütçe gelirleri 799 milyon avro veya 2007 yılı için GSYİH'nin %35'i olarak gerçekleşmiştir. 2007 yılı için planlanan fonlara göre %6,6 daha fazla idi. Toplam bütçe giderleri ise 769,8 milyon avro veya GSYİH'nin %33,8'i olarak gerçekleşti ve gelirlerden %3,6 daha düşük idi. Gelirlerden varlıkların satışından elde edilen tutar, krediler, alınan transferler ve bağışlar ve giderlerden ülke içinde ve yurt dışında menkul kıymetler emisyonu ve alınan kredilere dayalı borcun geri ödenmesi gereken tutar azaltılarak 01.01. - 31.12.2007 tarihinde Karadağ bütçesinde 168,4 milyon avro olarak bir fazlalık gerçekleşmiştir. Fazlalığın GSYİH içindeki payı %7,4 idi. Açık/Fazla miktarına gelir ve giderlerin arasındaki fark olarak bakacak olursak, 2007 yılında 29,1 milyon avro olarak bir bütçe fazlası gerçekleşmiştir.¹¹⁹

Cari bütçe gelirlerinin dinamik büyüme eğilimi Karadağ'ın bütçe revizyonunu sağladı. Bu nedenle 2008 yılının Temmuz ayında, Karadağ Meclisi 2008 yılı¹²⁰ için Karadağ Bütçe Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanunu kabul etmiştir. Bu yasanın uygulanmasını etkileyen faktörler bunlardır: mevcut bütçe gelirlerinde planın üzerinde önemli bir artış ve yapısındaki değişiklikler; kazanç ve diğer gelir hasaplamaları, kamu görevleri ve yargı işlevleri düzenleyen yeni mevduatın uygulanması; mevcut bütçe harcamalarında bir artış; Karadağ'ın sermaye bütçesinin yapısının artış ve değişimi; Emeklilik ve Maluliyet Fonu'nun (EMF) transferlerinin artırılması ve İstihdam Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun uyarınca İstihdam Ajansı'nın transferlerinde bir artış.¹²¹

2008 Ocak ayından itibaren devlet fonlarını da içeren toplam bütçe gelirleri 1.304,1 milyon avro veya GSYİH'nin %39,1'si, toplam bütçe giderleri ise 2008 yılında 1.356,1 milyon avro veya GSYİH'nin 40,6'sı olarak gerçekleşmiştir. Gelirlerden varlıkların satışından elde edilen tutar, krediler, alınan transferler ve bağışlar ve giderlerden ülke

¹¹⁸ Nikola Fabris, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2007. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2008, s.91.

¹¹⁹ Nikola Fabris, a.g.e., s.93-94-96.

¹²⁰ Karadağ Resmi Gazete, No 46/08.

¹²¹ Nikola Fabris, a.g.e., 2009, s.103.

içinde ve yurt dışında menkul kıymetler emisyonu ve alınan kredilere dayalı borcun geri ödenmesi gereken tutar azaltılarak 2008 yılında Karadağ 39 milyon avro¹²² veya GSYİH'nın %1,2'si olarak bir bütçe fazlası gerçekleştirmiştir.

2008 yılında, özellikle ulaştırma, inşaat, ticaret, turizm alanlarında artan ekonomik faaliyet sonucunda cari bütçe ve kamu gelirlerinin daha iyi tahsilatı kaydedildi, dolayısıyla ithalatın, çalışanların sayısının, maaşlar ve toplam ekonomik faaliyetin artmasını etkilemiştir.

2009 yılında, maliye politikası öncelikle Karadağ ekonomik sistemine de yayılan küresel finansal krizin etkilerini azaltmaya odaklanmıştır. Küresel finans ve ekonomik krizin olumsuz etkileri kamu maliye sistemine de aktarılmıştır. 2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 yılı boyunca kamu maliyesi öncelikle cari kamu ve bütçe gelirlerinin düşmesinden dolayı önemli ölçüde kötüleşmiştir. Bunun sonucunda bütçe açığı gerçekleşmiştir. İndirgenmiş talep ve gayrimenkul satışı, DYY'da bir düşüş, önemli ölçüde ihracat-ithalatın azalması ve ekonomik aktivitedeki azalış kamu gelirlerinin düşüşünü etkilemiştir. 2009 yılında, maliye politikasının yürütülmesine ilişkin krizin olumsuz etkilerine rağmen Maliye Bakanlığı düzenli bir şekilde bütçe kullanıcıları finanse etmeyi başarmıştır. Aynı zamanda, yurt içi ve yurt dışında uluslararası finansal kurumlara yönelik borç ve faizin geri ödemelerinden kaynaklanan yükümlülükler yerine getirilmiştir. 2009 yılında hükümet cari bütçedeki harcama kesintileri ve kemer sıkma tedbirleri yoluyla kısıtlayıcı maliye politikası uygulamaktadır¹²³. Hükümet, zorunlu sosyal sigorta prim oranlarının ve gelir vergisi oranlarının azaltılmasıyla birlikte vergi reformunu yürütmeye devam etmiş ve bunun yanı sıra küçük ve orta ölçekli işletmeler ve savunmasız gruplar için kullanılan elektrik faturalarını sübvansе etmiştir. 2009 yılının ikinci yarısında, plana göre, kaynak gelirlerindeki yine düşüş (öncelikle KDV ve gümrük vergileri) tespit edildikten sonra bütçe revizyonu ve ek kemer sıkma önlemleri kabul edilmiştir. Daha fazla rasyonalizasyon (ussallaştırma) tedbirleri konsolide edilmiş bütçe harcamalarının azaltılmasına yol açmıştır (brüt maaşları için giderler, malzeme ve hizmetler için giderler). Ancak, sermaye harcamaları ekonomik büyümesini önemli ölçüde etkilemeyecek pozisyonlarda azaltılmıştır. Ekonomideki büyüyen sorunlar, özellikle özelleştirilen şirketlerde veya özelleştirme sürecinde bulunan şirketlerdeki işten çıkarılmış olanlara yönelik kıdem

¹²² Bütçe açığı/fazlası hesaplama metodolojisi, Karadağ Resmi Gazete, 71/05.

¹²³ Diğer maddi harcama alanındaki kısıtlamalar, kamu sektöründe brüt kazanç fonunun azaltılması ve istihdam etmenin sona ermesi (makam araçların kullanımı, milli takımı ve iş seyahatleri için harcamalar vb.).

tazminatlar için harcamaların ve sosyal koruma transferlerin artırılmasını gerektirmektedir. Gelirlerin tarafında, mineral yağlar üzerinde artırılan tüketim vergisi, yaşam standardına aşırı bir yük yapmaksızın bütçe gelirlerinin artmasına katkıda bulunmalıdır. Revizyon sonrasında, bütçe harcamalarının rasyonelleştirilmesi amacıyla cari tüketim ile ilgili ek kemer sıkma tedbirleri tanıtılmıştır: diğer kazançların ve maaşların azaltılması, kamu yönetiminin rasyonalizasyonu veya kamu sektöründe brüt maaşların azalması ve diğer malzeme ve hizmetler için giderlerin azalmasıdır. 2009 yılında, bütçe yönetimini iyileştirmek ve kamu maliyesinin daha fazla şeffaflık ve rasyonalizasyonu sağlanması amacıyla EMF ve İstihdam Bürosu'nun Devlet Hazine'nin konsolide edilmiş eşsiz bir hesabına entegrasyonu yapılmıştır.¹²⁴ Tablo 6'da görüldüğü gibi, 2009 yılında Karadağ 132,1 milyon avro veya GSYİH'nın %4,4'ü olarak bir bütçe açığı gerçekleştirmiştir.

Küresel finans krizin etkileri bütçe projeksiyonlarının planlandığı gibi önemli ölçüde ve dinamik bir şekilde gerçekleşmemesine yol açmıştır. Bütçe açığının hareketlerini olumsuz bir şekilde yansıtan ekonomik faaliyette önemli bir düşüş olmuştur. 2010 yılı boyunca, hükümet bütçe harcama kesintileri ve kemer sıkma tedbirleri yoluyla 2009 yılında başlamış kısıtlayıcı maliye politikası ile devam etmiştir.¹²⁵ 2010'da bütçe açığı 2009 yılındaki GSYİH'nın %4,4'ünden GSYİH'nın %3,6'ine kadar düşmüştür.

2010 döneminde Karadağ ekonomisinin karşılaştığı ve 2011 yılında önemli ölçüde artmış riskler bütçe projeksiyonlarının planlı ve dinamik bir şekilde gerçekleşmemesini etkilemiştir. Her şeyden önce ekonominin likidite eksikliği ile reel sektördeki olumsuz eğilimler maliye politikası yönetimini etkiledi ve belirli devlet garantilerinin aktivasyonu ile sonuçlanmıştır. Buna ek olarak büyük ekonomilerin büyüme oranının azalışı ve Avrupa ortamındaki riskler 2011 yılında maliye politikasına yansdı. Kamu maliyesinin önemli konsolidasyonu, hem merkezi hem de yerel düzeyde, kamu gelirlerinin durgunluğu, bunun yanı sıra kamu borç ve açığının büyümesi ile 2011 yılı karakterize edilmiştir. Krize rağmen 2011 yılı boyunca, maliye politikasının araçları ile hükümet, yatırımların çekilmesi ve kamu görevlerinin finanse edilmesi için gerekli gelir, girişimciliğin gelişmesi yönünde mümkün olan en iyi iş ortamı için gerekli koşulları yaratmaya çalışmıştır.¹²⁶ 2011 yılında

¹²⁴ Nikola Fabris, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2009. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2010, s.111-112.

¹²⁵ Nikola Fabris, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2010. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2011, s.103.

¹²⁶ Nikola Fabris, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2011. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2012, s.97.

Karadağ 189,7 milyon avro veya GSYİH'nin %4,2'si olarak bir bütçe açığı gerçekleştirmiştir.

Karadağ Parlamentosu, 2012 Mayıs ayında, 2012 yılı için bütçe revizyonunu onaylamıştır. Bütçenin daha iyi dolmasına katkıda bulunması gereken yeni vergi formlarının tanıtımı ile bütçe revizyonunun ardından bir dizi mali tedbirler de kabul edildi. Bu mali tedbirler bütçenin hem gelir hem de gider tarafını etkiledi. Gelir tarafında, gelirlerin artırılması için bir dizi tedbirler (SİM kartlar, sigara içme alanları, elektrik sayaçları ve kablolu televizyon üzerlerinden alınan vergi) kabul edildi. Bunun yanı sıra, Avrupa standartlarına uyumlu parçası olarak alkol, tütün ve ısıtma yağı üzerinde tüketim vergileri artırıldı ve kahve ve gazlı içecekler üzerinde özel tüketim vergisi tanıtıldı.¹²⁷ 2012'de Karadağ'da 212,9 milyon avro veya GSYİH'nin %6,8 bir bütçe açığı gerçekleşmiştir. 2012 yılı, özellikle kamu maliyesinde ekonomik anlamda en zor yıllardan biridir. 2012 yılının ilk aylarında Karadağ'da olağanüstü hava koşulları ve uluslararası finans krizin yayılması nedeniyle ekonomik faaliyette bir düşüş olmuştur.

2013 yılının başında Karadağ'da 2012 yılından bu yana olumsuz eğilimleri durdurmak amacıyla açığın büyümesi ve kamu borç büyümesini, gelirlerin tahsilinin düşüşünü ve mali parametrelerin bozulma eğilimini durdurmak için mali ayarlamasının bir dizi kriz tedbirleri tanıtıldı. Gri ekonomiye karşı önlemler ile bir dizi mali konsolidasyon tedbirlerinin uygulanması, bütçe gelirlerinin daha iyi toplanması ve vergi disiplininin geliştirilmesi ile sonuçlandı.¹²⁸ 2013 yılında olağanüstü giderlerin yüksek düzeyde olması nedeniyle, 2012 yılı sonunda GSYİH'nin %6,8'i oranından GSYİH'nin %3,8'ine kadar açığın azalması bir başarı göstermektedir.

2014 Nisan ayında, kredi, teminat ve bütçenin planlama ve yürütülmesini düzenleyecek Bütçe ve Mali Sorumluluk hakkında Kanun kabul edilmiştir. Bütçe ve Mali Sorumluluk hakkında Kanunun kabul edilmesiyle birlikte, genel ve özel mali kuralların tanımlanması, orta vadeli bütçe çerçevesinin oluşturulması, şeffaflık ve mali sorumluluğun güçlendirilmesi yoluyla kamu maliyesinin iyileştirilmesi için ön koşullar oluşturulmuştur. Kanuna göre maliye politikasının uygulanmasının orta vadeli stratejisinin benimsenmesi öngörülmektedir. 2014 yılı boyunca gri ekonomiye karşı mücadele için önlemlerin uygulanmasının, yılın başından bu yana iktisadi faaliyetteki toparlanmanın ve yüksek vergi

¹²⁷ Nikola Fabris, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2012. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2013, s.95.

¹²⁸ Nikola Fabris, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2013. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2014, s.85-88.

oranlarının uygulanmasının bir sonucu olarak bütçe gelirlerinin artırılmış tahsilatı olmuştur.¹²⁹ Bütçe açığı 102,6 milyon avro veya GSYİH'nin %3'ü olarak gerçekleşti ve 2013 yılının bütçe açığından 113,2 milyon avro daha az idi.

Tablo 7. 2006-2014 Döneminde Seçilmiş 11 Ülkenin Bütçe Açığı veya Fazlasının GSYİH'ya Oranı (%)

Ülke	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Karadağ	3,33	6,6	0,5	-4,4	-3,6	-4,2	-6,8	-3,8	-3,0
Sırbistan	-1,7	-1,6	-1,7	-3,2	-3,4	-4	-5,9	-5,2	-6,3
Bosna Hersek	2,8	1,2	-2,2	-4,4	-2,5	-1,3	-2	-2,2	-2,1
Hırvatistan	-3,2	-2,4	-2,7	-5,8	-5,9	-7,8	-5,3	-5,3	-5,5
Çek Cum.	-2,3	-0,7	-2,1	-5,5	-4,4	-2,7	-3,9	-1,3	-1,9
Polonya	-3,6	-1,9	-3,6	-7,3	-7,5	-4,9	-3,9	-4	-3,3
Slovenya	-1,2	-0,1	-1,4	-5,9	-5,6	-6,6	-4,1	-15	-5
Macaristan	-9,3	-5,1	-3,6	-4,6	-4,5	-5,5	-2,3	-2,6	-2,3
Almanya	-1,7	0,2	-0,2	-3,2	-4,2	-1	-0,1	-0,1	0,3
Fransa	-2,3	-2,5	-3,2	-7,2	-6,8	-5,1	-4,8	-4	-4
İtalya	-3,6	-1,5	-2,7	-5,3	-4,2	-3,5	-2,9	-2,9	-3

Kaynak: Trading Economics verilerinden yararlanılarak düzenlenmiştir. (2015)

Tablo 7 verilerine bakıldığında, Karadağ'da 2006'dan 2009'a kadar bütçenin pozitif çıktığını görmekteyiz. Küresel krizin etkisiyle 2009 yılında bütçe açığı ortaya çıkmıştır. 2009'da %-4,4 olan bütçe açığı 2010 yılında %-3,6 düzeyine inmiş ve bir sonraki yıllarda yine yükselmeye başlamıştır. Finansal krizin etkileri yok olduğunda kamu ekonominin toparlanma sürecine girdiği yorumu yapılabilir. Karşılaştırma için oluşturulan tabloda bazı ülkeler dikkat çekicidir. Örneğin, Bosna Hersek ekonomisinde bütçe açıkları Maastricht kriterleri açısından uygundur. Karadağ izlenen dönemde Maastricht kriterlerini 5 kez ihlal etmiştir.

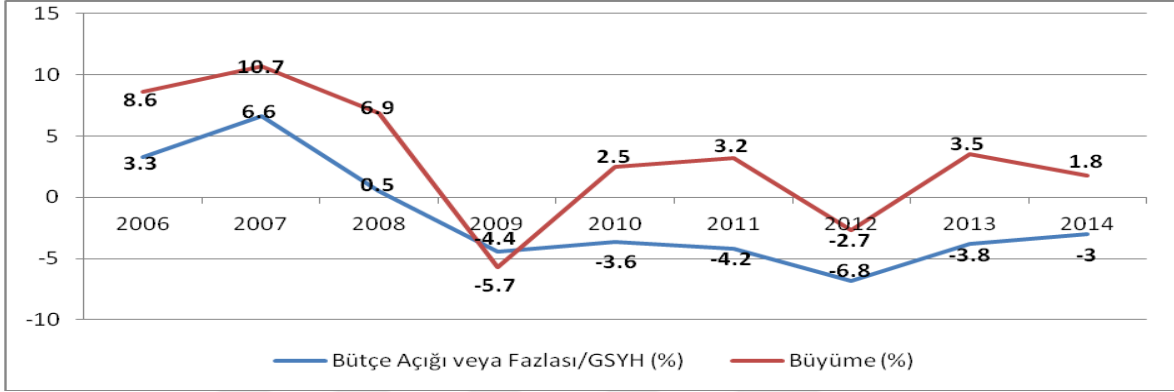
2.1.2.1. Karadağ'da Bütçe Açıklarının Büyüme Üzerindeki Etkileri

Evsey David Domar 1944 yılında yayınladığı makalesinde kamu borçlarının sürdürülebilirliği üzerine yaptığı matematiksel modellemelerle birlikte çok önemli ekonomik tahliller yapmaktadır. Domar analizleri neticesinde borçlanmanın sürdürülebilirliği ile artan ekonomik büyüme oranları arasında bir ilişki olduğunu

¹²⁹ Nikola Fabris, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2014. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2015, s.91-94.

saptamaktadır. “ Ekonomik büyümenin artan oranlarda gerçekleşmesi söz konusu ise borç yükünün artan vergi gelirleri ile finanse edilebileceğini ancak ülkelerin ulaştıkları sabit büyüme oranlarında dahi kamu borçlarının hızlanarak artış göstermesinden kaçılmayacağı ispatlanmıştır”¹³⁰.

Şekil 4. 2006-2014 Döneminde Karadağ’da Bütçe Açığı veya Fazlası/GSYH (%) ve Büyüme (%)



Kaynak: Maliye Bakanlığı ve KMB verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

Şekle bakıldığında Bütçe Açığı/GSYH rasyosunun Maastricht kriterlerine göre aşıldığı yılların 2009-2014 yıllar olduğu gözlenmektedir. Aynı dönemlere ilişkin büyüme oranlarına baktığımızda 2009 (-5,7), 2010 (2,5), 2011 (3,2), 2012 yılında (-2,7), 2013 yılında (3,5) ve 2014 yılında (1,8) olarak gerçekleştiği görülmektedir. İzlenen dönem koşulları küresel finans krizini dikkate alarak yorumlandığında 2009, 2010 ve 2011 yıllarında rasyolarda düşüşler olmasına karşın ekonomik göstergeler 2009 yılı hariç olumlu bir büyüme politikası izlenebildiğini teyit etmektedir.

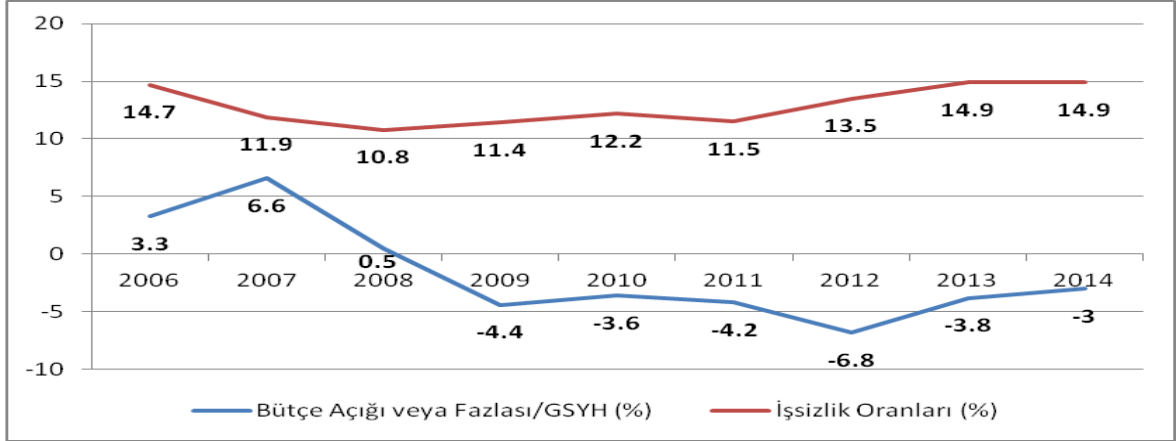
2.1.2.2. Karadağ’da Bütçe Açıklarının İşsizlik Oranları Üzerine Etkileri

İncelenen dönemde, işsizlik oranları en fazla 2006, 2013 ve 2014 yıllarında sırayla %14,7, %14,9 ve %14,9 olarak gerçekleşmektedir. İşsizlik oranları için incelenen dönemde, en iyi rasyonun 2008 yılı ile %10,8 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Aşağıdaki şekilde 2013 ve 2014 yıllarında işsizlik oranları ağırlıklı olarak düz bir çizgi halinde aynı eğilimi göstermektedir.

¹³⁰ Şadiye Okutan, „2000-2014 Yılları Türkiye Ekonomisindeki Kamu Açıkları ve Makroekonomik Etkileri”, International Journal of Social Sciences and Education Research, y.y., 2015, (Erişim: 30.05.2016) <http://dergipark.ulakbim.gov.tr/ijsser/article/viewFile/5000161863/5000147128>

İşsizlik oranlarıyla bütçe açıkları arasındaki ilişkinin hareket yönleri yıllar itibariyle incelendiğinde Tablo 8 karşımıza çıkmaktadır. Tablo 8'e bakıldığında incelenen dönemde toplamda 5 kez olmak üzere 1 defa birlikte artış yönünde ortak hareket, 4 kez ise bütçe açıkları/GSYH ve işsizlik oranları arasında ters yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Şekil 5. 2006-2014 Yılları Karadağ'da Bütçe Açığı veya Fazlası/GSYH (%) ve İşsizlik oranları (%)



Kaynak: MONSTAT verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

Tablo 8. 2010-2014 Yılları Karadağ'da Bütçe Açığı/GSYH ve İşsizlik Oranları İlişkisi

Yıllar	2010	2011	2012	2013	2014	Toplam
Birlikte Azalış						0
Birlikte Artış			X			1
Ters Yönlü Hareket	x	x		x	x	4

Kaynak: MONSTAT VE KMB verilerinden yararlanılarak düzenlenmiştir. (31.12.2014)

Konuya teorik çerçeveden bakıldığında ise Bütçe Açığı/GSYH oranındaki artış kamu kesimi borçlanma gereğinin artmasına yol açacak, akabinde kamu borçlanmaları faiz oranlarını artıracak ve yatırımlar daha pahalı hale geldiği için tercih edilmeyecektir. Yatırımların azalması ise işsizlik oranlarının artması ile sonuçlanacaktır¹³¹.

¹³¹ a.e.

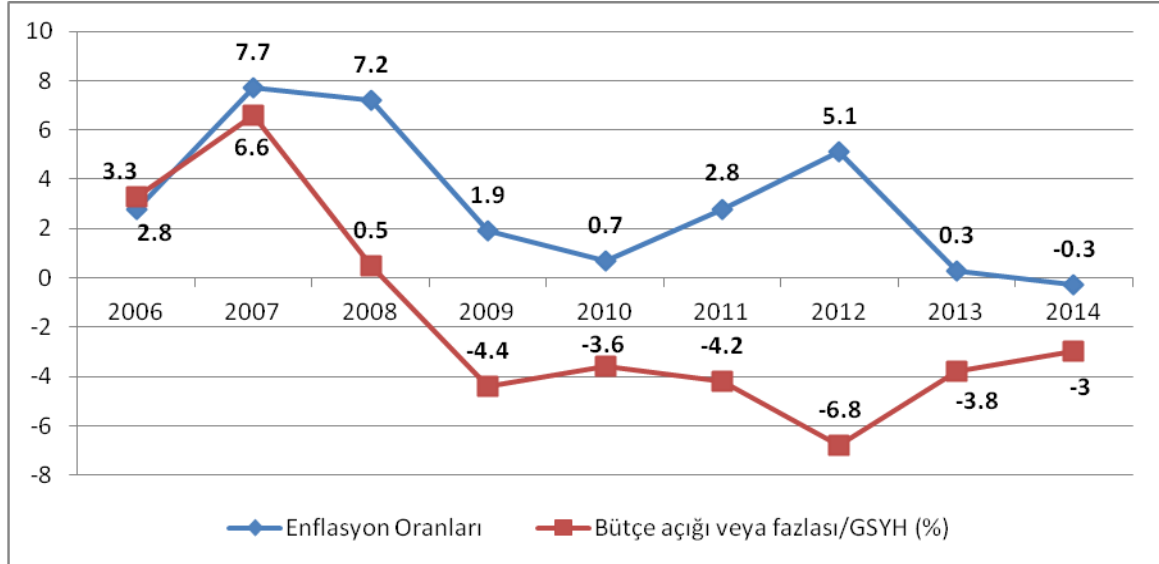
2.1.2.3. Karadağ'da Bütçe Açıklarının Fiyatlar Genel Düzeyi Üzerindeki Etkileri

Fiyatlar genel seviyesindeki sürekli artış olarak ifade edilen enflasyon oranlarının Karadağ'da gibi çoğu ülkelerde % 5 düzeyini aşmaması gerekmektedir.

Kamu açıkları ve enflasyon arasında var olan uzun dönemli ilişkinin kamu açığı-enflasyon kısır döngüsü şeklinde bir iktisadi hastalığa neden olmaktadır. Hükümetin hem ekonomik hem de siyasi anlamda kamu ve piyasa ekonomisini en kısa sürede istikrara kavuşturacak şekilde önlemlerini alması gerekmektedir. Bu noktada anti-enflasyonist politikaların devreye sokulması, mali disiplin uygulanması, kamu açıklarının sürekli denetim altında tutacak düzenlemelerin yapılması kamu açığı-enflasyon kısır döngüsünü önleyebilecek çözüm önerileri olarak ifade edilebilir¹³².

Patinkin (1993)'in çalışmasını izleyerek enflasyon ve bütçe açıkları arasındaki ilişkiyi Brezilya ekonomisinde yıllık verilerle test eden Cardoso (1998), 1983–1996 dönemi enflasyon ile bütçe açıkları arasında belirlediği negatif korelasyonun Patinkin etkisinin bir göstergesi olduğunu ileri sürmüştür. Bir başka çalışmada Karras (1994) bütçe açıkları parasal genişleme ve enflasyon arasında ilişkinin olmadığını ileri sürmüştür¹³³.

Şekil 6. 2006-2014 Yılları Karadağ'da Enflasyon Oranları ve Bütçe Açığı veya Fazlası/GSYH (%)



Kaynak: MONSTAT VE KMB verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

¹³² Metin BAYRAK, Osman Cenk KANCA, „Türkiye’de kamu kesimi açıklarının nedenleri ve fiyatlar genel düzeyi üzerindeki etkileri”, İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, sayı 48, İstanbul, 2013, s.106.

¹³³ Metin BAYRAK, Osman Cenk KANCA, a.g.e., s.96.

Şekil 6’da enflasyon oranının en yüksek 2007 yılında gerçekleştiğini görmekteyiz. Aynı yılda en yüksek bütçe fazlası da gerçekleşmiştir. Bir yandan bu yüksek enflasyonu büyük ölçüde dünya pazarındaki fiyat dalgalanmaları özellikle petrol ve gıda ürünleri fiyatları etkilemiştir. Öte yandan enflasyondaki yükseliş enerji ve telekomünikasyon alanlarında fiyat farklılıklarının ortadan kaldırılmasının yanı sıra toplam talepteki artıştan da etkilenmiştir. Toplam talep büyümesi yurt dışından transferlerin, gayrimenkul satışının, yüksek DYY girişinin, yüksek kredi büyüme oranları ve maaş artışlarının bir sonucudur. 2007 yılında enflasyondaki yükselişin dünya çapında bir fenomen olduğu unutulmamalıdır. Grafikte görüldüğü gibi 2007-2009 döneminde hem enflasyon hem de bütçe bir azalma eğilimindedir. İncelenen dönemde hedef enflasyon rakamına (%5) %5,1’lik enflasyon oranıyla 2012 yılında yaklaşılmış söylenebilir. 2009-2014 yıllarında enflasyon ve bütçe açıkları/GSYH arasında azalış ve artış yönünde ortak bir hareket tespit edilmiştir.

Bir ülkede herhangi bir nedenle enflasyon varsa, kamu kesimi açıklarını artıracak ve artan kamu kesimi açıkları ise MB kaynakları ile karşılanırsa para arzı artacak, artan para arzı ise enflasyonu artıracak ve neticede enflasyon ile kamu açığı arasında bir döngü ortaya çıkacaktır.¹³⁴

2.1.3. 2006-2014 DÖNEMİNDE KARADAĞ’IN KAMU BORCU

Devlet her zaman daha fazla harcamaya gereksinim duymaktadır. Kamu harcamaları genel olarak vergi, harç, mülk ve teşebbüs, para cezaları vb. kamu gelirleri ile karşılanmaktadır. Ancak devletin bu olağan harcamaları dışında bazen beklenmedik şekilde harcamalar yapması gerekir ki bunların yukarıda sayılan gelirlerle karşılanması imkanı söz konusu değildir. Bunun için devlet ihtiyaç duyduğu parayı ya da kaynakları borçlanma yoluyla sağlamaktadır. Ancak devletin büyük yatırımlar ve savaşlar haricinde yıllık bütçe açıklarını kapatmak için de borçlandığı çok görülmektedir.

Kamu borcunun ana nedeni, devlet harcamalarının büyümesidir. Her şeyden önce, düzenli gelirlerle finanse edilemeyen olağanüstü büyük devlet harcamalarına değinilmektedir. Çeşitli sebeplerden dolayı olağanüstü vergilerin tanıtılması kolay değildir, bu nedenle borçlanma işleminin önemi devreye girmektedir. Yeni kaynaklarla karşılanamayan devlet harcamaları bütçe açığının artmasına yol açmaktadır.

¹³⁴ GÜNAYDIN, İ., “Türkiye’de Kamu Kesimi Açıkları ve Enflasyon”, Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, sayı 10, Ankara, 2002, s.19-29.

Bir ülkede kamu borcunun yükünü ölçmek üzere kullanılan en önemli göstergelerden birisi borçların o ülkenin GSMH'ya yani o ülkede yaratılan gelire oranıdır. Bu açıdan bakılacak olursa Kamu Borcu/GSMH oranı o ülkede bir yıl içinde yaratılan kaynakların ne kadarının borca karşılık geleceğini gösterir.¹³⁵

Devlet borçlanma politikası, para ve maliye politikası arasındaki bağlantıyı temsil etmektedir. Burada öncelikle iç borç, yani devlet iç borçlanma senetleri gibi borçlanma araçları söz konusudur. Devletin iç borçlanması sözde "dışlama etkisi" 'ne yol açmaktadır (Crowding out effect). Devletin, kamu yatırımlarının ve harcamalarının finansmanını sağlamak amacıyla iç borçlanmaya gitmesi sonucunda faiz oranlarındaki yükselişle birlikte özel sektör yatırım ve harcamalarının düşmesi sonucuna "dışlama etkisi" denilmektedir. İç piyasada devlet borçlanmasının avantajı, bütün fonların ülke içinde kalmasıdır. Devletin dış borçlanması, yabancı ülkelere yönelik likidite eksikliği ve fiyatların artışına neden olabilmektedir. Devletin dış borçlanmasının avantajı, fonların düşük faiz oranlarında sağlanmasıdır.¹³⁶ Karadağ'ın kamu borcu iç ve dış borçtan oluşmaktadır.

Tablo 9. Karadağ'ın Kamu İç-Dış Toplam Borçları
(Mil. Avro)

Açıklama	İç Borç	Dış Borç	Toplam Borç
2006	197,1	504	701,1
2007	275,1	462,1	737,2
2008	413	481,7	894,7
2009	440,3	699,9	1.140,2
2010	358,3	912,4	1.270,7
2011	419,8	1.063,7	1.483,5
2012	404,5	1.295,0	1.699,5
2013	500,7	1.433,0	1.933,7
2014	381,2	1.561,7	1.942,9

Kaynak: Maliye Bakanlığı (31.12.2014)

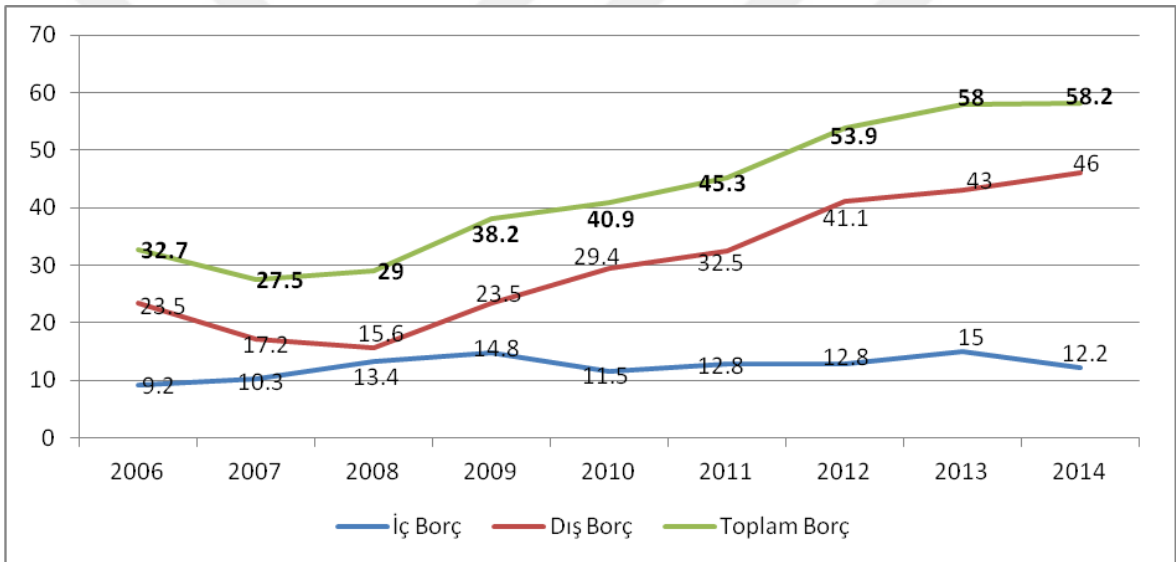
¹³⁵ M. Ferhat Emil, H. Hakan Yılmaz, „ **Kamu borcu nasıl oluştu? Bu noktaya nasıl gelindi?**”, Tesev Yayınları, İstanbul, Nisan 2005, s.8.

¹³⁶ Milica Kilibarda, Bojan Rovčanin, „ **DRAŽAVNI DUG SA POSEBNIM POSEBNIM OSVRTOM NA DRŽAVNI DUG CRNE GORE U PERIODU 2002 – 2011**”, KMB, Araştırma ve İstatistik Bölümü, Etüt Çalışması No:22, Podgoritsa, 2012, s.12.

Şekil 7 ve Tablo 9'da 2006-2014 dönemi Karadağ'ın kamu borcu hareketleri gösterilmektedir. 2006 yılından bu yana Karadağ'da kamu borcunun sürekli arttığı görülmektedir. En yüksek kamu borcu 2013 ve 2014 yıllarında sırayla %58 ve %58,2 olarak gerçekleşmiştir.

2006 yılında beri Karadağ bağımsızlığını kazandığında kamu borç sürdürülebilirliği tehlikeye girilmemiştir. 2010 ve 2011 yıllarında devlet borçlarının önemli bir artışı, toplam 380 milyon euro tutarında iki Eurobond emisyonunun bir sonucudur. Karadağ'da devlet tahvillerine yatırım konusunda, Karadağ uluslararası piyasaya çıkmasıyla yabancı yatırımlardan yüksek puan almıştır.¹³⁷

Şekil 7. Karadağ'da Kamu Borcunun GSYİH'ya Oranı (%)

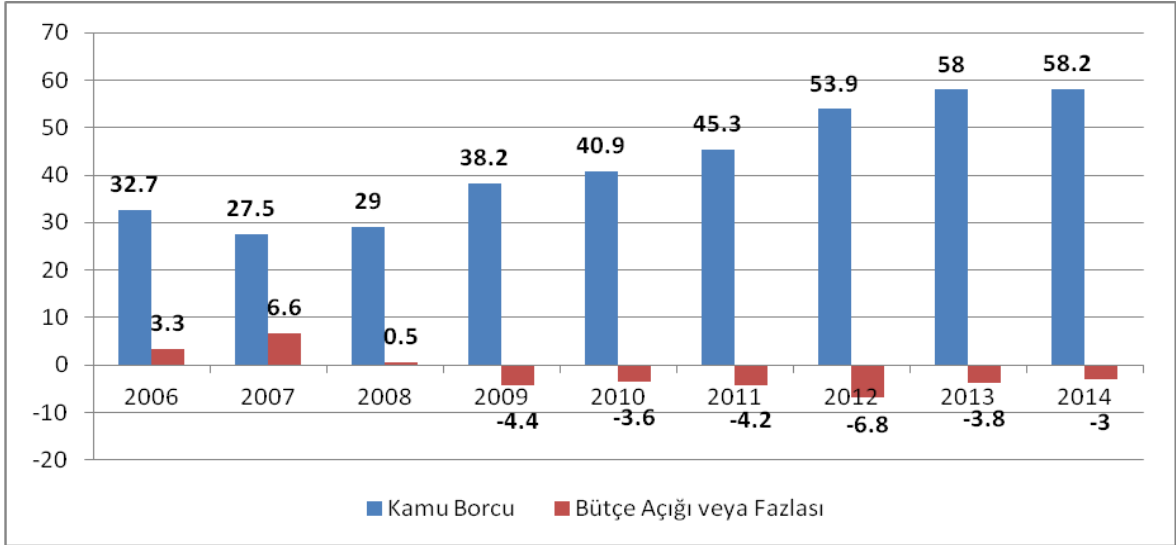


Kaynak: Maliye Bakanlığı (31.12.2014)

Karadağ orta derecede borçlu ülke olmasına rağmen 2008 yılından bu yana borç dinamikleri endişe vericidir. Bunlar en çok küresel finans krizden etkilenmiştir. Kriz nedeniyle ithalat ve yatırımlarda düşüş, harcamalarda büyüme ve zayıflamış ekonomik faaliyetlerin sebep olduğu azalan bütçe gelirleri sorunu borçlanma yoluyla aşılmıştır. Eurobond emisyonu ile elde edilen varlıklar, var olan borçların ve bütçe açığının finansmanı için kullanılmıştır.

¹³⁷ Milica Kilibarda, Bojan Rovčanin, **a.g.e.**, s.32-33.

Şekil 8. Kamu Borcu ve Bütçe Açığı, (% GSYH)



Kaynak: Maliye Bakanlığı ve KMB verilerinden düzenlenmiştir. (31.12.2014)

Kriz dönemi bütçe gelirlerinin azalışı, bütçe fazlasının azalmasının ardından bütçe açığının gerçekleşmesi ve borcun artırılması karakterize etmektedir. Bazı kamu şirketleri borç ödemelerini yapamadıkları için, devlet yardımcı olmak amacıyla borçlarını devralmıştır.

Şekil 8’te görüldüğü gibi, incelenen dönemde, bütçe açığı seviyesi borç büyüklüğünü önemli ölçüde etkilemiş, çünkü borçlanma yoluyla elde edilen fonlar hem sermaye projeleri için hem de bütçe açığının finansmanı için kullanılmıştır. Ancak, olumsuz bütçe dengesi bağışlar, kamu mallarının satışı ve özelleştirme yoluyla devletçe toplanan gelirlerle finanse edildi, dolayısıyla borçlanma yöntemiyle kapatılması gereken tutar bütçe açığı tutarından daha az idi.

Kamu borç sürdürülebilirliği, kamu borç stokunun milli gelire oranının uzun dönemde makul ve istikrarlı bir seyir izlediği durum olarak tanımlanmaktadır. Kamu borçunun sürdürülemez olması ülkelerin uyguladıkları politikalarda değişikliğe gitmesini, uluslararası ve/veya uluslararası kuruluşlardan finansal destek istemesini, koşulların daha da kötüleşmesi durumunda ise borcun yeniden yapılandırılmasını gerektirebilmektedir. Kamu borcunun sürdürülebilmesi için bütçe açıklarını azaltmaya yönelik politikalar geliştirilmektedir.¹³⁸

¹³⁸ „Kamu Borç Sürdürülebilirliği”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Bülten, Sayı 24, Aralık 2011, s.1., (Erişim: 11.05.2016), <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/3715d3d0-0ada-4460-85ed->

Kamu borç sürdürülebilirliği analizi, Karadağ'ın kamu borcunun sürdürülebilir olduğunu belirtmektedir. Ancak, uzun vadede bütçe açığı, son derece olumsuz GSYİH'nin hareketleri ve yeni borçların büyük miktarda alınması durumlarda zorluklar ortaya çıkabilecektir.¹³⁹

Şekil 8'e bakıldığında 2006-2014 döneminde Karadağ'ın kamu borcu halen Maastricht kriterlerinin (%60) öngördüğü sınırlar içindedir, ancak son yıllarda onun artma eğilimi endişe verici boyutlarda.

2006-2014 döneminde Karadağ'ın kamu borcu ile bazı geçiş ekonomilerinin ve gelişmiş ekonomilerin kamu borcunun karşılaştırılması aşağıdaki Tablo 10'da yer almaktadır. Tablo'da görüldüğü üzere euro'yu kullanan AB ülkeleri özellikle İtalya ve Yunanistan'ın borç stokunun GSYİH'ya oranı 2006 yılında sırayla %102,5 ve %103,5 iken, küresel krizin etkisiyle 2008 yılından itibaren artmaya başlamış ve 2014 yılında sırayla %132,5 ve %180,1 oranına ulaşmıştır. Komşu ülkelere bakıldığında (Sırbistan ve Hırvatistan) Karadağ en düşük borç stokuna sahiptir.

Son 30 yılda orta gelişmiş ülkelerin borç krizlerine ilişkin İMF araştırmaları, kamu borcunun GSYİH'ya %40 oranına sahip olan ülkelerin borç krizine girme olasılığının %20'nin altında olduğunu göstermiştir. Orta gelişmiş ülkeler için güvenli olarak kabul edilen eşik kamu borcunun GSYİH'ya %15 ila %20'dir.¹⁴⁰

Tablo 10. Seçilmiş 16 Ülkenin Kamu Borcunun GSYİH'ya Oranları (%)

Ülke	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Karadağ	32,7	27,5	29	38,2	40,9	45,3	53,9	58	58,2
Sırbistan	35.9	29.9	28.3	32.8	41.8	45.4	56.2	59.6	70.4
Bosna Hersek	21.7	18	17	21.5	25.3	25.8	27.8	28.2	30.4
Hırvatistan	38.9	37.7	39.6	49	58.3	65.2	70.7	82.2	86.5
Çek Cum.	27.9	27.8	28.7	34.1	38.2	39.9	44.7	45.1	42.7
Polonya	47.1	44.2	46.6	49.8	53.3	54.4	54	56	50.5
Almanya	66.4	63.6	65	72.5	81	78.4	79.6	77.2	74.7
Fransa	64.4	64.4	68.1	79	81.7	85.2	89.6	92.4	95.3
İtalya	102.5	99.7	102.3	112.5	115.3	116.4	123.3	129	132.5
Birleşik Krallık	42,4	43,5	51,7	65,7	76,6	81,8	85,3	86,2	88,2
Yunanistan	103,5	103,1	109,4	126,7	146,2	172	159,6	177,7	180,1
Belçika	90,9	86,9	92,4	99,5	99,6	102,2	104,1	105,2	106,5
Macaristan	64,7	65,6	71,6	78	80,6	80,8	78,3	76,8	76,2

[d58390c81f03/Bulten_Turkce24.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE3715d3d0-0ada-4460-85ed-d58390c81f03](https://www.ajperes.com.tr/Bulten_Turkce24.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE3715d3d0-0ada-4460-85ed-d58390c81f03)

¹³⁹ Milica Kilibarda, Bojan Rovčanin, **a.g.e.**, s.63.

¹⁴⁰ Milica Kilibarda, Bojan Rovčanin, **a.g.e.**, s.63.

İspanya	38,9	35,5	39,4	52,7	60,1	69,5	85,4	93,7	99,3
Hollanda	44,5	42,4	54,5	56,5	59	61,7	66,4	67,9	68,2
İsviçre	42,9	39,4	36,9	35,2	33,9	33,2	34,2	34,6	34,7

Kaynak: Trading Economics verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

2.2. KARADAĞ'IN DIŞ POLİTİKA ÖNCELİKLERİ

3 Haziran 2006 KC Meclisi'nde Bağımsızlık Bildirgesi'nin kabulü ile, 21 Mayıs referandum sonuçlarının ardından, KC Hükümeti bağımsız bir uluslararası tüzel kişilik olarak dış politika yapma görevlerini üstlenmiştir. Hem yurt içinde hem de yurt dışında, dış politika önceliklerini ve onlara ulaşmak için faaliyetleri tanımlayan Dışişleri Bakanlığı hükümetin bu anayasal yükümlülüğünün uygulanmasından sorumludur. Bu faaliyetler, diğer devlet organlarıyla, Cumhurbaşkanı ile, Karadağ Meclis Başkanı ve diğer ilgili kuruluşlar ile yakın işbirliği ve koordinasyon içinde yürütülmektedir.

Devlet statüsünün değişmesi ile, Karadağ dış politikasının istikametini değiştirmemiştir. Tam tersine bugün Karadağ dış politika pozisyonlarının temel kalitesi dış politika hedefleri sürekliliğidir. Yeni bağlamda, bağımsız bir devlet olarak Karadağ'ın uluslararası arenada konumunu sağlamlaştırmak ve önemli faktörlerle ilişkileri geliştirmek için fırsatı vardır.

Coğrafi konumu ve nüfus açılarından, Karadağ en küçük Avrupa ülkelerinden biridir. Karadağ istikrarlı, demokratik ve çok etnikli bir ülke olarak gelişmekte ve ortak değerleri sadece komşu ülkelerle değil, bütün Avrupa kıtası ve demokratik dünyası ile paylaşmaktadır. Doğu ve Batı kavşağında bulunan, Balkan ve Akdeniz komşularına bağlı, istikrar faktörü olarak tanınan ve AAE'nun parçası olarak Karadağ en dinamik bölgelerden birine aittir.

Bu özel konumu ve konumundan kaynaklanan faydaları, Karadağ dış politikasının temel değerlerine dahildir. Bölgede, Avrupa çevresi ve küresel düzeydeki süreçlere saygı göstererek, stratejik devlet çıkarları ya da vatandaşların çıkarlarına dayalı Karadağ bağımsız bir devlet olarak dış politika faaliyetlerini yönlendirmektedir.

Buna göre, Karadağ'ın dış politika öncelikleri şunlardır:

- AB entegrasyonu ve Kuzey Atlantik Antlaşması Örgütü-NATO
- Komşuluk ilişkileri ve bölgesel işbirliğinin geliştirilmesi ve sürdürülmesi

- İkili ve çok taraflı işbirliğinin geliştirilmesi

Dış politika öncelikleri ve değerleri Karadağ toplumun hızlı gelişimi ve genel refahına tamamen adanmıştır. Bu amaçla, Karadağ uluslararası ortaklara, örgütlere ve diğer uluslararası faktörlere özel önem vermektedir. Balkan ve Akdeniz medeniyetlerine ait ve modern bir Avrupa ülkesi olarak Karadağ, Avrupa değerleri ve hedeflerini tamamen paylaşır ve tüm uluslararası yükümlülükleri, insan hakları ve sürdürülebilir ekonominin gelişimine saygı göstermeyi taahhüt eder.

Dışişleri Bakanlığı'nın rolü, Avrupa entegrasyonu (AE) ve diplomatik ağı, Karadağ'ı temsil etmek ve dış politika önceliklerinin uygulanması için büyük önem taşımaktadır. Bu nedenle özellikle önemli olan Karadağ diplomatiğinin kapasitelerinin kaliteli ve hızlı inşa edilmesi ve geliştirilmesidir. Dışişleri Bakanlığı ve AE, Karadağ'ın yabancı ülkelerle ilk siyasi teğet noktasıdır - bunun üzerinde bilgiler kanalize edilir, koordineli dış politika faaliyetleri ve dış politika stratejisi geliştirilir. Benzer şekilde, bu alanlarda ilerleme daha kolay, daha başarılı ve daha inandırıcı, Dışişleri Bakanlığı ve AE aracılığıyla uluslararası topluma yönelik yönlendirilmektedir.

Hükümet, dış politika ve dış politika önceliklerini tanımlar ve belirler, ancak, onların etken ve başarılı bir şekilde uygulanması için iletişim, tüm yetkili makamların faaliyetlerinin tamamlayıcılığı ve koordinasyon gereklidir. Bu fonksiyon, Dışişleri Bakanlığı ve AE aracılığıyla hükümete aittir.

Tanımlanan Karadağ dış politika öncelikleri uzun vadeli ve öncelikle siyasi, sonra ise gelişimsel açıdan, Karadağ çıkarlarını ve ihtiyaçlarını yansıtırlar. Ayrıca, bunlar, bağımsız ve uluslararası kabul görmüş devlet ve uluslararası arenada uzun vadeli stratejik konumlandırma olarak bağımsızlık ışığında, gerçek olanakları ve Karadağ projeksiyonları yansıtmaktadır. Aslında, Dışişleri Bakanlığının ve AE'nun büyük sorumluluğu ve zorunluluğu vardır. Ancak, dış politikada Karadağ başarısı, öncelikle ve esas olarak iç reformların hızı ve kalitesine ve ekonomik gelişmesine bağlı olacaktır. Bu anlamda, Karadağ dış önceliklerinin uygulanması, sadece hükümetin ve diğer kurumların değil, aynı zamanda bir bütün olarak toplumun bir görevidir.

Üçüncü Bölüm

ÖDEMELER BİLANÇOSUNDAKİ DENGESİZLİKLER, CARI AÇIĞIN NEDENLERİ, SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ VE KARADAĞ'IN 2006-2014 DÖNEMİNDE ÖDEMELER DENGESİ ANALİZİ

3.1. ÖDEMELER BİLANÇOSUNDAKİ DENGESİZLİKLER

Bir ülkenin ödemeler bilançosu başlangıçta dengede olsa bile bu denge durumunun hep böyle gitmesi beklenemez. Zaman içerisinde bir dış açık veya fazla ortaya çıkmaktadır. Yıl içinde belirli dönemlerde gelirler ile giderler arasında dengesizlikler bulunabilir.

Makro ekonomik politikasındaki hatalar ve aynı zamanda dünya pazarındaki dış değişiklikler bir ülkenin makro ekonomik dengesizliğine neden olabilir.¹⁴¹

3.1.1. ÖDEMELER BİLANÇOSUNDAKİ DENGESİZLİK TÜRLERİ

Ödemeler bilançosunda meydana gelen dengesizlik, geçici ve temel dengesizlik olarak ayrılmaktadır.

Ülkenin, ticari ilişkilerinde yüksek pay sahibi olan ülkelerde meydana gelen durgunluklar, konjüktürel dalgalanmalar, kur ayarlamalarına ilişkin yaygın spekülasyon bir bekleyişin olması gibi faktörlerden kaynaklanan geçici dengesizlik veya konjüktürel dengesizlikler olarak cari işlemlerde artışlar veya azalışlar olarak sonucu ortaya çıkmaktadır.¹⁴²

Temel dengesizlik, ülkedeki yapısal bozukluklardan ve enflasyondan kaynaklanmakta ve bu tür dengesizliğin ortaya çıkmasında rol oynayan faktörler bunlardır: uluslararası ticarete görülen kaymalar, teknolojiye meydana gelen değişimler, ülkenin karşılaştırmalı üstünlüğünün kaybolması, bir ülkede ve bu ülkenin ticaret ortaklarında meydana gelen arz ve talep koşullarının geçici olmayan değişimler vb.¹⁴³

¹⁴¹ Babić M., Babić A., Međunarodna ekonomija, Mate, Zagreb 2000, s.417.

¹⁴² Suat Öksüz, Türkiye'de Para ve Dış Denge, Eskisehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları, 223/146, Eskisehir, 1980, s.11.

¹⁴³ Suat Öksüz, **a.g.e.**, s.12.

Ödemeler bilançosunda meydana gelen bir açığın ortada olması durumunda, para ve kambiyo politikası yetkilileri piyasanın otomatik işleyişine müdahale etmeksizin açığı finanse etme yolunu seçebilecekleri gibi bu sürecin işleyişine müdahale ederek de bunu hızlandırabilmektedirler,¹⁴⁴

- 1) Dış dengeyi sağlamak için bir devalüasyon yapabilirler,
- 2) Döviz kuruna bir müdahale etmeden deflasyonist para ve maliye politikalarını uygulayabilirler,
- 3) Dış alımı ve sermaye çıkışlarını kısıtlayıcı mal ve hizmet dış satımını özendirici, sermaye girişini teşvik edici önlemler olarak döviz piyasasında mevcut döviz kurunda arz ve talep arasındaki açığı giderme yolunu deneyebilirler,
- 4) Paranın konvertibilitesine kaldırılarak ve kambiyo kontrollerini koyarak mevcut döviz rezervlerinin paylaşılmasına giderilebilir,
- 5) Direkt döviz satışı ve dolaylı olarak kısa vadeli sermaye hareketlerinin uyarılması ile açık finanse edilebilmektedir.

3.1.2. DIŞ ÖDEMELERDE ORTAYA ÇIKAN DENGESİZLİKLERİN NEDENLERİ

Dış denge bakımından önemli olan, belirli bir dönem boyunca (tercihen bir yıl içinde) toplam gelir ve giderlerin birbirine eşitlenmesidir. Bazen dış dengenin sağlanması bir yıldan daha uzun, örneğin iki, ya da üç aylık dönemleri kapsayabilir. Bu, özellikle konjonktür dalgalanmaları durumunda görülür. Konjonktürün genişleme aşamasında ödemeler bilançosunda bir açık, daralma aşamasında ise bir fazla ortaya çıkar. Fakat dönem içerisinde ortalama olarak dış fazlalıklarla dış açıklar birbirini karşılıyorsa, yine de ciddi bir dış açık veya fazla sorunu yaşanmaz.¹⁴⁵

Dış dengesizlik doğuran faktörler bazı genel gruplara ayrılabilir: yapısal nedenler, iktisadi dalgalanma, geçici nedenler ve döviz spekülasyonları gibi.¹⁴⁶

¹⁴⁴ Suat Öksüz, **a.g.e.**, s.12

¹⁴⁵ Halil SEYİDOĞLU, **a.g.e.**, s.417.

¹⁴⁶ **a.e.** s.417.

3.1.2.1. Yapısal Nedenler

Bu etkenler ekonominin içinden kaynaklanır. Önemli bir bölümü enflasyon ve onunla alakalı olarak ulusal paranın aşırı değerlenmesi ile ilgilidir.

Ulusal ekonomide uygulanan harcama genişletici politikalar (tüketim ve yatırım harcamalarının artırılması), hem ihraç mallarına, hem de ithal mallarına olan iç talebin yükselmesine neden olur. Bu da dış ödeme açıklarına yol açar veya mevcut açıkları daha da büyütür. Ayrıca, içeride fiyatlar artarken merkez bankası müdahaleleriyle kurların yeterince yükselmesine izin verilmemesi, ulusal paranın aşırı değerlenmesiyle sonuçlanır. Aşırı değerlenme ise yabancı para cinsinden ihracatı pahalılaştırdığından ihracat gelirlerini azaltıcı, ulusal para cinsinden yabancı malları göreceli olarak ucuzlattığından da ithalat talebini uyarıcı etki doğurmaktadır.¹⁴⁷

Bunların dışında diğer nedenler şunlardır: kalkınma hızı, ekonomik verimlilikteki değişimler, bazı kritik hammaddeler yönünden aşırı derecede dışa bağımlı olunması, halkın tercihlerindeki kaymalardır.

3.1.2.2. İktisadi Dalgalanmalar

İktisadi dalgalanmalar (economic cycles), ilgili ülkelerin dış denge durumları bakımından önemli sonuçlar doğurabilir. Ulusal ekonomiden kaynaklanan bir dalgalanmanın genişleme aşamasında gelir ve harcamalar artıp fiyatlar yükselebileceğinden ödemeler bilançosu açık verir. Daralma aşamasına girildiğinde, bu faktörlerde tersine bir gelişme görülür ve bir dış fazlalık ortaya çıkar. Eğer dalgalanma boyunca görülen bu açık ve fazlalıklar birbirine eşitlenmiyorsa ülke için ciddi bir dış ödeme sorunu söz konusu olabilmektedir.¹⁴⁸

Diğer taraftan, bir ülkenin dış dengesi ulusal ekonomiden kaynaklı bir dalgalanmadan etkilenebileceği gibi, yabancı ülkelerdeki dalgalanmalardan da etkilenebilmektedir. Özellikle ticaret ortaklıklarının bol olduğu ülkeler arasında bu ilişkiler daha derin olmaktadır.

¹⁴⁷ Halil SEYİDOĞLU, a.g.e, s.418.

¹⁴⁸ a.e. s.418.

3.1.2.3. Geçici Faktörler

Dış dengeyi bozan bir grup gelişme de geçici (arızı, occasional) faktörler diye nitelendirilmektedir. Bunlar beklenmedik şekilde ortaya çıkan ve ilgili ülkelerin denetimleri dışında kalan olay, durum veya faktörlerdir. Bir kısmı kendi kendini giderici (reversible) nitelikte olup, anormal koşullar ortadan kalkınca dış denge üzerindeki baskılar da yok olmaktadır. Diğerleri ise daha köklü etki yaparlar. Bunlar hem dolaysız, hem de dolaylı yünden dış açıkların artmasına neden olabilirler. Dünya hammadde fiyatlarındaki yükselme bu grupta düşünülebilir. Petrol fiyatlarındaki şiddetli artışlar, ithalatçı ülkelerin dışalım giderlerini doğrudan ve dolaylı yoldan yükseltmektedir.¹⁴⁹

Ülkelerin karşılaşmış oldukları kötü hava koşulları, su baskını, kuraklık vs. gibi nedenlerle ihracatın azalması veya ithalatın beklenmedik şekilde artması da geçici faktörler arasında sayılabilir.

3.1.2.4. Döviz Spekülasyonu ve Mali Krizler

Spekülasyon, piyasada gerçekleşmesi muhtemel görülen fiyat değişikliklerinden faydalanmak gayesiyle yapılan muameledir. Spekülatif işlemler başlıca fiyatların artacağı beklentisine dayanır. Bu gayeyle fiyat yükselmesi neticesi, değerini koruyan menkul ve gayrimenkul malların fiyat yükseldiğinde satımı yoluna gidilir. Spekülasyonun neticesi meydana gelen kar ve zararlar, fiyat değişimleri konusundaki tahminin isabet derecesine bağlıdır. Bu kar ve zararların piyasa ekonomisinde teşvik edici bir unsur olduğu ve piyasanın dengeye gelmesine (kıtlık halinin giderilmesine) yardımcı olduğu ileri sürülmüştür.

Spekülatif amaçlı, kısa süreli sermaye fonlarının ülkeye giriş ve çıkışları dış dengeyi ciddi olarak etkilemektedir. Örneğin, ulusal parada değer kaybının beklendiği durumlarda yoğun biçimde döviz satın alınması veya dışarıdaki yüksek faiz oranlarından yararlanmak için fonların kitleler halinde yurt dışına ihraç edilmesi, dış açık sorununun boyutlarını büyütmektedir.¹⁵⁰

Son yıllarda mali küreselleşme ile birlikte mali krizlerde ortaya çıkmaya başlamıştır. Dünya ekonomik krizlerin doğacağına dair ön göstergelerin başında reel kurun aşırı

¹⁴⁹ Halil SEYİDOĞLU, *age*, s.419.

¹⁵⁰ *a.e.* s.419.

değerlenmesi, para arzının uluslararası rezervlere olan oranında veya cari açıkların milli gelire oranında aşırı yükselmeler gelmektedir.

3.2. CARİ AÇIĞIN NEDENLERİ VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

Cari işlemler dengesi, dünya çapında ekonomik analistlerin ilgisini çeken bir konu ve bir ülkenin ekonomik durumunun çok önemli makroekonomik göstergesi olarak bilinmektedir.

Ödemeler dengesinin birinci ana bileşeni olan cari hesap, ülkenin gelir ve giderlerini ölçer ve cari açık ülkenin giderlerinin gelirlerinden yüksek olduğu anlamına gelmektedir. Bir ülkenin gelirlerinin üzerinde harcama yapmasının (cari açık) iki yolu vardır. Ya daha önce biriktirilen kaynaklar (yeni rezervler) kullanılacaktır ya da ülke yurt dışından kaynak ödünç alacaktır (sermaye hesabı fazlası). Rezervlerde herhangi değişiklik yapılmıyorsa ülkenin cari açığı (fazlası) sermaye hesabındaki aynı meblağda fazla (açık) ile karşılanacaktır.¹⁵¹

Her şeyden önce, cari işlemler dengesi yurtiçi tasarruflar ve yatırımlarının belirli bileşenlerinin hareketini yansıtmaktadır. Ayrıca, çok sık cari işlemler dengesinin döviz kurunun belirlenmesi ve ülkenin rekabet gücü üzerinde büyük bir etkisi vardır. Bu nedenle ödemeler dengesi gelişmeleri, rekabet ve döviz kuru konularıyla ilgili olarak tüm mesleki çalışmalar neredeyse genellikle cari işlemler dengesinin analizi ve cari açığın sürdürülebilirliğini değerlendirmesi ile başlar.

Cari işlemler hesabının açık verme nedenlerinin başında yurt içi tasarrufların yeterli düzeyde olmaması gelmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde kendisini daha fazla hissettiren tasarruf eksikliği nedeniyle, kalkınma için gerekli olan yatırımların finansmanı genellikle devlet eliyle yapılmaktadır. Bu tür ülkelerde hem özel kesim hem de kamu kesimi tarafından oluşturulan yurt içi tasarruflar ülke için gerekli yatırımların finansmanında yetersiz kalmaktadır¹⁵². Yatırımların finansmanı yapılması amacıyla iç tasarrufların arttırılabilmesi için hem hanehalklarının hem de özel ve devlet kurumların tasarruf oranlarını pozitif yönde etkileyecek tedbirlerin alınması gerekmektedir.

¹⁵¹ Turan Subaşat, “Cari Açık Nedir? Doğurduğu Riskler Nelerdir?”, iç. **Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye’nin Cari Açık Sorunsalı**, (ed.) Turan Subaşat ve Hakan Yetkiner, Efil Yayınevi, Ankara 2010, s.3.

¹⁵² Murat Çak, **a.g.e.**, s.30-31.

Tasarruf eksikliği ve cari açığa neden olan unsurlar arasında bütçe açıkları da yer almaktadır. Bütçe açıkları reel faizler üzerinde baskı oluştururken, ülkeye sermaye girişi artacak ve ulusal para değeri kazanacaktır. Bunlara bağlı olarak da cari açık meydana gelecektir.

Şayet özel tasarruflar ve ulusal yatırımlar düzeyi değişmiyorsa, kamu harcamalarındaki artışlar kamu gelirleriyle karşılanmadığı müddetçe, cari işlemler dengesi de aynı boyutta bir açıkla sonuçlanacaktır.¹⁵³

Butçe açıklarının dışında, cari işlemler dengesi üzerinde bozucu etki yaratan başka bir faktör, izlenen kur politikasıdır. Ulusal para değerinin yükseldiği dönemlerde bir yandan rekabet gücünün yitirilmesi nedeniyle ithalatın artışı, ihracatın azalışı, diğer yandan yerli malların tercih edilmesi yerine ucuz ithal malların satın alınması nedeniyle ithalatın yükselmesi gibi sebeplerle dış ticaretin ve cari işlemlerin daha fazla açık vereceği düşünülmektedir.¹⁵⁴

Cari açık temel olarak iyi ve kötü sebeplerden doğabilir. Kötü sebeplerin başında finansal ayarlamaların - regülasyonların – kredi genişlemelerini engellemesi ve finansal karar vericilerin ulusal tasarrufların azalmasına neden olabilecek yanlış davranış ya da kararları gelmektedir. Sebepler bunlardan ibaret ise, piyasaların işlerliğine engel olan bu bozulmaların tamir edilmesi, istenen bir durumdur ve bu aslında cari açığın azaltılması sonucunu da doğurur.¹⁵⁵

Cari açığın finansmanı, bir bireyin (ya da firmanın) harcamalarının gelirlerinden fazla olması durumunda, bu fazlayı ya daha önce yapılan tasarruflardan yararlanarak ya da borçlanarak karşılamasına benzemektedir. Nasıl bir birey borçlanarak kısa vadede gelirinden daha fazla harcama yapabilirlerse ülkeler de bir süre için dış kaynakları kullanarak gelirlerinin üzerinde bir harcama yapabilirler. Ancak uzun vadede kullanılan dış kaynaklar geri ödenecektir. Bir ülke dış kaynaklardan yararlanarak sonsuza kadar gelirinin üzerinde bir harcama yapamayacağına ve borcunu yeni borçlarla sonsuza kadar kapatamayacağına göre, cari açığa sahip olan ülkeler bir süre sonra cari fazla vermek zorundadırlar¹⁵⁶.

¹⁵³ M. Barth, P. Pollard, „The Limits of Fiscal Policy in Current Account Adjustment”, Occasional paper No. 2. Washington, DC: U.S. Department of the Treasury, Office of International Affairs, 2006, p.3.

¹⁵⁴ Murat Çak, **a.g.e.**, s.32.

¹⁵⁵ Veysel Ulusoy, Çiğdem Özarı, Cari Açık-Geleceği Şimdiden Tüketmek, Beta Yayınevi, İstanbul, 2013, s.7-8.

¹⁵⁶ Turan Subaşat, **a.g.e.**, s.3.

Bu nedenle, açığın nedenlerinin (yani cari işlemler dengesini etkileyen faktörlerin), sürdürülebilir açık düzeyi ve zamanın belirlenmesi çok önemlidir.¹⁵⁷ Cari açığın sürdürülebilirliği sadece ekonomik değil, aynı zamanda siyasi bir mesele de olmuştur. Kısa vadede cari açığın sürdürülebilirliği, döviz rezervlerindeki artışa ve beklenen DYY girişine bağlıdır.

Cari açığı sürdürülebilirliği, kriz yaşanmadan cari açığın ne kadar sürdürülebileceği ya da krizin ne kadar önceden tahmin edilebileceği üzerine yoğunlaşmıştır. Burdaki amaç, kriz yaratan koşulların doğmasının engelenmesi değil, kriz olmadan cari açığın ne kadar bir süre götürülebileceği ve krizin önceden tahmin edebilmesidir. Sürdürülebilirlik, ödünç alınan kaynakların büyük sorunlar yaşanmadan geri ödenebilmesini sağlayacak koşulların oluşturulup oluşturulamayacağına bağlı olarak tanımlanmalıdır.¹⁵⁸ Cari açığın kendisi kötü olmak zorunda değil. Bir ülke, yurt dışından ödünç aldığı kaynaklar en verimli alanlarda kullanıldığında ciddi bir sorun olmadan geri ödenebilir. Ancak, borç alınan kaynakların her zaman verimli alanlara yatırılacağına garantisizdir. Bazen kaynaklar spekülasyon amaçlarıyla kullanılabilir.

Ödünç alınan kaynakların bir kısmı ya da tamamı, yatırım yerine tüketime yönlendirilebilmektedir. Bu açıdan devlet bütçesinin dengede olması şartıyla bile, cari açığın yatırımları mutlaka arttıracığı varsayımı doğru değildir. Dışarıdan kaynak aktararak oluşan cari açık, bir ülkenin iç tasarruflarının ötesinde yatırım yapma olanağı sağlamakla birlikte, bu sadece bir olasılıktır. Çünkü yurt dışından getirilen kaynakların tümü ya da bir kısmı, yatırımları arttırmak için değil, tüketim mallarının ithalinde de kullanılabilir. Bu durumda, yatırımlarda ciddi bir artış görülmeyeceği için, ekonomik büyüme hızlı artmaz ve kaynakların geri ödenmesinde sorunlar yaşanabilmektedir.¹⁵⁹

Eğer değişmeyen makroekonomik koşulların (dışsal şok olmadan) ve ülkenin makroekonomik politikasının devamlılığı varsayılırsa, cari işlemler açığının döviz ya da

¹⁵⁷ Janković, N. i Stanišić, N., Deficit tekućeg računa kao ograničavajući faktor privrednog razvoja Srbije. U V. Leković (Ur.), *Institucionalne promene kao determinanta privrednog razvoja Srbije*, Kragujevac Üniversitesi İktisat Fakültesi, Kragujevac, 2013, s. 225-242.

¹⁵⁸ Turan Subaşat, **a.g.e.**, s.8.

¹⁵⁹ **a.e.**, s.8.

borç krizi şeklinde dışsal şok meydana gelene kadar sürdürülebilir olduğu söylenebilir.¹⁶⁰ Cari açığın sürdürülebilir olup olmadığıyla ilgili birçok çalışma vardır.

Örneğin, Milesi-Ferretti ve Razin'in yaptıkları çalışmada, eğer cari açığın milli gelire oranı yüksekse, mevcut dengesizlik ulusal yatırım oranındaki bir artıştan daha çok ulusal tasarruf oranlarındaki azalış nedeniyle gerçekleşiyorsa ve ulusal tasarruf oranları da düşükse cari açık daha az sürdürülebilir bir niteliktedir denilmektedir.¹⁶¹

Roubini ve Wachtel cari işlemler açığının sürdürülebilirliği konusunda değerlendirilmesi gereken bazı değişkenler ortaya atmıştır. Bunlar: cari işlemlerin kompozisyonu, sermaye hareketlerinin büyüklüğü ve kompozisyonu, ülke riski ve döviz rezervlerinin düzeyi gibi göstergelerdir.¹⁶² Bu çalışmaya göre, özel tasarrufların eksikliği ya da özel tasarrufların yatırıma dönüşmemesi cari işlemler açığına sebep olmaktadır. Yüksek büyüme oranına sahip olan ülkelerde cari işlemler dengesinin açık vermesi çok da büyük bir önem taşımamakta ve yurt içindeki yatırımların büyüdüğüne işaret etmektedir.

Cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliğiyle ilgili diğer bir temel gösterge bazı çalışmalarda milli gelirin ihracata oranı olarak verilmiştir. Bu çalışmalara göre cari açığın temel sebebi bazen uzun süreli, ısrarcı ticaret açıkları olabilmektedir. Böylesi durumlarda döviz kurunun haricinde, dış ticaretin yapısından kaynaklanan bazı sorunlar dikkate alınmalıdır. Çünkü bu tür bir durum, ilgili ülkenin dış dünyadan elde ettiği net faktör gelirin pozisyonunu negatife çevirecek ve ödeme zorluğu içerisine girmesine yol açabilecektir. Bu nedendir ki, ihracatın milli gelire oranı, cari açığın sürdürülebilmesi açısından önemli bir göstergedir.¹⁶³

Bilindiği gibi, cari işlemler hesabı açık verdiğinde, sermaye hesabında yaratılacak fazlalarla kapatılmaya çalışılabilir. Dış borçların yapısı ve miktarı da, cari açığın sürdürülebilirliği açısından önem arz etmektedir. Bir ülkenin dış borç yükümlülüklerinin yapısı ve miktarı, o ülkenin ihracat neticesinde elde ettiği döviz birikiminin azalması ve yine elde edilen gelirin önemli yatırımlara yönlendirilmemesi üzerinde etkilidir.

Sürdürülebilirlik analizlerinde çeşitli cari açık/GSYİH oranları savunulagelmiştir. Örneğin Dorbusch, sürdürülemezlik için %4 oranı bir eşik-değer olarak hesaplamışken,

¹⁶⁰ Davor Galinec, „Finansiranje I granice održivosti deficit tekuceg racuna platne bilance Republike Hrvatske”, Doktora Tezi, Zagreb İktisat Fakültesi, Zagreb, 2007, s.81.

¹⁶¹ a.e.

¹⁶² N. Roubini, P. Wachtel, *Current Account Sustainability in Transition Economies*, Working Paper No.6468, 1998, p.6-7-8-9 (Erişim: 31.05.2016) https://www.nber.org/papers/w6468.pdf?new_window=1

¹⁶³ Murat Çak, a.g.e., s.35-36.

Freund sanayileşmiş ülkelerin geçirmiş olduğu cari denge deneyimlerini incelediği çalışmada aynı oranı %5 olarak hesaplamıştır.¹⁶⁴

Bugün, sürdürülemez kabul edilebilir cari işlemler açığının düzeyine ilişkin ortak bir görüş bulunmamaktadır. Uzun yıllar boyunca, İMF ve diğer uluslararası finansal kurumlar, cari işlemler açığının GSYİH'nin %5 seviyesini aşması durumunda sürdürülemez olduğunu ileri sürmüşlerdir. Ancak, yıllar boyunca yüksek açıkları finanse etmeyi ve sürdürmeyi başaran ülkelerin bu kriterlerden vazgeçilmesi için büyük etkisi vardı.

Karadağ durumunda, cari açığın sürdürülebilirliğini ölçmek için cari açığın GSYİH'ya oranı kriteri olarak kullanılmaktadır. Uzun vadede cari açık artışı GSYİH büyümesinden büyükse, sürdürülemez cari işlemler açığı ortaya çıkmaktadır. Kısa vadede cari açığın, gelecekte GSYİH büyümesine yol açacak bazı yatırımları finanse etmesi anlamına geldiğinden dolayı kısa vadede bu gösterge gözlemlenmemelidir.¹⁶⁵

Şekil 9'e bakıldığında, Karadağ büyük cari işlemler açığı sorunu ile karşı karşıya kalmaktadır. Bu açık sürekli %5'in üzerinde ve sürdürülebilirliği söz konusudur. Dış ticaret açığı, cari açığın sürdürülebilirliği için çok büyük bir sorun oluşturmaktadır. Büyük dış ticaret açığı, özellikle uzun dönemde, bir ülkenin uluslararası pazardaki rekabet eksikliği ile bazı yapısal sorunlarla karşı karşıya olduğunu göstermektedir. Bağımsızlığından sonra Karadağ'da cari açık/GSYİH oranlarına bakıldığında, 2006 yılında %31,06 oranında açık verilmiştir. 2008 yılında küresel finans krizi çıktığında %49,9 oranında rekor cari açık gerçekleşmiştir. 2008-2013 döneminde cari açık düşmeye başlamıştır.

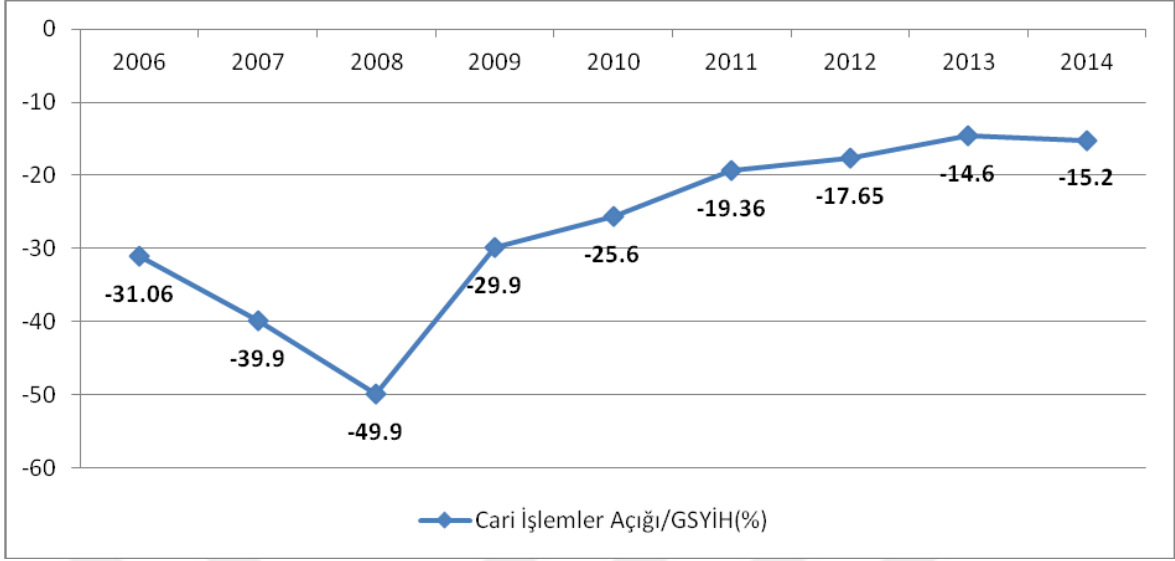
Tablo 11'da 2006-2014 döneminde seçilmiş 18 ülkenin cari açığının GSYİH'ya oranı görülmektedir. Estonya, Romanya, İspanya, Portekiz, Slovakya, Bulgaristan gibi ülkelerin 2006-2009 döneminde cari açıkları %5'in üzerindedir. Ancak, bu ülkelerin bazılarının ekonomik krizin eşiğinde olduğu söylenmez. Bazı iktisatçılar, ülkelerin yıllar boyunca cari açığa sahip olabildiğini ve bu açıklar özel yatırımların finansmanı için kullanılırsa ekonominin zarar görmeyeceğini iddia etmektedir.¹⁶⁶

¹⁶⁴ Barış Babaoğlu, „Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği”, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara, 2005, s.10-11.

¹⁶⁵ Nikola Fabris, Boris Kilibarda, „Analiza Održivosti Deficita Tekućeg Računa Crne Gore”, Etüt Çalışması No.14, KMB, Podgoritsa, 2008, s.11.

¹⁶⁶ Nikola Fabris, Boris Kilibarda, **a.g.e.**, s.10.

Şekil 9. Karadağ'da Cari İşlemler Açığı (GSYİH %)



Kaynak: KMB ve Trading Economics verilerinden düzenlenmiştir. (31.12.2014)

Tablo 11. 2006-2014 Döneminde Seçilmiş 18 Ülkenin Cari Açıkları (GSYİH %)

Ülke	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Karadağ	-31,06	-39,9	-49,9	-29,9	-25,6	-19,36	-17,65	-14,6	-15,2
Sırbistan	-9,6	-18,6	-21,1	-6,6	-6,8	-10,9	-11,6	-6,1	-6
Bosna Hersek	-7,6	-9,1	-13,8	-6,4	-6	-9,5	-8,7	-5,3	-7,5
Hırvatistan	-6,5	-7,1	-8,8	-5,1	-1,1	-0,8	0,5	1,6	1,1
Romanya	-10,4	-13,5	-11,5	-4,5	-4,6	-4,6	-4,3	-0,6	-0,4
Estonya	-15	-15	-8,7	2,5	1,8	1,3	-2,4	-0,1	1
Türkiye	-5,9	-5,7	-5,3	-1,8	-6,1	-9,6	-6,1	-7,7	-5,4
İsviçre	14,8	8,9	2,2	11	15,6	8,5	11	12,7	9
İspanya	-9	-9,6	-9,3	-4,3	-3,9	-3,2	-0,4	1,5	1
Ukrayna	-1,5	-3,7	-7,1	-1,5	-2,1	-6,1	-7,8	-8,7	-3,4
Portekiz	-10,7	-9,7	-12,1	-10,4	-10,1	-6	-2	0,7	0,3
Slovakya	-7,8	-5,3	-6,3	-3,5	-4,7	-5	0,2	0,7	-0,8
Bulgaristan	-17,6	-24,3	-22,4	-8,6	-0,9	0,9	-0,3	1,9	1,2
Almanya	5,8	6,9	5,8	5,8	5,7	6,1	7,2	6,7	7,8
Fransa	0	-0,3	-1	-0,8	-0,8	-1	-2,9	-2,6	-2,3
İtalya	-1,5	-1,4	-2,8	-1,9	-3,5	-3,1	-0,4	0,9	2
Avustralya	-5,8	-6,7	-4,9	-4,6	-3,6	-3	-4,3	-3,4	-3
ABD	-6	-5,1	-4,7	-2,7	-3,2	-3,1	-2,7	-2,4	-2,2

Kaynak: KMB ve Trading Economics verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

Son 10 yılda Karadağ'ın en önemli ekonomik sorunu, yüksek cari işlemler açığıdır. Makroekonomik dengelerin korunması ve istikrarlı ekonomik büyümenin sağlanabilmesi için, cari açığın kontrol altına alınması gerekmektedir. Karadağ'da bu kadar yüksek cari

açığın nasıl meydana geldiği ve nasıl finanse edildiğini göstermek için bir sonraki başlıkta ödemeler dengesini incelemeye çalışacağız.

3.3. 2006-2014 DÖNEMİNDE KARADAĞ'IN ÖDEMELER DENGESİ ANALİZİ

Globalleşme kavramıyla ifade edilen entegrasyon sürecinde piyasaların ulusal hudutların ötesinde bütünleştiği görülmektedir. Teknolojik yeniliklerin hız kazandırdığı küreselleşme süreci, ülkelerden birinde meydana gelen bir krizin, kısa süre içinde, diğer ülkeleri de etkilemesine neden olmaktadır. 2008 yılının son çeyreğinden itibaren dünya, reel ekonomileri etkisi altına alan büyük bir krizle karşı karşıya kalmıştır.

Krizin gelişmekte olan ülkeleri derinden etkilemesinin birçok nedeni vardır. İlk olarak; uluslararası sermayenin (sıcak para) kaynağı olan ülkelerde sorunlar çıkınca, bu sorunların, gelişmekte olan ülkeleri de etkileyeceği korkusu, bu ülkelerdeki uluslararası sermayenin hızla çıkmasına yol açmıştır. İkinci olarak; gelişmiş ülkelerde büyümenin düşmesi, talebin gerilemesine yol açmış, gelişmekte olan ülkelere yapılan ithalat azalmıştır. Bu durum gelişmekte olan ülkelerin, ihracatlarının azalmasına ve ekonomilerinin küçülmesine yol açmıştır.¹⁶⁷

Krizin dünyada meydana getirmiş olduğu etkiler Karadağ'da da hissedilmeye başlamıştır. 2008 mali krizi Karadağ ekonomisini en fazla dış ticaret kanalından etkilemiştir.

Bu başlıkta Karadağ'ın ödemeler dengesindeki gelişmeler 2006-2010 ve 2010-2014 dönemlerine ayrılarak, bu dönemlerdeki cari işlemler hesaplarındaki, sermaye ve finans hesaplarındaki ve rezervler hesaplarındaki gelişme ve değişimler konusunda açıklamalar getirilmeye çalışılacaktır.

3.3.1. 2006-2010 DÖNEMİNDE ÖDEMELER DENGESİNDEKİ GELİŞMELER

Tablo 12'de 2006-2010 yılları arasında Karadağ'ın ödemeler bilançosu gösterilmiştir. Bu dönem içindeki cari işlemler hesabındaki, sermaye ve finans hesaplarındaki ve rezervler hesabındaki bazı değişimler açıklanmaya çalışılacaktır.

¹⁶⁷ İsmet Göçer, „2008 Küresel Krizin Nedenleri ve Seçilmiş Ülke Ekonomilerine Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz”, Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi - Sayı:17, y.y., 2012, s.21. (Erişim: 02.06.2016) [http://www.bjmer.net/Makaleler/935938682_I.GOCER\(2\).pdf](http://www.bjmer.net/Makaleler/935938682_I.GOCER(2).pdf)

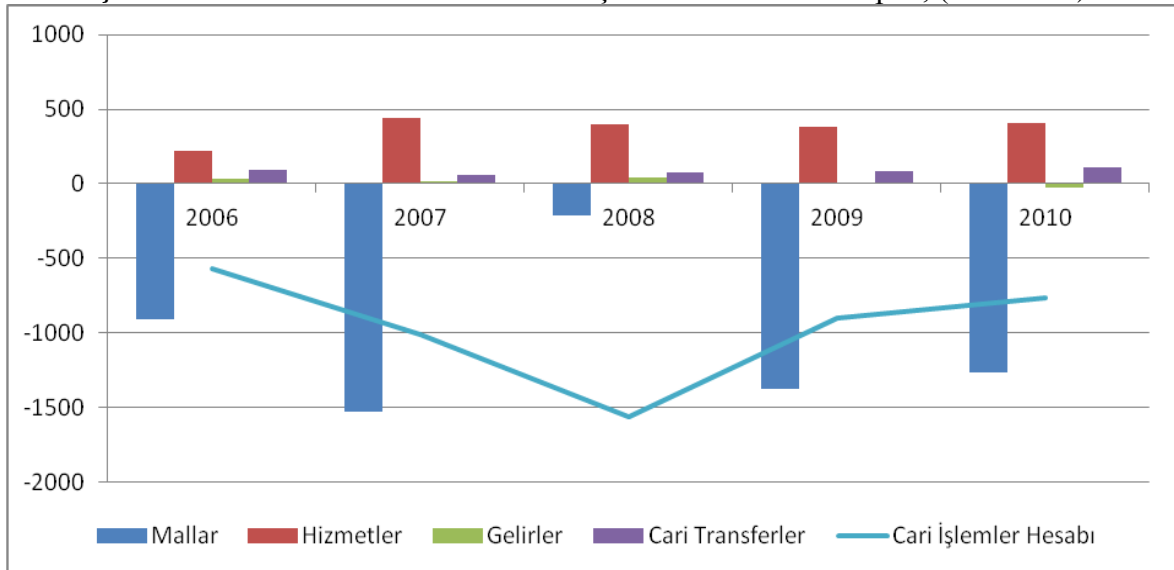
Tablo 12. 2006-2010 Yılları Arasında Gerçekleşen Ödemeler Bilançosu
(Mil. Avro)

	2006	2007	2008	2009	2010
A. CARİ İŞLEMLER HESABI	-568.162	-1.007.640	-1.564.286	-896.271	-764.235
1. MALLAR HESABI	-905.596	-1.524.176	-2.082.340	-1.371.496	-1.267.165
1. İhracat	514.466	627.717	467.384	296.284	356.626
2. İthalat	1.420.062	2.151.893	2.549.724	1.667.780	1.623.791
2. HİZMETLER HESABI	216.415	440.133	399.381	384.521	410.260
2.1. Gelirler	433.548	674.056	750.591	680.487	747.024
2.2. Giderler	217.134	233.923	351.210	295.965	336.763
3. GELİRLER HESABI	30.800	17.010	45.613	5.327	-21.378
3.1. Gelirler	65.334	89.420	168.642	162.722	165.802
3.2. Giderler	34.534	72.410	123.029	157.395	187.540
4. CARİ TRANSFERLER	90.220	59.394	73.060	85.377	114.408
4.1. Karadağ'a transferler	108.555	100.775	109.308	117.681	146.316
4.2. Karadağ'dan transferler	18.336	41.381	36.248	32.304	31.908
B. SERMAYE VE FİNANS İŞLEMLERİ HESABI	523.438	1.164.837	1.329.746	539.817	370.945
1. SERMAYE HESABI	-14.028	-1.435	463	1.959	-495
2. FINANS HESABI	537.466	1.166.271	1.330.209	537.858	371.440
2.1. Doğrudan yatırımlar - net	466.701	524.876	551.709	910.907	552.107
2.2. Portföy yatırımları - net	-4.444	-4.888	-15.528	-41.851	188.208
2.3. Diğer yatırımları - net	138.879	358.108	638.726	-274.607	-352.291
2.4. Karadağ Merkez Bankası rezervlerindeki değişiklik	-137.048	-158.800	155.301	-56.590	-16.585
C. NET HATA VE NOKSAN (A+B)	44.724	-157.197	234.540	356.454	393.290

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2010)

3.3.1.1. Cari İşlemler Hesabında Meydana Gelen Değişimler

Şekil 10. 2006-2010 Döneminde Cari İşlemler Hesabının Yapısı, (Mil. Avro)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (31.12.2010)

Tablo 12'ye bakıldığında, 2006 yılında GSYİH'nin % 31,1'i veya 568.2 milyon avro olan cari işlemler açığı 2007 yılının son çeyreğinde %91,6 artarak 1.007,6 milyon avroya ulaşmış ve yılın düzeyinde GSYİH'nin %44,23'ü olarak gerçekleşmiştir. 2005 yılının aksine, 2006 yılında hizmetler hesabında, 216,4 milyon avro ya da GSYİH'nin %11,8'i olarak bir fazlalık, faktör gelirleri hesabında bir net gelirin artışı, cari transferler hesabında ise net gelirlerin bir düşüşü kaydedildi. Diğer alt hesaplarda dış ticaret açığını bütçe fazlasıyla karşılama oranı %37,3 olarak gerçekleşmiştir. 2007 yılında, ihracat ve ithalat miktarında artmalar meydana gelmiştir. Fakat ithalat miktar ve oranı, ihracattaki miktar ve orandan daha fazla olmuştur. 2006 yılına kıyasla 2007 yılında %79,5 daha yüksek olan dış ticaret açığı mal ithalatının devam eden güçlü büyümesinin bir sonucudur. 2007 yılı boyunca hizmetler hesabında 440,1 milyon avro veya GSYİH'nin %19,3'ü olarak bir fazlalık kaydedildi. Faktör gelirleri ve cari transferler hesaplarında 2006 yılının aynı dönemine kıyasla net girişin bir düşüşü kaydedildi. Diğer cari alt hesaplarında fazlalık ile dış ticaret açığını karşılama oranı %33,9 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı bu değişimlerden doğrudan doğruya etkilendiği için cari işlemler dengesinde büyük bir artış meydana gelmiş ve var olan açığın daha da artmasına sağlamıştır. 2007 yılında yüksek cari işlemler açığı, GSYİH'nin %23'ü olarak gerçekleşen DYY'm net girişi ve GSYİH'nin %15,7'si olarak gerçekleşen diğer yatırımlardan finanse edilmiştir.

Bu dönemde cari işlemler açığının çok sebebi vardı. 2006'da elektrik üretiminin düşük düzeyi önemli ölçüde ithalatı etkilemiştir. Dünya pazarında petrol ürünlerinin rekor fiyatları da bu ürün kategorisinde ithalat büyümesini etkilemiştir. DYY'm yüksek girişi ithalat büyümesini etkiledi, çünkü üretim sürecini çalıştırmak için yabancı yatırımcılar ekipman, mobilya, inşaat malzemeleri vb. ithal ediyorlardı. Ayrıca, ev sektöründe yoğunlaşan ve özellikle tüketim mallarına yönelik büyük sermaye girişi ithalatın artmasına neden olmuştur. Yerli üreticilerin düşük rekabeti de cari açığının önemli bir nedenidir. Eurizasyon koşullarında, düşük işlem maliyetleri ile son derece açık ekonomiler, yerli ve yabancı ürünler yerine ikame ürünleri olur ve hanehalkı ithal edilen ürünlere kolayca yönlendirilir. Ayrıca, kredi büyümesinin son derece yüksek oranı, ithal edilen ürünler için ek talebin yaratılmasını büyük ölçüde etkilemiştir. İMF'e göre, cari işlemler açığı kredi büyümesinin yüksek oranı ve yabancı özel sermayenin yüksek girişinin dengeli bir tepkisi olarak kabul edilebilir.¹⁶⁸

¹⁶⁸ Nikola Fabris, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2007. godinu”, KMB, Porgoritsa, 2008, s.109.

Cari işlemler hesabındaki aynı gelişme 2008 yılında da devam ederek, cari işlemler dengesindeki açık 1.564,286 milyon avroya geriledi veya bir önceki yıla göre %55,24 daha fazla idi. 2008 yılında, uluslararası mal ticaretinde ihracatta bir düşüş, ithalatta ise yine bir artış kaydedildiği için cari işlemler dengesinde bir kötüleşmeye neden olmuştur. Mal hesabındaki açık 2007 yılına kıyasla %36,6 artarak 2.082,340 milyon avroya ulaşmıştır. İncelenen dönemde hizmetler hesabında 399.381 milyon avro olarak bir fazlalık kaydedilmiştir. 2008 yılında mal ve hizmet hesabındaki açık GSYİH'nın %32,5'i olmuştur. Gelirler hesabında olumsuz eğilim devam ederken, cari transferler hesabında ise 2007 yılına kıyasla bir artış kaydedilmiştir. İncelenen dönemde cari açığı GSYİH'nın %17'si olan DYY'nın net girişinden ve GSYİH'nın %10,2'si olan diğer yatırımlarından finanse edilmiştir.

Önceki yıllarda gibi ödemeler dengesinin cari hesabındaki hareketler en fazla mal hesabındaki hareketlere bağlı idi. Dış ticaret açığının düşüşü nedeniyle cari işlem açığının azalmasına neden oldu. Cari işlemler hesabının diğer hesaplarında olumlu sonuçlar da açığın azalmasına katkıda bulunmuştur. 2009 yılında, uluslararası mal ticareti önceki yıllardan mal ihracatında bir düşüşün devamı ve mal ithalatında bir düşüş ile karakterize edilmiştir. Mal ihracatı %36,6 düştü, ithalatın azalması ise %34,6 idi. GSYİH içindeki dış ticaretin açığının payı %45,7 idi. Raporlama döneminde, hizmet hesabında 384,5 milyon avro, gelir ve cari transferler hesabında ise 90,7 milyon avro olarak bir fazlalık gerçekleşmiştir.

Krizin başlangıcından itibaren karakteristik olarak cari işlemler açığının azalma eğilimi, kriz uyumu, yatırım ve kişisel tüketiminin azaltılmasının büyük ölçüde bir sonucudur. Turizm alanında olumlu sonuçlar ve cari transferlerin yüksek girişi büyük dış ticaret açığını hafifletmiştir. Faizlerden ve temettülerden kaynaklanan çıkışın artması sonucunda 2010 yılında ilk defa gelir hesabında bir açık kaydedildi.¹⁶⁹ Yukarıdaki tabloya göre, bu yıl içinde ithalat miktarında bir önceki yıla göre bir düşüşün yaşanması ve ihracatın artması cari işlemler dengesinde bir iyileşmeye sebep olmuştur. Dış ticaret açığı 1.267.165 milyon avro olarak gerçekleşti ve 2009 yılına göre %7,6 daha az idi. Önceki yıllarda olduğu gibi bu açık, toplam ticarete mal ihracatının düşük payı ve yetersiz hacmi ile oluşturulmuştur. GSYİH içinde dış ticaret açığının payı hala yüksek ve %43,5 idi.

¹⁶⁹ Nikola Fabris, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2011. godinu”, KMB, Porgoritsa, 2011, s.131.

Karadağ'ın ödemeler dengesinin cari işlemler dengesinin geleneksel olarak negatif olduğunu görmekteyiz. Daha önceki bazı çalışmalarda, belirli bir dönemde Karadağ'ın cari işlemler hesabında fazlalık gerçekleştirdiği ileri sürülmüştür. Ancak bu, Karadağ'ın diğer eski Yugoslavya Cumhuriyetleri ile birlikte olduğu dönemlerde gerçekleştirilmiştir. Her zamanki gibi, tasarruf-yatırımlar arasındaki uyumsuzluk, yabancı ülkelerle yapılan mal ve hizmetler ticaretinin açığı ile gösterilmektedir. Bu açık her zaman yurt dışından gelen sermaye girişleri ile kapatılır ve bu nedenle borçluluğu artırmaktadır.¹⁷⁰

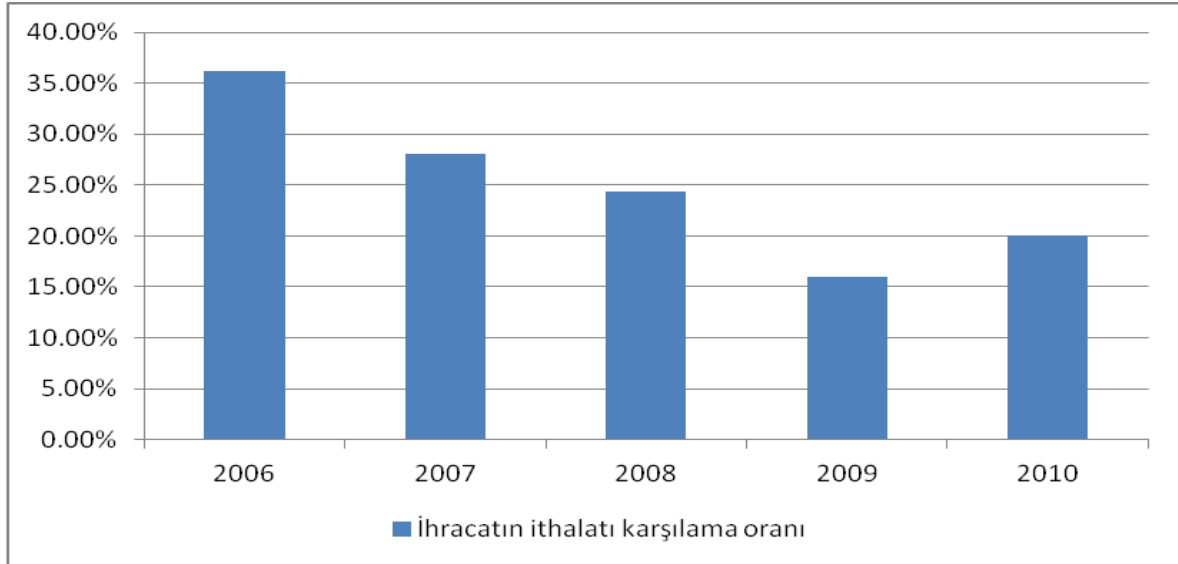
3.3.1.1.1. Mal Ticareti Hesabı

Tablo 13. 2006-2010 Yılları Arası İhracat ve İthalatın Miktarları ve Dış Ticaret Dengesi (Mil. Avro)

Açıklama	2006	2007	2008	2009	2010
İhracat	514.466	627.717	467.384	296.284	356.626
İthalat	1.420,062	2.151,893	2.549,724	1.667,780	1.623,791
Denge	-905.596	-1.524,176	-2.082,340	-1.371,496	-1.267,165

Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2010)

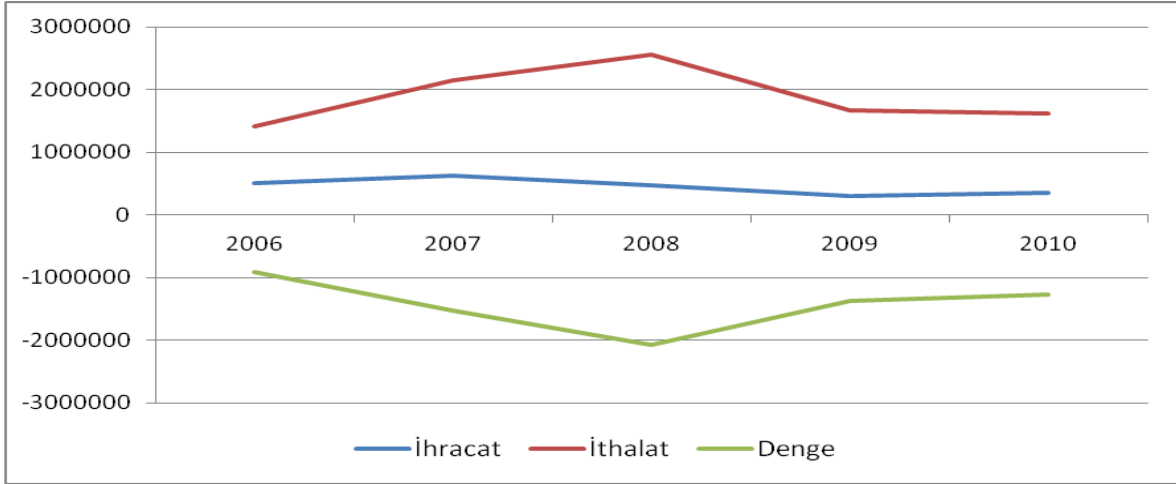
Şekil 11. 2006-2010 Döneminde İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)



Kaynak: Monstat verilerinden düzenlenmiştir. (31.12.2010)

¹⁷⁰ Nikola Fabris, Boris Kilibarda, a.g.e., s.10.

Şekil 12. 2006-2010 Döneminde Dış Ticaret Dengesi, (Mil. Avro)



Kaynak: KBM verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2010)

2005 yılı ile karşılaştırıldığında, 2006 yılında yabancı ülkeler ile Karadağ'ın mal ticareti daha çok dinamik idi. Tablo 13'e göre 2006 yılında mal ihracatı 514,5 milyon avro¹⁷¹, mal ithalatı ise 1.420,1 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. İhracat büyümesinden ithalatın hızlı yıllık büyümesi, %11 için ithalatın ihracatı karşılması göstergesini kötüleştirdi (2006 yılında %36,2 olarak gerçekleşti) ve 905,6 milyon avro tutarında mal ticareti açığını artırdı. 2006 yılında toplam mal ticareti 1943,5 milyon avro tutarında idi, hatta yabancı ülkelerle Karadağ'ın toplam mal ticareti hacminin %34,8 büyümesini göstermektedir. Bu ekonominin hızlı büyümesi, DYY'nin ve kredilerin yüksek girişi Karadağ'da üretilmeyen malların ithalatında önemli bir artışı yansıtmaktadır. 2006 yılında toplam mal ticaretinde dış ticaret açığının payı %46,8 olarak gerçekleşti, 2005 yılının aynı dönemine göre %11 daha yüksektir. Mal ihracatına ilişkin veriler, bir önceki yılın aynı dönemine göre 2006 yılı boyunca ihracatın %11,7 oranında büyüdüğünü göstermektedir. En önemli ihracat ürünü toplam ihracatın (215,3 mil avro) %41,8'i olarak alüminyum ve diğer alüminyum ürünleri idi. Bundan sonra toplam ihracatın %8,77'si ile demir ve çelik ikinci sırada yer aldı. Alüminyum - alaşımsız çoğunlukla toplam ihracatın %58,6'si İtalya'ya, %19,1'i Yunanistan ve %17,6'si Macaristan'a ihraç edilmiştir. İthalat yapısına bakıldığında 2006 yılında Karadağ iki kat daha fazla yakıt ve bir buçuk kat daha fazla araba ithal etmiştir. Aşağıdaki tablolara bakıldığında Karadağ'ın en fazla ihraç ettiği ülkeler şunlardır:

¹⁷¹ METODOLOJİK UYARILAR: BPMP5 (Balance of Payments Manual, Fifth edition, IMF, 1993) metodolojisine uygun olarak malların ithalat ve ihracat verileri. Metodolojik farklılıklar ödemeler dengesi amacıyla dış ticaret istatistiklerinden elde edilen verilerin ayarlama yükümlülüğü dayatıldı.

Sırbistan'a 109,881 milyon avro, İtalya'ya 179,393 milyon avro ve Macaristan'a 31,838 milyon avro değerinde idi. 2006 yılında, Karadağ'ın en fazla ithal ettiği ülkeler şunlar: Sırbistan'dan 374,816 milyon avro, Almanya'dan 167,358 milyon avro ve İtalya'dan 140,921 milyon avro değerinde idi.¹⁷²

2007 yılı boyunca ihracatın artmasıyla mal ithalatındaki önemli bir artış dış ticaret açığına yol açmıştır. 2006 yılından itibaren DYY'nin yüksek girişi, kredilerin yüksek girişi veya yatırım ve tüketim mallarının talebinin artışı güçlü mal ithalatının eğiliminin devam etmesini etkilemiştir. MONSTAT verilerine göre 2007 yılında ithal edilen mal 2.151,893 milyon avro değerinde iken, toplam 627.717 milyon avro değerinde mal ihraç edilmiştir. Mal ithalatının önemli büyümesi, 1.524,176 milyon avro seviyesine ulaşan dış ticaret açığının daha da artmasına yol açtı. İhracata göre toplam mal ithalatının hızlı büyümesinin bir sonucu olarak ihracatın ithalatı karşılama oranı 2007 yılında %28,1'e azalmıştır. Mal ihracatı ile ilgili MONSTAT verileri 2007 yılında önceki yıla kıyasla ihracatın %22 artmasını ve aynı zamanda ithalatın %51,5 artmasını göstermektedir. Toplam ihracatın %47 payı ile alüminyum ihracatı ve diğer alüminyum ürünleri önemli ölçüde mal ihracatının yapısını etkilemiştir. İkinci sırada %11,9 demir ve çelik ihracatı, bundan sonra %8 mineral yakıt ve yağ ve %5,25 içecekler ve alkol bulunmaktadır. İhracatın %27,4'ü olan alüminyum, 134,6 milyon avro değerinde en fazla İtalya'ya, ardından 73,5 milyon avro Yunanistan'a ve 59,6 milyon avro değerinde Macaristan'a ihraç edilmiştir. 2007 yılında en önemli ithalat ürünleri şunlar idi: toplam ithalatın %11,6'sı ile mineral yakıtlar ve mineral yağlar, %11,4 payı ile araçlar, çeşitli reaktörler, kazanlar ve 8,9% mekanik cihazlar. Raporlama döneminde Karadağ'ın en önemli ihracat ortakları Sırbistan, İtalya, Yunanistan ve Macaristan iken ithalatta ise en önemli ortakları Sırbistan, Almanya ve İtalya idi. Bu dönemde, Avrupa'nın güneydoğusundaki ülkelere yönelik ihracat 230,2 milyon avro veya toplam ihracatın %38,4'ü olarak gerçekleşirken, toplam ithalatın %39,7'si ya da 847,6 milyon avro değerinde mal ithal edilmiştir. Ülkelere göre, toplam mal ihracatının %84'ü İtalya, Sırbistan, Macaristan, Yunanistan ve Bosna Hersek pazarlarında gerçekleştirildi. Sırbistan, İtalya, Almanya, Hırvatistan, Yunanistan ve Bosna Hersek ülkelerinden gerçekleştirilen ithal toplam mal ticaretinin %60,4'ü olarak kaydedildi.¹⁷³

Nispeten olumsuz ticaret yapısı ve ihracatın çeşitlendirilmesinin düşük seviyesi nedeniyle yabancı ülkelerle Karadağ'ın mal ticaretinin sonuçları hala endişe verici olmaya

¹⁷² Nikola Fabris, **a.g.e.**, 2007, s.108-109.

¹⁷³ Nikola Fabris, **a.g.e.**, 2008, s.112-123.

devam ediyordu. 2008 yılında, ihracatın olmayan çeşitlendirilmesi, krizin çarptığı Avrupa Birliği pazarına odaklığı ve dünya pazarlarında alüminyum fiyatının hareketleri mal ihracatının azalmasına yol açmıştır.

Karadağ 2008 yılının ilk aylarında bile tamamen hissedilmeyen kötü bir ekonomik durumda idi.¹⁷⁴

2008 yılında yabancı ülkelerle mal ticaretinin hacmi %12,3 daha fazla idi. Tablo 12’de görüldüğü gibi, toplam mal ticareti 3.017,108 milyon avro olarak gerçekleştirilmiş ve bu tutardan 467.384 milyon avro ihracat, 2.549,724 milyon avro ise ithalat oluşturmuştur. Raporlama döneminde, dış ticaret açığı 2007 yılına göre %36,6 artarak 2.082,340 milyon avroya ulaşmıştır. Dış ticaret açığının ana nedenleri hala yüksek mal ithalatı ve ihracatın düşüşü idi. 2008 yılında, dünya piyasasındaki fiyatlarının artışı ile çelik-demir ithalatı önemli ölçüde artırılmış, aynı zamanda alüminyum ihracatı azaltılmıştır. İncelenen dönemde, ihracatın ithalatı karşılama oranı %24,4 idi.

Tablo 14. 2006-2010 Yılları Arası Karadağ’ın CEFTA Ülkeleri ile Dış Ticareti, (000 Avro)

İhracat	2006	2007	2008	2009	2010
TOPLAM CEFTA	133,626	125,775	142,521	118,822	126,477
Arnavutluk	4,145	6,429	5,666	6,085	8,243
Bosna Hersek	18,410	16,473	19,841	17,816	24,109
Makedonya	1,190	747	878	1,364	1,086
Moldova	0	0	0	0	0
Sırbistan	109,881	98,270	101,454	77,295	74,927
Kosova	0	3,856	14,681	16,262	18,111
İthalat	2006	2007	2008	2009	2010
TOPLAM CEFTA	438,405	612,307	773,249	567,786	589,848
Arnavutluk	3,957	10,701	17,947	8,802	9,008
Bosna Hersek	42,823	76,960	114,558	91,123	123,523
Makedonya	16,704	22,949	29,279	20,439	23,230
Moldova	105	38	141	115	126
Sırbistan	374,816	500,699	609,149	446,088	432,631
Kosova	0	961	2,175	1,219	1,330
Dış Ticaret Dengesi	2006	2007	2008	2009	2010
TOPLAM CEFTA	-304,779	-486,532	-630,728	-448,964	-463,372
Arnavutluk	188	-4,272	-12,281	-2,717	-764
Bosna Hersek	-24,412	-60,487	-94,716	-73,307	-99,414

¹⁷⁴ Franjo Štiblar, „Utica globalne krize na Crnu Goru i Zapadni Balkan“, KMB, Podgoritsa, 2009, s.32.

Makedonya	-15,514	-22,202	-28,401	-19,075	-22,144
Moldova	-105	-38	-141	-115	-126
Sırbistan	-264,936	-402,428	-507,695	-368,794	-357,704
Kosova	0	2,895	12,506	15,043	16,781

Kaynak: Monstat verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2010)

2008 yılında ihracatın ithalatı karşılaması eğilimine bakıldığında, 2007 yılına kıyasla karşılama oranında bir düşüş görülebilmektedir. 2008 yılında mal ihracatındaki düşüş eğilimi endişe verici idi. 2008 yılının Aralık ayında, 2007 yılının aynı ayına göre mal ihracatında %25,5 bir düşüş, ithalatta ise %18,4 bir artış ve 2008 yılında ihracatın ithalatı en küçük karşılaması ile sonuçlanmıştır. Yıl sonundaki ekonomik faaliyetlerin azalışı ihracatın düşüşünü etkilemiştir. Alüminyum ihracatının düşüşü (75,4 milyon avro) toplam ihracatın azalmasına en fazla neden olmuştur. İhracat yapısında, alüminyum dışında, en fazla demir, çelik, demir ve çelikten yapılmış ürünler, içecek vb. ihraç ediliyordu. Hammade ihracatının (alüminyum, demir ve çelik, mineral yakıtlar ve yağlar) toplam ihracatın %63,7'sini oluşturduğunu dikkate alarak, mal ihracatının yapısı elverişsiz idi. 2008 yılında, alüminyum ve alüminyum ihracatı değeri 2007 yılına göre %29,3 azalarak 182,2 milyon avro idi. Alüminyum ihracatındaki düşüş, küresel finans krizi ve talebin azalmasının bir sonucu idi. Bunlar, dünya piyasalarında alüminyum fiyatının düşmesine neden oldu, aynı zamanda, hammadde fiyatları aynı kalmış veya fiyatlarında bir artış olmuştur. Alüminyumun dışında, 85,2 milyon avro tutarında (%17,6) demir ve çelik ihracatın önemli payına sahip ve 2007 yılına kıyasla %38,6 daha fazla idi. Mineral yakıtlar, mineral yağlar ve bunların damıtılmasından elde edilen ürünlerin ihracatı 41,4 milyon avro tutarında ve bir önceki yılın yaklaşık olarak aynı seviyesinde idi.¹⁷⁵ Bir yandan, tüketim ve yatırım malları için yüksek talebe yol açan DYY'nin büyük girişi, öte yandan ise Karadağ ithal ettiği gıda, metal ve diğer ürünlerin fiyatlarındaki artış malların ithalatının eğilimini etkilemiştir. 'Reaktörler, kazanlar, makineler ve mekanik cihazlar ve bunların parçaları' kategorisinin ithalatı 2007 yılına kıyasla %29,8 artarak 201,7 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. Bu ürün grubu iş amaçlı olarak kullanılan cihazlardan oluşur: inşaat makineleri (ekskavatör, buldozer, yükleyici ve yedek parçaları), çeşitli malzemelerin işlenmesi için makineler, baskı makineleri, çeşitli klimalar. İncelenen dönemde, araç ithalatı 2007 yılına göre %6,2 artarak 185,9 milyon avro tutarında idi. İthal edilen araçların yapısına bakıldığında, ithalatın %52,8'i binek otomobiller ve diğer motorlu taşıtları,

¹⁷⁵ Nikola Fabris, a.g.e., 2009, s.131-132-133-134.

%22,3'ü ise malların taşınması için kullanılan motorlu taşıtları oluşturmaktadır. 'Mineral yakıtlar, mineral yağlar ve bunların damıtılmasından elde edilen ürünler (petrol, petrol ürünleri, elektrik)' kategorisinin ithalatı 2007 yılına göre %7,5 azalarak 164,6 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. Bu dönemde, elektrik ithalatı da 20,2 milyon avro azaltılmıştır. Demir-çelik ithalatı, 2007 yılının aynı dönemine göre %40,7 artarak 96,4 milyon avro tutarında idi¹⁷⁶. 2008'de ülkelere göre ihracat yapısına bakıldığında Karadağ, toplam ihracatın %55,8'i en fazla Avrupa Birliği'ne ihraç etmiştir. Raporlama döneminde, malların çoğu İtalya'ya 129,419 milyon avro (%26,8), Sırbistan'a 101,454 milyon avro (%23,3), Yunanistan'a 53,225 milyon avro (%11) ve Slovenya'ya 37,8 milyon avro (%7,8) ihraç edilmiştir. 2008 yılında komşu ülkelerden son derece yüksek bir ithalat kaydedildi: Sırbistan'dan 609,149 milyon avro (%38,8), Bosna Hersek'ten 114,558 milyon avro (%7,3) ve Hırvatistan'dan 109,826 milyon avro (%7).

Ihracat, birçok ülkenin büyüme anahtarıdır. Karadağ gibi, ihracattan daha büyük ölçüde yüksek ithalatı olan ülkeler olumsuz şartlarda ödünç almak zorunda kalıyorlar, böylece borç krizine giriyorlar.¹⁷⁷

Tablo 15. 2006-2010 Yılları Arası Karadağ'ın AB'ye Yönelik İhracatı, (000 Avro)

	2006	2007	2008	2009	2010
DÜNYA	441,133	454,739	416,165	277,011	330,367
EU-28	300,790	320,683	263,711	142,951	188,862
Avusturya	2,000	1,285	1,538	1,572	2,824
Belçika	134	537	138	57	166
Bulgaristan	64	434	122	130	124
Çek Cum.	1,467	2,836	4,407	1,046	5,134
Danimarka	69	10	11	11	6
Estonya	0	0	0	0	0
Finlandiya	0	0	1,801	1,019	12
Fransa	399	190	295	859	1,822
Yunanistan	50,478	60,457	53,225	47,797	56,393
Hollanda	245	2,620	3,890	4,768	7,385
İrlanda	194	355	0	0	6
İtalya	179,393	144,932	129,419	32,945	48,828
Kıbrıs	185	751	140	583	172
Letonya	12	7	0	0	0
Litvanya	23	69	22	2	0
Lüksemburg	0	3	6	14	79
Macaristan	31,838	63,338	9,248	11,660	28,962
Malta	172	1	0	241	444

¹⁷⁶ Nikola Fabris, **a.g.e.**, 2009, s.135-137.

¹⁷⁷ Milorad Unković, *Međunarodna ekonomija*, Singidunum Üniversitesi, Beograd, 2010, s.166.

Almanya	3,642	4,967	10,856	2,581	3,124
Polonya	74	1	129	337	969
Portekiz	2	3	0	0	0
Hırvatistan	7,488	5,815	4,911	9,124	4,044
Romanya	1,116	119	995	691	2,430
Slovakya	85	170	389	510	658
Slovenya	19,302	28,677	37,356	24,276	20,568
İspanya	145	205	86	125	74
İsveç	578	117	771	685	479
Birleşik Krallık	1,684	2,784	3,955	1,918	4,158

Kaynak: Monstat verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2010)

Tablo 16. 2006-2010 Yılları Arası Karadağ'ın AB'ye Yönelik İthalatı, (000 Avro)

	2006	2007	2008	2009	2010
DÜNYA	1,457,361	2,073,093	2,529,741	1,654,170	1,657,329
EU-28	754,048	1,025,281	1,191,002	701,508	705,359
Avusturya	50,244	53,516	75,695	47,430	49,525
Belçika	8,389	15,777	12,830	6,916	6,537
Bulgaristan	6,385	7,101	9,896	5,884	6,447
Çek Cum.	23,077	34,443	32,647	20,422	15,890
Danimarka	3,540	3,084	2,620	2,088	2,964
Estonya	118	198	208	146	109
Finlandiya	3,111	11,150	3,472	1,575	2,956
Fransa	39,502	55,132	62,101	27,426	26,899
Yunanistan	66,240	76,338	182,416	99,552	115,322
Hollanda	16,841	16,359	24,144	24,464	25,571
İrlanda	1,971	3,368	3,828	1,716	1,963
İtalya	140,921	206,810	197,122	106,204	99,120
Kıbrıs	487	516	1,804	822	457
Letonya	50	89	117	55	79
Litvanya	12	7	49	38	34
Lüksemburg	218	257	471	573	479
Macaristan	17,436	21,346	28,505	16,528	12,881
Malta	177	15	25	5	10
Almanya	167,358	215,408	224,751	111,065	117,118
Polonya	14,530	25,538	16,345	11,016	10,062
Portekiz	574	698	768	336	534
Hırvatistan	64,013	83,984	109,826	80,916	80,152
Romanya	26,277	12,130	21,179	19,060	21,317
Slovakya	3,541	5,409	9,267	5,457	5,790
Slovenya	55,473	78,007	87,743	63,276	60,242
İspanya	14,703	25,117	27,983	23,417	23,171
İsveç	11,737	47,204	33,437	6,553	6,448
Birleşik Krallık	17,123	26,280	21,755	18,569	13,284

Kaynak: Monstat verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2010)

2009 yılında, öncelikle az para girişi (krediler ile), sermaye girişinin azalması nedeniyle yabancı ülkelerle mal ticaretinin bir düşüşü kaydedildi. Monstat verilerine göre 2009 yılında, Karadağ'ın dış ticaret açığı 2008 yılına göre %34,2 azalarak 1.371,496 milyon avro olarak elde edilmiştir. Yabancı ülkelerle toplam mal ticareti 1.964,064 milyon euro olarak gerçekleşmiştir. 2008 yılı ile karşılaştırıldığında önemli ölçüde az idi. Toplam ticarete ithalatın payı önemli derece yüksek ve %86 idi. Yerli ekonominin düşük rekabet gücünün bir göstergesi olan ihracatın payı ise sadece %14 oranında idi.

Dış ticaretin açığı önemli ölçüde azalmasına rağmen 2009 yılında da GSYİH içindeki payı yüksek kalmıştır. Dünya ekonomik kriz önemli ölçüde kişisel tüketimin azalmasını etkilemiş, bu nedenle tüketim malları ithalatında bir azalış olmuştur. Ayrıca, şirketlerin sermaye yatırımlarından vazgeçmesi ve talebin azalması sermaye ve ara ürün ithalatındaki düşüşü etkilemiştir. Ülkedeki sanayi üretiminin düşüşü ve banka kredilerinin hacminde bir düşüş, yabancı ürünler için daha da talebi azaltmıştır. Madem ithalatın azalışı olumlu bir olay olarak görülebilir, o aynı zamanda ekonomideki olumsuz eğilimin bir göstergesidir. Çeyreklere bakıldığında, 2009 yılında, ihracatın ithalatı en büyük karşılaması %20,3 ilk çeyrekte, en az ise ikinci çeyrekte %12,5 olmuştur. 2009 yılında, önceki yıllarda gibi, ihracatın değerinin düşme eğilimi devam etmiştir. Monstat verilerine göre, toplam mal ihracatı 296,284 milyon avro olarak gerçekleştirildi ve 2008 yılı ile karşılaştırıldığında %36,1 bir düşüş göstermektedir. Mal ihracatındaki düşüşün nedeni metal fiyatlarındaki düşüş ve üretimin azalması idi. Mal ithalatı ise bir önceki yıla göre %34,5 azalarak 1.667,780 milyon avroya ulaşmıştır. İthal edilen hammadde fiyatlarındaki düşüş ve aynı zamanda kişisel ve yatırım harcamaları önemli ölçüde ithalatın değerindeki düşüşü etkilemiştir. Ayrıca, kendi ülke ve yurt dışında şirketlerin borçlanma imkansızlığı da ithalattaki düşüşü etkileyen faktörlerden biridir.

İhracatın yapısında, önceki yıllarda gibi, en büyük paya alüminyum ve alüminyum ürünleri (%41,1); demir ve çelik (%11,5); meşrubat, alkollü içkiler ve sirke (%7,6); Reaktörler, kazanlar, makineler ve mekanik cihazlar ve bunların parçaları (%7) ve ahşap ve ahşap ürünleri (%4,9) sahip idi. Bu beş ürün toplam ihracatın %72'sini oluşturmaktadır. Düşük farklılaştırma Karadağ ihracatının ana sorunudur. İhracat değerinin azalmasını, alüminyum ve alüminyum ürünleri (66,7 milyon avro veya %36,9); demir ve çelik (53,3 milyon avro veya %28,6) ve demir ve çelik ürünleri (11,4 milyon avro veya %6,2) göstermektedir. 2009 yılında, ihracat değerinin artmasına sahip olan ürün grupları

şunlardır: reaktörler, kazanlar, makineler ve mekanik cihazlar ve bunların parçaları (4,4 milyon avro veya %29,4); et, balık, kabuklular, yumuşakçalar veya diğer su omurgasızları (1,3 milyon avro veya %55,2); değirmencilik ürünleri (895,8 bin avro). 2009 yılında, alüminyum ve alüminyum ürünleri ihracatinin en düşük değeri 113,9 milyon avro olarak kaydedildi ve 2008 yılına göre %36,9 daha az idi. Önemli ölçüde alüminyum ihracatının azalması, küresel ekonomik krizi, dünya pazarında alüminyum fiyatlarındaki düşüş ve AFP'daki¹⁷⁸ üretimin azalması sonucu idi¹⁷⁹.

Dünya ekonomisinin düşüşünün, Karadağ'ın en önemli ekonomik ortakları olan AB ve CEFTA üzerinde güçlü bir etkisi vardı. AB ülkelerine yapılan ihracat 2009 yılında toplam ihracatın %48,3'ü olarak gerçekleştirildi ve 2008 yılına göre %12,9 daha düşük idi. Malların çoğu 47,8 milyon avro Yunanistan'a (%17,3), 32,9 milyon avro İtalya'ya (%11,9) ve 24,3 milyon avro Slovenya'ya (%8,8) ihraç edilmiş, öte yandan en fazla ürün 106 milyon avro İtalya'dan (%7), 111,065 milyon avro Almanya'dan (%6,3), 63,276 milyon avro Slovenya'dan (%5,4) ve 47,8 milyon avro Yunanistan'dan (%5,2) ithal edilmiştir. CEFTA ülkelerine yönelik mal ihracatı toplam ihracatın %46,2'si olarak gerçekleşti ve 2008 yılına göre %9,5 daha fazla idi. Malların çoğu 77,3 milyon avro Sırbistan'a (%27,9), 17,8 milyon avro Bosna Hersek'e (%6,4) ve 16,3 milyon avro Kosova'ya (%5,9) ihraç edilmiştir. CEFTA ülkelerinden ithalat toplam ithalatın %44,5'i olarak gerçekleşti ve 2008 yılına kıyasla %4 daha az idi. Diğer tarafta, malların çoğu 446 milyon avro Sırbistan'dan (%30,6), 91,12 milyon avro Bosna Hersek'ten (%6,1) ve 80,9 milyon avro Hırvatistan'dan (%6) ithal edilmiştir.

Monstat verilerine göre, 2010 yılında toplam dış ticareti 1980,417 milyon avro olarak gerçekleşti ve 2009 yılına kıyasla %2,9 bir artış göstermektedir. 2010 yılında, yabancı ülkelerle Karadağ'ın dış ticareti, 2009 yılında gibi ithalat aynı değere sahipken, ihracattaki artış ve dış ticaret açığının azalması ile karakterize edilmiştir. Ağırlıklı olarak iyileşme ve ülkenin en büyük ihracatçılarında üretimin artırılması ve dünya pazarında metal fiyatlarındaki artış ihracatın artışını önemli ölçüde etkilemiştir. Yıllarca en fazla ihraç edilen ürünlerden biri alüminyum idi. Toplam ticarete ihracatın payı hala düşük ve %16,6 idi. 2010 yılında Karadağ ihracatı 2009 yılı ile karşılaştırıldığında önemli bir artış kaydetmiştir. 2010 yılında, mal ihracatı Monstat verilerine göre %20,3 artırılarak 356,6 milyon euroya ulaşmıştır. 2010 yılında mal ithalatı ise 1.623,79 milyon avro tutarında ve

¹⁷⁸ Alüminyum Fabrikası Podgoritsa

¹⁷⁹ Nikola Fabris, **a.g.e.**, 2010, s.153.

2009 yılının yaklaşık olarak aynı seviyesinde idi. Düşük çeşitlendirme ve ara malların yüksek payı (hammadde) ihracat ekonominin ana sorunlarıdır. Daha fazla ihracat mallarının sağlanması amacıyla küçük ve orta ölçekli işletmeler için devlet teşvikleri ve ihracata yönelik üretime yabancı sermayenin yatırılması gereklidir. Ayrıca, daha fazla ihracata dayanabilecek ekonomik büyüme modeli iyi bir çözüm olabilir. İhracatın aksine, ithalat için büyük çeşitlendirme bir karakteristiktir. Dış ticaret açığı azalarak 1.267,165 milyon avroya ulaşmıştır.

Mal ticaretinde, ihracatın ithalatı karşılması olumlu eğilimlerin göstergelerinden biridir. 2010 yılında, karşılama oranı %20 olarak gerçekleşti ve 2009 yılına kıyasla %3,2 daha fazla idi. İhracatın ve ticaretin kurtarma trendleri, bunun yanı sıra üçüncü çeyrekte sonra görülebilen dış ticaret açığının azaltılması 2010 yılının son çeyreğinde de devam ediyordu ve 2010 yılında ulusal düzeyde olumlu gelişmeler ile sonuçlanmıştır. Önceki yılların eski seviyelerine ihracatın geri dönmesi, sadece kısmen veya kısa vadede dış ticaret açığını azaltabilir. Dış ticaret açığının hafifletilmesi için, büyük ölçüde ithal ikamesi ve ihracata yönelik kaliteli ve fiyat rekabetine dayanan ürünlerin üretilmesi gereklidir. Öte yandan, Karadağ ekonomisinin iyileşmesi ile ve büyük altyapı ve yatırım projelerinin gerçekleştirilmesi ile, daha da dış ticaret açığını derinleştirebilecek ithalatın önemli bir artışı olabileceğini beklemek bir gerçek idi.

2010'da Karadağ'ın en önemli ihracat ortakları Sırbistan, Yunanistan ve İtalya olurken, en önemli ithalat ortakları ise Sırbistan, Bosna Hersek ve Almanya idi.

Tablo 17. 2006-2010 Döneminde İhracatın Yapısı (000 Avro)

İHRACAT	2006	2007	2008	2009	2010
0-9 TOPLAM	441,133	454,739	416,165	277,011	330,367
0 Gıda ve hayvanlar	12,071	11,161	16,093	18,409	23,930
00 Canlı hayvanlar	6	14	4	13	9
01 Et vet ürünleri	1,833	2,773	5,006	5,549	5,140
02 Yumurta ve süt ürünleri	114	58	47	1	7
03 Balık ve balık ürünleri	774	618	279	1,069	472
04 Tahil ve tahil ürünleri	1,843	1,037	1,734	2,505	2,523
05 Sebze ve meyve	5,879	5,592	7,428	6,939	9,347
06 Şeker ve bal	1,030	416	278	301	302
07 Kahve, çay, kakao ve diğer baharat	433	247	281	164	2,962
08 Hayvan yemi	15	5	30	431	118
09 Çeşitli gıda ürünleri	144	400	1,006	1,437	3,050
1 İçecek ve tütün	24,421	25,909	24,606	21,749	21,109
11 İçecek	23,961	24,704	24,045	21,049	20,975

12 Tütün ve tütün ürünleri	461	1,205	561	699	134
2 Petrol dışında hammaddeler	36,074	38,718	33,468	25,120	44,713
21 Ham deri ve kürk	3,758	3,403	2,308	2,042	4,101
22 Yağlı tohumlar	3	0	24	13	0
23 Ham kauçuk	0	0	0	0	0
24 Ahşap	17,509	17,293	13,468	12,862	15,790
25 Selülöz ve kağıt atıkları	238	259	439	481	710
26 Tekstil lifleri ve atıkları	31	19	33	31	24
27 Gübre ve mineraller	2,927	2,488	2,265	1,987	2,993
28 Maden cevherleri ve metal atıkları	11,321	15,021	14,815	7,468	20,911
29 Hayvansal ve bitkisel maddeleri	285	235	117	236	183
3 Mineral yakıtlar ve yağlar	3,657	7,899	12,502	8,375	33,286
32 Taş kömürü, kok ve briket kömürü	3,458	2,712	2,129	2,982	3,431
33 Petrol ve petrol ürünleri	199	5,186	10,373	5,393	12,822
34 Doğalgaz	0	0	0	0	0
35 Elektrik	0	0	0	0	17,033
4 Hayvansal ve bitkisel katı ve sıvı yağlar	290	96	197	291	1,288
41 Hayvansal katı ve yağlar	54	56	102	97	415
42 Bitkisel katı ve yağlar	236	40	44	82	828
43 İşlenmiş bitkisel ve hayvansal yağlar	0	1	51	112	44
5 Kimyasal ürünleri	10,403	9,722	10,713	11,824	12,916
51 Organik kimyasal ürünleri	21	14	12	76	133
52 Organik olmayan kimyasal ürünleri	59	45	38	92	60
53 Boyama ürünleri	77	138	65	196	837
54 İlaçlar	9,019	7,357	8,421	9,094	8,906
55 Uçucu yağlar ve tuvalet müstahzarları	583	1,095	1,112	1,332	1,424
56 Gübreler	0	0	0	0	22
57 Birincil formda plastikler	53	43	95	26	219
58 Diğer formlarda plastikler	43	87	252	221	547
59 Diğer kimyasal maddeleri	549	942	718	788	768
6 Malzemelere göre ürünler	324,304	333,905	285,006	153,663	157,109
61 Deri ürünleri ve kürk	5	17	1	13	168
62 Kauçuk ürünleri	247	261	91	124	266
63 Ahşap ve ahşap ürünleri	2,240	2,113	1,918	671	746
64 Kağıt, karton ve selülöz ürünleri	861	711	923	903	898
65 Tekstil ürünleri	347	215	272	104	196
66 Metalik olmayan mineral ürünleri	947	884	816	746	1,000
67 Demir ve çelik	60,100	69,048	95,858	32,810	19,400
68 Demir dışı metaller	252,954	252,573	178,147	113,166	130,792
69 Bahsedilmeyen metal ürünleri	6,602	8,083	6,980	5,125	3,643
7 Makine ve ulaşım araçları	22,214	15,817	23,912	27,745	27,047

71 İtme makineleri ve aygıtları	686	321	335	380	384
72 Sanayi için özel makineler	2,927	1,754	2,208	3,521	3,762
73 Metal için makineler	229	490	351	7,129	63
74 Genel kullanım için endüstriyel makineler	3,978	4,429	5,203	6,181	6,147
75 Büro makineleri	75	436	795	450	395
76 Telekomünikasyon aygıtları	996	1,017	1,580	1,128	570
77 Elektrikli makine, cihaz ve aletleri	4,508	3,351	5,172	3,642	5,582
78 Karayolu araçları	2,824	1,244	2,182	2,647	3,650
79 Diğer ulaşım araçları ve donanımlar	5,992	2,774	6,085	2,666	6,494
8 Çeşitli işlenmiş ürünleri	7,206	11,423	9,669	9,511	8,969
81 Prefabrik binalar ve sanitasyon için aygıtlar	194	168	350	462	573
82 Mobilya	411	902	1,224	668	565
83 Seyahat için ürünler	10	12	51	69	41
84 Giysi	479	640	947	1,274	1,176
85 Ayakkabılar	357	313	561	477	356
87 Bilimsel ve kontrol aletleri	127	198	408	204	322
88 Fotoğraf makineleri	113	81	83	30	84
89 Behsedilmeyen işlenmiş ürünleri	5,515	9,109	6,045	6,327	5,852

Kaynak: Monstat verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2010)

Tablo 18. 2006-2010 Döneminde İthalatın Yapısı, (000 Avro)

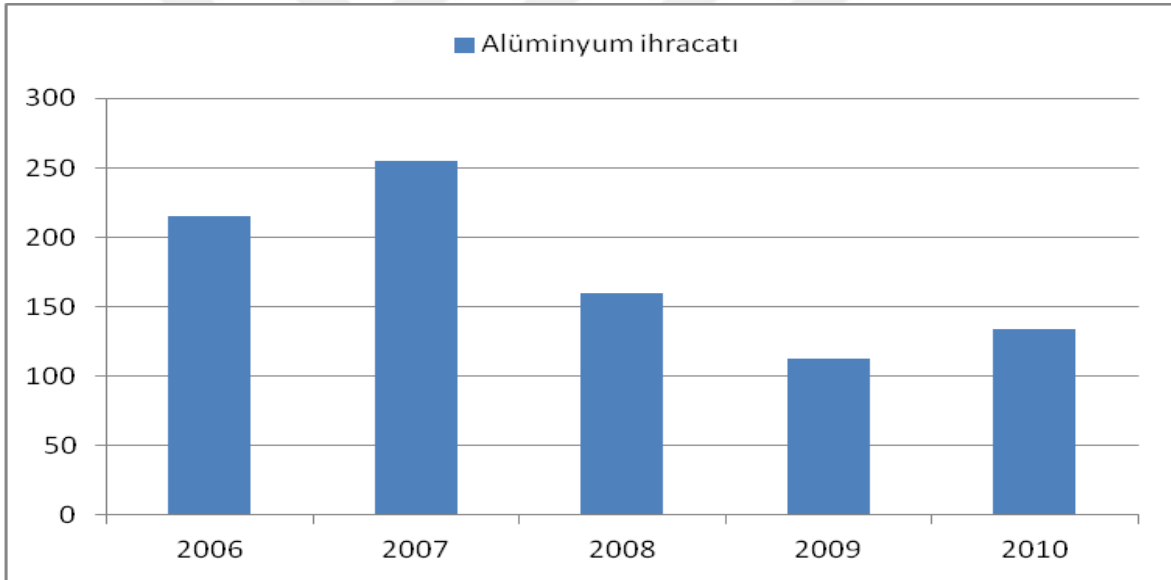
İTHALAT	2006	2007	2008	2009	2010
0-9 TOPLAM	1,457,361	2,073,093	2,529,741	1,654,170	1,657,329
0 Gıda ve hayvanlar	176,459	236,230	328,065	312,835	324,209
00 Canlı hayvanlar	4,817	4,683	15,965	16,174	21,784
01 Et vet ürünleri	38,564	48,755	79,102	76,611	76,026
02 Yumurta ve süt ürünleri	25,164	31,696	43,311	38,414	40,768
03 Balık ve balık ürünleri	6,061	8,986	9,930	9,116	9,606
04 Tahil ve tahil ürünleri	29,154	40,389	57,487	50,465	46,581
05 Sebze ve meyve	17,931	30,319	41,809	37,741	33,799
06 Şeker ve bal	12,514	12,731	10,745	9,667	9,948
07 Kahve, çay, kakao ve diğer baharat	21,382	28,167	33,344	39,111	47,669
08 Hayvan yemi	7,853	12,692	13,628	11,943	13,670
09 Çeşitli gıda ürünleri	13,020	17,812	22,745	23,594	24,357
1 İçecek ve tütün	42,157	62,166	77,395	66,878	63,930
11 İçecek	36,554	47,197	56,290	46,411	46,352
12 Tütün ve tütün ürünleri	5,603	14,968	21,105	20,467	17,578
2 Petrol dışında hammaddeler	36,130	48,612	62,544	37,842	70,243
21 Ham deri ve kürk	19	0	0	37	86
22 Yağlı tohumlar	384	296	428	519	810
23 Ham kauçuk	94	139	327	293	61
24 Ahşap	6,088	8,537	11,265	5,780	7,337
25 Selülöz ve kağıt atıkları	188	243	4	7	6
26 Tekstil lifleri ve atıkları	604	653	437	626	430

27 Gübre ve mineraller	4,706	4,506	7,902	3,917	3,398
28 Maden cevherleri ve metal atıkları	21,313	30,138	36,725	21,868	53,470
29 Hayvansal ve bitkisel maddeleri	2,734	4,101	5,454	4,794	4,645
3 Mineral yakıtlar ve yağlar	217,849	311,334	359,999	208,057	209,660
32 Taş kömürü, kok ve briket kömürü	403	923	1,206	526	333
33 Petrol ve petrol ürünleri	145,366	165,220	230,427	130,964	166,165
34 Doğalgaz	8,540	10,671	14,057	8,418	12,890
35 Elektrik	63,540	134,520	114,310	68,148	30,272
4 Hayvansal ve bitkisel katı ve sıvı yağlar	9,537	9,740	14,912	12,454	12,568
41 Hayvansal katı ve yağlar	317	275	579	802	602
42 Bitkisel katı ve yağlar	8,663	8,972	13,765	11,164	11,532
43 İşlenmiş bitkisel ve hayvansal yağlar	556	494	568	488	434
5 Kimyasal ürünleri	117,842	152,994	189,687	167,918	162,956
51 Organik kimyasal ürünleri	1,685	2,463	2,349	2,511	2,030
52 Organik olmayan kimyasal ürünleri	13,450	9,013	15,488	7,771	4,917
53 Boyama ürünleri	12,358	18,738	27,095	21,153	19,629
54 İlaçlar	36,634	43,301	45,194	54,425	53,590
55 Uçucu yağlar ve tuvalet müstahzarları	23,793	33,524	40,688	38,510	40,169
56 Gübreler	1,842	1,774	2,571	1,775	2,131
57 Birincil formda plastikler	2,552	3,634	4,362	2,449	2,455
58 Diğer formlarda plastikler	15,267	24,458	31,905	23,477	21,295
59 Diğer kimyasal maddeleri	10,262	16,089	20,035	15,846	16,740
6 Malzemelere göre ürünler	244,189	358,287	471,047	274,772	265,841
61 Deri ürünleri ve kürk	142	290	521	317	204
62 Kauçuk ürünleri	9,114	13,815	16,971	11,266	14,777
63 Ahşap ve ahşap ürünleri	15,684	23,411	29,120	17,519	16,948
64 Kağıt, karton ve selülöz ürünleri	20,281	24,962	28,279	26,085	27,822
65 Tekstil ürünleri	11,045	14,066	17,014	11,331	12,660
66 Metalik olmayan mineral ürünleri	79,802	115,472	148,961	87,197	77,953
67 Demir ve çelik	42,233	57,511	81,641	37,017	37,330
68 Demir dışı metaller	11,451	20,285	22,414	12,930	13,471
69 Bahsedilmeyen metal ürünleri	54,437	88,477	126,126	71,110	64,676
7 Makine ve ulaşım araçları	371,439	605,127	714,719	357,735	340,607
71 İtme makineleri ve aygıtları	7,793	11,736	12,010	12,968	7,842
72 Sanayi için özel makineler	36,120	59,274	96,660	19,604	28,594
73 Metal için makineler	3,262	7,428	11,293	2,403	2,152
74 Genel kullanım için endüstriyel makineler	43,796	61,534	98,413	58,484	56,990
75 Büro makineleri	14,925	32,483	33,513	22,011	24,729
76 Telekomünikasyon aygıtları	45,087	91,875	58,102	38,125	35,489
77 Elektrikli makine, cihaz ve	74,901	99,769	126,861	87,715	81,175

aletleri					
78 Karayolu araçları	139,410	233,828	243,276	88,583	94,456
79 Diğer ulaşım araçları ve donanımlar	6,146	7,200	34,590	27,841	9,179
8 Çeşitli işlenmiş ürünleri	157,106	234,877	311,327	215,677	207,315
81 Prefabrik binalar ve sanitasyon için aygıtlar	13,051	17,712	25,842	12,204	11,831
82 Mobilya	37,181	54,471	70,039	44,209	41,379
83 Seyahat için ürünler	1,936	4,284	6,516	4,879	4,649
84 Giysi	17,777	34,288	58,661	43,219	42,745
85 Ayakkabılar	15,173	24,634	33,437	25,147	23,309
87 Bilimsel ve kontrol aletleri	15,311	20,678	17,302	16,943	13,656
88 Fotoğraf makineleri	4,165	5,940	8,187	3,910	3,699
89 Behsedilmeyen işlenmiş ürünleri	52,512	72,870	91,344	65,166	66,046

Kaynak: Monstat verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2010)

Şekil 13. 2006-2010 Döneminde Alüminyum İhracatı, (000 Avro)



Kaynak: Monstat verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2010)

Belirtildiği gibi, Karadağ'ın en önemli ihracat ürünü alüminyumdur. Şekil 13'te 2006-2010 yılları arası alüminyum ihracatı gösterilmektedir. En fazla alüminyum ihracatının 2007 yılında yapıldığı görülmektedir.

Karadağ için dış ticarete çok önemli unsurlardan biri de ticaretin serbestleştirilmesidir. Ticaretin serbestleştirilmesi uluslar arasındaki ekonomik ilişkiler için ortamı genişletmiştir. Küreselleşmiş pazarlarda yeni teknolojinin kullanılmasını da sağlamıştır. Karadağ gibi, birçok ülke büyüme ve gelişmeleri için elverişli koşulları sağlayarak uluslararası piyasalara

güveni arttırmıştır. Yüksek serbestleşme derecesi olan ekonomiler daha hızlı ihracat büyümesine sahip olabilirler.¹⁸⁰

3.3.1.1.2. Hizmetler Ticareti Hesabı

Hizmetler hesabında 2006 yılında, öncelikle turizmde, inşaat alanındaki hizmetlerde, iletişim hizmetleri ve iş ve teknik hizmetlerinde, hizmetler ticaretinin toplam hacminin büyümesi kaydedildi. 2006 yılında hizmetler ticaretinin toplam hacmi 650,7 milyon euro olarak gerçekleşti ve 2005 yılına göre %40,2 daha fazla idi. Tablo 19’de görüldüğü gibi, 2006 yılında hizmet gelirleri 433,5 milyon avro olarak gerçekleşmiş ve bir önceki yılın aynı dönemine göre %31,5 artmıştır. En büyük gelirler, turizm-seyahat alanında %67, taşımacılıkta %13, diğer ticari hizmetlerde %7 ve inşaat hizmetlerinde %6 gerçekleşmiştir. 2006 yılında hizmet giderleri 217,1 milyon avroya ulaşmış ve 2005 yılına göre %61,8 artmıştır. Giderlerdeki artışın temel nedeni, hizmetlerin toplam giderlerinin %35’i olan inşaat hizmetlerinin giderlerinin önemli bir artmasıdır. Büyük ölçüde hizmet giderlerinin artmasına neden olan yerel iş gücünün yetersiz nitelikleri nedeniyle altyapıda, turizmde ve diğer inşaat alanlarındaki önemli yatırımların yabancı uzmanları işe çağırısında bulunmuştur. 2006 yılında hizmet dengesi 216,4 milyon avro tutarındadır. 2005 yılı ile karşılaştırıldığında, hizmetler hesabında %10,7 daha büyük bir fazlalık gerçekleşmiştir. Tek tek hizmetlere bakıldığında, seyahat ve turizm alanlarında (268 milyon avro) en büyük fazlalık, inşaat hizmetleri sektöründe (49,8 milyon avro) ise en büyük açık gerçekleşmiştir.

Tablo 19. 2006-2010 Döneminde Hizmet Gelir ve Giderleri ve Hizmetler Dengesi

Açıklama	2006	2007	2008	2009	2010
Gelirler	433,548	674,056	750,591	680,487	747,024
Giderler	217,134	233,923	351,210	295,965	336,763
Hizmetler Dengesi	216,415	440,133	399,381	384,521	410,260

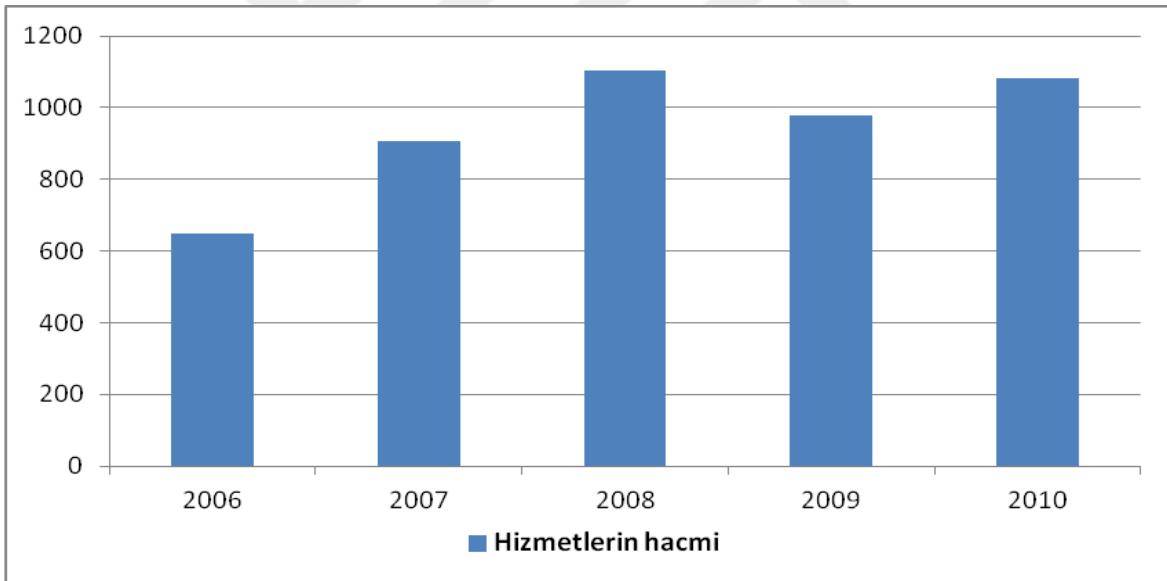
Kaynak: Monstat verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2010)

2007 yılı boyunca uluslararası hizmetler ticaretinde net gelirin yıllık büyümesi %123,3 olarak gerçekleşti. Çok başarılı turizm sezonu, modern havaalanları, deniz ekonominin

¹⁸⁰ Radovan Kovačević, „Savremene tendencije u svjetskoj privredi’’, Beograd, 2004, s.13.

canlandırılması ve telekomünikasyon alanında hızlı büyüme 440,1 milyon euro fazlalığa ulaşılmasına katkıda bulunmuştur. Hizmetlerin toplam hacmi %42,1 artarak 907,9 milyon avro olarak gerçekleşti. Çeyreklere bakıldığında, hizmetlerin hacmi turizm sezonuna bağlıydı ve en yüksek büyüme, ikinci ve üçüncü çeyreklerde gerçekleşmiştir. 2007 yılında hizmet gelirleri bir önceki yıla göre %61,2 artarak 674,1 milyon avroya ulaşmıştır. En yüksek gelirler, turizm alanında 459,5 milyon avro, taşımacılıkta 72 milyon avro, inşaat hizmetlerinde 49,8 milyon avro ve diğer ticari hizmetlerinde 46,8 milyon avro gerçekleşmiştir. Hizmet giderleri 233,9 milyon avro olarak gerçekleşti ve 2006 yılına göre %5,9 oranında bir artış göstermektedir. Bunun sebebi, taşımacılık ve diğer ticari hizmetleri alanlarında giderlerin artması idi. Yapısına baktığımızda, en yüksek giderler, diğer ticaret hizmetlerinde 57,8 milyon avro, taşımacılıkta 56,4 milyon avro ve inşaat hizmetlerinde 35,8 milyon avro olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 14. 2006-2010 Döneminde Hizmetlerin Hacmi (Mil. Avro)



Kaynak: Monstat verilerinden düzenlenmiştir. (31.12.2010)

2008 yılında uluslararası hizmet ticaretinde Karadağ, 2007 yılına kıyasla %8,4 azalarak 399,381 milyon avro bir fazlalık gerçekleşmiştir. Turizm, taşımacılık ve haberleşme hizmetleri alanlarında elde edilen olumlu sonuçlar fazlalığın en önemli kaynaklarıdır. Raporlama döneminde, iç piyasadaki yetersiz arz sonucu olarak çeşitli iş, mesleki ve teknik hizmetlere dayalı giderlerin artışı kaydedildi. 2008 yılında hizmet ticaretinin hacmi 1101,8 milyon avro tutarında ve 2007 yılına göre %21,7 daha fazla idi.

Son yıllarda hizmet ihracatı sürekli büyüme eğilimi göstermektedir. 2008 yılında hizmet gelirleri bir önceki yıla göre %11,9 artarak 750,591 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. En yüksek gelirler, turizm hesabı-seyahattan 515,2 milyon avro, taşımacılıktan 92 milyon avro, inşaat hizmetlerinden 54,3 milyon avro ve diğer iş hizmetlerinden 40 milyon avro olarak elde edilmiştir. Hizmet giderleri 2007 yılına göre %50 artarak 351,2 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Diğer iş hizmetleri, taşımacılık, inşaat ve kişisel, kültürel ve eğlence hizmetleri alanlarında giderlerin artması hizmet giderlerinin artışının bir sonucudur. Giderlerin yapısında, diğer iş hizmetlerine dayalı giderler 92,8 milyon avro gerçekleşti ve %60,6 bir artış göstermektedir. Taşımacılık alanından giderler 84,1 milyon avro, inşaat sektöründen 65,1 milyon avro ve turizm hesabı-seyahat alanından 29,5 milyon avro olarak elde edilmiştir. Kişisel, kültürel ve eğlence hizmetleri alanında giderler 23,3 milyon avro olarak gerçekleşti ve 2007 yılına göre iki buçuk kat daha fazla idi. Bunun nedeni çeşitli müzik ve kültürel etkinlikleri ve çeşitli uluslararası spor organizasyonlarında üyelik için ödemelere dayalı çıkışların artması idi.¹⁸¹

Tablo 20. 2006-2010 Döneminde Hizmet Gelirlerinin Yapısı (%)

Açıklama	2006	2007	2008	2009	2010
Taşımacılık	13	11	12	15	17,4
Turizm hesabı-seyahat	67	68	69	70	66,7
Diğer ticari hizmetler	7	7	5	4	5,3
İnşaat hizmetleri	6	7	7	4	3,6
Diğer hizmetler	2	3	3	3	3,4
İletişim hizmetleri	5	4	4	4	3,6

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2010)

Tablo 21. Tablo 19. 2006-2010 Döneminde Hizmet Giderlerinin Yapısı (%)

Açıklama	2006	2007	2008	2009	2010
Taşımacılık	23	24	24	23	26
Turizm hesabı-seyahat	9	12	8	12	11
Diğer ticari hizmetler	18	24	27	24	23
İnşaat hizmetleri	35	15	19	14	15
Diğer hizmetler	9	12	8	14	7
Sigorta hizmetleri	4	5	3	5	4
Kişisel, kültürel ve eğlence hizmetleri	2	4	7	4	4
Bilgisayar ve bilişim hizmetleri	-	4	4	4	5

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2010)

¹⁸¹ Nikola Fabris, a.g.e., 2009, s.138.

Hizmetler hesabında, 2008 yılına göre, az gelirlerin bir sonucu olarak fazlalığın bir azalışı kaydedildi. 2009 yılında Karadağ uluslararası hizmet ticaretinde 384,5 milyon avro tutarında bir fazlalık gerçekleştirdi ve 2008 yılına kıyasla %3,7 daha az idi. Hizmetlerin toplam hacmi 2008 yılına göre %11,4 azalarak 976,5 milyon avro olarak elde edilmiştir. Hizmet gelirleri bir önceki yıla göre %9,3 azalarak 680,5 milyon avro tutarında idi. En yüksek gelirler turizm hesabı-seyahat alanında 474,7 milyon avro, taşımacılık alanında 99 milyon avro, diğer ticari hizmetlerinde 29,1 milyon avro ve inşaat hizmetlerinde 27,7 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Hizmet giderleri 296 milyon avro olarak gerçekleşti ve %15,7 bir azalma göstermektedir. Özellikle inşaat alanında yatırımların önemli düşüşü hizmetler için yerleşik olmayanların azaltılmış ihtiyaçlarını etkilemiştir. Giderlerin yapısında, diğer ticari hizmetlerine dayalı giderler 73,6 milyon avro tutarında en büyük paya sahip olmuştur. Belirtilen kategoride en büyük giderler hukuk, muhasebe ve danışmanlık hizmetleri temelinde 21,6 milyon avro, daha sonra mimarlık, mühendislik ve diğer teknik hizmetlerde 14,7 milyon avro ve araştırma ve geliştirme hizmetlerinde 11,3 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Taşımacılık alanında giderler 66,8 milyon avro olarak elde edilmiştir. İnşaat alanında giderler 2008 yılına kıyasla %36,3 azalarak 41,4 milyon avro olarak gerçekleşmiş, öte yandan turizm alanında 35,3 milyon avro olarak gerçekleşmiştir¹⁸².

Hizmetler hesabının geleneksel olarak cari hesabının diğer hesaplarındaki açığını ve öncelikle dış ticareti açığını hafifletmede önemli rolü vardır. 2010 yılında Karadağ, uluslararası hizmet ticaretinde 410,2 milyon avro tutarında bir fazlalık gerçekleştirdi, bir önceki yıla göre %16,1 daha fazla. Toplam hizmet ticaretinin hacmi 2009 yılı ile karşılaştırıldığında %7,3 artarak 1083,7 milyon avroya ulaşmıştır. Hizmet gelirleri 747 milyon avro olarak gerçekleşti ve bir önceki yıla göre %9,8 daha fazla idi. En yüksek gelirler, turizm-seyahat alanından 498,1 milyon avro, taşımacılıktan 130,1 milyon, diğer ticari hizmetlerinden 39,7 milyon, iletişim hizmetlerinden 27 milyon ve inşaat hizmetlerinden 26,8 milyon avro olarak elde edilmiştir. Hizmet giderleri 336,6 milyon avro olarak gerçekleşti ve %1,6 bir artış göstermektedir. Giderlerin yapısında, 2010 yılında 74,2 milyon avro tutarında olan taşımacılık giderleri en büyük paya sahiptir. Diğer ticari

¹⁸² Nikola Fabris, **a.g.e.**, 2010, s.158-159.

hizmetlerinden giderler 70,6 milyon avro elde edilmiştir. İnşaat alanında giderler 43,9 milyon euro, turizm alanında ise 33,9 milyon avro olarak gerçekleşmiştir.¹⁸³

Tablo 22. 2006-2010 Döneminde Taşımacılık Gelirleri, (Mil. Avro)

Açıklama	2006	(%)	2007	(%)	2008	(%)	2009	(%)	2010
Denizcilik	28.660	50,4	31.372	43,5	35.125	38,1	35.795	36,1	41.5
Demiryolları	3.240	5,7	4.159	5,7	4.713	5,1	5.580	5,6	8
Havacılık	17.809	31,3	25.108	34,8	37.643	40,9	36.921	37,2	47.6
Karayolları	3.253	5,7	6.106	8,4	8.600	9,3	10.309	10,4	14.5
Diğerleri	3.867	6,8	5.268	7,3	5.919	6,4	10.445	10,5	18.5
TOPLAM	56.829	100	72.013	100	92.000	100	99.050	100	130.1

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2010)

Tablo 23. 2006-2010 Döneminde Taşımacılık Giderleri, (Mil. Avro)

Açıklama	2006	(%)	2007	(%)	2008	(%)	2009	(%)	2010
Denizcilik	7.128	14,5	5.514	9,7	8.707	10,3	8.188	12,2	10
Demiryolları	1.999	4	1.870	3,3	1.963	2,3	2.306	3,4	3.5
Havacılık	21.538	43,9	23.812	42,2	40.309	47,9	30.480	45,6	32.2
Karayolları	16.489	33,6	23.841	42,3	30.629	36,4	22.969	34,4	26.4
Diğerleri	1.838	3,7	1.326	2,3	2.456	2,9	2.835	4,2	2.1
TOPLAM	48.992	100	56.363	100	84.065	100	66.778	100	74.2

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2010)

Tablo 22 ve 23’de 2006-2010 döneminde taşımacılık gelir ve giderleri gösterilmektedir. En yüksek gelirler deniz taşımacılığı ve hava taşımacılığı alanlarında elde edildiği görülmektedir. Bakıldığında en yüksek giderler de bu alanlarda gerçekleşmiştir. İncelenen dönemde taşımacılık hizmetler dengesi hep olumlu idi ve sürekli artmaktadır.

Taşımacılık alanında olumlu eğilimler hem ekonomik faaliyetlerin artışının (mal ve hizmetlerin yüksek işlem hacmi) hem de ulaşım altyapısının iyileştirilmesinin bir sonucu idi (yolların kısmi rekonstrüksiyonu, havalimanlarının modernizasyonu, sınır geçişlerinin yapımı). Yabancı gemilerin ve yatların ziyareti, bir dizi lüks gemilerin onarım ve bakımı için talep artışı, bunun yanı sıra ithalat ve ihracat mallarının aktarma büyümesi deniz taşımacılığında gelirlerin bir artışına yol açmıştır. Yeni uluslararası hatlarının tanıtımının ve yabancı turist sayısında bir artış sonucunda, hava taşımacılığı alanında da gelirlerin

¹⁸³ Nikola Fabris, a.g.e., 2011, s.139-140.

büyümesine neden olmuştur. Karadağ Hava Yolları, yeni „embraer 195“ tip uçağının satın alınması ile birlikte 2008 yılında yolcu taşımacılığı hizmetlerinin kalitesini önemli ölçüde geliştirdi ve aynı zamanda uluslararası hava taşımacılığında cironun artmasına katkıda bulunmuştur.

Tablo 24. 2006-2010 Yılları Arası Turizm Gelir ve Giderleri, (Mil. Avro)

Açıklama	2006	2007	2008	2009	2010
Turizm gelirleri	307,7	459,5	520,3	474,7	498,1
Turizm giderleri	20,31	28,1	28,096	35,52	33,06

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2010)

Tablo 24'e bakıldığında, 2006-2010 döneminde Karadağ'da 2009 yılı haricinde turizm gelirleri sürekli artma eğilimindedir. Tabloda görüldüğü gibi, incelenen dönemde turizm gelirleri giderlerden daha yüksek olduğundan turizm sektöründe hep fazlalık vardı.

Turizm sektöründe hizmetlerin kalitesinin artırılması, Turizm Bakanlığı tarafından Karadağ başarılı promosyon, altyapı inşaatı vb., turizm sezonunun uzatılması, yurt dışından organize edilen grupların çok sayıda gelişi ve gelirlerin artırılması ile sonuçlandı. Turizm sektörünün dinamik büyümesi küresel ekonominin olumsuz eğilimleri nedeniyle 2009 yılında özellikle ilk altı ay içinde önemli ölçüde yavaşlamıştır. 2010 yılında turizm, önceki yıllarda gibi toplam hizmet gelirlerinin büyümesine en fazla katkıda bulunmuştur. Turizm alanındaki olumlu eğilimler, hizmet kalitesinin artırılması ile ve resesyonu bölgesel ülkelerin terk etmesiyle birlikte yabancı turist sayısının artırılmasının bir sonucu idi. Turizm sektörü, düşen tüketimin ve küresel ekonomik krizin olumsuz etkilerini göz ardı etmemiştir. Karadağ'da turizm esneklik ve rekabet gösterdi, dolayısıyla bu sektör 2010 yılında iyi bir turizm sonuçları elde etmeyi başarmıştır.

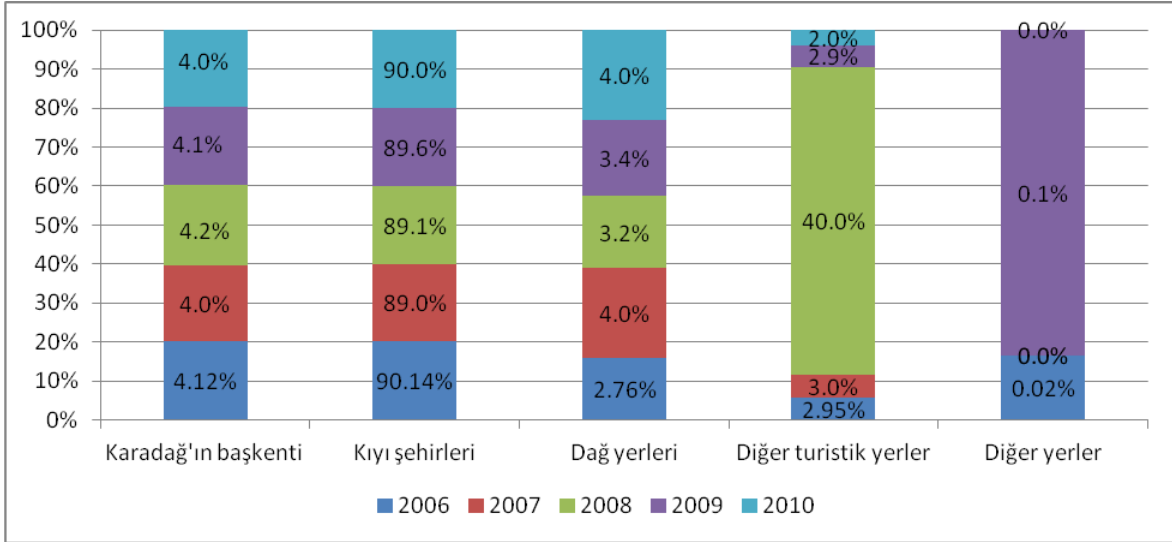
Tablo 25. 2006-2010 Döneminde Turistlerin Gelişi ve Gecelemesi, (000 Avro)

Açıklama	2006	2007	2008	2009	2010
Turistlerin gelişi	953,928	1.133,4	1.188,1	1.207,7	1.263
Turistlerin geceleme	5.936,270	7.294,5	7.794,7	7,55	7.964,9

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2010)

Tablo 25'te incelenen dönemde turist ve geceleme sayısının sürekli arttığını görmekteyiz. Bu artışlar toplam turizm gelirlerinin büyümesine katkıda bulunmuştur.

Şekil 15. 2006-2010 Döneminde Turistik Yerlere Göre Turistlerin Gelişi, (%)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2010)

Tablo 26. 2006-2010 Döneminde Ülkelere Göre Turistlerin Gelişi

	2006	2007	2008	2009	2010
TOPLAM	953961	1133432	1188116	1207694	1262985
Yerli turistler:	156857	149294	156904	163680	175191
Yabancı turistler:	797071	984138	1031212	1044014	1087794
Arnavutluk	25925	37801	30546	39263	37601
Avusturya	5023	16425	17881	12204	12454
Belçika	5655	6708	7178	7473	8146
Bosna Hersek	55553	101394	98763	101882	103025
Bulgaristan	2324	4707	4763	6163	5604
Çek Cumhuriyeti	28674	33100	29704	25928	24085
Danimarka	1221	1515	1383	1191	1549
Finlandiya	2390	3093	2065	1710	1579
Fransa	17702	30279	24509	33080	42099
Yunanistan	1277	2112	3386	2970	3487
Hollanda	3235	5510	4615	4225	3468
Hırvatistan	11636	12809	18614	15680	17497
İtalya	17702	37211	31351	42549	39987
Lüksemburg	201	347	239	1386	2469
Macaristan	8766	29215	29561	32629	28838
Makedonya	14469	22543	29428	19911	24417
Norveç	5119	6008	6360	5156	6754
Almanya	20252	17891	22294	18329	25381
Polonya	6383	11979	13056	15039	18739
Romanya	1390	1931	3120	7895	14471
Rusya	61092	102350	117866	145559	150194
Slovakya	11694	10258	10118	8908	7699
Slovenya	17607	20663	17887	18891	22472

Sırbistan	419273	389428	412915	338894	314836
İsviçre	2323	4629	3096	2964	6371
İsveç	4157	7189	7924	7776	8390
Birleşik Krallık	13084	15324	12918	14107	20496
Diğer Avrupa ülkeleri	15083	30795	47609	85261	97612
Avustralya	903	1312	1761	1597	1909
Kanada	1342	1468	1608	1557	1853
ABD	5982	7426	7487	6698	8769
Japonya	585	763	693	515	863
Avrupa dışındaki diğer ülkeler	9049	9955	10514	16624	18280

Kaynak: Monstat verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2010)

En çok ziyaret edilen yerlerden kıyı şehirleri ve Karadağ'ın başkenti idi.

Tablo 26'ya bakıldığında, 2006-2010 döneminde en çok turist Sırbistandan gelmiştir. 2006 yılında Sırbistan dışında, yabancı turistlerin yapısında Bosna Hersek'ten (%17,2), Rusya'dan (%15,1), Çek Cumhuriyet'ten (%8,6) ve Almanya'dan (%6,7) gelen turistler en büyük paya sahip idi.

2007'de yurt dışından gelen turist sayısı önemli ölçüde artmıştır. Karadağ turizm teklifinin başarılı bir şekilde terfi edildiği için Avusturya ve Macaristan'dan gelen turist sayısı 2006 yılına kıyasla beş kat daha fazla idi. 2007 yılında, İskandinavya'dan daha fazla gelen turistler ve Avustralya (yaklaşık %63 daha fazla) ve ABD (%24 daha fazla) gibi çok uzak destinasyonlardan gelen turistlerin geceleme sayısının arttığını vurgulamak önemlidir.

2008 yılında, Avusturya'dan (%50,5), Almanya'dan (%17,4) ve Rusya'dan (%14) gelen turistlerin geceleme sayısı artmıştır. Bosna Hersek'ten (%5,2), Makedonya'dan (%47,3), Sırbistan'dan (%8,8) gelen turistlerin geceleme sayısı artarken, Hırvatistan'dan gelen turistlerin geceleme sayısı ise dahi %84 artmıştır. Öte yandan, bir önceki yıla kıyasla Çek Cumhuriyeti'nden, Slovakya'dan, Fransa'dan ve İtalya'dan gelen turistlerin geceleme sayısı önemli ölçüde azalmıştır. Bunun nedeni bir Alman seyahat acentası Neckerman'ın Karadağ'ı terk etmesidir.¹⁸⁴

2008 yılına kıyasla 2009'da AB ülkelerinden gelen turist geceleme sayısında %3,9 bir artış olduğunu vurgulamak önemlidir. 2009 yılında İtalya'dan (%49,3), Polonya'dan (%44,6), Fransa'dan (%35,4), Bulgaristan'dan (%26,3), Arnavutluk'tan (%24,6), Rusya'dan (%17,8), Macaristan'dan (%9,4) ve Slovenya'dan (%7) gelen turist geceleme sayısında daha yüksek artış gerçekleşmiştir. Ancak, en yüksek artış Romanya'dan (%141,5),

¹⁸⁴ Nikola Fabris, **a.g.e.**, 2009, s.32.

Lüksemburg (sekiz kat daha fazla) ve Portekiz'den (yirmi kat daha fazla) gelen turistler tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu dönem, Avusturya'dan (%-43,7), Almanya'dan (%-19,9), Norveç'ten (%-27,7), Ukrayna ve Belarus'tan (yaklaşık %50) ve Baltık ülkelerinden (%34,3) gelen turist geceleme sayısındaki azalış ile karakterize edilmiştir. Turizm sezonu hazırlanması çerçevesinde yol altyapısını geliştirmek için önemli yatırımlar yapılmıştır. Yol altyapısında 27 milyon euroluk, havaalanı altyapısında ise 6 milyon euroluk yatırım yapılmıştır. Sınır kapılarında altyapı geliştirilmiş ve turistlerin bekleme süresi kısaltılmıştır.¹⁸⁵

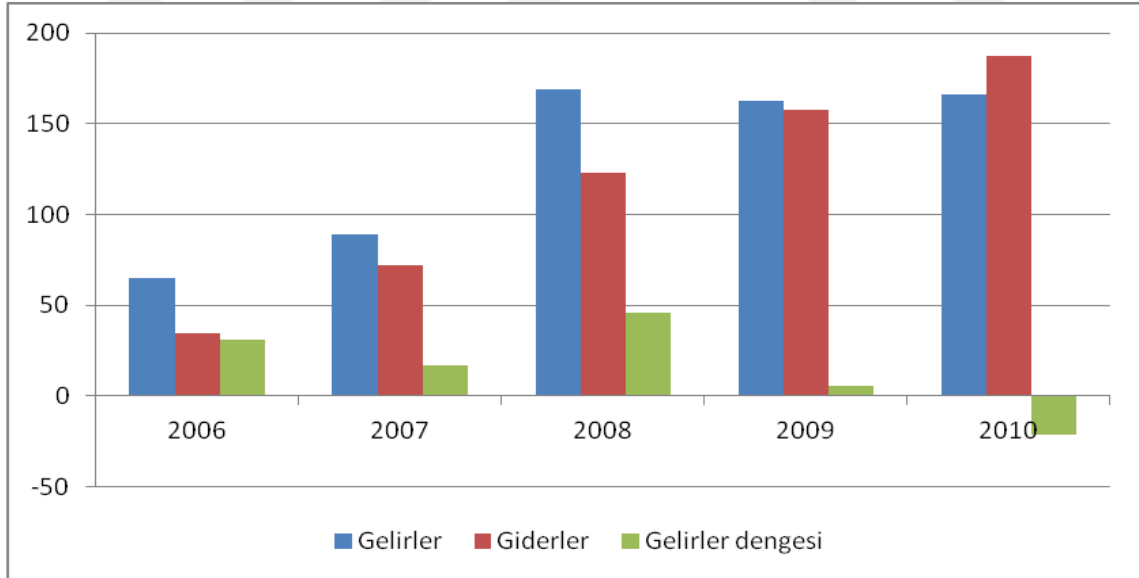
3.3.1.1.3. Faktör Gelirleri Hesabı

Tablo 27. 2006-2010 Yılları Arası Faktör Gelirleri Hesabı (Mil. Avro)

Açıklama	2006	2007	2008	2009	2010
Gelirler	65.334	89.420	168.642	162.722	165.802
Giderler	34.534	72.410	123.029	157.395	187.540
Faktör gelirleri dengesi	30.800	17.010	45.613	5.327	-21.378

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2010)

Şekil 16. 2006-2010 Döneminde Faktör Gelirleri Hesabı, (Mil. Avro)



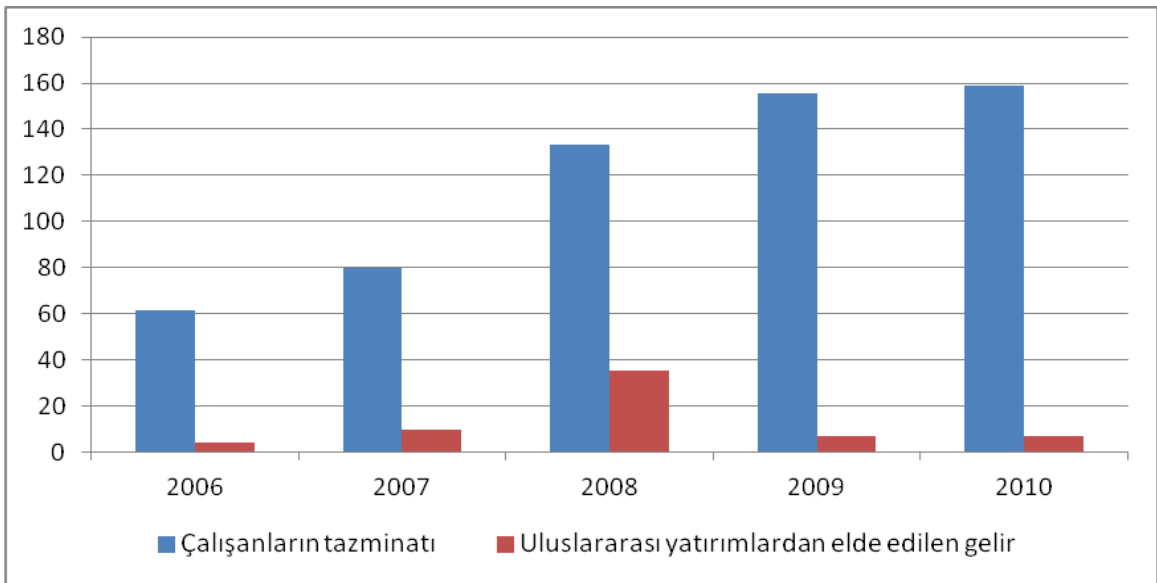
Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2010)

Cari işlemler hesabının üçüncü alt kalemi üretim faktörlerinin mülkiyetine dayanan gelirler ve giderlerden oluşmaktadır. Tablo 27'ye bakıldığında, incelenen dönemde faktör

¹⁸⁵ Nikola Fabris, a.g.e., 2010, s.26-27.

gelirleri hesabındaki hem gelir (giriş) hem de giderlerin (çıkışların) sürekli artma eğiliminde olduğunu görmekteyiz. Şekil 17’de görüldüğü gibi, faktör gelirlerinin çoğu çalışanların tazminatı ve uluslararası yatırımlardan elde edilen karları oluşturmaktadır. Genel olarak baktığımız zaman 2006, 2007, 2008 ve 2009 yıllarında faktör gelirleri hesabı pozitif idi, fakat 2010 yılında ödenen faizlere ve temettülere dayanan giderlerin artması nedeniyle faktör gelirleri hesabında ilk defa 21,378 milyon avro tutarında bir açık kaydedilmiştir.

Şekil 17. 2006-2010 Döneminde Faktör Gelirlerinin Yapısı, (Mil. Avro)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2010)

3.3.1.1.4. Cari Transferler Hesabı

Tablo 28. 2006-2010 Yılları arası Cari Transferler Hesabı, (Mil. Avro)

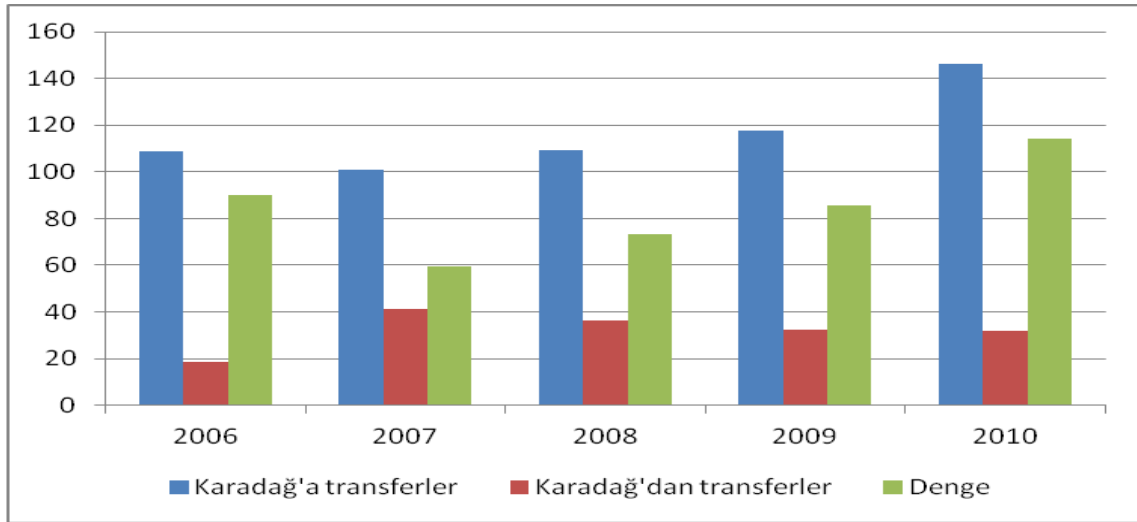
Açıklama	2006	2007	2008	2009	2010
Karadağ’a transferler	108.555	100.775	109.308	117.681	146.316
Karadağ’dan transferler	18.336	41.381	36.248	32.304	31.908
Denge	90.220	59.394	73.060	85.377	114.408

Kaynak: KMB verilerinde hesaplanmıştır. (Aralık 2010)

Tablo 28’e bakıldığında, incelenen dönemde Karadağ’a yönelik transferler Karadağ’dan çıkan transferlerden yüksek olduğu için cari transferler hesabında hep fazlalık vardı. Şimdi bu incelenen dönemde cari transferler hesabındaki değişimleri açıklayalım.

2006 yılında cari transferlere dayanan toplam giriş 108,5 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Diğer sektörleri çerçevesinde işçi kazançlarına dayalı girişler 87,5 milyon avroya, diğer transferlerin girişi ise 21 milyon avroya ulaşmıştır. Aynı dönemde, cari transferlerin çıkışı 18,2 milyon euro olarak gerçekleşti ve bu tutardan devlet sektörü 1,3 milyon avro ve diğer transferleri 16,9 milyon avro ile ilgili idi. 2006 yılında cari transferlerin dengesi 90,2 milyon avro olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 18. 2006-2010 Döneminde Cari Transferler Hesabındaki Hareketler, (Mil. Avro)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2010)

2007 yılında cari transferler hesabında para varlıkları girişinin düşme eğilimi devam etmiştir. Cari transferler dengesi 2006 yılına göre %34,1 azalarak 59,4 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Cari transferlere dayalı toplam giriş 100,8 milyon avro olarak elde edilmiştir. Bu tutardan 7,8 milyon avro devlet sektörü ile ilgili, 93 milyon avro ise diğer sektörler ile ilgili idi. Diğer transferlere dayalı giriş (miras, diğer hediyeler ve bağışlar) 29,7 milyon euro tutarında idi. Aynı dönemde, cari transferler çıkışı 41,4 milyon avroya ulaştı. Bu tutardan 35,5 milyon avro diğer sektörler ile ilgili, 5,9 milyon euro ise devlet sektörü ile ilgili idi. Bu dönemde, 21 milyon euro tutarında miras, hediye ve diğer bağışlara dayalı cari transferlerin Karadağ'dan çıkışının artması kaydedildi¹⁸⁶.

2008 yılında cari transferler dengesi 2007 yılına kıyasla %23 artarak 73,1 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. İncelenen dönemde, cari transferlere dayalı toplam gelir 109,3 milyon avro tutarında idi, bir önceki yıla göre %8,5 daha fazla. Gelirlerin yapısında, 13,5

¹⁸⁶ Nikola Fabris, a.g.e., 2008, s.120.

milyon avro devlet sektörü, 95,8 milyon avro ise diğer sektörler oluşturmuştur. Diğer sektörlerin transferlerinin girişinden 61,4 milyon avro yurt dışından gelen havale olarak muhasebeleştirildi, diğer transferlere dayalı (miras, yardım, bağışlar) giriş 34,4 milyon avro tutarında idi. Aynı dönemde giderler bir önceki yıla kıyasla %12,4 azalarak 36,2 milyon avro olarak elde edilmiştir. Giderlerin yapısına bakıldığında, 4,2 milyon avro devlet sektörü, 32 milyon avro ise diğer sektörler ile ilgili idi. Karadağ'dan miras, bağışlar, hediyeler ve yardımlara dayalı cari transferlerin çıkışı 18,8 milyon avro tutarında ve bir önceki yılın yaklaşık olarak aynı seviyesinde idi.¹⁸⁷

Çıkışın azalması ve transferlere dayalı girişlerin hafif artması nedeniyle cari transferler hesabında bir önceki yıla kıyasla fazlalıkta bir artış olmuştur. 2009 yılında cari transferler dengesi 85,4 milyon avro tutarında ve 2008 yılına göre %16,9 daha fazla idi. İncelenen dönemde, cari transferlerden elde edilen toplam gelir bir önceki yıla kıyasla %7,7 artarak 117,7 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Gelirlerin yapısında, 102,9 milyon avro diğer sektörler, 14,8 milyon avro ise devlet sektörü oluşturmaktadır. Diğer sektörlerin toplam girişinden yurt dışından gelen havaleler 61,6 milyon avro iken, diğer transferlerden (kalıtım, yardım, hediye, bağış) giriş 41,2 milyon avroya ulaşmıştır. Aynı dönemde, cari transferlerden elde edilen gider bir önceki yıla göre %10,9 azalarak 32,3 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Giderlerin yapısında 9,5 milyon avro devlet sektörü, 22,8 milyon avro ise diğer sektörler oluşturmaktadır.¹⁸⁸

2010 yılında, transferlerin girişinin büyük kısmını oluşturan havalelerin girişinin artması nedeniyle cari transferlere dayanan girişlerde bir artış kaydedildi. Cari transferler dengesi 2009 yılına göre %34 artarak 114,4 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Karadağ'a yönelik transferlerin toplam girişi 146,3 milyon avro tutarında ve 2009 yılına oranla %24,3 daha fazla idi. Gelirlerin yapısında, 122,5 milyon avro diğer sektörler ile ilgili iken, 23,9 milyon avro devlet sektörü ile ilgili idi. Diğer sektörlerin transferlerinin toplam girişinden 68,2 milyon euro tutarında göçmenlerin havalelerine dayalı en büyük giriş gerçekleşirken, diğer transferlere (kalıtım, yardım, bağışlar) dayalı giriş 54,3 milyon avro tutarında idi. Aynı dönemde, transferlere dayalı çıkış 2009 yılına göre %1,2 azalarak 31,9 milyon avroya ulaşmıştır.¹⁸⁹

¹⁸⁷ N. Fabris, **a.g.e.**, 2009, s.143.

¹⁸⁸ N. Fabris, **a.g.e.**, 2010, s.162.

¹⁸⁹ N. Fabris, **a.g.e.**, 2011, s.143.

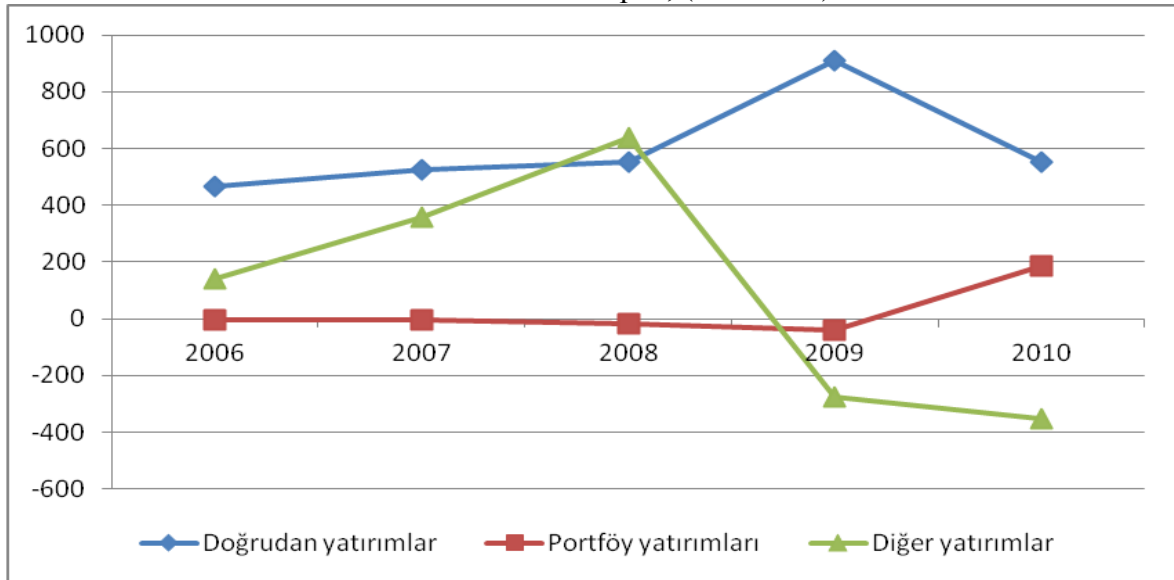
3.3.1.2. Sermaye ve Finans Hesaplarında Meydana Gelen Değişimler

Tablo 29. 2006-2010 Döneminde Gerçekleşen Yabancı Yatırımlar, (Mil. Avro)

Açıklama	2006	2007	2008	2009	2010
DYY – net	466.701	524.876	551.709	910.907	552.107
Portföy yatırımları - net	-4.444	-4.888	-15.528	-41.851	188.208
Diğer yatırımları - net	138.879	358.108	638.726	-274.607	-352.291

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2010)

Şekil 19. 2006-2010 Döneminde Grafikselsel olarak Yabancı Yatırımların Kategorisine Göre Finans Hesabının Yapısı, (Mil. Avro)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (31.12.2010)

Tablo 29'a bakıldığında, DYY 2006 yılından 2009 yılına kadar artmakta, 2010 yılında ise azalmaya başlamıştır. Portföy yatırımları hesabında 2010 yılı haricinde sürekli çıkışlar kaydedilmiştir. Diğer yatırımları hesabında 2006, 2007 ve 2008 yıllarında artan girişler ve finansal krizin etkisi nedeniyle 2009 ve 2010 yıllarında yüksek çıkışlar meydana gelmiştir. İncelenen 2006-2010 döneminde finans hesabındaki yabancı yatırımların hareketlerini, yapısını ve yaşanan değişimleri ayrıntılı olarak açıklayacağız.

2006 yılında net DYY değeri 466,7 milyon avro olarak gerçekleşti. 2006 yılında DYY toplam girişi 644,3 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Bu tutardan 641,2 milyon avro Karadağ'a yönelik yerleşik olmayanların yatırımlarıyla ilgili, 3,1 milyon avro ise yurt dışında doğrudan yatırılan fonların çekilmesi ile ilgilidir. 2006 yılında yerleşik olmayanların yatırımları 596 milyon avro olarak gerçekleşti ve 2005 yılına göre %51,7

daha yüksek idi. Yaklaşık 45,1 milyon avro tutarında yatırımların girişi ise şirketler arası borç şeklinde, krediler şeklinde, mevduat ve diğer alacaklar şeklinde gerçekleşmiştir. Toplam girişten, gayrimenkul alımı 337,9 milyon avro ya da %53 olurken, yerel şirketlere ve bankalara yabancı sermayenin yatırımları ise 252 milyon avro veya DYY toplam girişinin %39'u olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde, DYY'a dayanan çıkışlar 177,6 milyon avro tutarında idi. Bu tutardan 81 milyon euro gayrimenkul ile ilgili, 64,4 milyon avro yerel bankalar ve şirketlerde yabancı sermayenin çekilmesi ile ilgili ve 29,3 milyon avro yurt dışında yerel şirketlerin yatırımları ile ilgili idi. Çıkışların yapısına bakıldığında, %45,6 gayrimenkul satışı, %36,3 ise yerel bankalar ve şirketlerin yabancı sermayenin çekilmesi anlamına gelmektedir. 2006 yılında portföy yatırımların girişi 43,8 milyon avro iken, aynı zamanda çıkışı ise 48,3 milyon avro tutarında idi. Diğer yatırımlar hesabında, krediler, ticari kredileri, nakit ve mevduatlar da dahil varlıkların girişi 427,5 milyon avro olarak gerçekleşti ve 2005 yılına göre 332,6 milyon avro daha fazla idi. Diğer yatırımların yapısı incelendiğinde, 423,3 milyon avro yurtdışından yerel şirketlerin ve bankaların aldığı ödünçler ile ilgili, 4,2 milyon avro ise verilen varlıklara dayalı yerel şirketlerin alacaklarının azalışı ile ilgili idi. Diğer yatırımların çıkışı 288,7 milyon avro, toplam denge ise 138,9 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. 2006 yılında ticari bankaların net dış varlığı 2005 yılı ile karşılaştırıldığında 73,4 milyon avro daha az idi. Aynı zamanda, 31 Aralık 2006'da, yabancı hesaplarda ve hazine bulunduran KMB'nın nakit varlıkları, 31 Aralık 2005 yılı ile karşılaştırıldığında, 137 milyon avro artmıştır.¹⁹⁰

2007 yılında sermaye ve finans hesabında 1164,8 milyon avro olarak bir fazlalık gerçekleşmiştir. Yabancı sermayenin yüksek girişi çoğunlukla DYY ve diğer yatırımları çerçevesinde gerçekleşmiştir. 2007 yılında DYY net girişi 524,9 milyon avro tutarında idi veya 2006 yılına göre %12,5 daha fazla. Bu da 2007 yılı için öngörülen ekonomik politikaların düzeyinden fazladır. 2007 yılında DYY toplam girişi 1007,7 milyon avro olarak gerçekleşti, 2006 yılına göre %56,4 daha fazla. 2007 yılında, toplam girişin %62'inin üzerinde şu ülkelerden gelen DYY gerçekleşti: Rusya Federasyonu, Kıbrıs, İsviçre, İngiltere, Avusturya, Sırbistan, Amerika Birleşik Devletleri ve Slovenya. Enerji sektöründe ve turizmde gelecek yatırımların duyurularının yanı sıra geçen yıllarda DYY girişini dikkate alarak ilerdeki dönemde DYY girişinin büyümesinin devamı beklenmektedir. Gayrimenkula ve gayrimenkul ile ilgili işlere yatırılması toplam girişten

¹⁹⁰ N. Fabris, *a.g.e.*, 2007, s.115-116-117-118.

514,4 milyon avro veya %51, yerel şirketlere ve bankalara yabancı sermayenin yatırılması 377,6 milyon avro veya DYY'nin toplam girişinin %37,5'i olarak gerçekleşmiştir. Raporlama döneminde, şirketler arası borç olarak, kredi, mevduat ve diğer alacaklar şeklinde 115,7 milyon euro gerçekleşmiştir. 2007 yılında DYY çıkışı 482,8 milyon avro olarak gerçekleşti ve 2006 yılına göre 305,2 milyon avro daha fazla idi. Yatırımların çıkış yapısına bakıldığında, 364,1 milyon avro (%75,4) gayrimenkul ile ilgili, 53 milyon avro yerel bankalar ve şirketlerde yabancı sermayenin çekilmesi ile ilgili, 62,5 milyon avro ise yerel şirketlerin yurt dışına yatırımları ile ilgili idi. Gayrimenkula dayanan toplam çıkışlardan, 52,5 milyon avro yurt dışında Karadağ sakinlerinin gayrimenkul satın alması ile ilgili, 311,6 milyon avro ise Karadağ'da yerleşik olmayanların gayrimenkul satması ile ilgili idi. Yabancı sermayenin büyük girişi hızlı kalkınma için kuşkusuz büyük önem taşıyan bir faktördür. 2007 yılında portföy yatırımlarının girişi 119,3 milyon avro olarak gerçekleşti, 2006 yılına göre 75,5 milyon avro daha fazla. Aynı zamanda, portföy yatırımlarının çıkışı 124,2 milyon avro olarak gerçekleşti ve 2006 yılına göre 75,9 milyon avro daha fazla idi. Bu gelişmelerin sonucu, 4,9 milyon avro tutarında gerçekleşen bütçe açığı idi. Kredileri, ticari kredileri, nakit ve mevduatlar da içeren diğer yatırımların hesabında para girişlerinin önemli bir büyümesi olmuştur. 2007 yılında bu hesapta 1157,3 milyon avro olarak bir giriş gerçekleşti ve 2006 yılının aynı dönemine göre 722,6 milyon avro daha fazla idi. Bankacılık sisteminde fonların önemli girişi görülebilir çünkü bankalar yurt dışındaki ana şirketlerine dış borçlarını artırmıştır. Raporlama döneminde, ticari bankalar ve şirketler 1145,2 milyon avro tutarında kredi almışlardır, 2006 yılının aynı dönemine göre %170,5 daha fazla. Aynı anda, 311,4 milyon avro tutarında borç ödenmiştir. Diğer yatırımların çıkışı 799,2 milyon avro tutarındaydı. 358,1 milyon avro tutarında gerçekleşen net giriş bunun sonucudur. 2007 yılında ticari bankaların net dış varlıkları 2006 yılı ile karşılaştırıldığında 438,9 milyon avro daha az idi. Aynı zamanda, 31 Aralık 2007'de yabancı hesaplarda ve hazineye bulunan KMB'nın para fonları 2006 yılına göre 150,8 milyon avro daha fazla idi.¹⁹¹

Küresel finansal krizin yanı sıra ülke ve bölgede sermaye piyasasındaki menkul kıymetlerinin fiyatlarının düşmesiyle 2008 yılında sermaye-finans hesabında önemli ölçüde yabancı sermayenin girişi kaydedildi ve aynı zamanda GSYİH'nin %17'si olarak rekora ulaşan DYY net girişi gerçekleşmiştir. Riskin artmasını, yatırım maliyetlerini ve

¹⁹¹ N. Fabris, **a.g.e.**, 2008, s.120-121-122.

dünya piyasalarındaki durumları dikkate alarak, DYY son derece yüksek girişi çok önemli söylenebilir. DYY net girişi 2007 yılına göre %8,1 artarak 551,7 milyon avro olarak elde edilmiştir. İncelenen dönemde, DYY toplam girişi 832,1 milyon avro olarak gerçekleşti veya bir önceki yıla göre %17,4 daha az idi. Bu tutardan, 824,9 milyon avro Karadağ'da yerleşik olmayanların yatırımlarıyla ilgili, 7,2 milyon avro ise yurt dışında yatırılan varlıkların çekilmesi ile ilgili idi. 2007 yılına göre DYY yapısı önemli ölçüde değişmiştir. DYY yapısında, şirketler arası borcuna dayalı giriş artmış ve aynı zamanda yatırım amaçlı gayrimenkul azaltılmıştır. Şirketler arası borç temelinde DYY girişi 2007 yılına göre %112,6 artarak 245,9 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Yatırım amaçlı gayrimenkul 2007 yılına göre %37,8 azalarak 320,1 milyon avro olarak elde edilmiştir. 2008 yılında krizin bir sonucu olarak kredi fonlarının arzının azalması ve yurt dışından gelen alıcıların az sayısı nedeniyle yatırım amaçlı gayrimenkul azaltılmıştır. Yerli şirketlere ve bankalara yönelik yabancı sermayenin yatırımları bir önceki yıla göre %31,2 azalarak 259,9 milyon avro tutarında idi. 2008 yılında DYY bölgesel dağılımı söz konusu ise, 70 ülkeden yabancı yatırımcılar gelmiştir. Ülkelere göre girişlerin yapısında, AB ülkeleri'nden girişin %53,8'i gerçekleşmiş (en fazla Kıbristan %15,5'i ve İngiltere'den %8,3'ü), diğer büyük yatırımlar ise Rusya'dan %15,1 , İsviçre'den %7,9 ve Sırbistan'dan %5,2 gelmiştir. DYY'a dayanan çıkış 2007 yılına kıyasla %45,2 azalarak 264,5 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Yatırımların çıkış yapısına bakıldığında, 167,5 milyon avro (toplam çıkışın %63,3'ü) gayrimenkul ile ilgili idi ve yerli bankalarda ve şirketlerde bulunan yabancı sermayenin çekilmesi 26,7 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Raporlama döneminde, yabancı bankalara ve şirketlere Karadağ sakinlerinin yatırımları 49,1 milyon avro olarak gerçekleşti ve bir önceki yılın aynı dönemine göre %21,5 daha az idi. 2008 yılında, portföy yatırımların toplam girişi 2007 yılına kıyasla %47,6 artarak 182,9 milyon avro tutarında idi. Yabancı menkul kıymetlere yatırılan para varlıklarının çekilmesine dayanan giriş 143,5 milyon avro tutarında idi. Yerli menkul kıymetlere yapılan yatırımlar bir önceki yılına göre %60,5 azalarak 38,7 milyon euro tutarında idi. Bu azalmanın nedeni, yurt içi sermaye piyasasındaki olumsuz eğilimler ve menkul kıymet fiyatlarındaki düşüş idi. Portföy yatırımlara dayanan çıkışlar 198,4 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. 2008 yılında portföy yatırımların hesabında 15,5 milyon avro olarak bir açık vardı. 2008 yılında Karadağ'da velayet bankaları üzerinden para varlıklarının önemli girişi ve çıkışı kaydedildi. Bu bir göstergedir, çünkü pazarın rekabeti ve gelişimi ve bunun yanı sıra yabancı yatırımcıların

çekmesi için de sermaye piyasasında finansal aracı olarak bankaların katılımı büyük önem taşımaktadır. Krediler, ticari kredileri, nakit ve mevduatları da içeren diğer yatırımların hesabında para girişlerinin önemli bir büyümesi olmuştur. 2008 yılında, bir önceki yıla göre yurt dışında şirketlerin ve bankaların borçlanması azaltılmıştır. Aynı zamanda, nakit ve ticari bankaların mevduatlarından kaynaklanan para varlıklarının girişi artırılmıştır. Kredilere dayalı net giriş bir önceki yıla göre %16,4 azalarak 618,2 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Raporlama döneminde, diğer yatırımlarının hesabında 342,4 milyon avro olarak bir fazlalık elde edildi ve 2007 yılına kıyasla %8,9 daha az idi. 2008 yılı sonunda, MB'nın para varlıkları kasasında ve yabancı hesaplarda 2007 yılına göre 155,3 milyon avro daha az idi.¹⁹²

2009 yılında, portföy ve diğer yatırımlarının net çıkışı ve DYY rekor girişi sermaye ve finans hesabındaki hareketleri karakterize etmektedir. 2009 yılında, Karadağ DYY'nin çok yüksek girişini gerçekleştirmiştir. Ön verilere göre, DYY net girişi bir önceki yıla göre %65,1 artarak 910,9 milyon avroya ulaşırken, toplam giriş ise 1.068,4 milyon avro tutarında idi.

İtalyan şirketi 'A2A' tarafından Karadağ Elektrik Sanayi'nin özelleştirilmesi ve yeniden sermayelendirilmesi nedeniyle net girişin artmasına neden olmuştur. Raporlama döneminde, enerji ve bankacılık sektöründe en fazla yatırım yapılmıştır. Bankacılık sektöründe yatırım (%10) ve Karadağ Elektrik Sanayi'nin (%41) özelleştirme ve yeniden sermayelendirilmesi temelinde DYY'nin en yüksek girişi gerçekleşmiştir. Yerel şirketlere ve bankalara yönelik toplam yatırım bir önceki yıla göre %181,3 artarak 735,4 milyon avro gerçekleşirken, yatırım amaçlı gayrimenkul ise 170,5 milyon avro tutarında veya 2008 yılına kıyasla %46,7 daha az idi. Şirketler arası borç şeklinde 161,9 milyon avro gerçekleşti ve 2008 yılına göre %28,8 daha az idi. Yurt dışında gayrimenkul satışının ve yabancı bankalarda ve şirketlerde sermayenin azalması neticesinde para varlıklarının girişi 571 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. DYY'nin bölgesel yapısına bakacak olursak, en yüksek giriş İtalya'dan %43, Avusturya'dan %7,6 ve Rusya'dan %6,2 gerçekleşmiştir. Karadağ'da, enerji sektörü ve turizm yabancı yatırımların çekilmesi için büyük potansiyellere sahiptir. Enerji sektöründe mevcut doğal potansiyeller verimli biçimde kullanılmadı, bu nedenle Karadağ o dönemde %17 enerji potansiyelleri kullanmıştır.

¹⁹² N. Fabris, **a.g.e.**, 2009, s.144-145-146-147.

Karadağ, hidro potansiyellerin yanı sıra yenilenebilir enerji kaynaklarının (rüzgar, güneş, biyokütle, bitki atıkları) istismar edilmemiş potansiyellerine sahiptir.¹⁹³

2009 yılında, DYY toplam çıkışı 2008 yılına kıyasla %40,5 azalarak 157,5 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Ana şirketlerden alınan kredilerin temelinde yerel şirketlerin yükümlülüklerinin azaltılmasına ilişkin çıkışın yapısındaki 34,7 milyon avro kullanılmıştır. Gayrimenkula dayanan çıkış 24,9 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Raporlama döneminde, yabancı bankalara ve şirketlere Karadağ sakinlerinin yatırımları 29,1 milyon avro tutarında iken, yerel bankalarda ve şirketlerde yabancı sermayenin çekilmesine dayanan çıkış ise 68,8 milyon avro olarak elde edilmiştir. Portföy yatırımları hesabında, 41,9 milyon avro olarak bir net çıkış gerçekleşti, 2008 yılına göre daha fazla. Portföy yatırımlarına dayanan toplam varlıkların girişi 47,2 milyon avro, aynı zamanda 89,1 milyon avro olarak bir çıkış gerçekleşmiştir. 2009 yılında, finansman kaynakları pahalı ve sınırlı olduğu için yurt dışında şirketlerin borçlanmasının azaldığı görülebilir. Diğer yatırımları hesabında, net fonların çıkışı 274,6 milyon avro tutarında idi. Yurt dışından alınan kredilere dayanan giriş 244,3 milyon avro olarak gerçekleşti ve 2008 yılına kıyasla daha az idi. 2009 yılının Aralık ayının sonunda, yabancı hesaplarda ve kasasında KMB para fonu, 31 Aralık 2008 ile karşılaştırıldığında 56,6 milyon avro daha fazla idi.

2010 yılında diğer yatırımların hesabında net çıkış kaydedilirken, portföy yatırımlarının ve DYY alt hesaplarında elde edilen net girişin bir sonucu olarak sermaye finans hesabında 2010 yılında 370,5 milyon avro olarak bir net giriş gerçekleşmiştir.

2010 yılında DYY net girişi 552 milyon avro olarak veya 2009 yılına göre %48,2 daha az gerçekleşmiştir. Bir önceki yıla göre bir düşüş olduğu halde, nispeten yüksek giriş kaydedilmiş, çünkü bu yılda önemli bir özelleştirme olmamıştır. 2009 yılındaki DYY net girişinden sermayeye dönüştürülen borç miktarı ve Karadağ Elektrik Sanayi'nin yeniden sermayelendirilmesine ve özelleştirilmesine dayalı net giriş miktarı muaf olsaydı, 2010 yılında DYY net girişi 2009 yılına göre daha yüksek olurdu. DYY yapısında, yerli şirketlere ve bankalara yatırılmasına dayalı en yüksek giriş 261 milyon euro olarak gerçekleşmiştir. Şirketler arası borç formunda, 172,8 milyon avro olarak bir giriş gerçekleşti ve %1,7 bir azalış göstermektedir. Ülkedeki gayrimenkula yönelik yatırımlar %9,5 bir artış kaydetti ve 186,8 milyon avro tutarında idi. Yurt dışında yerleşik olanlar tarafından yatırılan para fonlarının çekilmesine dayalı giriş 32,3 milyon avro olarak elde

¹⁹³ N. Fabris, **a.g.e.**, 2010, s.162-163.

edilmiştir. 2010 yılında, DYY toplam çıkışı 100,7 milyon avroya ulaştı ve 2009 yılına kıyasla %36 daha az idi. Şirketler arası borca dayalı en büyük çıkış 65,5 milyon avro olarak elde edilmiştir. Yurt dışındaki bankalara ve şirketlere yönelik yerleşik olanların yatırımları 10 milyon euro olarak gerçekleşmiştir. Gayrimenkula dayalı çıkış 19,4 milyon avro, yerli şirketlere ve bankalara yatırılan fonların çekilmesine dayalı çıkış ise 5,8 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. 2010 yılında, portföy yatırımlarının toplam girişi 221,8 milyon avro olarak gerçekleşti, 2009 yılına göre önemli ölçüde daha fazla (47,2 milyon avro). Portföy yatırımlarından kaynaklanan yükümlülüklerin artışı, dünya sermaye piyasasında Eurobond emisyonu yoluyla 200 milyon avro tutarında devletin borçlanmasının bir sonucu idi. Aynı zamanda, portföy yatırımlarından varlıkların çıkışı 33,6 milyon euro olarak gerçekleşmiştir. Çıkışın en büyük kısmı, 16,9 milyon avro yerli menkul kıymetlere yatırılan fonların çekilmesi ile ilgili, 16,7 milyon avro ise yabancı kıymetli menkule yerleşik olanların yatırımları ile ilgili idi. Raporlama döneminde, portföy yatırımları hesabında 188,2 milyon avro olarak bir net giriş gerçekleşmiştir. 2010 yılında, diğer yatırımları hesabında 2009 yılına göre %14,8 azalarak 352,8 milyon avro tutarında bir net çıkış gerçekleşmiştir. Bu hesapta net çıkışın gerçekleşmesi öncelikle bankaların yurt dışına yönelik yükümlülüklerinin azaltılması ve dış varlığın artırılmasının bir sonucu idi. İncelenen dönemde, bankalar 36,3 milyon avro tutarında alınan kredilere dayanan yükümlülüklerini azaltmış, aynı zamanda bankalarda bulunan yerleşik olmayanların mevduatları 68,7 milyon avro tutarında azaltılmıştır. Kredilerin alınması ile devletin borçlanması 2009 yılına göre daha az idi, özel sektörün borçlanması ise artmıştır. Özel sektör tarafından kredi fonlarının çekilmesine dayalı giriş 270 milyon avro olarak gerçekleşti, 2009 yılına göre daha fazla (198,4 milyon avro), anapara ödemesinden çıkış ise 177,5 milyon avro tutarında ve bir önceki yıla göre %25,2 daha az idi. 2010 yılı sonunda, MB'nın para fonları yabancı hesaplarında ve kasasında 2009 yılına göre 16,6 milyon avro daha fazla idi.¹⁹⁴

Tablo 30'da incelenen dönemde Karadağ'da sektörlere göre DYY gösterilmektedir. İstatistiksel olarak bakıldığında 2009 yılında sanayi sektöründe DYY'nın %48 ani büyümesinin ardından, 2010'da önemli ölçüde bir düşüş oldu ve DYY payı %22'e geriledi. Fakat 2010 yılında sanayi sektöründeki DYY payı 2006-2008 dönemine göre iki kat daha yüksek idi. Bu, maliye ve turizm sektörü dışında sanayi sektörünün de DYY'yı çekmek için

¹⁹⁴ N. Fabris, **a.g.e.**, 2011, s.143-144-146.

iyi bir sektör olduğu anlamına gelmektedir. Tarımın payı hala küçüktür (%2). Hizmetler sektörü küresel finans krizinin başlamasından önce eski seviyeye dönerken, inşaat sektörü hala iyileşme belirtileri göstermemektedir.

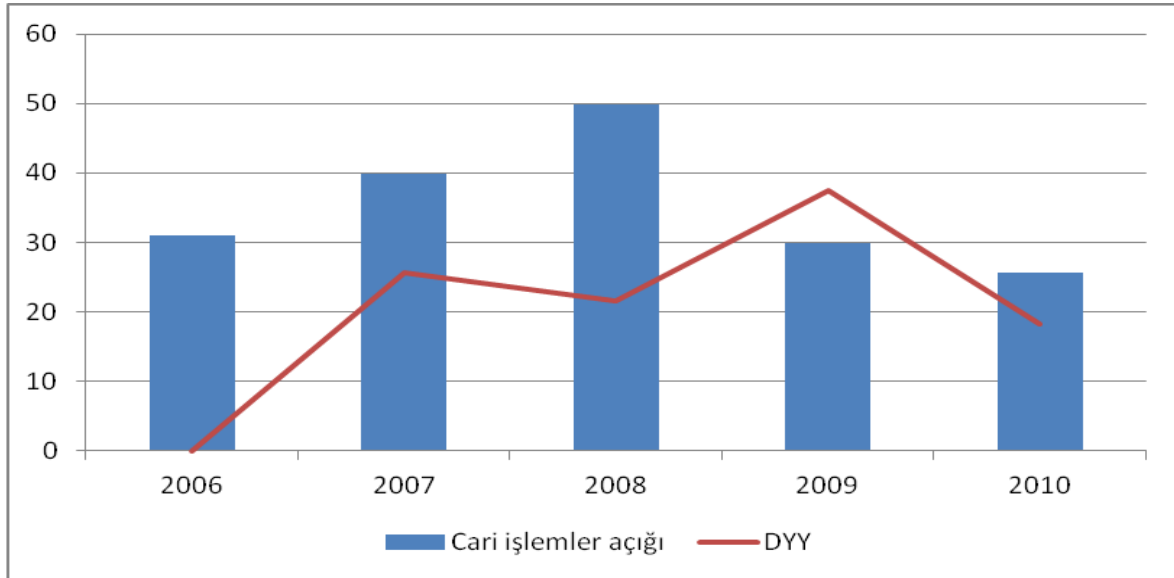
Tablo 30. 2006-2010 Döneminde Sektörlere Göre DYY, (%)

Sektör	2006	2007	2008	2009	2010
Maliye	% 33	% 30	% 28	% 11	% 24
Turizm	% 25	% 23	% 22	% 14	% 21
İnşaat	% 10	% 12	% 14	% 8	% 9
Sanayi	% 10	% 12	% 10	% 48	% 22
Hizmetler	% 8	% 9	% 11	% 6	% 9
Taşımacılık ve lojistik	% 4	% 5	% 5	% 4	% 5
Tarım	% 2	% 2	% 2	% 2	% 2
Diğerleri	% 8	% 7	% 8	% 7	% 8
TOPLAM	505	678	685	1.070	692

Kaynak: Karadağ Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı verilerinden hesaplanmıştır.¹⁹⁵
(Aralık 2011)

Şekil 20’de incelenen dönemde cari işlemler açığı ve DYY girişi gösterilmiştir. Şekle göre, cari açığın sadece 2009 yılında DYY girişi ile kapatıldığını görmekteyiz.

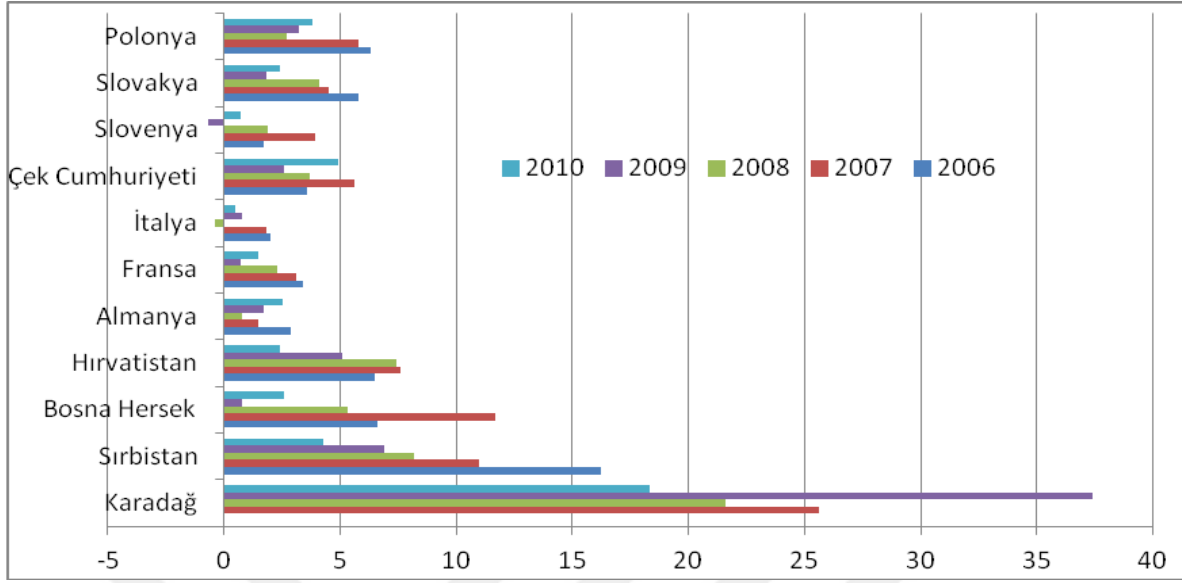
Şekil 20. 2006-2010 Döneminde Cari İşlemler Açığı ve DYY Girişi, (GSYİH %)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2010)

¹⁹⁵ <http://www.mipa.co.me> (Erişim: 10.06.2016)

Şekil 21. 2006-2010 Döneminde Seçilmiş Ülkelerin DYY Girişi, (% GSYİH)



Kaynak: Trading economics verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2010)

Şekil 21’de 2006-2010 döneminde seçilmiş 11 ülkenin DYY girişi gösterilmektedir. Şekilde görüldüğü gibi, incelenen dönemde Karadağ en gelişmiş ülkeleri geride bırakarak en yüksek DYY girişi açısından kesinlikle birinci sırada yer almaktadır.

Tablo 31. 2006-2010 Döneminde Karadağ Borsalarında Gerçekleşen Ciro ve İşlem Sayısı

Yıl	Ciro (mil Avro)	İşlem sayısı
2006	377	114.073
2007	727	224.637
2008	160,3	83.348
2009	405,8	58.778
2010	54,8	19.827

Kaynak: Montenegro borsası ve Nex Montenegro borsası verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2010)

Tablo 32. 2006-2010 Döneminde Karadağ Borsalarında Cironun Yapısı, (%)

Cironun yapısı	2006	2007	2008	2009	2010
Hisse senetleri	81	78,4	72,5	93,6	61,4
Yatırım fon payları	14	19,2	17,3	2,4	13,5
Tahviller	5	2,4	10,2	4	25,2
Toplam	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Kaynak: Montenegro borsası ve Nex Montenegro borsası verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2010)

Şimdi Karadağ borsalarına bir göz atalım. Yukarıdaki tablolarda 2006-2010 döneminde Karadağ borsalarında gerçekleşen ciro, işlem sayısı ve cironun yapısı yer almaktadır. Tablo 31'da, incelenen yıllarda belirtilen toplam cironun dalgalı bir trend gösterdiğini görmekteyiz.

2007 yılının ilk dört ayında ciroda olağanüstü bir büyüme trendi kaydedildi. Bu aylarda güçlü büyüme hem kurumsal hem de bireysel yatırımcıların olumlu beklentilerinin sonucu idi. İnsanların çoğu gayrimenkul satışından parayı daha iyi bir yere yatırmayı bilmedikleri için borsaya yatırım yapmışlardır. Sadece olumlu eğilimden yararlanabilmek ve sermaye kazançları üzerinden elde etmek için yatırmak amacıyla bankalardan ödünç alıyorlardı. Kısa vadede insanların çoğu kaybetmiştir. Sadece uzun vadede yatırım yapanların hem sermaye kazançlarından hem de temettülerden kazanmak için şansı vardı.¹⁹⁶

Küresel kriz 2008 yılında sermaye piyasasını önemli ölçüde etkilemesine rağmen 2009 yılında iyileşme işaretleri görülebilir ve 2009 yılı hafif toparlanma yılı olmuştur. Bu pazarda iyileşmenin kilit faktörü ve cironun büyük artışının sebebi, Karadağ Elektrik Sanayi'nin azınlık hisse paketinin satışı ve yeniden sermayelendirilmesi idi. Bu nedenle finansal piyasasının bu kısmının iyileşmesi ile ilgili sonuçlar alınırken dikkatli olunması lazım. 2009 yılı Karadağ borsalarındaki endeks artışı ile karakterize edilmektedir. Karadağ'ın sermaye piyasasında, yatırımcıların uzun süren kötümserliğinden sonra 2009 yılında iyimserlik vardı. Pazardaki böyle durum büyük ölçüde uluslararası sermaye piyasasından olumlu sinyallerin ve Karadağ Elektrik Sanayi hisse senetlerinin paketinin satışının bir sonucu idi. Sermaye piyasasındaki sayısız olay bu yılı işaretlemiştir. Azınlık hissedarların ve yatırım fonlarının (Trend, Moneta, Eurofond i Atlasmont fonu) Karadağ Elektrik Sanayi hisse senetleri satışı en önemli olaylardan biri söylenebilir. Bu nedenle, bu olay uzun süren olumsuz eğilimlerden sonra önemli ölçüde sermaye piyasasının iyileşmesine katkıda bulunmuştur. 2009 yılında, dört komisyonculuk şirketi çalışmayı durmuştur. Karadağ bankalarından dördü yeni hisse emisyonu ile sermayelendirme yürüterek 77,1 milyon avro sermayelerini artmışlardır. 2009 yılının Nisan ayında, Karadağ borsalarında Menkul Komisyonunun yeni tedbirleri yürürlüğe girmiştir.¹⁹⁷

Karadağ borsalarında 2010 yılı borsaların birleştirilmesi süreci damgasını vurmuştur. 2010 yılının Ocak ayının sonunda, onların Meclisleri tarafından, oybirliği "Karadağ

¹⁹⁶ N. Fabris, **a.g.e.**, 2008, s.83.

¹⁹⁷ N. Fabris, **a.g.e.**, 2010, s.98.

Komisyöncü bayi" birleşmesi inisiyatifi kabul etme kararı kabul edildikten sonra borsa entegrasyon prosedürü başlamıştır. Ağustos ayında, borsaların düzenlenen hissedarlar genel kurul toplantısında birleşme kararı veya NEX borsasının Montenegro borsasına birleşmesi kararı, yanı sıra olumlu yönetmeliklere uygun olarak diğere kararlar da kabul edilmiştir. 2010 Ekim ayının başında, Menkul Komisyonu birleşme yeniden yapılanma temelinde Montenegro borsası'nın hisse emisyonunun tesciline ilişkin bir karar kabul etmiştir. Bu şekilde, NEX Montenegro borsası resmen ve hukuken Montenegro borsası'na birleştirilmiş ve 2010 yılının 31 Aralık ayında operasyonu durdurulmuştur. Borsaların birleşmesi Karadağ'ın sermaye piyasasının şeffaflığının artırılmasına katkıda bulundurabilecek olumlu bir eğilim olarak değerlendirilebilir.¹⁹⁸

3.3.1.3. Rezervler Hesabında Meydana Gelen Değişimler

Tablo 33. 2006-2010 Döneminde Zorunlu Rezervler, Mevduatlar ve Krediler, (Mil. Avro)

Açıklama	2006	2007	2008	2009	2010
Zorunlu rezervler	172,8	259,0	216,6	172,8	164,5
Toplam mevduat	1.075,8	2.091,1	1.990,6	1.824,7	1.789,9
Toplam krediler	-	536,2	908,2	734,8	697,4

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2010)

Tablo 34. 2006-2010 Döneminde Zorunlu Rezervlerin Yapısı, (%)

Açıklama/Yıl	2006	2007	2008	2009	2010
Ülkede zorunlu rezervlerin hesabı	9	4	60	65,9	74,2
Hazine Bonosu	2	0	-	22,2	18,5
Yurt dışındaki MB hesabında zorunlu rezervler	89	96	40	11,9	7,3

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2010)

Bankalar 27.12.2006 tarihinde zorunlu rezervler olarak toplam 172,8 milyon avro tahsis ettiler, 2005 yılına göre 111 milyon avro veya 2,8 kat daha fazla. Zorunlu rezervler ile ilgili politika değişiklikleri, toplam bankalar mevduatlarının zorunlu rezervlerinin payının artması bir sonucu idi ve 2006 yılı sonunda bu pay %12,6'dan %16,1'e artırılmıştır. 2006 yılı sonunda zorunlu rezervlerin yapısı 2005 yılına kıyasla önemli ölçüde

¹⁹⁸ N. Fabris, a.g.e., 2011, s.90.

değiştirilmiş, bu nedenle ülkedeki hesapta rezervlerin %9'ü, yurt dışındaki MB hesabında %89'ü ve Hazine Bonosu olarak %2'si tahsis edilmiştir. 31.12.2006 tarihinde yurt dışında MB hesaplarının bakiyesi 309,3 milyon avro olarak gerçekleşti ve %95 bir yıllık büyümesi gösterdi. Yıl boyunca döviz rezerv varlıklarının ortalama bakiyesi 195,67 milyon avro oldu. Raporlama döneminde iki yeni portföy tanıtıldı: yatırım portföyü (menkul kıymetlere yatırım) ve altın portföyü (Eski YFC'nin mülkiyet verasetinin ardından oluşturuldu). Yatırım portföyü toplam portföyün %7'si ve altın portföy %6'sı olarak gerçekleşti. Döviz rezervlerinin para birimi yapısına bakıldığında, %97,9 ile euronun payı hakim idi, doların payı ise çok düşük ve %2,1 idi. 2006 yılında avro olarak mevduat faiz oranlarının büyümesi, kademeli olmasına rağmen bir önceki yıla kıyasla daha çok yoğun idi¹⁹⁹.

2007 yılında zorunlu rezervlerin hesaplanmasında temel olarak alınan mevduatlar 1.002 ve 1.694 milyon avro arasında değişiyordu, bu nedenle hesaplama için ana öge ortalama olarak 1.384 milyon avro gerçekleşmiştir. Aynı zamanda, zorunlu rezervlerin hesaplanması için temel olarak dahil olmayan mevduatlar ortalama 149 milyon avro tutarında idi. 26.12.2007 tarihinde bu gelişmelerden etkilenen bankalar zorunlu rezervler için toplam 259 milyon avro tahsis ettiler ve 2006 yılına göre 86,2 milyon avro veya %49,9 daha fazla idi. Toplam bankalar mevduatlarının içindeki zorunlu rezervlerin payı 2007 yılı sonunda %16,1'den %12,4'e kadar düşmüştür. 2007 yılı sonunda zorunlu rezervlerin yapısı 2006 yılına kıyasla önemli ölçüde değiştirilmiş, bu nedenle ülkedeki hesapta rezervlerin %4,3'ü, yurt dışındaki MB hesabında %95,7'si tahsis edilmiştir. Yurt dışında KMB'nın hesaplarında toplam portföyün %4'ü yatırım portföyü, %5'i altın portföyü, %91'i ise likidite portföyü (IMF'in rezerv pozisyonu dahil) gerçekleşmiştir. Döviz rezervlerinin para birimi yapısına bakıldığında, %99,1 ile euronun payı hakim idi, doların payı ise çok düşük ve %0,1 idi. 31.12.2007 tarihinde yurt dışında MB hesaplarının bakiyesi 475,10 milyon avro olarak gerçekleşmiş ve %54 bir yıllık büyümesi göstermiştir.²⁰⁰

2008 Ocak ayı ortalarında KMB tarafından Zorunlu Karşılıklar Hakkında Yeni Karar uygulanmaya başlanmıştır. Bu karar ile, zorunlu rezervler politikasında bir sürü değişiklik ve Hazine Bonosu için zorunlu rezervlerin tahsis edilmesinin kaldırılması yapılmıştır. 31.12.2008 tarihinde bankalar zorunlu rezervler için 216,6 milyon euro tahsis ettiler, 2007 yılının sonuna göre %16,4 daha az. 2008 yılı sonunda toplam bankaların mevduatları içindeki zorunlu rezervlerin payı %15,1'den %10,9'a düşmüştür. 2008 yılı sonunda zorunlu

¹⁹⁹ N. Fabris, **a.g.e.**, 2007, s.67-68.

²⁰⁰ N. Fabris, **a.g.e.**, 2008, s.73.

rezervlerin yapısı 2007 yılına göre değiştirilmiş, bu nedenle rezervlerin ülkedeki zorunlu rezervler hesabında %60'ı, yurt dışındaki MB'nın hesabında ise %40'ı tahsis edilmiştir. Yurt dışında KMB'nın hesaplarında toplam portföyün %8'i yatırım portföyü, %7'si altın portföyü, %85'i ise likidite portföyü (IMF'in rezerv pozisyonu dahil) gerçekleşmiştir. 31.12.2008 tarihinde yurt dışında MB hesaplarının bakiyesi 316,8 milyon euro olarak gerçekleşmiş ve 2007 yılına kıyasla %67 bir azalış göstermiştir.²⁰¹

2009 yılında KMB zorunlu rezervler politikasını önemli ölçüde değiştirmiştir. Zorunlu rezervlerin uygulanmasını düzenleyen yönetmeliklerin değişiklikleri 2009 yılının Şubat ve Haziran aylarında yapılmıştır. Mevduat hareketleri ve zorunlu rezervler politikasında değişiklikler sonucunda, 31.12.2009 tarihinde tahsis edilmiş zorunlu rezerv 2008 yılının sonuna kıyasla 43,8 milyon euro veya %20,2 azaltılarak 172,8 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. Bankaların toplam mevduatları içinde zorunlu rezervlerin payı 2009 yılı sonunda %10,9'dan %9,5'e düşmüştür. 2008 yılına göre zorunlu rezervlerin yapısı önemli ölçüde değişti, çünkü 2009 yılında sekiz banka Hazine Bonosu şeklinde rezervlerin bir kısmını tahsis etme olasılığını kullanmıştır. 2009 yılı sonunda, bankalar Hazine Bonosu şeklinde toplam zorunlu rezervlerin %22,2'si veya 38,4 milyon avro tahsis etmiştir. Zorunlu rezervlerin %65,9'u ülkedeki zorunlu rezervlerin hesabında, yurt dışında MB hesabında ise %11,9'u tahsis edilmiştir. Yurt dışında KMB hesaplarında, toplam portföy içinde %7 yatırım portföyü, %84 ise likidite portföyü oluşturmaktadır. Geri kalan kısım %9 İMF'deki varlıklardır. 2009 yılı sonunda mevcut portföy içinde altın yoktu, çünkü Temmuz ayı sonunda Maliye Bakanlığına göre bu varlıklar yabancı ticari bankada Maliye Bakanlığı hesabına aktarılmıştır. 31 Aralık 2009 tarihinde KMB'nın yurt dışındaki hesaplarında bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında %19 artırılarak 377,6 milyona ulaşmıştır.²⁰²

31.12.2010 tarihinde tahsis edilmiş zorunlu rezervler 2009 yılına kıyasla 8,2 milyon avro veya %4,8 azaltılarak 164,5 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. Bankalardaki toplam mevduatların içinde zorunlu rezervin payı %9,5'ten %9,2'ye azaltılmıştır. Zorunlu rezervlerin yapısı 2009 yılına oranla önemli ölçüde değişmemiştir. 2010 yılı sonunda bankalar Hazine Bonosu şeklinde toplam zorunlu rezervin %18,5'i veya 38,4 milyon avro tahsis etmiştir. Ülkedeki zorunlu rezervler hesabında rezervlerin %74,2'si, yurt dışında MB hesabında ise %7,3'ü tahsis edilmiştir. Yurt dışında KMB'nın hesaplarında, toplam portföy

²⁰¹ N. Fabris, **a.g.e.**, 2009, s.84.

²⁰² N. Fabris, **a.g.e.**, 2010, s.90-91.

içinde %7 yatırım portföyü, %84 ise likidite portföyü oluşturmaktadır. Geri kalan kısım %9 İMF'deki varlıklardır. 31.12.2010 tarihinde, KMB yurtdışındaki hesaplarında bir önceki yıla kıyasla %7,3 artarak 405,2 milyon avroya ulaşmıştır.²⁰³

3.3.2. 2010-2014 DÖNEMİNDE ÖDEMELER DENGESİNDEKİ GELİŞMELER

Tablo 35'de 2010-2014 yılları arasında gerçekleşen Karadağ'ın ödemeler bilançosu gösterilmiştir. Bu dönem içindeki ödemeler dengesinin hesaplarındaki değişimler hakkında bazı açıklamalarda bulunulacaktır.

Tablo 35. 2010-2014 Yılları Arasında Gerçekleşen Ödemeler Bilançosu, (Mil. Avro)

	2010	2011	2012	2013	2014
A. CARİ İŞLEMLER HESABI	-764.235	-573.381	-587.644	-486.634	-525.765
1. MALLAR HESABI	-1.267.165	-1.306.246	-1.389.204	-1.328.624	-1.376.404
1. İhracat	356.626	476.547	391.861	395.712	357.496
2. İthalat	1.623.791	1.782.793	1.781.065	1.724.335	1.733.900
2. HİZMETLER HESABI	410.260	589.262	612.253	653.229	690.345
2.1. Gelirler	747.024	906.050	997.569	994.418	1.030.642
2.2. Giderler	336.763	316.788	385.316	341.189	340.297
3. GELİRLER HESABI	-21.378	29.269	53.827	65.544	45.901
3.1. Gelirler	165.802	192.822	206.220	212.668	226.093
3.2. Giderler	187.540	166.553	152.393	147.124	180.192
4. CARİ TRANSFERLER	114.408	117.334	135.480	123.217	114.393
4.1. Karadağ'a transferler	146.316	155.840	179.700	187.810	184.074
4.2. Karadağ'dan transferler	31.908	38.506	44.220	64.593	69.681
B. SERMAYE VE FİNANS İŞLEMLERİ HESABI	370.945	416.378	344.620	236.842	124.253
1. SERMAYE HESABI	-495	-2.995	7.405	2.566	-6
2. FINANS HESABI	371.440	419.372	337.216	234.276	124.259
2.1. Doğrudan yatırımlar - net	552.107	389.104	461.591	323.879	353.940
2.2. Portföy yatırımları - net	188.208	163.597	-24.697	41.992	84.386
2.3. Diğer yatırımları - net	-352.291	-247.652	-55.057	-54.206	-195.676
2.4. Karadağ Merkez Bankası rezervlerindeki değişiklik	-16.585	114.323	-44.621	-77.389	-118.391
C. NET HATA VE NOKSAN (A+B)	393.290	157.003	243.024	249.792	401.512

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

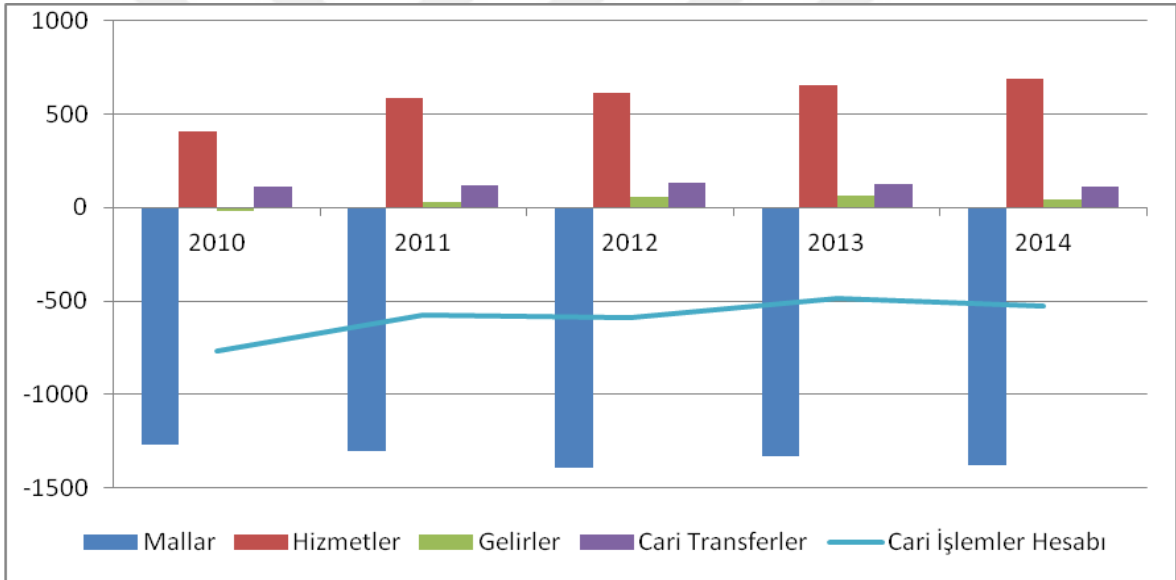
3.3.2.1. Cari İşlemler Hesabında Meydana Gelen Değişimler

2009 yılında başlayan cari işlemler açığının azaltılması 2011 yılında da devam etmiştir. Bu eğilimler, dış ticaretin ve ekonomik faaliyetin düşüşünü etkileyen ekonomik krizin bir

²⁰³ N. Fabris, a.g.e., 2011, s.83-84.

sonucudur. Ticaret hacminde bir büyüme olmasına rağmen hala 2007 ve 2008 seviyelerine ulaşılmamıştır. Cari işlemler hesabının diğer alt hesaplarında, fazlalığın dış ticaret açığını karşılaması %51,4 olarak gerçekleşti ve 2010 yılına göre %11,7 daha fazla idi. 2008-2011 döneminde Karadağ, turizm sektöründe mal ihracatındaki gelirlerden daha yüksek gelirler elde etmiştir. Turizm alanında gerçekleşen olumlu sonuçlar cari hesabındaki dengesizliğin hafifletilmesine büyük ölçüde katkıda bulunmuştur. 2011 yılında, turizm-seyahat alanından elde edilen gelirlerin dış ticaret açığını kapatması %42,7 olarak gerçekleşmiş ve aynı zamanda son on yılda en yüksek kapatma seviyesine ulaşmıştır. 2011 yılında, gelirler ve cari transferleri hesaplarındaki fazlalıklar da dış ticaret açığının azaltılmasına önemli ölçüde katkıda bulunmuştur.

Şekil 22. 2010-2014 Döneminde Cari İşlemler Hesabının Yapısı, (Mil. Avro)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (31.12.2014)

2012 yılında cari işlemler hesabındaki hareketler büyük ölçüde mal hesabındaki gelişmelerden etkilenmiştir. 2011 yılına kıyasla mal ihracatının düşme eğiliminin, toplam ticaret dengesi üzerinde olumsuz etkisi vardır. Hizmetler, gelirler ve cari transferler hesaplarındaki olumlu gelişmeler, yüksek dış ticaret açığının telafi edilmesi için yeterli değildi. Taşımacılık ve turizm alanlarındaki olumlu hareketlerden etkilenen hizmet hesabında 612,3 milyon avro olarak (%3,9 büyüme) bir fazlalık gerçekleşmiştir. Raporlama döneminde, faktör gelirleri ve cari transferler hesaplarında bir önceki yıla göre %31,8 daha fazla idi veya 189,3 milyon avro olarak bir fazlalık elde edilmiştir. Yurt

dışından gelen havalelerin girişinin istikrarlı bir eğilimi vardı ve dış ticaret açığının azaltılmasına katkıda bulunmuştur.

2013 yılında ödemeler dengesinin cari hesabında açığın bir düşüşü kaydedildi. Bu hesaptaki gelişmeler büyük ölçüde malların alt hesabındaki gelişmelerden etkilenmiştir. Dış talebin artması ve iç talebin azalması dış ticaret açığının %4,3 bir düşüşü ile sonuçlandı. 2013'te hizmet hesabında olumlu dengenin büyüme eğilimi kaydedildi ve son birkaç yıl içinde en büyük fazlalık gerçekleşmiştir. Hizmet, gelirler ve cari transferler hesaplarında olumlu gelişmeler cari işlemler açığının daha hafifletilmesini etkilemiştir. Hizmet hesabında 646,8 milyon avro olarak bir fazlalık gerçekleşmiştir (%5,6 bir artış). Bunun büyük kısmı taşımacılık ve turizm alanındaki olumlu gelişmelerden etkilenmiştir. Raporlama döneminde, faktör gelirleri ve cari transferlerin alt hesaplarında 196,3 milyon avro olarak bir fazlalık gerçekleşti veya bir önceki yıla göre %3,7 daha fazla idi.

2014 yılında, yabancı ülkelerle mal ticaretindeki olumsuz eğilimler ve büyük ölçüde cari işlemler açığının artmasına katkıda bulunan dış ticaret açığının artışı cari işlemler hesabındaki gelişmeleri karakterize etmiştir. Mal hesabındaki dış ticaret açığının büyümesi, 2014'te sanayi üretiminin azalması nedeniyle mal ihracatında azalışın bir sonucu idi. Hizmetler hesabındaki %5,7 fazlalığın artışıyla olumlu hareketler, bunun yanı sıra gelirler ve cari transferler alt hesaplarında 160,3 milyon avro tutarında fazlalığın gerçekleştirilmesi, 2014 yılında cari işlemler açığının hafifletilmesiyle sonuçlanmıştır.

3.3.2.1.1. Mal Ticareti Hesabı

Tablo 36. 2010-2014 Yılları Arası İhracat ve İthalatın Miktarları ve Dış Ticaret Dengesi (Mil. Avro)

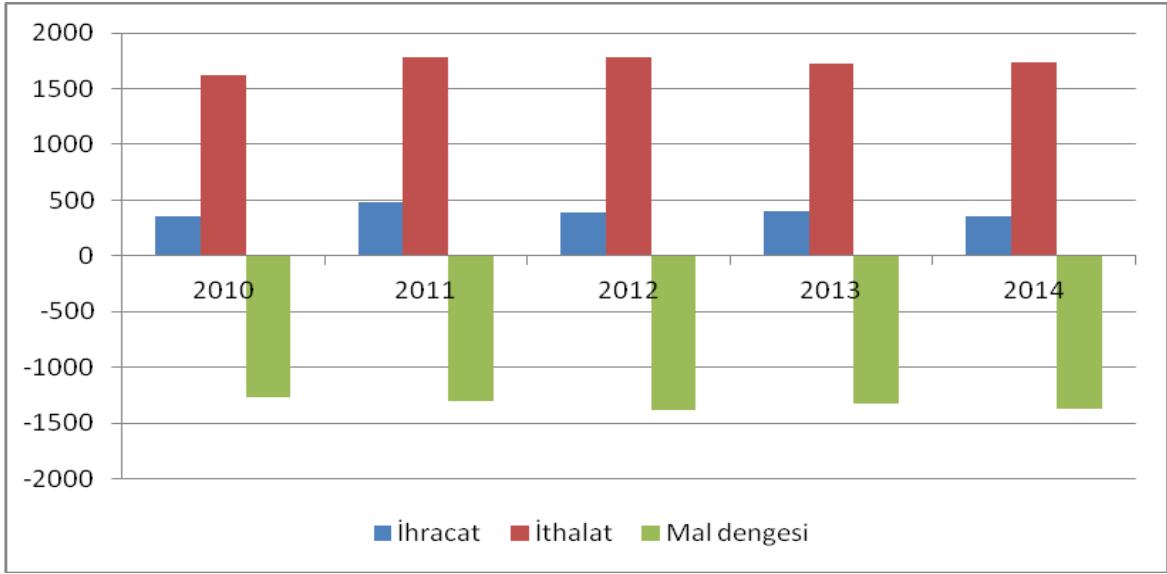
Açıklama	2010	2011	2012	2013	2014
İhracat	356.626	476.547	391.861	395.712	357.496
İthalat	1.623.791	1.782.793	1.781.065	1.724.335	1.733.900
Denge	-1.267,165	-1.306.246	-1.389.204	-1.328.624	-1.376.404

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2014)

2011 yılında mal ticaretindeki hareketler büyük ölçüde dünya pazarında bazı malların fiyatındaki hareketlere, özellikle enerji ve metal fiyatının hareketlerine ve dış talebe bağlı idi. 2011 yılında toplam ticaret 2,3 milyar avroya ulaştı ve bir önceki yıla

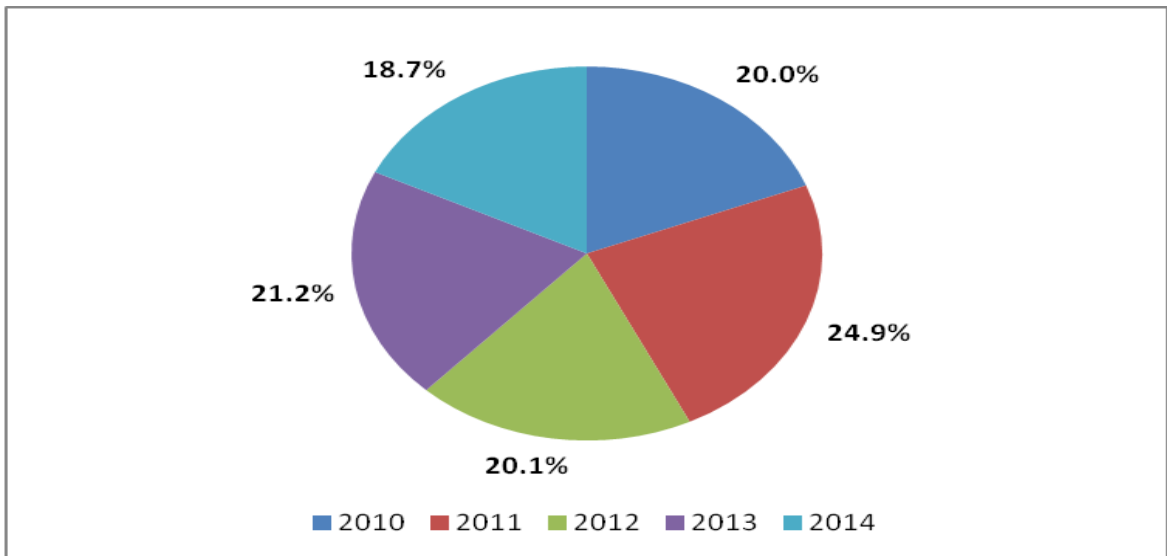
kıyasla %14,6 daha fazla idi. Mal ihracatı ve ithalatında kaydedilen artış, dış ticaret açığının artmasına neden olmuştur. Monstat ve KMB verilerine göre, dış ticaret açığı 2010 yılına kıyasla %3,2 artarak 1,3 milyar avro olarak gerçekleşmiştir. Yüzde olarak ihracat ithalattan daha yüksek bir büyüme kaydetmesine rağmen, açığıdaki artış mal ithalatının yüksek nominal büyümesinin bir sonucudur. İhracatta metal sanayi ürünleri, ithalatta ise tüketim malları en büyük paya sahiptir.

Şekil 23. 2010-2014 Döneminde Dış Ticaret Dengesi, (Mil. Avro)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2014)

Şekil 24. 2010-2014 Döneminde İhracatın İthalatı Karşılama Oranı, (%)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2014)

İhracat/ithalat oranında bir artış kaydedilmektedir. 2011 yılında, ihracatın ithalatı karşılama oranı %24,9 olarak gerçekleşti ve 2010 yılına göre %5 ve 2008 yılına göre %8,5 daha fazla idi. Ayrıca, GSYİH içindeki mal ihracatının payı %10,6'dan %13,9'a artmıştır.

2010 ve 2011 yıllarında, Karadağ ihracatının büyüme eğiliminin ödemeler bilançoları üzerinde olumlu bir etkisi vardır. Yerel ihracatçıların üretiminin hacmindeki artmasının yanı sıra 2011 yılında ortalama büyüme %7,6 olan ihracat fiyatlarındaki artış, mal ihracatının artmasını etkilemiştir. Karadağ ekonomisinin açıklığı ve ithalata bağımlılığı, yerli ekonomi üzerinde dış faktörlerin etkileri için büyük fırsatlar bırakırlar. Ön planda, enerji ürünlerinin ve bazı metallerin fiyatlarının, özellikle en fazla ihraç edilen ürün alüminyumun önemli etkisi vardır. Yılın başlangıcına göre dünya pazarında alüminyum fiyatlarında düşüş olmasına rağmen hala 2010'daki değerinin üzerinde idi. Kriz öncesi dönemde rekor değerlere yaklaşan ham petrol fiyatlarındaki artış eğilimi belirgin idi.²⁰⁴

KMB ve Monstat verilerine göre, 2011 yılında toplam mal ihracatı 2010 yılına oranla %33,6 veya 120 milyon avro artarak 476,5 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. Bu ihracat kriz öncesi seviyesine döndüğünü belirtmekte fayda var, çünkü 2008 yılına kıyasla %9,2 daha fazla idi ve 2007 yılındaki rekor değerinden daha düşük idi. Birkaç yıl içinde görülen mal ihracatının büyüme eğilimi cesaret verici idi, ancak onun ithalatta ve GSYİH içindeki nispeten düşük payını dikkate alarak, ihracat potansiyelini artırmak amacıyla tüm paydaşların (ekonomi ve devlet) artan inisiyatifi ve bu meselenin çözülebilmesi için stratejik yaklaşım gerekli idi.

2011 yılında, ihracatın yapısında Uluslararası Standart Ticaret Sınıflaması'na (USTS) göre, toplam ihracatın %48,3'ü veya 219,4 milyon avro tutarında malzemeye göre sınıflandırılan ürünler en yaygın idi. Bu sektörün çerçevesinde en fazla alüminyum, demir ve çelik ihraç edilmiştir. Raporlama döneminde, ihraç edilen alüminyum değeri 182,2 milyon avroya ulaştı ve 2010 yılına göre %39,9 daha fazla idi. Alüminyumun büyük kısmı Avrupa pazarına sürülmüştür. Demir ve çelik ihracatı 2010 yılına göre %41,2 artarak 27,4 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. Alüminyumun, çelik ve demirin ihracatı Karadağ'ın toplam ihracatının yaklaşık olarak yarısını kapsamaktadır. İhracat eğilimlerini etkileyen dış faktörler şunlardır: dünya pazarında yukarıdaki ürünlerin fiyatlarının hareketleri ve bu ürünlerin ihracatı için birincil pazar olan AB ülkelerindeki ekonomik hareketleri. 2010 yılına göre 44,7 milyon avro daha fazla olan yakıtlar haricinde hammadde ihracatı 64,2

²⁰⁴ Nikola Fabris, a.g.e., 2012, s.126.

milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir.²⁰⁵ Mineral yakıtlar ve yağlar 2010 yılına göre %89,1 artarak 63 milyon avro tutarında ihraç edilmiştir. Bu grup içinde, 49,1 milyon avro tutarında en fazla elektrik (bir önceki yıla göre neredeyse üç kat daha fazla), bunun yanı sıra 11,3 milyon avro tutarında petrol ve petrol ürünleri de ihraç edilmiştir. İhracatın yapısında, malzemeye göre sınıflandırılan ürünlerin ihracatında en yüksek nominal büyüme 62,3 milyon avro tutarında kaydedilmiştir. Bu sektörün içinde, 52 milyon avro değerinde en fazla alüminyum ihracatı artırılmıştır. Mineral yakıtlar ve yağların ihracatı 29,7 milyon avro artırılırken, yakıtlar haricinde hammadde ihracatında ise 19,5 milyon avro bir artış kaydedilmiştir.

Monstat verilerine göre, 2011 yılında mal ithalatı 2010 yılına göre %9,8 artarak 1.782.8 milyon avroya ulaşmıştır. Dış ticaret açığının hafif artmasına neden olan elektrik, petrol ve petrol ürünlerinin ithalatında en büyük artış kaydedilmiştir. 2011 yılında, ithalatın toplam değerinin artmasına katkıda bulunan ithal ürünlerinin fiyatlarındaki artış %6,6 olarak gerçekleşmiştir. USTS'na göre, Karadağ en fazla gıda ve canlı hayvan sektöründen ürünleri 351,9 milyon avro değerinde (toplam ithalatın %19,3'ü) ithal etmiş ve 2010 yılına oranla %8,5 bir artış göstermektedir. Bu sektörün içinde, en fazla et ve et ürünleri 2010 yılına oranla %2,6 azalarak 74 milyon avro değerinde ithal edilmiştir. Tahıl ve tahıl ürünleri ithalatı %22,6 bir artış göstererek 57,1 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. İthal ikamesi ve ihracat büyümesi amacıyla yüksek gıda ithalatı, doğal kaynakların sömürülmesi ve tarımsal üretimde daha büyük teşvikler ve yatırımlar için bir ihtiyaç gösterir. 2010 yılına göre 121 milyon avro veya %57,7 daha fazla olan mineral yakıtlar ve yağların ithalatı 330,6 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Bu sektörün içinde, dünya pazarında fiyatların artması sonucu 41,1 milyon avro veya %24,7 bir artış göstererek en fazla petrol ve petrol ürünleri 207,2 milyon avro değerinde ithal edilmiştir. Bir önceki yıla kıyasla önemli ölçüde daha yüksek olan elektrik ithalatı 109 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Raporlama döneminde, makine ve ulaşım araçlarının ithalat değeri 315,9 milyon avro olarak gerçekleşmiş ve 2010 yılına göre %7,3 daha az idi. Bu sektör içinde, en fazla 66,8 milyon avro tutarında elektrik makineler ve cihazlar ve 95,5 milyon avro tutarında karayolu araçları ithal edilmiştir.

Yabancı ülkelerle ticarete, AB ülkeleri ve CEFTA ülkeleri Karadağ'ın en önemli ortaklarıdır. 2011 yılında, en fazla mal AB'ne toplam ihracatın %50,1'si olarak (227,5 milyon avro) ihraç edilmiştir. CEFTA'nın çerçevesinde komşu ülkelere yönelik ihracat

²⁰⁵ Nikola Fabris, a.g.e., s.127.

137,7 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir (ihracatın %40,4'ü). Raporlama döneminde, malların çoğu Sırbistan'a (79,8 milyon avro), Macaristan (76,9 milyon avro) ve Hırvatistan'a (45,9 milyon avro) ihraç edilmiştir. 2011 yılında, malların çoğu CEFTA ülkelerinden 726,171 milyon avro tutarında ithal edilmiştir (toplam ithalatın %44,9'u). AB'nden 714,4 milyon avro değerinde veya toplam ithalatın %39,2'si olarak mal ithal edilmiştir. Tek tek ülkelere bakıldığında, malların çoğu Sırbistan'dan (541,5 milyon avro), Yunanistan'dan (144,7 milyon avro) ve Bosna Hersek'ten (142,5 milyon avro) ithal edilmiştir. Raporlama döneminde, EFTA grubu ile ticaretin büyümesi %61,1 olurken, CEFTA ülkeleri ise ikinci sırada %25,2 büyüme ile kaydedilmiştir. AB ülkeleri ile ticaret %16,3 artırılırken, diğer ülkeleri ile %16,1 azaltılmıştır. Sırbistan, Bosna Hersek, Yunanistan, Çin, Almanya ve İtalya ile ticarete en büyük açık var, aynı zamanda Macaristan ve Kosova ile ticarete en büyük fazlalık vardır.

Tablo 37. 2010-2014 Yılları Arası Karadağ'ın CEFTA Ülkeleri ile Dış Ticareti, (000 Avro)

İhracat	2010	2011	2012	2013	2014
TOPLAM CEFTA	126,477	137,698	143,667	185,771	151,754
Arnavutluk	8,243	10,360	7,634	11,973	15,169
Bosna Hersek	24,109	22,412	27,413	18,385	31,858
Makedonya	1,086	1,417	2,293	2,762	3,365
Moldova	0	0	0	0	4
Sırbistan	74,927	79,820	83,360	133,473	80,006
Kosova	18,111	23,688	22,968	19,177	21,353
İthalat	2010	2011	2012	2013	2014
TOPLAM CEFTA	589,848	726,171	702,314	687,091	669,580
Arnavutluk	9,008	12,721	13,966	25,645	32,645
Bosna Hersek	123,523	142,507	123,225	126,201	126,703
Makedonya	23,230	27,158	27,527	25,109	26,018
Moldova	126	146	143	167	176
Sırbistan	432,631	541,456	532,886	505,939	480,664
Kosova	1,330	2,182	4,565	4,030	3,373
Dış Ticaret Dengesi	2010	2011	2012	2013	2014
TOPLAM CEFTA	-463,372	-588,473	-558,647	-501,321	-517,826
Arnavutluk	-764	-2,360	-6,333	-13,671	-17,476
Bosna Hersek	-99,414	-120,095	-95,813	-107,816	-94,846
Makedonya	-22,144	-25,741	-25,235	-22,348	-22,653
Moldova	-126	-146	-143	-167	-172
Sırbistan	-357,704	-461,636	-449,526	-372,466	-400,659
Kosova	16,781	21,505	18,403	15,147	17,980

Kaynak: Monstat verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

Tablo 38. 2010-2014 Yılları Arası Karadağ'ın AB'ye Yönelik İhracatı, (000 Avro)

	2010	2011	2012	2013	2014
DÜNYA	330,367	454,381	366,896	375,585	333,166
EU-28	188,862	273,351	189,004	155,791	119,215
Avusturya	2,824	5,211	4,219	3,852	1,348
Belçika	166	367	176	575	222
Bulgaristan	124	10	423	1,415	5,017
Çek Cum.	5,134	5,571	2,691	4,643	3,078
Danimarka	6	22	8	1,049	740
Estonya	0	0	55	0	0
Finlandiya	12	1,596	1,229	0	0
Fransa	1,822	1,753	2,458	3,312	2,844
Yunanistan	56,393	39,285	3,575	3,594	295
Hollanda	7,385	3,246	2,653	1,451	398
İrlanda	6	0	1	2	0
İtalya	48,828	31,064	12,393	15,722	34,829
Kıbrıs	172	188	20	121	1,108
Letonya	0	54	195	3	15
Litvanya	0	0	195	0	184
Lüksemburg	79	434	85	41	11
Macaristan	28,962	76,859	18,058	1,131	585
Malta	444	177	108	313	359
Almanya	3,124	20,508	14,381	13,295	5,858
Polonya	969	3,737	4,406	4,289	7,574
Portekiz	0	0	0	0	0
Hırvatistan	4,044	45,892	83,544	59,548	33,110
Romanya	2,430	473	2,205	174	203
Slovakya	658	408	314	189	444
Slovenya	20,568	30,293	28,887	36,007	13,310
İspanya	74	314	28	129	115
İsveç	479	1,465	2,137	1,601	2,335
Birleşik Krallık	4,158	4,425	4,560	3,334	5,232

Kaynak: Monstat verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

Tablo 39. 2010-2014 Yılları Arası Karadağ'ın AB'ye Yönelik İthalatı, (000 Avro)

	2010	2011	2012	2013	2014
DÜNYA	1,657,329	1,823,337	1,820,850	1,773,352	1,784,214
EU-28	705,359	807,146	809,886	784,201	816,623
Avusturya	49,525	41,413	32,676	33,505	32,439
Belçika	6,537	6,667	8,840	9,900	8,340
Bulgaristan	6,447	8,922	9,030	9,433	8,285
Çek Cum.	15,890	20,725	18,397	12,015	13,134
Danimarka	2,964	3,351	3,749	1,645	2,347
Estonya	109	140	187	265	150
Finlandiya	2,956	1,558	1,212	1,438	486
Fransa	26,899	31,622	22,166	17,503	28,305
Yunanistan	115,322	144,704	159,189	149,796	144,457
Hollanda	25,571	27,573	32,139	29,292	59,552
İrlanda	1,963	2,239	2,559	2,242	1,331

İtalya	99,120	117,519	112,453	117,621	116,046
Kıbrıs	457	614	657	850	2,729
Letonya	79	104	108	143	198
Litvanya	34	62	107	215	849
Lüksemburg	479	293	215	147	358
Macaristan	12,881	17,139	18,797	21,228	20,727
Malta	10	2	11	14	158
Almanya	117,118	110,813	115,665	116,468	114,725
Polonya	10,062	13,529	13,053	16,684	16,660
Portekiz	534	575	496	773	875
Hırvatistan	80,152	92,777	110,436	97,511	107,682
Romanya	21,317	32,903	26,348	19,638	23,776
Slovakya	5,790	9,149	4,715	5,554	4,890
Slovenya	60,242	81,085	73,141	64,136	56,669
İspanya	23,171	22,965	21,837	36,515	34,324
İsveç	6,448	5,046	3,610	7,938	4,276
Birleşik Krallık	13,284	13,658	18,091	11,736	12,855

Kaynak: Monstat verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

Tablo 40. 2010-2014 Döneminde Kıtalara Göre Karadağ'ın İhracatı, (000 Avro)

İhracat	Dünya	Avrupa	Afrika	Amerika	Asya	Okyanusya ve Kutup Bölgesi
2010	330,367	325,210	792	617	3,574	173
2011	454,381	440,489	10,028	797	2,957	110
2012	366,896	356,766	2,082	1,293	6,708	47
2013	375,585	360,667	6,344	1,032	7,432	111
2014	333,166	317,674	6,108	1,097	8,078	209

Kaynak: Monstat verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

Tablo 41. 2010-2014 Döneminde Kıtalara Göre Karadağ'ın İthalatı, (000 EUR)

İhracat	Dünya	Avrupa	Afrika	Amerika	Asya	Okyanusya ve Kutup Bölgesi
2010	1,657,329	1,448,409	4,541	53,873	149,908	598
2011	1,823,337	1,592,450	13,835	50,543	166,087	422
2012	1,820,850	1,584,402	3,852	42,720	189,356	521
2013	1,773,352	1,527,887	5,357	39,259	200,240	609
2014	1,784,214	1,542,019	4,167	39,256	198,249	523

Kaynak: Monstat verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

2012 yılında mal ticareti hesabında Karadağ'ın ödemeler dengesini olumsuz yansıtan eğilimler görülebilir. Monstat ve KMB verilerine göre toplam dış ticaret açığı, 2011 yılı ile karşılaştırıldığında %6,35 daha fazla idi ve 1.389,204 milyar avro olarak gerçekleşmiştir.

Dış mal ticareti ihracatın azalmasıyla sonuçlanırken, ithalat yaklaşık olarak aynı düzeyde kalmıştır. İhracat ve ithalattaki gelişmeler 2011 yılına kıyasla %3,8 toplam mal ticaretinin azalmasını etkilemiştir. İthalatta tüketim malları en büyük paya sahip iken, ihracatta, daha önce olduğu gibi, metal sanayi ürünleri hakimdir. İhracatın ithalatı karşılması %4,8 gerilemiştir (%20,1'e).

Karadağ ihracatı önemli ve hızlı değişikliklere tabi çok hassas bir kategori olarak kanıtlandı. Metal sanayi ürünlerinin yüksek bağımlılığı nedeniyle ihraç etmek amacıyla üretimin bu segmentindeki ani değişiklikler ihracat ve dış ticaret pozisyonundaki ani değişiklikleri sürükleyebilir. 2010 ve 2011 yıllarında elde edilen bir büyümenin ardından 2012 yılında mal ihracatı olumsuz sonuç elde etti ve açığın derinleşmesine katkıda bulunmuştur.²⁰⁶

2012 yılında, toplam mal ihracatı 2011 yılı ile karşılaştırıldığında 84,6 milyon avro veya %17,7 azalarak 391.8 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. Genel olarak, mal ihracatının düşüşü en fazla önde gelen ihracat ürünlerinin (alüminyum, demir, çelik) azalışından etkilenmiştir. Ayrıca, raporlama döneminde, 2011 yılına göre % 5,8 daha az olan sanayi ürünlerinin ihracat fiyatlarındaki azalış kaydedildi. USTS'na göre ihracat yapısında en fazla, toplam ihracatın %42'si olan malzemelere göre sınıflandırılmış ürünler, bunun yanı sıra yakıtlar hariç diğer hammaddeler (%15,3) ve mineral yakıtlar ve yağlar (%13,8) ihraç edilmiştir. Malzemelere göre sınıflandırılmış ürünler olarak adlandırılan sektör içinde, 128,6 milyon euro tutarında demir dışı metallerin ihracatı, bunun dışında 16,3 milyon euro tutarında demir ve çelik ihracatı en yaygındır. Bu kategori çerçevesinde en çok alüminyum ihracatı %29,7 veya 54 milyon avro, bunun yanı sıra demir ve çelik ihracatı %40,4 veya 11 milyon avro azalmıştır. Yakıtlar hariç hammadde kategorisinin ihracatı 2011 yılına kıyasla %12,5 azalarak 56,1 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. Mineral yakıtlar ve yağlar ihracatı 50,5 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir (%19,8 bir düşüş). Bu kategoride, 2011 yılına göre %22,1 daha az veya 38,3 milyon avro tutarında elektrik en fazla ihraç edilmiştir.

Monstat verilerine göre 2012 yılında, toplam mal ithalatı 1.781,065 milyon avro olarak gerçekleştirildi ve 2011 yılında gibi yaklaşık aynı düzeyde idi. İthalat içinde, makine ve ulaşım ekipmanları (%18,3), mineral yakıtlar ve yağlar (%18,4), gıda ve canlı hayvanlar sektörü ürünleri (%19,6) hakimdir. USTS'na göre, ithalatın yapısında 356,6 milyon avro

²⁰⁶ N. Fabris, a.g.e., 2013, s.124.

tutarında çoğunlukla gıda ve canlı hayvanlar sektörü ürünleri sunuldu. Bundan en fazla et ve et ürünleri 84,3 milyon avro tutarında ve tahıl ve tahıl ürünleri 57,1 milyon avro tutarında ithal edilmiştir. Canlı hayvanlar ve gıda ithalatı %1,3 artırılmıştır. Mineral yakıtlar ve yağlar ithalatı 334,3 milyon avro olarak gerçekleştirildi ve 2011 yılına göre %1,1 daha fazla idi. Bu kategoride, en çok petrol ve petrol ürünleri (213,8 milyon euro veya %3,2 daha fazla) ve elektrik (106,5 milyon avro veya %2,3 daha az) ithal edilmiştir. Karayolu araçlarının ithalatı %2,1 artarak, makine ve ulaşım araçlarının ithalatı 332,9 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. 2012 yılında, ithalat en çok makine ve ulaşım ekipmanları, gıda ve canlı hayvanlar ve mineral yakıtlar ve yağlar kategorilerinde artırılmıştır.

Mal hesabındaki uzun süreli açıklar dış denge sızliklerin başlıca nedenleridir. Mal ticaretinde önemli ölçüde daha yüksek ithalat değeri ile nispeten düşük ihracat değeri bir açığı yaratmaktadır. Yerli ihracat sektörünün rekabet eksikliği, yavaş ve yetersiz yapılanmanın, ihracat için üretime DYY'nin düşük girişinin ve ihracatı sübvans ve teşvik için yetersiz sistemin bir sonucudur.²⁰⁷

Temel ekonomik gruplaşmalara göre bakıldığında, 2012'de Karadağ en fazla mal CEFTA ülkelerine toplam ihracatın %61,9'u olarak ihraç etmiştir. Buna takiben AB ülkelerine %28,7, EFTA'ya %0,7 ve diğer ülkelere %8,6 ihraç edilmiştir. İthalat içinde de ilk sırada CEFTA %44,6 ile, bunun yanı sıra AB (%38,4), EFTA (%1,3) ve diğer ülkeler (%15,6) yer almaktadır. İhracatta Karadağ'ın en büyük ortakları: Hırvatistan (83,5 milyon avro), Sırbistan (83,4 milyon avro) ve Slovenya (28,9 milyon avro). İthalatta ana dış ticaret ortakları şunlardır: Sırbistan (532,9 milyon avro), Yunanistan (159,2 milyon avro) ve Çin (130,6 milyon avro). En büyük açık, en fazla gıda ve canlı hayvanların ithal edildiği Sırbistan ile ticarete gerçekleşmiştir. Gıda ve ağaç ürünlerinin ihracatı sayesinde en büyük fazlalık Kosova ticareti ile kaydedildi.

Tablo 42. 2010-2014 Döneminde İhracatın Yapısı (000 Avro)

İHRACAT	2010	2011	2012	2013	2014
0-9 TOPLAM	330,367	454,381	366,896	375,585	333,166
0 Gıda ve hayvanlar	23,930	27,583	27,726	29,093	60,380
00 Canlı hayvanlar	9	12	12	17	24
01 Et vet ürünleri	5,140	5,223	6,904	8,730	41,486
02 Yumurta ve süt ürünleri	7	72	151	1,037	370
03 Balık ve balık ürünleri	472	188	32	11	35

²⁰⁷ N. Fabris, a.g.e., s.126.

04 Tahil ve tahil ürünleri	2,523	3,886	5,731	4,088	3,944
05 Sebze ve meyve	9,347	9,601	7,455	9,058	8,464
06 Şeker ve bal	302	515	15	24	24
07 Kahve, çay, kakao ve diğer baharat	2,962	2,865	3,924	3,963	4,436
08 Hayvan yemi	118	82	53	100	183
09 Çeşitli gıda ürünleri	3,050	5,139	3,447	2,065	1,414
1 İçecek ve tütün	21,109	23,079	25,469	24,346	24,892
11 İçecek	20,975	22,685	23,218	18,673	18,989
12 Tütün ve tütün ürünleri	134	394	2,251	5,673	5,903
2 Petrol dışında hammaddeler	44,713	64,192	56,142	59,654	63,610
21 Ham deri ve kürk	4,101	4,672	6,973	5,661	4,808
22 Yağlı tohumlar	0	0	0	10	0
23 Ham kauçuk	0	14	17	0	1
24 Ahşap	15,790	18,120	15,313	17,385	22,710
25 Selülöz ve kağıt atıkları	710	1,237	1,127	1,066	987
26 Tekstil lifleri ve atıkları	24	104	81	69	49
27 Gübre ve mineraller	2,993	1,036	1,080	1,189	1,477
28 Maden cevherleri ve metal atıkları	20,911	38,769	31,291	33,739	33,159
29 Hayvansal ve bitkisel maddeleri	183	241	258	534	419
3 Mineral yakıtlar ve yağlar	33,286	62,957	50,463	108,081	48,443
32 Taş kömürü, kok ve briket kömürü	3,431	2,560	2,565	1,257	1,545
33 Petrol ve petrol ürünleri	12,822	11,303	9,631	11,199	9,141
34 Doğalgaz	0	0	0	45	0
35 Elektrik	17,033	49,094	38,268	95,581	37,756
4 Hayvansal ve bitkisel katı ve sıvı yağlar	1,288	1,434	3,257	2,270	5,988
41 Hayvansal katı ve yağlar	415	426	521	612	3,281
42 Bitkisel katı ve yağlar	828	940	2,234	1,374	2,684
43 İşlenmiş bitkisel ve hayvansal yağlar	44	68	503	284	23
5 Kimyasal ürünleri	12,916	12,083	11,972	9,239	12,764
51 Organik kimyasal ürünleri	133	60	73	86	26
52 Organik olmayan kimyasal ürünleri	60	56	26	52	38
53 Boyama ürünleri	837	1,354	109	59	73
54 İlaçlar	8,906	7,832	9,507	6,315	5,626
55 Uçucu yağlar ve tuvalet müstahzarları	1,424	1,005	905	1,270	1,436
56 Gübreler	22	30	2	0	11
57 Birincil formda plastikler	219	195	343	216	213
58 Diğer formlarda plastikler	547	402	393	342	370
59 Diğer kimyasal maddeleri	768	1,148	613	898	4,971
6 Malzemelere göre ürünler	157,109	219,443	154,046	101,852	82,813
61 Deri ürünleri ve kürk	168	282	278	527	180
62 Kauçuk ürünleri	266	242	164	49	223
63 Ahşap ve ahşap ürünleri	746	932	889	988	1,129
64 Kağıt, karton ve selülöz	898	1,592	1,196	745	920

ürünleri					
65 Tekstil ürünleri	196	173	292	160	242
66 Metalik olmayan mineral ürünleri	1,000	1,595	1,798	4,305	1,649
67 Demir ve çelik	19,400	27,388	16,326	12,172	4,529
68 Demir dışı metaller	130,792	182,402	128,649	80,188	71,868
69 Bahsedilmeyen metal ürünleri	3,643	4,837	4,454	2,718	2,073
7 Makine ve ulaşım araçları	27,047	23,899	25,896	25,888	22,859
71 İtme makineleri ve aygıtları	384	440	310	305	183
72 Sanayi için özel makineler	3,762	3,361	2,994	2,608	1,650
73 Metal için makineler	63	297	264	207	151
74 Genel kullanım için endüstriyel makineler	6,147	9,205	11,412	10,678	11,125
75 Büro makineleri	395	536	354	414	502
76 Telekomünikasyon aygıtları	570	510	1,280	1,054	1,448
77 Elektrikli makine, cihaz ve aletleri	5,582	3,878	2,485	3,102	2,996
78 Karayolu araçları	3,650	3,693	3,247	3,843	3,193
79 Diğer ulaşım araçları ve donanımlar	6,494	1,978	3,551	3,677	1,611
8 Çeşitli işlenmiş ürünleri	8,969	16,910	8,111	9,087	10,932
81 Prefabrik binalar ve sanitasyon için aygıtlar	573	198	136	169	90
82 Mobilya	565	652	659	812	918
83 Seyahat için ürünler	41	68	58	78	110
84 Giysi	1,176	760	1,030	764	1,202
85 Ayakkabılar	356	446	661	818	1,013
87 Bilimsel ve kontrol aletleri	322	287	210	218	196
88 Fotoğraf makineleri	84	168	228	96	315
89 Bahsedilmeyen işlenmiş ürünleri	5,852	14,330	5,129	6,133	7,089
Bahsedilmeyen ürünler ve işlemler	0	2,800	3,814	6,075	486

Kaynak: Monstat verilerinde hesaplanmıştır. (31.12.2014)

Tablo 43. 2010-2014 Döneminde İthalatın Yapısı (000 Avro)

İTHALAT	2010	2011	2012	2013	2014
0-9 TOPLAM	1,657,329	1,823,337	1,820,850	1,773,352	1,784,214
0 Gıda ve hayvanlar	324,209	351,857	356,578	368,149	397,858
00 Canlı hayvanlar	21,784	25,509	24,151	22,935	20,127
01 Et vet ürünleri	76,026	74,023	84,255	91,848	122,525
02 Yumurta ve süt ürünleri	40,768	46,664	48,449	49,156	47,583
03 Balık ve balık ürünleri	9,606	10,585	11,083	12,896	13,225
04 Tahıl ve tahıl ürünleri	46,581	57,092	57,069	55,255	55,664
05 Sebze ve meyve	33,799	38,681	37,644	44,504	48,734
06 Şeker ve bal	9,948	12,826	12,034	11,273	9,544
07 Kahve, çay, kakao ve diğer baharat	47,669	44,524	35,924	33,390	32,633

08 Hayvan yemi	13,670	16,367	18,557	16,873	16,460
09 Çeşitli gıda ürünleri	24,357	25,586	27,411	30,019	31,365
1 İçecek ve tütün	63,930	65,850	65,091	64,802	63,297
11 İçecek	46,352	50,939	53,413	52,079	51,367
12 Tütün ve tütün ürünleri	17,578	14,910	11,678	12,724	11,930
2 Petrol dışında hammaddeler	70,243	84,420	60,358	48,593	42,884
21 Ham deri ve kürk	86	0	2,231	974	669
22 Yağlı tohumlar	810	603	371	502	564
23 Ham kauçuk	61	162	63	79	60
24 Ahşap	7,337	6,497	5,770	5,939	5,384
25 Selülöz ve kağıt atıkları	6	8	15	5	16
26 Tekstil lifleri ve atıkları	430	508	803	1,036	1,238
27 Gübre ve mineraller	3,398	3,320	2,354	2,439	2,735
28 Maden cevherleri ve metal atıkları	53,470	67,708	43,640	32,012	25,336
29 Hayvansal ve bitkisel maddeleri	4,645	5,614	5,111	5,604	6,883
3 Mineral yakıtlar ve yağlar	209,660	330,590	334,356	257,993	236,482
32 Taş kömürü, kok ve briket kömürü	333	419	411	640	605
33 Petrol ve petrol ürünleri	166,165	207,229	213,758	190,674	185,176
34 Doğalgaz	12,890	13,987	13,692	12,226	12,066
35 Elektrik	30,272	108,954	106,495	54,453	38,634
4 Hayvansal ve bitkisel katı ve sıvı yağlar	12,568	14,844	16,073	14,400	13,562
41 Hayvansal katı ve yağlar	602	564	638	609	1,799
42 Bitkisel katı ve yağlar	11,532	13,814	15,058	13,557	11,487
43 İşlenmiş bitkisel ve hayvansal yağlar	434	465	377	234	275
5 Kimyasal ürünleri	162,956	169,589	169,570	179,280	181,154
51 Organik kimyasal ürünleri	2,030	2,167	2,191	2,550	2,304
52 Organik olmayan kimyasal ürünleri	4,917	4,935	4,531	3,431	3,180
53 Boyama ürünleri	19,629	20,577	18,842	21,212	21,566
54 İlaçlar	53,590	54,996	54,860	57,634	58,958
55 Uçucu yağlar ve tuvalet müstahzarları	40,169	43,561	43,690	45,267	44,748
56 Gübreler	2,131	2,504	2,490	2,800	3,284
57 Birincil formda plastikler	2,455	2,585	2,856	3,122	2,886
58 Diğer formlarda plastikler	21,295	20,704	23,062	24,555	26,114
59 Diğer kimyasal maddeleri	16,740	17,560	17,047	18,709	18,113
6 Malzemelere göre ürünler	265,841	264,771	263,391	263,914	270,392
61 Deri ürünleri ve kürk	204	231	286	362	544
62 Kauçuk ürünleri	14,777	15,396	19,420	15,316	13,510
63 Ahşap ve ahşap ürünleri	16,948	17,300	17,844	17,362	18,735
64 Kağıt, karton ve selülöz ürünleri	27,822	28,833	29,367	29,700	29,853
65 Tekstil ürünleri	12,660	12,333	13,386	13,122	15,611
66 Metalik olmayan mineral ürünleri	77,953	72,952	71,065	74,119	75,498
67 Demir ve çelik	37,330	41,170	36,336	40,825	41,977

68 Demir dışı metaller	13,471	13,190	13,130	13,542	13,341
69 Bahsedilmeyen metal ürünleri	64,676	63,366	62,557	59,566	61,324
7 Makine ve ulaşım araçları	340,607	315,905	332,870	345,352	339,152
71 İtme makineleri ve aygıtları	7,842	5,486	8,344	5,574	8,885
72 Sanayi için özel makineler	28,594	28,699	21,933	17,282	25,083
73 Metal için makineler	2,152	3,293	2,001	4,210	3,314
74 Genel kullanım için endüstriyel makineler	56,990	50,092	51,208	52,935	54,665
75 Büro makineleri	24,729	21,821	21,926	23,713	23,034
76 Telekomünikasyon aygıtları	35,489	38,118	34,089	42,160	51,329
77 Elektrikli makine, cihaz ve aletleri	81,175	66,827	69,974	70,467	68,828
78 Karayolu araçları	94,456	95,478	97,478	92,178	97,859
79 Diğer ulaşım araçları ve donanımlar	9,179	6,089	25,917	36,833	6,156
8 Çeşitli işlenmiş ürünleri	207,315	224,777	222,137	226,679	239,427
81 Prefabrik binalar ve sanitasyon için aygıtlar	11,831	10,939	12,014	11,704	14,603
82 Mobilya	41,379	42,448	40,664	40,102	46,462
83 Seyahat için ürünler	4,649	5,333	5,826	6,856	6,716
84 Giysi	42,745	46,507	48,900	53,334	55,806
85 Ayakkabılar	23,309	27,256	30,292	31,476	31,236
87 Bilimsel ve kontrol aletleri	13,656	16,430	18,563	17,821	14,416
88 Fotoğraf makineleri	3,699	4,815	4,497	4,528	5,079
89 Bahsedilmeyen işlenmiş ürünleri	66,046	71,049	61,380	60,858	65,110
Bahsedilmeyen ürünler ve işlemler	0	734	425	4,190	6

Kaynak: Monstat verilerinde hesaplanmıştır. (31.12.2014)

2013 yılında, yabancı ülkelerle Karadağ'ın toplam ticareti 2,1 milyar avro olarak gerçekleştirildi ve 2012 yılı ile karşılaştırıldığında yaklaşık aynı seviyede idi. Mal ticaretindeki açık %4,36 azalmıştır. Açığın azalması, ithalatın azalmasının ardından ihracattaki hafif bir artıştan etkilenmiştir. Böyle bir gelişmeyi, ithalatın azalmasıyla birlikte elektrik ihracatındaki artış etkilemiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı %1 artarak %21,2 olarak gerçekleşmiştir. İthalat biraz çeşitlendirilmiş ve geniş amaçlı ürünler hakim olurken, ihracat ise elektrik ve metal sanayi ürünleri gibi önde gelen ürünlere yoğunlaşmıştır.

Bir önceki yıldaki düşüşün ardından 2013 yılında mal ihracatı artırılmıştır. Son zamanlarda ana ihraç kategorilerinin ihracatının düşüşüne rağmen (alüminyum ve demir-çelik) 8,7 milyon avro tutarında bir artış kaydederek son verilere göre 2013 yılında toplam mal ihracatı 395,7 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. İhracat büyümesi, iki kattan fazla ihracatı olan elektrikten etkilenmiştir. Toplam Karadağ ihracatının dörtte birisi olan

elektrik ihracatı 95,6 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. Raporlama döneminde, %2,7 oranında sanayi ürünlerinin ihracat fiyatlarında bir düşüş olmuştur.

USTS'na göre, ihracat yapısında en fazla toplam ihracatın %28,8'i olarak mineral yakıtlar ve yağlar, bunun yanı sıra malzemelere göre sınıflandırılmış ürünler %27,1 ve yakıtlar haricinde hammaddeler %15,9 ihraç edilmiştir. İki kattan daha fazla olan mineral yakıtlar ve yağlar kategorisinin ihracatında önemli artış olmuştur. Bu kategori çerçevesinde en fazla 95,6 milyon avro tutarında elektrik ve 11,2 milyon avro tutarında petrol ve petrol ürünleri ihraç edilmiştir. Malzemelere göre sınıflandırılmış ürünler kategorisi içinde 80,2 milyon avro tutarında metaller ve 12,2 milyon avro tutarında demir ve çelik en yaygındır. Raporlama döneminde, alüminyum ve demir-çelik ihracatında %37,7 ve %25,4 sırasıyla bir düşüş kaydedildi ve aynı zamanda ihracatın azalışını etkileyen ürün gruplarını temsil etmiştir²⁰⁸.

Mal ihracatı üzerindeki veriler, ülke ekonomisinin Karadağ ihracatında yıllarca hakim olan metal sanayi ürünlerine bağımlılığını yavaş yavaş azalttığını ifade etmektedir. Tarım ve enerji sektörlerinin gelişimi açısından, şüphesiz yerel ekonomiye önemleri veren bu iki kategori son yıllarda sürekli bir büyüme kaydetmiştir.

Bu dönemde, toplam mal ithalatı 1.724,335 milyar avro olarak gerçekleştirildi ve 2012 yılı ile karşılaştırıldığında %3,18 bir düşüş göstermektedir. İthalatta, canlı hayvanlar ve gıda sektörü ürünleri (%20,8), makine ve ulaşım araçları (%19,5) ve malzemelere göre sınıflandırılmış ürünler (%14,9) hakim idi. Gıda ve canlı hayvan 368,2 milyon avro tutarında ithal edildi ve %3,2 olarak bir artış göstermektedir. Bu kategori içinde en yaygındır bunlar: et ve et ürünleri 91,8 milyon avro tutarında ve tahıl ve tahıl ürünleri 55,3 milyon avro tutarında. Makine ve ulaşım araçları kategorisinde çoğunlukla karayolu araçları 92,2 milyon avro tutarında (%5,4 bir düşüş) ve elektrikli makineler ve aygıtlar 70,5 milyon avro tutarında ithal edilmiştir.

2013 yılında kendi ithalatın yarısına sahip olan elektrik (% 48,9 bir düşüş) ve %10,8 azalmış ithalata sahip olan petrol ve petrol ürünleri ithalatın azalmasına katkıda bulunmuştur. Aynı zamanda, makine ve ulaşım araçlarının, gıda ve canlı hayvanın ithalatında bir artış olmuştur. 2013'te, ithal edilen sanayi ürünlerinin fiyatlarında %1,4 oranında bir düşüş kaydedildi. GSYİH içindeki ihracat ve ithalatın çok düşük payı ile dış ticaretindeki uzun süreli açıklar, ihracat sektörünü güçlendirmek için acil bir ihtiyaç

²⁰⁸ N. Fabris, **a.g.e.**, 2014, s.116.

göstermiştir. İmalat sektöründe DYY girişini ve ihracata yönelik üretimi teşvik etmek, ihracatçılara mali ve mali olmayan desteklerle devam etmek ve ekonominin yeniden yapılanma sürecini hızlandırmak gerekli idi. Teknolojik açılarından, yoğun ürünlere ve yeniliklere dayalı büyük kapsamlı ihracat gerekli idi. İthalat, yatırım amaçlı kullanılacak makine ve ekipmanların ithalatı yönünde daha fazla ve kitlesel tüketim malı ithalatı yönünde daha az olmalıydı.

İhracat hakkında konuşulduğunda, Karadağ'ın ana dış ticaret ortağı CEFTA ülkeleri idi, çünkü bu ülkelere toplam malların yarısı (%49,5) ithal edilmiştir. Buna takiben, AB ülkeleri %41,5 ile, EFTA %0,7 ile ve diğer ülkeler %8,3 ile yer almıştır. Malların çoğu, AB'den (%44,2), CEFTA'dan (%38,7), EFTA'dan (%0,8) ve diğer ülkelere (%16,2) ithal edilmiştir. Tek tek bakıldığında, ihracatta en büyük ortakları bunlar: Sırbistan (133,5 milyon avro), Hırvatistan (59,5 milyon avro) ve Slovenya (36 milyon avro). İthalatta ilk sırada Sırbistan (505,9 milyon avro), ardından Yunanistan (149,8 milyon avro) ve Çin (142,9 milyon avro) yer almaktadır.

2014 yılında, yabancı ülkelerle Karadağ'ın toplam mal ticareti 2013 yılına kıyasla %1,35 bir azalış göstererek 2.091,3 milyar avroya ulaşmıştır. İhracatın azalması nedeniyle mal ticaretinde bir düşüş olmuştur. Dış ticaret açığı %3,59 artarak 1.376,404 milyar avro seviyeye ulaşmıştır. İhracattaki düşüşün yanı sıra dış ticaret açığının artmasına ithalatın hafif artışı da katkıda bulunmuştur. Toplam mal ihracatı 38,2 milyon avro veya %9,6 düşüşle 357,5 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. Mallar 1,8 milyar avro değerinde ithal edilmiş ve bir önceki yılın yaklaşık olarak aynı seviyesinde idi (%0,6 hafif bir artış). İhracatın ithalatı karşılama oranı %2,5 bir düşüş göstererek %18,7 idi. İhracatta en önemli ürünler alüminyum ürünleri ve elektrik iken, ithalat daha fazla çeşitlendirilmiş ve kitlesel tüketim ürünlerinin ithalatı onu karakterize etmiştir.

USTS'na göre, ihracat yapısında, toplam ihracatın %24,9'u olan malzemelere göre sınıflandırılmış ürünler, yakıtlar haricinde hammaddeler (%19,1), gıda ve canlı hayvanlar (%18,1) ve mineral yakıtlar ve yağlar (%14,5) en fazla ihraç edilmiştir. Malzemelere göre sınıflandırılmış ürünler kategorisi çerçevesinde en yaygın 71,9 milyon avro tutarında demir dışı metaller ve 4,5 milyon avro tutarında demir ve çelik idi. Bu grubun tamamı %18,7 ihracatın düşüşü kaydetmiştir. Yakıt haricinde hammaddeler kategorisi çerçevesinde en fazla mineral cevherleri (33,2 milyon avro) ve ahşap (22,7 milyon avro) ihraç edilmiştir. Ahşap ihracatının %30,6 artışı sayesinde, bu kategorinin ihracatı %6,6 artırılmıştır. Gıda ve

canlı hayvanlar kategorisinin ihracatı 29 milyon avrodan 60,4 milyon euroya iki kattan daha fazla ihraç edilmiştir. Bu kategorinin yapısında et ve et ürünlerinin (41,5 milyon avro) ve meyve ve sebzelerin (8,5 milyon avro) ihracatı hakim idi. Mineral yakıtlar ve yağlar kategorisi çerçevesinde en fazla elektrik (37,8 milyon avro) ihraç edilmiştir. USTS'nın kategorisine bakıldığında, 57,8 milyon avro veya %60,5 azaltılmış ihracatı olan elektrik ihracatın düşüşünü en fazla etkilemiştir. Metal sanayi de ihracatın düşüşünü etkilemiştir. Alüminyum ihracatı %10,1 azaltılarak 71,7 milyon avro tutarında iken, demir-çelik ihracatı %62,8 düşüşle 4,5 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir²⁰⁹.

Toplam ihracatın düşmesine rağmen bazı kategorilerin ihracatı artırılmıştır. Et ve et ürünleri ihracatının artışı sayesinde, gıda ihracatı ikiye katlanmıştır. Ahşap ihracatı da 17,4 milyon avrodan 22,7 milyon avroya artırılmıştır. Hayvansal ve bitkisel yağların, kimyasal ürünlerin, içecek ve tütünün ihracatı da artırılmıştır. Eğer ihracat analizinden elektrik ve alüminyumun etkisi dışlanırsa, raporlama döneminde diğer kalemlerin ihracatı %11,9 artırılmıştır. Bu, ihracat yapısının kısmen onarılmasını ve yavaş yavaş çeşitlendirmenin artırılmasını göstermektedir.

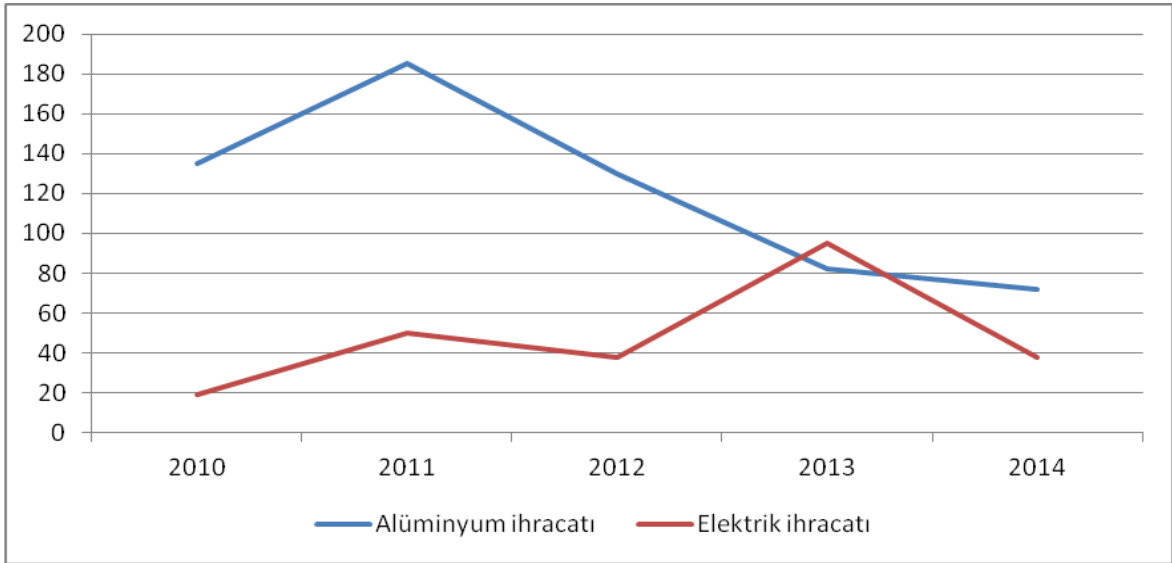
2014 yılında ithalatta, gıda ve canlı hayvanlar (toplam ithalatın %22,3'ü), makine ve ulaşım araçları (%19) ve malzemelere göre sınıflandırılmış ürünler (%15,2) en yaygın idi. Gıda ve canlı hayvanlar ithalatı %8,1 bir artış göstererek 397,9 milyon euro olarak gerçekleştirilmiştir. Bu kategorinin çerçevesinde en yaygın ürünler şunlar idi: 122,5 milyon avro tutarında et ve et ürünleri ve 55,7 milyon avro tutarında tahıl ve tahıl ürünleri. Makine ve ulaşım araçları kategorisinin çerçevesinde en fazla 97,9 milyon euro tutarında arabalar (%6,2 bir artış) ve 68,8 milyon avro tutarında elektrikli makine ve aygıtlar ithal edilmiştir. USTS'nın kategorisine göre, ithalatın artması üzerinde iletişim aygıtları (%21,7 bir artış) ve %33,4 artırılan ithalatı olan et ve et ürünleri en büyük etkiye sahiptirler. Aynı zamanda, diğer taşımacılık donatımı ithalatı (gemiler), elektrik ithalatı, mineral cevherleri ve petrol ve petrol ürünleri ithalatı azaltılmıştır. Elektrik ithalatı 38,6 milyon avro (%29,1 bir düşüş), petrol ve petrol ürünleri ithalatı ise 185,2 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir (%2,9 bir düşüş).

2014 yılında ihracatta Karadağ'ın ana dış ticaret ortakları toplam ihracatın %45,5'i ihracat edildiği CEFTA ülkeleri, buna takiben %35,8 ile AB, %1,1 ile EFTA ülkeleri ve %17,6 ile diğer ülkeler. En fazla mal AB'den %45,8, bunun yanı sıra CEFTA ülkelerinden

²⁰⁹ Nikola Fabris, *a.g.e.*, 2015, s.121.

%37,5, EFTA ülkelerinden %0,8 ve %15,9 diğer ülkelerden ithal edilmiştir. Tek tek bakıldığında, ithalatta en büyük ortaklar şunalar idi: Sırbistan (80 milyon avro), İtalya (34,8 milyon avro) ve Hırvatistan (33,1 milyon avro). İthalatta birinci sırada Sırbistan (480,7 milyon avro), buna takiben Yunanistan (144,5 milyon avro) ve Çin (132,7 milyon avro).

Şekil 25. 2010-2014 Döneminde Alüminyum ve Elektrik İhracatı, (Mil. Avro)



Kaynak: Monstat verilerinden düzenlenmiştir. (31.12.2014)

Alüminyum ve elektrik Karadağ'ın en önemli ihrac ürünlerini oluşturmaktadır. Şekil 25'te incelenen dönemde alüminyum ve elektrik ihracatı gösterilmiştir. Şekilde, alüminyum ihracatının 2011 yılında en yüksek olduğunu görmekteyiz. Elektrik ihracatı ise 2013 yılında en yüksek noktaya ulaşmıştır.

3.3.2.1.2. Hizmetler Ticari Hesabı

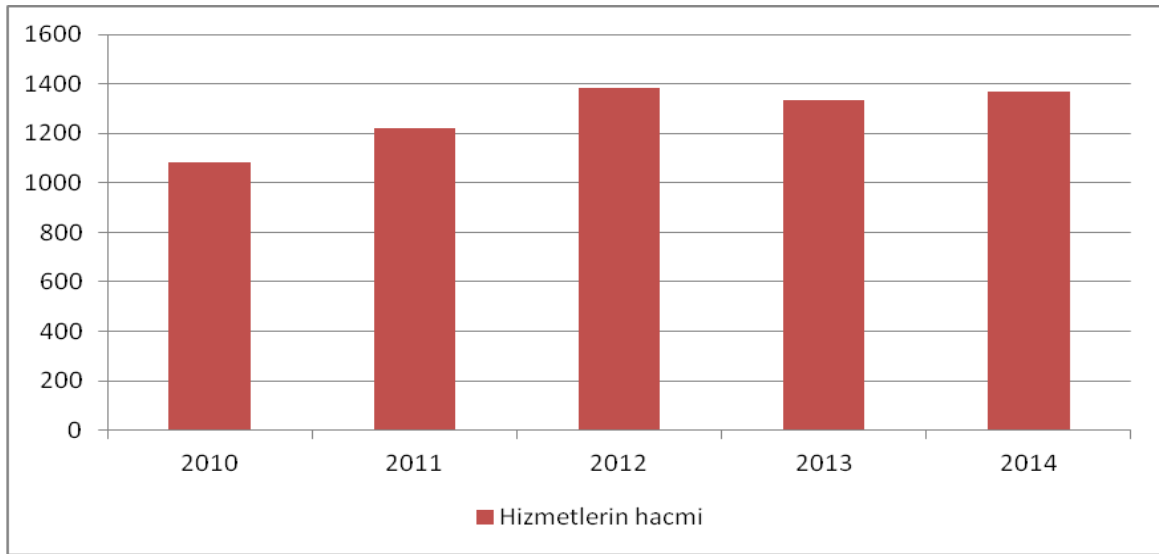
2011 yılında hizmetler hesabındaki hareketler, önceki yıllarda gibi, büyük ölçüde turizm alanının gelişmelerine bağlı idi. Mal ticareti önemli ölçüde hizmet ticaretinden daha yüksek olmasına rağmen, stabilize rolü ve ülkemizin karşılaştığı dış ticaret açığının dengeleme katkısı nedeniyle son yıllarda hizmet sektöründe özel vurgu yapılmıştır.

Tablo 44. 2010-2014 Döneminde Hizmet Gelir ve Giderleri ve Hizmetler Dengesi, (Mil. Avro)

Açıklama	2010	2011	2012	2013	2014
Gelirler	747,024	906,050	997,569	994,418	1.030,642
Giderler	336,763	316,788	385,316	341,189	340,297
Hizmetler Dengesi	410,260	589,262	612,253	653,229	690,345

Kaynak: KMB ve Monstat verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

Şekil 26. 2010-2014 Döneminde Hizmetlerin Hacmi, (Mil. Avro)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2014)

2011 yılında Karadağ, uluslararası hizmet ticaretinde 589,262 milyon avro tutarında bir fazlalık gerçekleşti ve bir önceki yıla göre %43,6 daha fazla idi. 2011 yılında, hizmet ticaretinin toplam hacmi bir önceki yıla kıyasla %7,2 artarak 1.222,8 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Hizmet ticaretinde en yüksek büyüme oranları ortalama %39,4 2005-2007 döneminde kaydedilmiştir. Ticaretin hacmindeki artış, turizm alanındaki gelirlerin artması, ulaştırma hizmetlerinde giderler ve gelirlerin artması ve diğer hizmetleri ticaretinin artmasının bir sonucu idi. 2011 yılında, hizmet ticareti yabancı ülkelerle toplam ticaretin %34'ü olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında, 2011 yılında hizmet gelirleri %21,2 oranında artırılırken, aynı zamanda hizmet giderleri %5,9 oranında azaltılmıştır.

Hizmet gelirleri 906,050 milyon avroya ulaşmıştır. 2011 yılında, ağırlıklı olarak turistik bir ülke olarak Karadağ, en yüksek gelirler turizm alanından toplam gelirlerin %66'sı veya 558,4 milyon avro tutarında, taşımacılıktan 150,5 milyon avro, diğer ticari hizmetlerden

48,7 milyon avro, inşaat hizmetlerinden 32,3 milyon avro ve iletişim hizmetlerinden 30,6 milyon avro tutarında elde etmiştir.

Hizmet giderleri 316,8 milyon avro olarak gerçekleşmiş ve %5,9 bir azalış göstermektedir. 2011 yılında, giderlerin yapısında en büyük paya sahip olan taşımacılık giderleri 118,8 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Diğer ticari hizmetlere dayalı giderler 71,6 milyon avro olarak elde edilmiştir. İnşaat sektöründe giderler 21,5 milyon avro, turizm alanında ise 28,1 milyon avro olarak gerçekleşmiştir.

Mal ticaretinin dinamiklerini ve turizm alanındaki eğilimleri takip eden taşımacılık hizmetlerinin artan ihtiyaçlarının bir sonucu olarak, 2010 yılına kıyasla (31,6 milyon avro) taşımacılık hizmetleri hesabında %51,9 fazlalığın bir artışı gerçekleşmiştir. Taşımacılık gelirleri bir önceki yıla göre %15,6 artarak 150,5 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Raporlama döneminde, en yüksek gelir büyümesi demiryolu, deniz ve karayolu taşımacılığı alanlarında kaydedildi. Limanlarda çeşitli hizmetlerin sağlanması temelinde gelirlerin artması sonucu deniz taşımacılığı alanında gelirler bir önceki yıla göre %36,5 artarak veya 56,6 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılında, hava taşımacılığında gelirler 2010 yılına göre %1,8 azalarak 46,8 milyon avro olarak gerçekleşmiştir (47,6 milyon avro). Uluslararası trafikte, yerel taşımacılık şirketlerinin mallarının yüksek taşıma hacmi sonucunda karayolu taşımacılığı alanında gelirler 16,8 milyon avroya ulaştı veya 2010 yılına göre %15,4 daha fazla idi. İncelenen dönemde, taşımacılık giderleri bir önceki yıla kıyasla %8,7 artarak 118,8 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. En büyük giderler karayolu ve hava taşımacılığı alanlarında elde edilmiştir. Karayolu taşımacılığı alanında giderler 59,8 milyon avro olarak elde edildi ve 2010 yılına göre %4,3 daha fazla idi. Raporlama döneminde, hava taşımacılığı alanında giderler 33 milyon avro olarak gerçekleşti ve 2010 yılına göre %1,3 daha fazla idi.

2011 yılında turizm, önceki yıllarda gibi, toplam hizmet gelirlerinin artmasına en fazla katkıda bulunmuştur. Turizm alanında fazlalık 530,3 milyon avro olarak gerçekleşti ve 2010 yılına göre %14,5 daha fazla idi. 2011 yılında, tahmin edilen turizm gelirleri 2010 yılına göre %12,1 artarak ve 558,4 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. Turizm giderleri ise yaklaşık olarak 28,5 milyon avro tutarında idi. Gelişmiş ülkelerden gelen turist sayısında bir artışı etkileyen siyasi ve ekonomik sorunları (Yunanistan'da ve Arap ülkelerinin bir kısmında) gelirlerin artmasına büyük ölçüde katkıda bulunmuştur. Mevsimlik işleri için yerel işgücünün büyük katılımıyla ve su ve enerji sektörlerinin

istikrarlı bir sisteminin oluşturulmasında devlet yetkililerinin aktif politikalarıyla Karadağ'da turizm sektörünün geliştirilmesi ve turizm gelirlerinin büyümesi için önkoşullar oluşturulmuştur. 2011'de turizm sektöründe büyüme trendi devam etmiştir. Bu sektör, Karadağ ekonomisinde ekonomik büyümeye önemli ölçüde katkıda bulunan en rekabetçi sektörlerden biri olduğunu onaylamıştır. 2011 yılında Monstat verilerine göre Karadağ'ı 2010 yılına göre %8,7 artarak 1.373,5 bin turist ziyaret etmiştir. Böylece yabancı turistlerin geliş sayısı %10,4 artarken, yerli turistlerin sayısı ise %1,6 azalmıştır. Kıyı şehirleri %90,7 ile en fazla ziyaret edilen yerler oldu ve bir önceki yıla kıyasla %10,1 bir artış göstermektedir. Dağ yerlerinde de ziyaret sayısı %5,7 artarken, başkentte %1,3 ve diğer turistik yerlerde %19,6 azalmıştır. 2011 yılında 8.775,2 bin geceleme gerçekleşti ve bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında %10,2 daha fazla idi. Toplam geceleme sayısından yerli turistler 2010 yılına göre %3,1 azalarak 956,4 bin geceleme gerçekleştirirken, yabancı turistler ise %12,1 bir artış göstererek 7.818,8 bin geceleme gerçekleştirmiştir. 2011 yılında, bir önceki yıla kıyasla daha fazla geceleme gerçekleştiren turistler şu ülkelerdendir: Romanya'dan (%67,7), Ukrayna'dan (%61,5), Rusya'dan (%47,1), Birleşik Krallık'tan (%20,9), Almanya'dan (%20,3), Çek Cumhuriyet'ten (%3,7), Hırvatistan'dan (%35,8), Slovenya'dan (%28,4), Bosna Hersek'ten (%2,6), Sırbistan'dan (%0,6). Yabancı turistlerin gelişinin yapısında turistler en sık şu ülkelerdendir: Rusya'dan (%17,8), Polonya'dan (%2,9), Ukrayna'dan (%2,7), İtalya'dan (%2,5), Almanya'dan (%2,4), Fransa'dan (%2,1), Sırbistan'dan (%21,8), Bosna Hersek'ten (%7,1), Kosova'dan (%2,8) ve Arnavutluk'tan (%2). 2011 yılı boyunca, bölge ve dünya pazarında turizmin tanıtımı ile devam edilmiştir. Önde gelen küresel TV şebekelerinin (BBC, CNN, Rusija 1, Teton Gravity Research, NDR vb.) reklam ve özel raporlarıyla ve yurt dışındaki diğer elektronik medya organları aracılığıyla tanıtım devam edilmiştir. 2011 yılı sonunda, turistlerin daha fazla çekebilmesi için Montenegro seyahat rehberi Macarca dilinde sunulmuştur. Bu sunumda coğrafi verileri, sosyo-politik düzeni, kültür mirası, AB üyeliği adayı için ülkenin ilan edilmesine kadar Karadağ tarihi, Karadağ'ı ziyaret eden turistler için küçük sözlükler vb. gösterilmiştir.²¹⁰

²¹⁰ N. Fabris, **a.g.e.**, 2012, s.30.

Tablo 45. 2010-2014 Döneminde Hizmet Gelirlerinin Yapısı (%)

Açıklama	2010	2011	2012	2013	2014
Taşımacılık	17,4	17,8	16,7	16	17,2
Turizm hesabı-seyahat	66,7	66,1	64,5	63	66,2
Diğer ticari hizmetler	5,3	5,8	9,5	11	4,7
İnşaat hizmetleri	3,6	3,8	3,4	4	4,7
Diğer hizmetler	3,4	2,9	2,9	3	3,8
İletişim hizmetleri	3,6	3,6	3,1	3	3,5

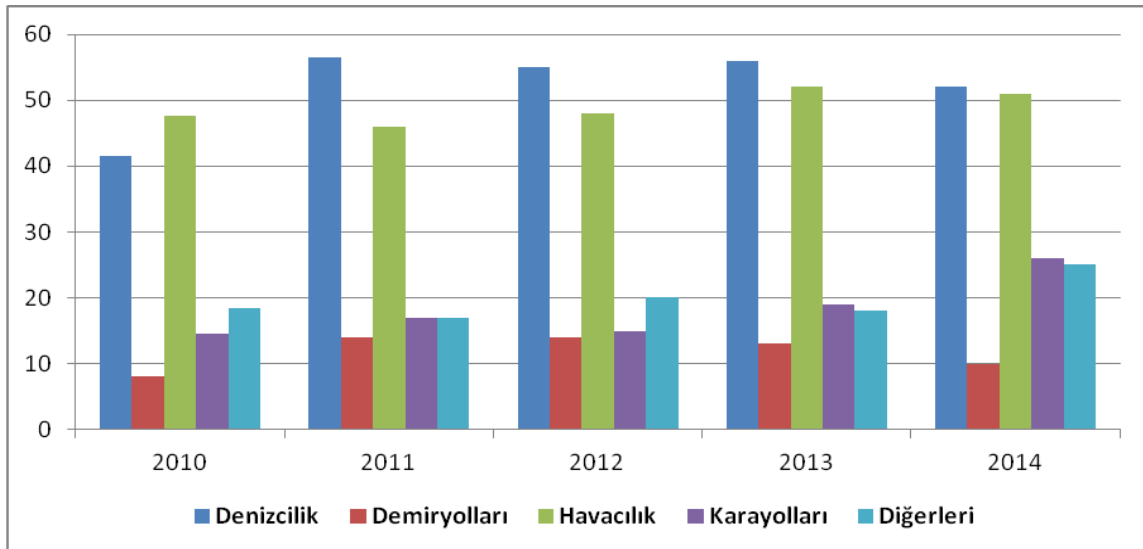
Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2014)

Tablo 46. 2010-2014 Döneminde Hizmet Giderlerinin Yapısı (%)

Açıklama	2010	2011	2012	2013	2014
Taşımacılık	26	38	33	32	38,6
Turizm hesabı-seyahat	11	9	8	9	10,5
Diğer ticari hizmetler	23	23	29	38	21,4
İnşaat hizmetleri	15	7	9	2	5,9
Diğer hizmetler	7	5	4	4	7,3
İletişim hizmetleri	-	4	4	3	3
Sigorta hizmetleri	4	4	3	3	3
Kişisel, kültürel ve eğlence hizmetleri	4	5	5	4	5,5
Bilgisayar ve bilişim hizmetleri	5	5	5	5	5

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2014)

Şekil 27. 2010-2014 Döneminde Taşımacılık Gelirleri, (Mil. Avro)

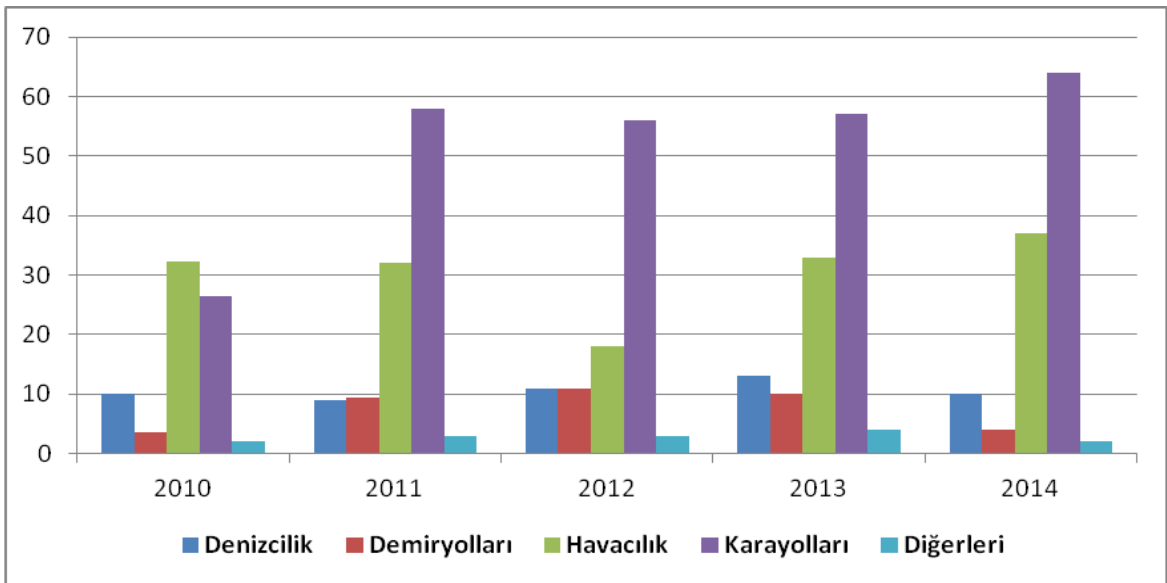


Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2014)

2012 yılında, hizmet ticaretinin toplam hacmi 1382,9 milyon avro olarak gerçekleşti, bir önceki yıla göre %13,1 daha fazla idi ve 2008 yılından bu yana en büyük yıllık büyümesi

göstermektedir. Uluslararası hizmet ticaretinde, incelenen dönemde Karadağ 612,3 milyon avro tutarında bir fazlalık gerçekleştirdi ve 2011 yılına göre %3,9 bir artış göstermektedir. Turizm, taşımacılık ve diğer iş hizmetlerinden artan gelirler olumlu dengenin gerçekleşmesine katkıda bulunmuştur. Toplam hizmet gelirleri 997,6 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. En büyük gelirler turizmde 643,2 milyon avro, taşımacılık alanında 166,4 milyon avro, diğer ticari hizmetleri alanında 94,3 milyon avro ve inşaat hizmetleri alanında 34,3 milyon avroya ulaşmıştır.

Şekil 28. 2010-2014 Döneminde Taşımacılık Giderleri, (Mil. Avro)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2014)

2012’de hizmet giderleri 2011 yılına kıyasla %21,6 artarak 385,3 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Giderlerin yapısında, 124,8 milyon avro tutarında taşımacılığa dayalı giderler en büyük paya sahip ve toplam giderler içindeki payı %32,4 idi. Diğer ticari hizmetlere dayalı giderler 112,5 milyon avro tutarında idi. 2011 yılına kıyasla taşımacılık gelirlerinin %10,6 artması sonucunda 2012 yılında taşımacılık hizmetleri hesabında 41,6 milyon avro bir fazlalık gerçekleşmiştir. Uluslararası trafikte ulaşımın ve limanlardaki (yükleme, boşaltma, taşıma ekipmanlarının depolaması, eşya ve yolcu aktarma hizmetleri için ajanların komisyon ve marjları) cironun artması sonucu deniz taşımacılığı alanında 58,1 milyon euro tutarında önemli gelir gerçekleşti ve %2,7 bir büyüme göstermektedir. 2012’de Karadağ, iki gemi satın alarak deniz filosunu yeniledi, dolayısıyla uluslararası deniz taşımacılığında malların taşınmasına dayalı önemli gelir büyümesi olmuştur. Yolcu

trafiğinde bir artışın ve turizm alanındaki olumlu eğilimlerin bir sonucu olarak hava taşımacılığında gelirler bir önceki yıla göre %6,2 daha fazla idi veya 49,7 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Karayolu taşımacılığı alanında gelirler 2011 yılına göre %6,2 artarak 17,8 milyon avro olarak gerçekleşmiştir.

2012'de malların taşınmasının hacminin artması sonucunda demiryolu taşımacılığı alanında gelirler 17,3 milyon avro tutarında idi. Bar limanı üzerinden Kragujevac'taki FIAT adlı binek otomobillerinin taşınması bu yıl başarıyla tamamlanmıştır.²¹¹

Toplam taşımacılık giderleri 2011 yılına göre %5 artarak ve 124,8 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. En büyük giderler karayolu ve hava taşımacılığı alanlarında gerçekleşmiştir. Karayolu taşımacılığı alanında giderler 59,7 milyon avro tutarında ve bir önceki yılın yaklaşık olarak aynı seviyesinde idi. Raporlama döneminde hava taşımacılığı alanında giderler bir önceki yıla kıyasla %4,8 azalarak 31,4 milyon avro tutarında idi.

Turizm, Karadağ'ın ekonomik kalkınmasının itici gücünü ve ekonomide en rekabetçi sektörlerden biri olduğunu göstererek 2012 yılında da turizm alanında olumlu eğilimler görülebilir. 2012 yılında, yabancı turistlerin sayısı ve geceleme sayısında bir artış sonucunda tahmin edilen turizm gelirleri 2011 yılına göre %3,8 artarak veya 643,2 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Turizm alanında 612,7 milyon avro bir fazlalık gerçekleşti ve bir önceki yıla göre %3,6 daha fazla idi. Turizm giderleri 30,824 milyon avro tutarında idi. Monstat verilerine göre, 2012'de Karadağ'ı 1.439,5 bin turist ziyaret etti, 2011 yılına göre %4,8 daha fazla ve yabancı turistlerin geliş sayısı %5,3, yerli turistleri geliş ise %1,7 artmıştır. Bu yılda kıyı şehirleri en fazla ziyaret edilmiştir. Kıyı şehirlerinde turist sayısı bir önceki yıla göre %4,5 daha fazla idi ve toplam gelişin %90'ı oluşturdu. Dağ yerlerinde ziyaret sayısı %6,7 artmıştır. Diğer turistik yerler ve diğer yerler de sırasıyla %25,4 ve %113,4 geliş sayısında bir artış kaydetmektedir. Sadece başkentte turist sayısı %1,1 azalmıştır. 2012 yılı boyunca 9.151,2 bin geceleme yapıldı ve bir önceki yıla göre %4,3 daha fazla idi. Toplam geceleme sayısından 1.008,2 bin geceleme yerli turistler gerçekleştirdi ve 2011 yılına göre %5,4 daha fazla idi. Yabancı turistler ise %4,1 bir artış göstererek 8.143,0 bin geceleme gerçekleştirdi. Bir önceki yıla kıyasla 2012'de daha fazla geceleme sayısı gerçekleştiren turistler şu ülkelerden idi: Rusya'dan (%11), Fransa'dan (%9,7), İtalya'dan (%5,2), Ukrayna'dan (%30,5), Almanya'dan (%1,2), Hırvatistan'dan (%19,9), Makedonya'dan (%10) ve Sırbistan'dan (%11,6). Yabancı turistlerin geliş

²¹¹ N. Fabris, a.g.e., 2013, s.130.

yapısında turistler en sık şu ülkelerden idi: Rusya'dan (%16,9), Ukrayna'dan (%3,4), Polonya'dan (%2,7), İtalya'dan (%2,5), Almanya'dan (%2,3), Fransa'dan (%2,3), Sırbistan'dan (%23,4), Bosna Hersek'ten (%6,6), Kosova'dan (%2,2), Arnavutluk'tan (%1,9), Hırvatistan'dan (%1,7) ve Makedonya'dan (%1,7).

Karadağ, 'Travel Turkey' uluslararası turizm fuarına katılmıştır. Uluslararası fuarların yanı sıra Saraybosna, Ljubljana ve Belgratta kış teklif promosyonları yapılmıştır. Karadağ, Ekim 2012 yılında İsviçre'nin Lucern kentinde düzenlenen Seyahat Dünya Zirvesi'nde (ATWS) dördüncü kez tatil için turistik teklifini sunmuştur.²¹²

Tablo 47. 2010-2014 Döneminde Turizm Gelir ve Giderleri, (Mil. Avro)

Açıklama	2010	2011	2012	2013	2014
Turizm gelirleri	498,1	558,4	643,2	665,6	682,3
Turizm giderleri	33,06	28,5	30,824	31,2	35,7

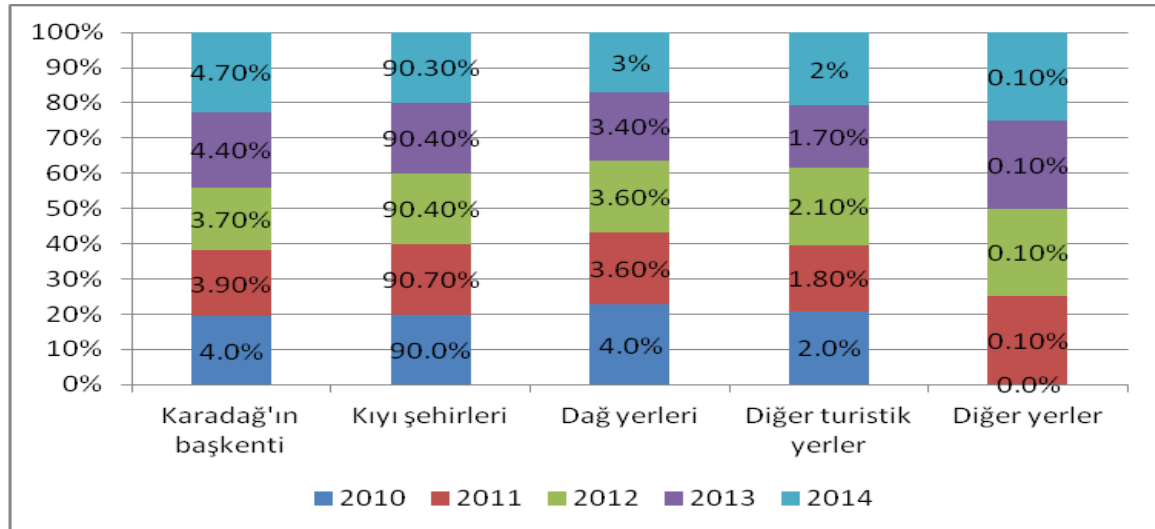
Kaynak: KMB verilerinde hesaplanmıştır. (Aralık 2014)

Tablo 48. 2010-2014 Döneminde Turistlerin Gelişi ve Gecelemesi, (000 Avro)

Açıklama	2010	2011	2012	2013	2014
Turistlerin gelişi	1.263	1.373,5	1.439,5	1.500	1.530
Turistlerin geceleme	7.964,9	8.775,2	9.151,2	9.400	9.600

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2014)

Şekil 29. 2010-2014 Döneminde Turistik Yerlere Göre Turist Gelişinin Yapısı, (%)



Kaynak: Monstat verilerinden düzenlenmiştir. (31.12.2014)

²¹² Nikola Fabris, a.g.e., 2013, s.34.

Tablo 49. 2010-2014 Döneminde Ülkelere Göre Turistlerin Gelişi

	2010	2011	2012	2013	2014
TOPLAM	1262985	1373454	1439500	1492006	1517376
Yerli turistler:	175191	172355	175337	167603	167079
Yabancı turistler:	1087794	1201099	1264163	1324403	1350297
Arnavutluk	37601	27388	27428	25971	30129
Avusturya	12454	12994	5865	16889	13780
Belçika	8146	7201	5983	8169	8853
Bosna Hersek	103025	97497	95271	91453	91711
Bulgaristan	5604	5237	7181	7117	6050
Çek Cumhuriyeti	24085	24702	26847	27286	25810
Danimarka	1549	1531	2580	2820	4002
Finlandiya	1579	2211	1916	2107	3880
Fransa	42099	28336	33122	36602	41813
Yunanistan	3487	4373	3886	4881	5834
Hollanda	3468	6647	5669	5501	5440
Hırvatistan	17497	20195	24015	23358	22414
İtalya	39987	34403	36113	31066	34204
Lüksemburg	2469	862	728	1335	855
Macaristan	28838	17264	15857	17677	17444
Makedonya	24417	22605	24564	22497	16492
Norveç	6754	8657	6267	8069	8573
Almanya	25381	33427	32648	34722	33014
Polonya	18739	39544	39131	44764	50356
Romanya	14471	22923	23108	18867	16112
Rusya	150194	244924	243647	300177	318375
Slovakya	7699	10729	9427	8113	6028
Slovenya	22472	18550	18463	16651	16794
Sırbistan	314836	301094	337245	303135	287620
İsviçre	6371	7458	9443	8927	8749
İsveç	8390	8429	9108	9566	9486
Birleşik Krallık	20496	23904	19369	23885	24313
Diğer Avrupa ülkeleri	97612	126971	139696	170009	181625
Avustralya	1909	2962	4032	3921	4078
Kanada	1853	2087	2912	3020	3920
ABD	8769	10574	10224	10414	12420
Japonya	863	1431	1748	2231	3166
Avrupa dışındaki diğer ülkeler	18280	23989	30670	33203	36957

Kaynak: Monstat verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2014)

2013 yılında, hizmet ticaretinin toplam hacmi bir önceki yıla göre %6,2 artarak 1.335,6 milyar avro olarak gerçekleşmiştir. Uluslararası hizmet ticaretinde, gözlenen dönemde Karadağ 653,2 milyon avro tutarında bir fazlalık gerçekleştirdi ve 2012 yılına göre %6,69 bir artış göstermektedir. Turizm, taşımacılık ve diğer ticari hizmetlerinden elde edilen gelirler, bu hesabın olumlu dengesinin gerçekleşmesine katkıda bulunmuştur. Toplam

hizmet gelirleri 2012 yılına göre %6 artarak 994,418 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. En büyük gelirler 665,6 milyon avro tutarında turizm alanında, 172,4 milyon avro taşımacılık alanında, 117,7 milyon avro diğer ticari hizmetleri alanında ve 41,4 milyon avro tutarında inşaat hizmetleri alanında gerçekleşmiştir. 2013 yılında hizmet giderleri 341,1 milyon avro olarak gerçekleşti ve 2012 yılına göre %6,6 bir artış göstermektedir. Giderlerin yapısında, diğer ticari hizmetlerine dayalı giderler 157 milyon avro tutarında en büyük paya sahip ve toplam giderler içindeki payı %38,2 idi. Diğer ticari hizmetleri çerçevesinde en büyük giderler çeşitli iş, mesleki ve teknik hizmetlere (82,8 milyon avro) dayalı giderler idi. Taşımacılığa dayalı giderler, toplam giderler içindeki %31,6 payı ile 130 milyon avro olarak gerçekleşmiştir.

Taşımacılık hizmetleri hesabında 2013 yılında 2012 yıl ile karşılaştırıldığında %2,3 daha fazla veya 42,5 milyon avro'luk bir fazlalık gerçekleşmiştir. Deniz taşımacılığı alanında 58,7 milyon avro tutarında önemli bir gelir gerçekleşti ve bir önceki yılın yaklaşık olarak aynı seviyesinde idi. Yabancı gemilerin, yatlar ve yolcuların gelmesinin bir artışı cesaret verici idi ve Kotor Limanı için rekor bir sezon olmuştur. Yolcu trafiğinde bir artış ve havaalanlarında verilen hizmetlere dayalı gelirlerin artması nedeniyle hava taşımacılığında gelirler bir önceki yıla göre %10,6 daha fazla veya 55 milyon avro olarak tutarında idi. Mal taşımacılığı hacminin artması nedeniyle karayolu taşımacılığı alanında 22,5 milyon avro olarak gelirler 2012 yılına göre %26,4 artarak gerçekleşmiştir. Demiryolu taşımacılığı alanında gelirler bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında %4,4 azalarak 16,6 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Toplam taşımacılık giderleri 2012 yılına göre %4,1 artarak 130 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. En büyük giderler karayolu ve hava taşımacılığı alanında gerçekleşmiştir. Karayolu taşımacılığı alanında giderler 59,8 milyon avro tutarında ve yaklaşık olarak bir önceki yılın aynı seviyesinde idi. Raporlama döneminde, hava taşımacılığı alanında giderler bir önceki yıla kıyasla %14,6 artarak 36 milyon avro tutarında idi.

Turizm alanında 2013 yılı da gelirlerin büyüme eğilimi devam etmiştir. Yabancı turistlerin sayısında artış ve geceleme sayısındaki artış sonucunda 2013'te tahmin edilen turizm gelirleri 2012 yılına göre %3,5 daha fazla veya 665,6 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Bu alanda 629,7 milyon avro olarak bir fazlalık gerçekleşti ve bir önceki yıla göre %2,8 daha fazla idi. Monstat verilerine göre 2013'te Karadağ'ı 1,5 milyon kişi ziyaret etmiş ve 2012 yılına oranla % 3,6 daha fazla idi. Yabancı turistlerin geliş sayısı

%4,8 artarken, yerli turistlerin geliş sayısı %4,4 azalmıştır. Yabancı turistlerin gelişinin yapısında (komşu ülkeler dışında), en yaygın turistler Rusya'dan (%20,1), Ukrayna'dan (%4,4), Polonya'dan (%3), Fransa'dan (%2,5), Almanya'dan (%2,3), İtalya'dan (%2,1) Çek Cumhuriyeti'nden (%1,8) ve İngiltere'den (%1,6) idi. Kıyı şehirleri en fazla ziyaret edilmiştir. Kıyı şehirlerinde turist sayısı bir önceki yıla kıyasla % 3,6 artarak ve toplam gelişin %90,4'ü oluşturdu. Başkentte ziyaret sayısı %23,2 artarken, dağ yerleri, diğer turistik yerler ve diğer yerler %2,3 , %16,6 , %20,3 sırasıyla bir azalış kaydetmişlerdir. 2013 yılında 9,4 milyon geceleme yapıldı ve 2012 yılına kıyasla %2,8 daha fazla idi. Toplam geceleme sayısından 2012 yılına göre %1 azalışla yerli turistler 997.728 geceleme gerçekleştirirken, yabancı turistler 8,4 milyon geceleme yaptı ve %3,3 bir artış göstermiştir. 2013'te, bir önceki yıla göre daha fazla geceleme Ukrayna'dan (%32,2), Rusya'dan (%19), İngiltere'den (%19,7), Polonya'dan (%15,5), Macaristan'dan (%15,1), Fransa'dan (%11,6), Makedonya (%13,3) ve Kosova'dan (%10,8) gelen turistler gerçekleştirirken, daha az geceleme Sırbistan'dan (%10,1), Bosna Hersek (%7) ve Hırvatistan'dan (%5,3) gelen turistler yapmışlardır. Gerçekleşen toplam gecelemeden %97 kıyı şehirleri, %1,2 dağ yerleri, başkent %1,2 ve %0,6 diğer turistik yerler ile ilgili idi. 2013 yılında AB ülkelerinden turistlerin gerçekleştirdiği toplam geceleme sayısı 1,8 milyon idi ve toplam gecelemeden %18,9'u oluşturmaktadır. AB'den turistlerin geceleme yapısında, en fazla Polonya'dan %12,8, Almanya'dan %10,7, Fransa'dan %10,5, Çek Cumhuriyeti'nden %10,0, İtalya'dan %7,0, İngiltere'den %6,9 turistleri oluşturmaktadır.

2014 yılında Karadağ hizmetler hesabında 690,3 milyon avro tutarında bir fazlalık gerçekleştirdi ve bir önceki yıla göre %5,7 bir artış göstermektedir. Turizm sektöründe 682,3 milyon avro tutarında elde edilen gelirler, 176,9 milyon avro tutarında taşımacılık gelirleri, 48,2 milyon avro diğer ticari hizmetleri ve 48,2 milyon avro inşaat hizmetlerinden elde edilen gelirler hizmetler hesabındaki fazlalığın gerçekleştirilmesine en fazla katkıda bulunmuştur. 2014'te toplam hizmet ticareti hacmi bir önceki yıla göre %3,64 artarak 1.939,370 milyar avro olarak gerçekleşmiştir. Toplam hizmet gelirleri 2013 yılına göre %3,6 daha fazla veya 1.030,642 milyar avro olarak gerçekleşmiştir. Hizmet giderleri 340,3 milyon avro tutarında ve bir önceki yılın yaklaşık olarak aynı seviyesinde idi. Giderlerin yapısında, %38,6 veya 131,4 milyon avro tutarında taşımacılığa dayalı giderler en büyük paya sahip idi. Diğer ticari hizmetlere dayalı giderler 72,8 milyon avro olarak gerçekleşmiş ve toplam giderlerin %21,4'ü oluşturmuştur. Bu hizmetlerin çerçevesinde, 36 milyon avro

tutarında mesleki ve danışmanlık hizmetlerine dayalı ve 29,9 milyon avro tutarında çeşitli teknik, ticari ve diğer ticari hizmetlere dayalı en yüksek giderler gerçekleşmiştir.

2014 yılında taşımacılık hizmetleri hesabında 45,6 milyon avro tutarında veya 2013 yılına göre %6,9 daha fazla bir fazlalık gerçekleşmiştir. Taşımacılık gelirleri %2,2 artarak 176,9 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. En yüksek gelirler havacılık alanında (%30,6) ve denizcilik alanında (%29,8) elde edilmiştir. Hava taşımacılığı alanında elde edilen gelirler bir önceki yıla göre %1,4 azalarak 54,2 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Denizcilik taşımacılığı alanında gelirler %10 düşerken, karayolu taşımacılığı alanında gelirler %29,8 artırılmıştır. Demiryolu taşımacılığı alanında gelirler bir önceki yıla göre %28,4 azalarak 11,9 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Demiryolu altyapısında yıkıcı etkiler ve komşu ülkelerde büyük doğal afetleri nedeniyle uluslararası demiryolu taşımacılığı alanında ciro azalmıştır. Toplam taşımacılık giderleri 131,4 milyon avro tutarında ve bir önceki yılın yaklaşık olarak aynı seviyesinde idi. En büyük giderler havacılık ve demiryolu taşımacılığı alanlarında gerçekleşmiştir. Demiryolu taşımacılığı alanında giderler 2013 yılına göre %11,7 artarak 66,8 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Havacılık taşımacılığı alanında gelirler ise bir önceki yıla kıyasla %11,2 artarak 40 milyon avro olarak tutarında idi.

2014 yılında tahmin edilen turizm gelirleri 682,3 milyon avroya ulaşmış ve turizm hesabında 646,8 milyon avro veya bir önceki yılına göre %2,7 daha fazla bir fazlalığın gerçekleşmesine katkıda bulunmuştur. Turizm giderleri ise 35,7 milyon avro tutarında idi. Karadağ'da yabancı turistlerin geliş ve geceleme sayısında artış, 2014 yılında turizm alanında olumlu sonuçların gerçekleşmesine katkıda bulunmuştur. Büyük turistik pazara sahip olan ülkelerde çatışmaların tırmanması ve olumsuz doğal afetleri damgasını vurduğu yıl, olumsuz koşullara rağmen pozitif sonuçları gerçekleştirdiği turistik sezonu açısından tatmin edici olarak kabul edilebilir. Turistlerin geliş ve gecelemede artma eğilimi 2014 yılında da devam etmiştir. Monstat verilerine göre Karadağ'ı 1,5 milyon turist ziyaret etti ve 2013 yılına göre %1,7 daha fazla idi. Yerli turistlerin geliş sayısı %0,3 azalırken, yabancı turistlerin geliş sayısı ise %2 artmıştır. Gelişin yapısına göre, toplam gerçekleşen gelişin %90,3'ü kıyasal yerler hala en fazla ziyaret edilmiştir. Turistlerin sayısı kıyasal yerlerde %1,6 daha fazla idi. Başkentte %8,5 ve diğer turistik yerlerde %18,7 ziyaret sayısı artarken, dağ yerler ve diğer yerler %12,1 ve %11,5 sırasıyla bir azalış kaydetmiştir. 2014 yılında, 9,6 milyon geceleme yapıldı ve bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında %1,5 daha fazla idi. Toplam geceleme sayısından yerli turistler 957.127 geceleme yaparken, yabancı

turistler 8,6 milyon geceleme yapmıştır. 2014 yılında bir önceki yıla göre daha fazla geceleme sayısı Belarus'tan (%67,7), Türkiye'den (%20,1), İtalya'dan (%17,5), Fransa'dan (%12), Rusya'dan (%9,1), Ukrayna'dan (%6,4) gelen turistler yapmıştır. Komşu ülkelerden Arnavutluk (%6,6) ve Bosna Hersek'ten (%1,6) gelen turistlerde geceleme sayısında artış kaydedilirken, Makedonya'dan (%23,5), Hırvatistan'dan (%12), Kosova (%8,5) ve Sırbistan'dan (%2,6) gelen turistlerin geceleme sayısı azalmıştır. Yabancı turistlerin gelişinin yapısında, en fazla turistler şu ülkelere idi: Rusya'dan (%21), Ukrayna'dan (%4,3), Polonya'dan (%3,3), Fransa'dan (%2,8), İtalya'dan (%2,3), Almanya'dan (%2,2), Belarus'tan (%2), Çek Cumhuriyet'ten (%1,7), İngiltere'den (%1,6) vb. Komşu ülkelere bakıldığında, turistler en fazla Sırbistan'dan (%19), Bosna Hersek'ten (%6), Kosova'dan (%2,5), Arnavutluk'tan (%2) ve Hırvatistan'dan (%1,5) idi. 2014 yılında, AB'den turistlerin gerçekleştirdiği toplam geceleme sayısı 1,7 milyon veya toplam geceleminin %18'i idi. AB'den gelen turistlerin geceleme yapısında en fazla turist Polonya'dan (%13,2), Fransa'dan (%12,2), Almanya'dan (%10,3), Çek Cumhuriyet'ten (%9,5), İtalya'dan (%8,5) ve Birleşik Krallık'tan (%6,7) idi²¹³.

3.3.2.1.3. Faktör Gelirleri Hesabı

Tablo 50. 2010-2014 Yılları Arası Faktör Gelirleri Hesabı (Mil. Avro)

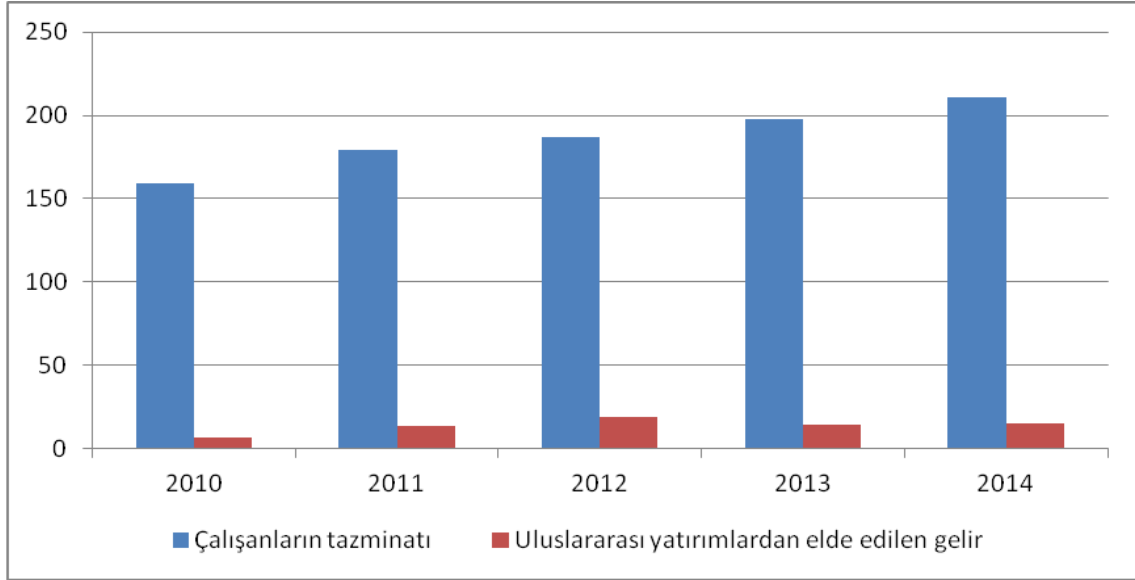
Açıklama	2010	2011	2012	2013	2014
Gelirler	165,802	192,822	206,220	212,668	226,093
Giderler	187,540	166,553	152,393	147,124	180,192
Faktör gelirleri dengesi	-21,378	29.269	53.827	65.544	45.901

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2014)

Tablo 50'ye bakıldığında, incelenen dönemde faktör gelirleri hesabındaki gelirler (girişler) sürekli artma eğiliminde olduğunu görmekteyiz. Şekil 30'da görüldüğü gibi, faktör gelirlerinin çoğu çalışanların tazminatı ve uluslararası yatırımlardan elde edilen karları oluşturmaktadır. Genel olarak baktığımız zaman 2010 yılı hariç, 2011, 2012, 2013 ve 2014 yıllarında faktör gelirleri hesabı pozitif idi.

²¹³ N. Fabris, a.g.e., 2015, s.32-33.

Şekil 30. 2010-2014 Döneminde Faktör Gelirlerinin Yapısı, (Mil. Avro)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (31.12.2014)

3.3.2.1.4. Cari Transferler Hesabı

Tablo 51. 2010-2014 Yılları Arası Cari Transferler Hesabı, (Mil. Avro)

Açıklama	2010	2011	2012	2013	2014
Karadağ'a transferler	146,316	155,840	179,700	187,810	184,074
Karadağ'dan transferler	31,908	38,506	44,220	64,593	69,681
Denge	114,408	117,334	135,480	123,217	114,393

Kaynak: KMB verilerinde hesaplanmıştır. (Aralık 2014)

Tablo 51'e bakıldığında, incelediğimiz 2010-2014 döneminde Karadağ'a yönelik transferler Karadağ'dan çıkan transferlerden sürekli yüksek olduğu için cari transferler hesabında hep fazlalık vardı. Şimdi bu incelenen dönemde cari transferler hesabındaki değişimleri açıklayalım.

2011'de cari transferler hesabında 117,3 milyon avro tutarında bir fazlalık olmuş ve 2010 yılına göre %2,6 daha fazla idi. Karadağ'a yönelik toplam transferlerin girişi 155,8 milyon avro elde edildi, bir önceki yılda gerçekleşen girişten %6,5 daha fazla. Gelirlerin yapısında, 141,8 milyon avro diğer sektörler ile ilgili iken, devlet sektörünün geliri ise 14 milyon euro tutarında idi. Diğer sektörlerin transferlerinin toplam girişinden 74,5 milyon avro tutarında diğer transferlere dayalı en büyük giriş gerçekleşirken, göçmenlerin

havalelerine dayalı giriş 67,3 milyon avro elde edilmiştir. Karadağ'dan toplam transferlerin çıkışı 2010 yılına oranla %20,7 artarak 38,5 milyon avro olarak gerçekleşmiştir.²¹⁴

Karadağ'a yönelik cari transferlerin girişinin büyüme trendi 2012'de de belirgin idi ve bu hesapta 2011 yılına göre %15,5 daha fazla veya 135,5 milyon avro tutarında fazlalığın gerçekleşmesi ile sonuçlanmıştır. Önceki yılda olduğu gibi, gerçek kişiler lehine yurt dışından hediye ve yardımlara ve havalelere dayalı en büyük giriş gerçekleştirilmiştir. İncelenen dönemde, cari transferlerin girişi 2011 yılına göre %15,3 artarak 179,7 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Girişin yapısında, 155,9 milyon avro diğer sektörler, 23,8 milyon avro ise kamu sektörü ile ilgili idi. Diğer transferlerin toplam girişinden 72 milyon euro yurtdışından havalelere dayalı giriş gerçekleşirken, diğer transferlere dayalı (bağışlar, yardım, hediyeler) giriş 83,9 milyon avro tutarında idi. 2012 yılında Karadağ'dan transferler bir önceki yıla göre %14,8 artarak 44,2 milyon avro gerçekleşmiştir.²¹⁵

Cari transferler hesabında 2013 yılında 2012 yılına göre %3,5 daha az olan fazlalık 123,2 milyon avro olarak kaydedilmiştir. Karadağ'a yönelik toplam transferlerin girişi %2,4 bir artış kaydederek 187,8 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Yurt dışından gelen havalelere, hediyeler ve yardımlara dayalı en büyük giriş gerçekleşirken, kamu sektörüne yönelik transferlerin büyüme eğilimi görülebilir. Girişlerin yapısında, 155 milyon avro diğer sektörler, 28,9 milyon avro ise devlet sektörü ile ilgili idi. Diğer sektörlerin transferlerinin toplam girişinden 76,5 milyon avro yurt dışından gelen havalelere dayalı idi ve 2012 yılına göre %6,2 bir artış göstermektedir. Kalıtıma, hediyeler ve yardımlara dayalı giriş 2012 yılına göre %6 daha az veya 78,7 milyon avro tutarında idi. Cari transferlere dayalı çıkış bir önceki yıla göre %20,5 artarak 64,5 milyon avro gerçekleşmiştir.²¹⁶

2014 yılında cari transferler hesabındaki fazlalığın azalış nedeni, giderlerin artması ve gelirlerin hafif bir düşmesi idi. Cari transferler hesabındaki fazlalık 114,4 milyon avro tutarında ve bir önceki yıla göre %7,2 daha az idi. 2014 yılında Karadağ'a yönelik transferler 184,1 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Girişin yapısında 151,3 milyon avro diğer sektörler için, 32,8 milyon avro ise devlet sektörü için idi. Yurtdışına yönelik transferler bir önceki yıla göre %7,9 artarak 69,7 milyon avro olarak gerçekleşmiştir.²¹⁷

²¹⁴ N. Fabris, **a.g.e.**, 2012, s.136-137.

²¹⁵ N. Fabris, **a.g.e.**, 2013, s.132.

²¹⁶ N. Fabris, **a.g.e.**, 2014, s.132-133.

²¹⁷ N. Fabris, **a.g.e.**, 2015, s.128-129.

3.3.2.2. Sermaye ve Finans Hesaplarında Meydana Gelen Değişimler

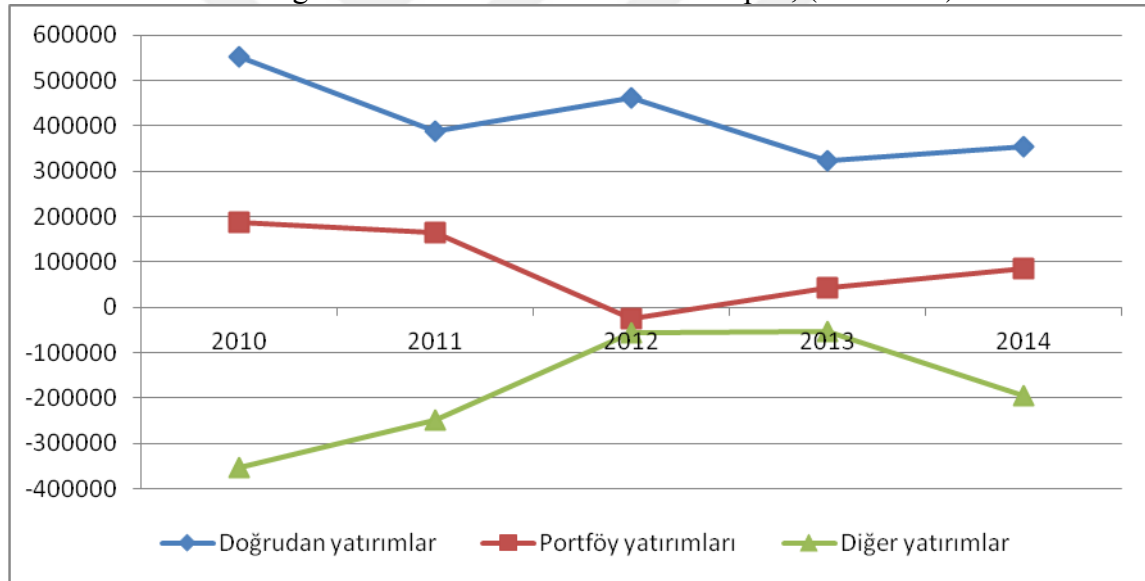
Tablo 52 ve Şekil 31’de, incelenen 2010-2014 döneminde yabancı yatırımlar yer almaktadır. Bu dönemde yabancı yatırımların hareketlerini, yapısını ve yaşanan değişimleri aşağıda ayrıntılı olarak açıklayacağız.

Tablo 52. 2010-2014 Döneminde Gerçekleşen Yabancı Yatırımlar, (Mil. Avro)

Açıklama	2010	2011	2012	2013	2014
DYY – net	552,107	389,104	461,591	323,879	353,940
Portföy yatırımları - net	188,208	163,597	-24,697	41,992	84,386
Diğer yatırımları - net	-352,291	-247,652	-55,057	-54,206	-195,676

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2014)

Şekil 31. 2010-2014 Döneminde Döneminde Grafikselsel olarak Yabancı Yatırımların Kategorisine Göre Finans Hesabının Yapısı, (Mil. Avro)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2014)

2011 yılında, diğer yatırımları hesabında net çıkış kaydedilirken, portföy yatırımları ve DYY’ a dayalı net girişin bir sonucu olarak sermaye-finance hesabında 281,4 milyon avro olarak bir net giriş gerçekleşmiştir. 2010 ve 2011’ de, DYY girişinde bir azalış varken, uluslararası sermaye piyasasında Eurobond emisyonu ile devletin borçlanması artması sonucunda portföy yatırımlarından kaynaklanan net girişin artması çok belirgin idi. Euro bölgesi’ndeki borç krizi ve krizin yayılması sadece doğrudan krizden etkilenen ülkelerin finansal piyasasını değil, aynı zamanda komşu ülkelerin finansal piyasasını da olumsuz

etkilemektedir. Euro bölgesi ülkelerinde zayıf ekonomik faaliyetlerinin yanı sıra dikkatli potansiyel yatırımcılar 2011 yılında Karadağ'a DYY girişinin azalmasına neden olmuştur.

2011 yılında, DYY'ın net girişi 2010 yılına göre %29,5 daha az idi veya 389,1 milyon avroya ulaşmıştır. 2010 yılına kıyasla DYY azalmasına rağmen, bu yatırımlar önemli ölçüde cari açığının finansmanına katkıda bulunmuştur. 2005-2009 döneminde girişin ortalamasının altında ve 2010 yılına göre %5,9 daha az olan GSYİH içindeki DYY'ın net girişinin payı 2011 yılında %11,9 olarak gerçekleşmiştir. DYY yapısında, yatırım amaçlı gayrimenkule dayalı en büyük giriş 184,3 milyon euro olarak elde edildi ve 2010 yılına göre %1,3 daha az idi. Yerel şirketlere ve bankalara yatırımlar 157,7 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Şirketler arası borç şeklinde giriş % 23,2 bir göstererek 132,6 milyon avro olarak elde edilmiştir. Yurt dışında yerleşik olanlar tarafından yatırılan para fonlarının çekilmesine dayalı giriş 20,1 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. DYY'ın toplam çıkışı 2010 yılına göre %4,9 artarak 105,6 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Çıkışın yapısında, 73,2 milyon avro tutarında en fazla Karadağ'a yerleşik olmayanlar tarafından yatırılan varlıkların çekilmesi, 46,2 milyon avro ise şirketler arası borç ile ilgili idi. Gayrimenkule dayalı çıkışlar 17 milyon avro, yerel bankalara ve şirketlere yatırılan varlıkların çekilmesine dayalı çıkışlar ise 10 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Yurt dışında yerleşik olanların yatırımlarına dayalı çıkış 32,4 milyon avro olarak elde edilmiştir.²¹⁸

2011 yılında, bir önceki yılda gibi yaklaşık olarak aynı seviyede olan portföy yatırımlarının toplam girişi 221,2 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Yerli menkul kıymetlere yapılan yatırımlar 219,3 milyon avro, borçlanma senetlerine yabancı yatırımlara dayalı en büyük giriş veya devlet tarafından yapılan Eurobond emisyonu ise 180 milyon avro tutarında idi. Aynı zamanda, portföy yatırımlarına dayalı çıkış 57,6 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Çıkışların büyük bölümü 41,4 milyon avro tutarında yerli menkul kıymetlere yatırılan fonların çekilmesi, 16,2 milyon avro ise yerleşik olanların yabancı menkullere yatırımları ile ilgili idi. Portföy yatırımlarının hesabındaki girişin artması 163,6 milyon avro tutarında olumlu dengenin gerçekleşmesiyle sonuçlanmıştır.²¹⁹

2011'de, diğer yatırımları hesabında 247,652 milyon avro tutarında bir net çıkış gerçekleşmiştir. Raporlama döneminde, yurt dışında bankaların mevduatları 51,5 milyon avro artırılırken, aynı zamanda bankalar alınan kredilere dayalı 166,9 milyon avro

²¹⁸ N. Fabris, **a.g.e.**, 2012, s.137-138-140.

²¹⁹ N. Fabris, **a.g.e.**, 2012, s.141.

yükümlülüklerini azaltmışlardır. Krizin başından itibaren bankaların borçlarının azaltılma eğilimi kaydedilirken, 2008 kriz yılında ve önceki yıllarda ağırlıklı olarak yurt dışındaki ana bankalara yönelik bankaların borcunun önemli ölçüde bir artışı gerçekleşmiştir. İncelenen dönemde, yurt dışında öncelikle banka dışı finansal kurumların ve özel sektörün borçlanma artışı kaydedilmiştir. Özel sektör tarafından kredi fonlarının çekilmesine dayalı giriş 410,9 milyon avro olarak gerçekleşti, 2010 yılına göre önemli ölçüde daha fazla idi (270,2 milyon avro) ve aynı zamanda 254,7 milyon avro tutarında olan anapara ödemesine dayalı çıkışın bir artışı kaydedilmiştir.²²⁰

2011 yılı sonunda, yabancı hesaplarında ve kasasında MB'nın para fonları 2010 yılına kıyasla 114,3 milyon avro azalmıştır.

2012 yılında sermaye-finans hesabında 344,2 milyon avro olarak net giriş gerçekleşmiştir. Doğrudan yatırımların hesabında net bir giriş portföy yatırımları ve diğer yatırımların hesaplarında ise net bir çıkış kaydedildi. Raporlama döneminde DYY girişinde artan bir eğilim kaydedildi. Aynı zamanda, öncelikle devlet sektörünün dış borçlanmasına dayalı giriş de arttı, bankalar ise yurtdışına yönelik yükümlülüklerini azalttı ve bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında ekonomi daha az borçlandı. 2012 yılında doğrudan yabancı yatırımların net girişi, bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında %18,6 artarak ve 461,6 milyon avro olarak gerçekleştirilmiştir. DYY'ın toplam girişi 633,7 milyon avro tutarında ve aynı zamanda 172,1 milyon avro bir çıkış gerçekleşmiştir. 2012 yılında, öz sermaye yatırımları şeklinde toplam girişin %69,3'ü olarak DYY girişi 439 milyon avro tutarında idi. En büyük giriş gayrimenkul amaçlı yatırımlara dayalı giriş 2011 yılına göre %22,7 daha fazla veya 226,2 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %34,9 bir artış göstererek şirketlere ve bankalara yönelik yatırımlar 212,7 milyon avro, şirketlerarası borç şeklinde giriş ise 162,5 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Yurt dışında yerleşik olanlar tarafından yatırılan para fonlarının çekilmesine dayalı giriş 32,2 milyon avro tutarında idi. DYY'a dayalı çıkış 172,1 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Yerleşik olmayanlar tarafından ülkemize yatırılan fonların çekilmesine dayalı çıkış 119,1 milyon avro tutarında en büyük paya sahip iken, yerleşik olanların yurt dışına yatırımlarına dayalı çıkış ise 53 milyon avro olarak gerçekleşmiştir.²²¹

2012 yılında, portföy yatırımlarına dayalı toplam giriş 25,8 milyon avro tutarında idi ve bir önceki yıla göre önemli bir düşüş göstermektedir (221,2 milyon avro). 2012'de, portföy

²²⁰ N. Fabris, **a.g.e.**, 2012, s.142.

²²¹ N. Fabris, **a.g.e.**, 2013, s.132-133.

yatırımları hesabında 24,7 milyon avro olarak net bir çıkış gerçekleşmiştir. Yerli menkul kıymetlere yönelik yatırımlar 9,9 milyon avro, yabancı menkul kıymetlere yönelik yatırım fonlarının çekilmesine dayalı giriş ise 11,4 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Aynı zamanda, portföy yatırımlarına dayalı fon çıkışı 50,5 milyon avro tutarında idi. Bunun en büyük payı 33,5 milyon avro tutarında yabancı menkul kıymetlere yönelik yerleşik olanların yatırımlarına dayalı çıkış, 17 milyon euro ise yerleşik olmayanlar tarafından yerli menkul kıymetlere yatırılan fonların çekilmesi ile ilgili idi.²²²

2012'de, diğer yatırımlarına dayalı 55,5 milyon avro olarak bir net çıkış kaydedildi. Raporlama döneminde, bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında, yurtdışında bankalar 75,6 milyon avro tutarında mevduatlarını arttırmış, aynı zamanda alınan kredilere dayalı yükümlülüklerini 146,7 milyon avro tutarında azaltmıştır. Devletin borcu artarken, bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında yurt dışında ekonominin daha az borçlanması kaydedildi.

2012 yılı sonunda, MB'nın para fonları yabancı hesaplarında ve kasasında 2011 yılına göre 44,6 milyon avro olarak artırılmıştır.

Doğrudan ve portföy yatırımlarının alt hesaplarında net giriş sonucunda 2013 yılında sermaye-finans hesabında bir net giriş, diğer yatırımlarının alt hesabında ise bir net çıkış kaydedildi.

2013 yılında, DYY'ın net girişi bir önceki yıla göre %29,8 azalarak 323,9 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. DYY'ın toplam girişi 479,2 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. DYY yapısında 188,8 milyon avro tutarında şirketler arası borca dayalı önemli bir giriş gerçekleşti ve toplam giriş içinde %39,4 pay ile 2012 yılına göre %16,2 daha fazla idi. Öz sermaye yatırımı şeklinde 2013 yılında, toplam girişin %58,1'si veya 278,2 milyon avro olarak bir giriş kaydedildi. Öz sermaye yatırımının yapısında en büyük kısım 202 milyon avro tutarında yatırım amaçlı gayrimenkule dayalı giriş ile ilgilidir. Şirketlere ve bankalara yönelik yatırımlar ise 76,3 milyon avro tutarında idi. Yurt dışında yerleşik olanlar tarafından yatırılan para fonlarının çekilmesine dayalı giriş 12,1 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. 2013 yılında DYY'a dayalı toplam çıkış bir önceki yıla göre %9,8 azalarak 155,3 milyon avro gerçekleşmiştir. Çıkışın en büyük kısmı 99,8 milyon avro tutarında bağlı tüzel kişiler arasındaki krediler ile ilgilidir. Yurt dışında yerleşik olanların öz sermaye yatırımlarına dayalı çıkış 12,1 milyon avro, aynı zamanda yerleşik

²²² Nikola Fabris, a.g.e., 2013, s.136.

olmayanların yatırımlarının çekilmesine dayalı çıkış 30,3 milyon avro olarak gerçekleşmiştir.²²³

2013 yılında portföy yatırımlarına dayalı toplam giriş 145,2 milyon avro olarak gerçekleşti ve bir önceki yıla göre daha fazla idi. Uluslararası pazarda Eurobond emisyonu ile büyük ölçüde devletin borçlanmasının bir sonucu olarak yerli menkul kıymetlere yapılan yatırımlar 102 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Yabancı menkul kıymetlere yatırılan fonların çekilmesine dayalı giriş 43 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Aynı zamanda portföy yatırımlarına dayalı fonların toplam çıkışı 103,2 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Bunun büyük kısmı yerleşik olanların ağırlıklı olarak banka sektörünün 80,9 milyon euro değerinde yabancı menkul kıymetlere yönelik yatırımları ile ilgili idi. Yerleşik olmayanlar tarafından yerli menkul kıymetlere yatırılan fonların çekilmesine dayalı çıkış 22,3 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Portföy yatırımlarının hesabındaki bu gelişmelerin bir sonucu olarak 2013 yılında 42 milyon avro tutarında bir net giriş gerçekleşmiştir.

Diğer yatırımları hesabında 54,2 milyon avro tutarında bir net çıkış kaydedildi ve 2012 yılında gibi yaklaşık olarak aynı seviyede idi. 2013 yılında bankalar 72,7 milyon avro tutarında yurt dışındaki mevduatlarını ve 13,4 milyon euro tutarında alınan kredilere dayalı yükümlülüklerini azaltmıştır. Ekonomi tarafından kredi fonlarının çekilmesine dayalı giriş 206,4 milyon euro olarak gerçekleştirildi ve 2012 yılına göre %4,8 daha az idi. 147,9 milyon euro tutarında veya 2012 yılına göre %16,6 daha fazla olan anapara geri ödemesine dayalı bir çıkış kaydedildi.

2013 yılı sonunda, KMB'nın para fonları yabancı hesaplarında ve kasasında 2012 yılı ile karşılaştırıldığında 77,4 milyon avro tutarında daha fazla idi.

2014 yılında sermaye-finans hesabında 124,3 milyon avro tutarında bir net giriş gerçekleşmiştir. Doğrudan ve portföy yatırımları hesaplarında net girişler kaydedilirken, diğer yatırımları hesabında bir net çıkış gerçekleşmiştir.

DYY'nin net girişi 2013 yılına kıyasla %9,3 artarak 353,9 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. DYY'nin toplam girişi 498,1 milyon avro tutarında idi. İncelenen dönemde, öz sermaye yatırımlarına dayalı girişin bir azalması kaydedilirken, aynı zamanda birbirlerine bağlı şirketler arasındaki kredilere dayalı giriş artmıştır. Öz sermaye yatırımları şeklinde DYY girişi 261,3 milyon avro veya 2013 yılına göre %6,1 daha az idi. Bu

²²³ Nikola Fabris, a.g.e., 2014, s.124-125.

tutardan 80,3 milyon avro şirketlere yönelik yatırımlar ile ilgili iken, gayrimenkul yatırımlarına dayalı giriş 181 milyon avro tutarında idi. Şirketlere yönelik yatırımlar %5,4 artırılırken, gayrimenkul yatırımları %10,4 azaltılmıştır. Şirketler arası borç şeklinde DYY girişi 2013 yılına göre % 22 artarak 230,3 milyon avro olarak gerçekleşmiş ve DYY'ın toplam girişinin yarısını oluşturmuştur (%46,2). Yerleşik olanlar tarafından yurt dışında yatırılan varlıkların çekilmesi 6,5 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. DYY'ın toplam çıkışı 2013 yılına göre %7,2 azalarak 144,1 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Çıkışın yapısında, Karadağ'a yatırılan yerleşik olanların varlıklarının çekilmesi 117 milyon avro, yurt dışına yönelik yerleşik olanların yatırımlarına dayalı çıkış 27,1 milyon avro olarak tutarında idi.²²⁴

2014 yılında portföy yatırımlarına dayalı toplam giriş 386,3 milyon avro olarak gerçekleşti ve bir önceki yıla göre önemli ölçüde daha fazla idi (145,2 milyon avro). Yerli menkul kıymetlere yatırımlar 321,7 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Bu tutardan hisse senetlerine yatırımlar 23,8 milyon avro, borçlanma senetlerine yatırım ise 297,9 milyon avro tutarında idi. Yabancı menkul kıymetlere yatırılan varlıkların çekilmesine dayalı giriş 64,6 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Aynı zamanda, yerleşik olanların yabancı menkul kıymetlere artan yatırımları ve 2010 ve 2011 yıllarında devlet tarafından emisyon yapıldığı Eurobond'ın kısmının alımı ve yeniden finansmanına dayalı yüksek çıkışın bir sonucu olarak portföy yatırımlarına dayalı varlıkların çıkışı 301,9 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Yabancı menkul kıymetlere yerleşik olanların yatırımları %62,1 artışla 131,2 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. 2014 yılında, portföy yatırımları hesabında çıkıştan girişin yüksek olması sonucu 84,4 milyon avro tutarında bir net giriş gerçekleşmiştir.²²⁵

Diğer yatırımları hesabında 195,7 milyon avro tutarında bir net çıkış kaydedilmiştir. Raporlama döneminde yerli bankalar yurt dışında mevduatları 21,5 milyon avro artırmış ve alınan kredilere göre yükümlülüklerini 95 milyon avro azaltmışlardır. 2013 yılı ile karşılaştırıldığında, yurt dışında diğer sektörlerin daha az borçlanması kaydedilmiştir. Ekonomi ve nüfus tarafından kredilerin çekilmesine dayalı giriş %17,8 azalarak 169,6 milyon avro olarak gerçekleşirken, aynı zamanda anapara ödemesine dayalı çıkış 110,7 milyon avro tutarında veya 2013 yılına göre %27 daha az idi.

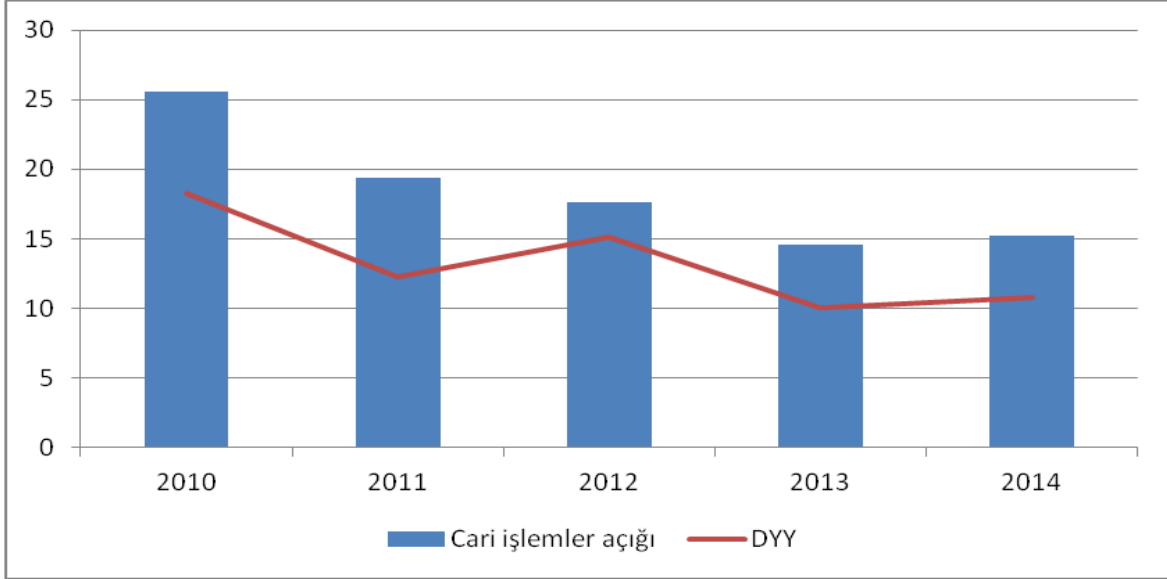
²²⁴ N. Fabris, **a.g.e.**, 2015, s.130.

²²⁵ N. Fabris, **a.g.e.**, 2015, s.131.

2014 yılı sonunda MB'nın para varlıkları yurt dışındaki hesaplarında ve kasasında 2013 yılına kıyasla 118,4 milyon avro daha fazla idi.

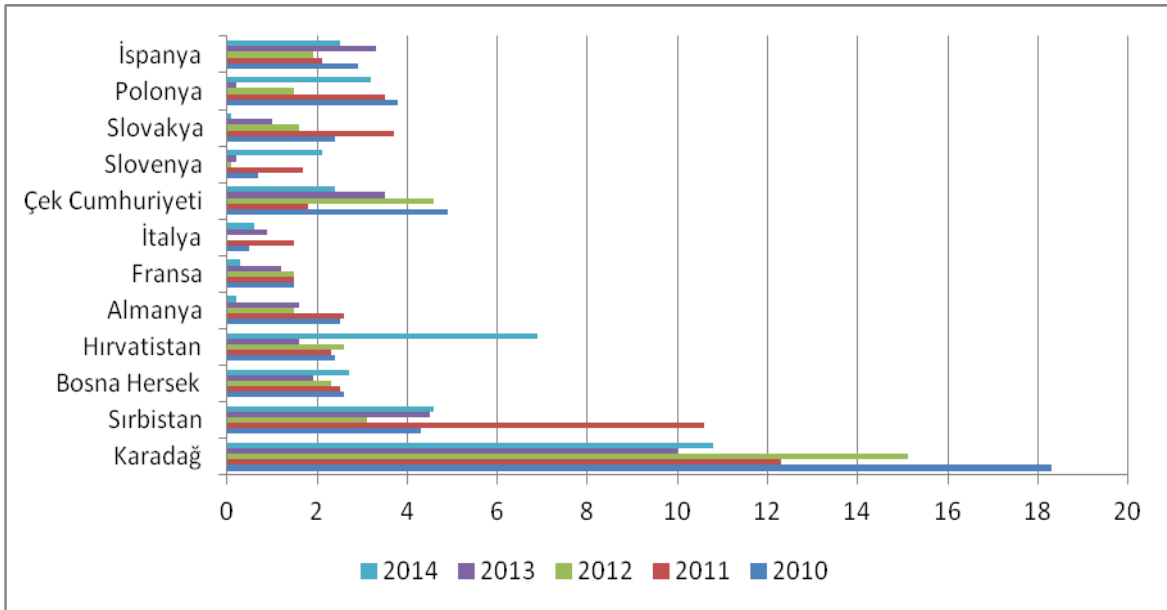
Şekil 32'de, incelediğimiz 2010-2014 döneminde DYY girişleri ile cari işlemler açığının kapatılmadığı görülmektedir.

Şekil 32. 2010-2014 Döneminde Cari İşlemler Açığı ve DYY Girişi, (% GSYİH)



Kaynak: KMB verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2014)

Şekil 33. 2010-2014 Döneminde 12 Seçilmiş Ülkenin DYY Girişi, (GSYİH %)



Kaynak: World Bank verilerinden düzenlenmiştir. (Aralık 2014)

Şekil 33’de 2010-2014 döneminde seçilmiş 12 ülkenin DYY girişinin GSYİH’ya oranı yer almaktadır. Şekilde görüldüğü gibi, incelenen dönemde Karadağ bazı gelişmiş ülkeler ve bazı geçiş ekonomilere göre daha yüksek DYY girişi gerçekleştirilmiştir.

Karadağ borsalarına bakacak olursak, aşağıdaki tablolarda 2010-2014 döneminde Karadağ borsalarında gerçekleşen ciro, işlem sayısı ve cironun yapısı yer almaktadır. Tablo 53’de, incelenen yıllarda belirtilen toplam cironun 2010 yılından 2011 yılına kadar arttığını, 2011’den 2013’e kadar azaldığını ve 2014 yılında yine artış gösterdiğini görmekteyiz.

Tablo 53. 2010-2014 Döneminde Karadağ Borsalarında Gerçekleşen Ciro ve İşlem Sayısı

Yıl	Ciro (Mil. Avro)	İşlem sayısı (000 Avro)
2010	54,8	19,827
2011	58,97	13,446
2012	32,7	7,203
2013	30,8	6,447
2014	108,2	6,285

Kaynak: Montenegro borsası verilerinden hesaplanmıştır. (Aralık 2014)

Tablo 54. 2010-2014 Döneminde Karadağ Borsalarında Cironun Yapısı, (%)

Cironun yapısı	2010	2011	2012	2013	2014
Hisse senetleri	61,4	88,5	67,1	76,8	40,5
Yatırım fon payları	13,5	17,5	9,6	17	6,4
Tahviller	25,2	4	23,3	6,2	53,1
Toplam	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Kaynak: Montenegro borsası verilerinden hesaplanmıştır (Aralık 2014)

Tablo 55. 2010-2014 Döneminde Karadağ Borsalarında Cironun Yapısı, (Mil. Avro)

Cironun yapısı	2010	2011	2012	2013	2014
Hisse senetleri	33.627.138	52.206.113	21.911.691	23.646.230	43.783.219
Yatırım fon payları	7.378.285	4.399.756	3.135.652	5.231.407	6.939.224
Tahviller	13.790.991	2.367.768	7.622.027	1.893.966	57.434.761
Toplam	54.796.414	58.973.636	32.669.370	30.771.603	108.157.203

Kaynak: Montenegro borsası verilerinden hesaplanmıştır (Aralık 2014)

2010 yılı sonunda Nex Montenegro borsası'nın Montenegro borsası'na birleşmesinin ardından 10 Ocak 2011 tarihinden itibaren Karadağ'da tek borsa faaliyet göstermektedir.

Karadağ borsalarının birleşmesi olumlu bir sinyal gösterir, daha etkin teknik analizler için ve yatırımcılara daha basit piyasa gelişmelerini izleme fırsatı sağlamaktadır. Öte yandan, eşsiz borsa regülatörü tarafından daha iyi bir kontrol sağlanır ve yatırımcıların güveninin artmasına katkıda bulunur.

Karadağ'ın sermaye piyasasındaki kriz 2013 yılında da devam etmiştir. Ülkenin zor ekonomik durumu ve borsada yatırımcıların işlem yapma eksikliği ile menkul kıymetlerin birincil satış yokluğu, 2013 yılında gerçekleşen cironun 2003 yılından bu yana en düşük olmasıyla sonuçlandı.

2013 yılında çok düşüş bir cironun gerçekleşmesinin ardından 2014 yılında Karadağ'ın sermaye piyasasının iyileşme işaretleri görülebilir. 2014 yılında 2009'dan bu yana en büyük ciro gerçekleşti ve bunun anahtar faktörü, devlet ve şirket tahvillerinin birincil satışı, HTP 'Budvanska rivijera' hisselerinin ticareti ve İpotek Bankanın şirket tahvilleri emisyonu idi. Raporlama döneminde tahviller ilk defa toplam ticarete en büyük paya sahip idi.

3.3.2.3. Rezervler Hesabında Meydana Gelen Değişimler

Tablo 56. 2010-2014 Döneminde Zorunlu Rezervler, Mevduatlar ve Krediler, (Mil. Avro)

Açıklama	2010	2011	2012	2013	2014
Zorunlu rezervler	164,5	1.818,1	187,1	196,9	214,9
Toplam mevduat	1.789,9	170,8	1.980,7	2.097,7	2.260
Toplam krediler	697,4	528,2	376,4	323	-

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

Tablo 57. 2010-2014 Döneminde Zorunlu Rezervlerin Yapısı, (%)

Açıklama/Yıl	2010	2011	2012	2013	2014
Ülkede zorunlu rezervlerin hesabı	74,2	65	50,4	36,5	27,8
Hazine Bonosu	18,5	24,4	31,2	23,9	20,6
Yurt dışındaki MB hesabında zorunlu rezervler	7,3	10,6	18,4	3,6	51,6

Kaynak: KMB verilerinden hesaplanmıştır. (31.12.2014)

2011 yılının Temmuz ayında MB, bir yıldan fazla vadeli mevduatlar için zorunlu rezervlerin düşük oranı ile ilgili yeni bir karar kabul etmiştir. 2011 Aralık ayı sonunda zorunlu rezerv 2010 yılı sonuna göre 6,2 milyon euro veya %3,8 artırılarak 170,8 milyon

avro tutarında idi. Bankaların toplam mevduatları içinde tahsis edilmiş zorunlu rezervin payı %9,2'den %9,4'e artırılmıştır. 2011 yılı sonunda bankalar zorunlu rezervlerin bir kısmını daha doğrusu 41,7 milyon avro Hazine Bonosu şeklinde tahsis etmiştir. Ülkedeki zorunlu rezerv hesabında %65,0, yurt dışında MB hesaplarında ise %10,6 tahsis edilmiştir. 2011 yılında, MB'nın toplam portföyünün %27'si yatırım portföyü, %59'u likidite portföyü oluşturmaktadır. Geri kalan kısım %14 İMF'nin varlıkları idi. 31.12.2011 tarihinde KMB'nın yurt dışındaki hesaplarının bakiyesi 280,7 milyon avro olarak gerçekleşti ve bir önceki yıla göre %30,1 daha az idi.²²⁶

2012 yılı sonunda tahsis edilmiş zorunlu rezerv 2011 yılı sonuna göre 16,3 milyon avro veya %9,6 artırılarak 187,1 milyon avro tutarında idi. Tahsis edilmiş zorunlu rezervler ve toplam mevduat ile ölçülen zorunlu karşılık oranı 2012 yılı sonunda %9,45 idi. 2012 yılı sonunda zorunlu rezervlerin yapısında, %50,4 ülkedeki zorunlu rezerv hesabında, %31,2 Hazine Bonosu olarak ve %18,4 yurt dışında KMB hesaplarında tahsis edilmiştir. KMB'nın toplam portföyünün içinde %33 menkul kıymetler, %55 mevduat varlıkları, geri kalan %12 ise İMF'nin varlıkları oluşturmaktadır. Döviz yapısında, uluslararası rezervler %87,9 euro, %0,3 ise dolar para birimi olarak kullanılmaktadır. 31 Aralık 2012 tarihinde KMB yurt dışındaki hesaplarında 324,53 milyon avroya ulaştı ve bir önceki yıla göre %15,6 bir artış göstermektedir.²²⁷

Tahsis edilmiş zorunlu rezerv, 2012 yılına göre 9,8 milyon avro veya %5,2 artırılarak 2013 yılı sonunda 196,9 milyon avro tutarında idi. 2013 yılı sonunda zorunlu karşılık oranı %9,39 idi. Tahsis edilmiş zorunlu rezervlerin yapısı 2012 yılına kıyasla önemli ölçüde değiştirilmiştir. 2013 yılı sonunda, %39,5 ülkedeki zorunlu rezervler hesabında, %36,6 yurt dışındaki KMB hesabında, %23,9 ise Hazine Bonosu şeklinde tahsis edilmiştir. Yatırım için uluslararası rezervlerin bir kısmı, satılmaya hazır olan yatırım portföyüne yerleştirilmiştir. 2013 yılında MB'nın toplam portföyünün içinde bu portföyün payında bir artış vardı, daha doğrusu 2012 yılı sonuna kıyasla yaklaşık olarak %2 artırılmıştır. 2013 yılı sonunda bu portföy, uluslararası rezervlerin toplam varlıklarının %4,3 oluşturmuştur. 2013 yılında bir sürü değişikliklerin ardından, MB'nın toplam portföyünün içinde %30 menkul kıymetler, %61 ise mevduat varlıkları oluşturmuştur. Geri kalan kısım %9 İMF'nin varlıkları idi.²²⁸

²²⁶ N. Fabris, **a.g.e.**, 2012, s.79.

²²⁷ N. Fabris, **a.g.e.**, 2013, s.69-70.

²²⁸ N. Fabris, **a.g.e.**, 2014, s.64-65.

2014 yılı sonunda tahsis edilmiş zorunlu rezerv 2013 yılı sonuna göre 18 milyon avro veya %9,2 artırılarak 214,9 milyon avro tutarında idi. Zorunlu karşılık oranı 2013 yılına göre azaltılarak %9,31 idi. 2014 yılı sonunda, kredilerin azalması ve zorunlu rezerv düzeyinin büyümesi nedeniyle krediler ve mevduatlar ile zorunlu rezerv arasındaki ilişki önemli ölçüde artırılmıştır. Tahsis edilmiş zorunlu rezervin yapısı bir önceki yıla göre değiştirilmiştir. 2014 yılı sonunda, yurt dışındaki zorunlu rezerv hesabında %51,6, ülkedeki KMB hesabında %27,8 ve Hazine Bonosu şeklinde %20,6 tahsis edilmiştir. Döviz yapısında, uluslararası rezervlerin varlıkları %90,5 avro cinsinden, dolar cinsinden ise %0,14 oluşmaktadır. 31 Aralık 2013 tarihinde MB yurt dışındaki hesaplarında 393,3 milyon avroya ulaştı ve bir önceki yılın aynı dönemine göre %21 bir artış göstermektedir.²²⁹

²²⁹ N. Fabris, **a.g.e.**, 2015, s.68-69.

SONUÇ

Karadağ'ın bağımsızlığının onuncu yıldönümü 21 Mayıs 2016 tarihinde oldu ve o tarihten bugüne kadar ekonomik performansın kesitini yapmak için iyi bir fırsat olacaktır.

Bağımsızlığına kavuştuktan on yıl sonra sanayi üretiminin sembolik hacmi, yüksek dış ticaret açığı, vergi yükümlülüklerini ödemeyen şirketlerin listesi, ekonominin olmayan likiditesi ve yüksek devlet borcu Karadağ ekonomisini karakterize etmektedir. Karadağ'ın gelişim modeli son on yılda önemli ölçüde değişiyordu. Bağımsızlığın ardından ilk yıllarda ekonomik büyüme, banka kredileri ve doğrudan yabancı yatırımlar şeklinde yabancı sermayenin yüksek girişi ile şartlandırılan iç tüketimin artmasına dayanmıştır. Dünya ekonomilerinin çoğunda olduğu gibi, krizin çıkmasıyla iktisadi faaliyette bir gerileme olmuş ve bunun ardından zor ama nispeten başarılı toparlanma dönemi başlamıştır. Ekonomik ve mali kriz 2006-2008 döneminde güçlü ekonomik büyümenin gölgesinde bulunduğu Karadağ ekonomisinin çok sayıda yapısal zayıflıklarını ortaya koymuştur. 2009-2012 döneminde, DYY'nın düşmesinin ardından kamu maliyesinin negatif dengesi ve işsizliğin artışı kaydedilmiştir. Böylece, kriz sadece reel ekonomik büyümenin yavaşlamasını değil (2009 yılından bu yana yıllık ortalama %0,5), aynı zamanda %2,5 uzun vadeli potansiyel büyümenin azalmasını etkilemiştir. Karadağ ekonomisi 2012'de durgunluktan çıkmasının ardından 2013 yılında önemli bir ekonomik büyüme kaydetmiştir (%3,3). Bu büyüme mali, bankacılık ve reel sektörünün iç zayıflığı ve ekonomimizin dış etkenlere yüksek bağımlılığı sonucunda 2014 yılında (%1,5) da düşük yoğunlukla devam etmiştir.

Resmi istatistiklere göre, Karadağ ekonomisinin yabancı ülkelerle ticarete hayal kırıklığı yaratan sonuçları kaydedilmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı genel olarak çok düşüktür. Bu, Karadağ ekonomisinin ithalat bağımlılığı eğilimlerinin devam ettiğini ve derinleştiğini göstermektedir. Eğer makroekonomik büyüklükleri ve her şeyden önce borç büyümesi ve Karadağ ekonomisinin yüksek borçlanmasını dikkate alırsak bu çok kötü bir durumdur. Bu eğilim, ekonominin borç büyümesinin daha derinleşmesi ve bu anlamda olumsuz trendlerin devamı demektir. Yani, bu bir fenomen değil, Karadağ ekonomisinin yapısal özelliklerinin bir sonucudur ve yerli ekonominin zayıf rekabet gücü, yetersiz ekonomik yapısı ve klasik ithalat bağımlılığı nedeniyle kısa vadede ortadan kaldırılamaz

bir şeydir. Böyle bir ithalat bağımlılığı makroekonomik büyüklükler açısından sadece değil, aynı zamanda toplumun sosyal yapısı açısından riskli olabilir.

GSYİH içindeki payı ile ölçülen yüksek cari işlemler açığı Karadağ ekonomisinin düşük rekabet gücüne dikkat çekiyor. Çünkü ihracatın ithalatı karşılması ithal edilen malların arzu olmadığını ya da malların fiyatının Karadağ'da üretilen malların fiyatından daha uygun olduğunu gösteriyor. Cari işlemler açığı, tasarruf ile yatırımlar arasındaki fark olduğu için devlet borçlanması, reel sektörü ya da bankaların borçlanması söz konusu ise, açığın yüksek seviyesi büyük yatırımların dış kaynaklardan finanse edildiğini belirtmektedir. Mal dengesi cari işlemler açığının ana negatif katkısıdır, fakat hizmetler, gelirler ve cari transferler hesaplarındaki fazlalıklar ile kısmen olarak düzeltilir. Cari işlemler açığı büyük ölçüde uluslararası sermaye piyasasında devlet borçlanması ve DYY ile kapatılır. Uzun süreli açık derin bir dış dengesizliği gösterir ve özel sektörün borçlanması ve DYY girişi ile açığın finansmanı sadece geçici bir çözümdür. Ancak, cari işlemler açığının yapısı ve finansmanı ödemeler dengesinin kötüleşmesine neden olabilen riskler şu gelişmeler sonucunda ortaya çıkabilir: Bölgenin ekonomik potansiyelinin bozulması ve kriz ve silahlı çatışmadan etkilenen ülkelerden (Rusya, Ukrayna) turist sayısının azalması nedeniyle turizm gelirlerinde bir azalış; sermayenin kaynaklandığı ülkelerde (Rusya) siyasi veya finansal istikrarsızlığı nedeniyle DYY girişinin azalması; yüksek borçlanma maliyetlerinin artmasına ve riskli menkul kıymetler için talebin azalmasına yol açabilen dünya finans piyasalarındaki istikrarsızlık. Bu da cari işlemler açığının finansman kaynaklarını azaltabilir.

Bölgedeki tüm diğer ülkelere benzer olarak Karadağ'ın anahtar zorluğu, ekonomik büyümeyi nasıl tekrar artırmak veya kendi potansiyellerini geliştirmek için ülkeyi önleyen kritik engelleri tamamen nasıl ortadan kaldırmak ya da nasıl azaltmak vb. İlerleme için çerçeve AAE'dur. Bir aday ülke olarak Karadağ'ın iktisadi politikasının kavramı, mali istikrarı ve sürdürülebilirliğinin sağlanması için önlemlerin yanı sıra ekonomik büyümeyi hızlandırmak, kendi uygulanmasını izlemek ve Karadağ ekonomisinin rekabet gücü üzerinde doğrudan bir etkiye sahip olacak yapısal reform paketi tarafından desteklenmiştir.

Günümüzde Karadağ, Avrupa'nın bu bölümlerinde en müreffeh ekonomi olarak yer almaktadır. Avrupa ve AAE'nda bölgesel bir liderdir. Bu başarılar çok büyük, çünkü Avrupa'daki değişen jeopolitik bağlamda ve uzun süreli küresel ekonomik krizin yaşandığı dönemde gerçekleştirilmiştir. Bölgedeki mevcut süreçler Batı Balkanlardaki istikrar sorunu

konusunda sürekli tetikte olmamız için bizi uyarmaktadır. Bu yüzden, Yugoslavya Devletinin dağılmasının ardından kalan bütün zorlukların AB ve diğer ilgili uluslararası aktörlerin kontrol altında olması çok önemlidir. Hızlı ekonomik ve demokratik gelişme, Avrupa'nın bu kısmını güvenilir bir durumda tutabilecek sorunların önlenmesinde en güvenilir garantidir. Avrupa koridorları ile bağlantı, yol ve enerji altyapısının inşaatı ve modernizasyonu ve bölgenin iç entegrasyonu büyük önem taşımaktadır. Bu yönde, Berlin süreci ve Brüksel'in somut desteği Batı Balkanların hızlı Avrupalılaşması için tek yoldur. Bağımsızlık ve uluslararası tanınma ile 21. yüzyılın Avrupa standartları doğrultusunda vatandaşlarımızın ihtiyaçlarına göre Karadağ'ı inşa etmek için ön koşulları oluşturduk. Bu bağlamda, iş ve yatırımların çekilmesi için en güvenilir çevre ve rekabetçi iş ortamının inşası için daha etkin olmak zorundayız. Otoyol yapımı, enerji ve turizmde başlatılan projelerin tamamlanması ve yeni projelerin gerçekleştirilmesi büyük ölçüde Karadağ görüntüsünü değiştirecek ve Karadağ vatandaşlarının yaşam kalitesini artıracaktır. Aynı zamanda, siyasi sistemimiz daha işlevsel ve verimli olması lazım. İstikrarlılık, reform sonuçları, müreffeh ekonomik ve demokratik gelişme ve AB müzakere sürecinde sürekli ilerleme Karadağ'ın bu yıl sonuna kadar olumlu iç süreçleri daha teşvik edecek ve tüm bölgenin istikrarını güçlendirecek olan NATO üyeliği davetini alması ile ilgili gerçek bir umut vermektedir.

KAYNAKÇA

- ANĐELIĆ G., **Investiranje**, Monografija, Teknik Bilimler Fakültesi, Novi Sad, 2006.
- BABAOĞLU Barış, „Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği’’, **Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara, 2005, ss.10-11.
- BABIĆ M., **Makroekonomija**, Mate, Zagreb, 1996.
- BABIĆ M., A.BABIĆ, **Medunarodna ekonomija**, Mate, Zagreb, 2000.
- BAJEC J., & JOKSİMOVIĆ Lj., **Savremeni provredni sistemi**, İktisat fakültesi, Beograd, 2004.
- BAHÇEKAPILI Cengiz, **Türkiye’nin Ödemeler Dengesi**, Derin Yayınları, İstanbul, 2015.
- BARTH M., P. POLLARD, „The Limits of Fiscal Policy in Current Account Adjustment’’, Occasional paper No. 2. Washington, DC: U.S. Department of the Treasury, Office of International Affairs, 2006.
- BAYRAK Metin ve KANCA Osman Cenk, „Türkiye’de kamu kesimi açıklarının nedenleri ve fiyatlar genel düzeyi üzerindeki etkileri’’, İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, sayı 48, İstanbul, 2013.
- BADE Bade and PARKIN Michael, **Foundations of Macroeconomics**, Pearson- Addison Wesley Education Inc., U.S.A., 2004.
- BLANCHARD O., **Makroekonomija**, Mate, Zagreb, 2005.
- ÇAK Murat, **Türkiye’de Cari Açık**, Beşir Kitabevi, İstanbul, 2013.
- ÇAKIR P., „Türkiye’nin Turizm Gelirlerinin Ödemeler Dengesine Katkısının Analizi’’, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 1999.
- DRAGAŠ B., Đ. NICOVIĆ, **Trgovanje devizama i devizni kurs**, Jugoart, Zagreb, 1986.
- DİNLER Zeynel, **İktisada Giriş**, Ekin Kitabevi Yayınları, Onbirinci Basım, Bursa, 2005.
- EMİL M. Ferhat, H. Hakan Yılmaz, **Kamu borcu nasıl oluştu? Bu noktaya nasıl gelindi?**, Tesev Yayınları, İstanbul, Nisan 2005.
- ERDEM, SEVER, **21. Yüzyılda Türkiye Ekonomisinde Cari Açık ve Etki Eden Faktörler**, Konya, 2012.
- ERTÜRK Emin, **Uluslararası İktisat**, Ekin Yayınları, İstanbul, 1996.

FABRİS Nikola, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2006. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2007.

FABRİS Nikola, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2007. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2008.

FABRİS Nikola, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2008. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2009.

FABRİS Nikola, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2009. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2010.

FABRİS Nikola, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2010. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2011.

FABRİS Nikola, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2011. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2012.

FABRİS Nikola, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2012. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2013.

FABRİS Nikola, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2013. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2014.

FABRİS Nikola, „Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste za 2014. godinu”, KMB, Podgoritsa, 2015.

FABRIS N., B. KILIBARDA, M. RADUNOVIĆ, „Analiza statistike spoljne trgovine Crne Gore po opštem i specijalnom sistemu trgovine“, KMB, Etüt Çalışması No. 18, Podgoritsa, 2010.

FABRIS N., B. KILIBARDA, Z. KALEZIĆ, M. RADUNOVIĆ, M. RAKOČEVIĆ, „Strane direktne investicije kao pokretač privrednog razvoja Crne Gore“, KMB, Çalışma Stüdyosu No. 16, Podgoritsa, 2008.

FABRİS Nikola, „Centralno bankarstvo u teoriji i praksi“, KMB, Podgoritsa 2006.

FABRİS Nikola, KİLİBARDA Boris, „Analiza Održivosti Deficita Tekućeg Računa Crne Gore”, Etüt Çalışması No.14, KMB, Podgoritsa, 2008.

GALINEC Davor, „Finansiranje I granice održivosti deficit tekuceg racuna platne bilance Republike Hrvatske”, Doktora Tezi, Zagreb İktisat Fakültesi, Zagreb, 2007.

GÖÇER İsmet, „2008 Küresel Krizin Nedenleri ve Seçilmiş Ülke Ekonomilerine Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz”, Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi - Sayı:17, y.y., 2012. (Erişim: 02.06.2016)

[http://www.bjmer.net/Makaleler/935938682_I.GOCER\(2\).pdf](http://www.bjmer.net/Makaleler/935938682_I.GOCER(2).pdf)

GÖÇER İsmet, „Türkiye Ödemeler Bilançosu Dengesinin Sürdürülebilirliği: Sınır Testi Yaklaşımı”, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı:29, Kütahya, 2011.

GÜNAYDIN, İ., “Türkiye’de Kamu Kesimi Açıkları ve Enflasyon”, Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, sayı 10, Ankara, 2002, ss.19-29.

HASTED S., and M. MANKIV, **İnternational Economics**, 5 Addition , 2000.

HEAKEL Reem, **What Is Balance of Payments**,
<<http://www.investopedia.com/articles/03/060403.asp>> (Erişim: 10.05.2016).

IBRELJIĆ İ., S. NUHANOVIĆ, „Strane direktne investicije u funkciji transformacije ekonomske strukture zemalja Jugoistočne Evrope”, Tuzla, 2011. (Erişim: 22.05.2016),
<http://www.icei.epk.ba/admin/dokumenti/4006%20IZET%20IBRELJIC.pdf>

İNANDIM Seyda, **Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ile Reel Döviz Kuru Etkilesimi: Türkiye Örneği**, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara, Kasım 2005.

JANKOVIĆ N. i STANIŠIĆ N., Deficit tekućeg računa kao ograničavajući faktor privrednog razvoja Srbije. U V. Leković (Ur.), *Institucionalne promene kao determinanta privrednog razvoja Srbije*, Kragujevac Üniversitesi İktisat Fakültesi, Kragujevac, 2013, ss. 225-242.

„Kamu Borç Sürdürülebilirliği”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Bülten, Sayı 24, Aralık 2011. (Erişim: 11.05.2016), http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/3715d3d0-0ada446085edd58390c81f03/Bulten_Turkce24.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE3715d3d0-0ada-4460-85ed-d58390c81f03

KARLUK Rıdvan Sadık, **Türkiye Ekonomisi**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2. Baskı, Eskişehir, 2011.

KARLUK Rıdvan, **Uluslararası Ekonomi**, Beta Yayınevi, İstanbul, 1998.

KARLUK, R., “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı” içinde **Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye**, TARHAN, A., (der.) Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü, Eğitim Müdürlüğü, Ankara, Şubat 2001.

KİLİBARDA Boris, „Platni Bilans Crne Gore-Teorija i Praksa”, KMB, Podgoritsa, 2011.

KİLİBARDA Milica, Bojan ROVČANIN, „ DRAŽAVNI DUG SA POSEBNIM POSEBNIM OSVRTOM NA DRŽAVNI DUG CRNE GORE U PERIODU 2002 – 2011”, KMB, Araştırma ve İstatistik Bölümü, Etüt Çalışması No:22, Podgoritsa, 2012.

KİNDLEBERGER C.P., and R. ALİBER, **Najveće svjetske finansijske krize**, 5. Baskı, Poslovni dnevnik Masmmedia, Zagreb, 2006.

KOVAČ O., **Medjunarodne finansije**, İktisat Fakültesi, Belgrad, 2004.

KOVAČ O., **Platni bilans i medjunarodne finansije**, Centar za ekonomske studije CES MEKON, Belgrad, 1994.

KOVAČEVIĆ Radovan, **Savremene tendencije u svjetskoj privredi**, İktisat Fakültesi, Belgrad, 2004.

KOVACEVIĆ R., **Medjunarodne rezerve kao faktor stabilnosti u uslovima krize**, Belgrad İktisat Fakültesi, Belgrad, 2012.

KRUGMAN, P.R. i OBSTEFELD, M., **Medjunarodna ekonomija, teorija i praksa**, Data Status, Belgrad, 2009,

KRUGMAN Paul and OBSFELD Maure, **International Economy**, 6. Addition, Addison Walley, 1999.

LAZIĆ B., & MARKOV J., „**Metodologija istraživanja konkurentnosti koju primenjuje svetski ekonomski forum**”, Poslovna ekonomija, 5 (1), Belgrad, 2011.

LINDART Peter H., **International Economics**, 8 Addition, Harward, 1986.

LUKIĆ R., **Banka Muhasebesi**, Belgrad İktisat fakültesinin yayıncılık merkezi , Belgrad, 2004.

MANKIW G., **Principi ekonomije**, Centar za izdavačku djelatnost Ekonomskog fakulteta, Belgrad, 2007.

MILJKOVIĆ D., **Međunarodne finansije**, CID, Belgrad, 2007.

OKUTAN Şadiye, „**2000-2014 Yılları Türkiye Ekonomisindeki Kamu Açıkları ve Makroekonomik Etkileri**”, International Journal of Social Sciences and Education Research, y.y., 2015. (Erişim: 30.05.2016)

<http://dergipark.ulakbim.gov.tr/ijsser/article/viewFile/5000161863/5000147128>

ÖKSÜZ Suat, **Türkiye’de Para ve Dış Denge**, Eskisehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları, 223/146, Eskisehir, 1980.

PARASIZ İlker, „**Makroekonomi Teori ve Politika**, 4. Baskı, Ezgi Kitabevi, Bursa 1993.

ROUBİNİ N., and Wachtel P., *Current Account Sustainability in Transition Economies*, Working Paper No.6468, 1998, pp.6-9 (Erişim:31.05.2016)

https://www.nber.org/papers/w6468.pdf?new_window=1

RİLEY Geoff, COLLAGE Eton, **International Economy**, September 2006.

REINKE J., „Remittances in the Balance of Payments Framework: Current Problems and Forthcoming Improvements”, CEF Slovenya’da seminer, 2007.

ROSIĆ İ., & D. ĐURIC, **Nacionalna ekonomija**, Kosovska Mitrovica: İktisat Fakültesi Priština – Kosovska Mitrovica, 2008.

SABIR Hasan, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmekte Olan Ülkelere Yönlendirici Politikalar”, Dış Ticaret Dergisi, Sayı: 26, Ekim 2002.

SAYDAM Göksel, „**Bütçelerin gerekliliği ve önemi**”, Kıbrıs Postası, y.y., Kasım 2013, (Erişim:18.05.2016), <http://www.kibrispostasi.com/print.php?col=167&art=19944>

SEYİDOĞLU Halil, **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama**, 15. Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul, 2003.

SOFRENOVIĆ R. M., **Međunarodni platni promet**, Savremena administracija, y.y., 1970.

STIGLITZ E. J. „**Globalization and its discontents**“, W.W. Norton & Company, New York, 2003.

SUBAŞAT Turan, “Cari Açık Nedir? Doğurduğu Riskler Nelerdir?”, iç. **Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye’nin Cari Açık Sorunsalı**, (ed.) Turan Subaşat ve Hakan Yetkiner, Efil Yayınevi, Ankara 2010.

ŠTIBLAR Franjo, „**Utica j globalne krize na Crnu Goru i Zapadni Balkan**“, KMB, Podgoritsa, 2009.

ŠTIBLAR Franjo, „**Ekonomске doktrine za vrijeme krize u svijetu i u crnoj Gori**“, İktisat Fakültesi, Podgoritsa, 2010.

TUCKER B. I., **Macroeconomics for today**, South-Western College Publishing, y.y., 2001.

UNKOVIĆ M., KORDIĆ N., „**Menadžment stranih direktnih investicija**“, Bijeljina 2012. (Erişim: 22.05.2016) <http://www.sinergija.edu.ba>

UNKOVIĆ Milorad, **Međunarodna ekonomija**, Singidunum Üniversitesi, Belgrat, 2010.

ULUSOY Veysel, ÖZARI Çiğdem , **Cari Açık-Geleceği Şimdiden Tüketmek**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2013.

ÜNSAL M. Erdal, **Makro İktisada Giriş**, Siyasal Kitabevi, Birinci Basım, Ankara, 2004.

YILMAZ Mehmet, **T.C. Merkez Bankasının Kredi Politikası ve Ödemeler Dengesi: Türkiye’deki Durumun Bir Model Çerçevesinde İrdelenmesi**, Yayın No: DPT:2331-İPGM:437, y.y., Ekim 1993.

YÜCEL İlhan, **Ödemeler Bilançosu sorunu ve Planlı Dönemde Türkiye'nin Ödemeler Dengesi**, Adana İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi, Adnan,1973.

YÜKSEL Cihan, **„Kamu Bütçesi”**, Mersin Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü, Mersin, 2014. (Erişim:25.05.2016),
http://www.cihanyuksel.org/mlly309_ders_notu.pdf

ŽUGIĆ J. **„Strane direktne investicije u praksi tranzicijskih država”**, Mediteran Üniversitesi, Podgoritsa, 2012.

ĐUROVIĆ Gordana, BOŠKOVIĆ Predrag, STANKOVIĆ Jasmina, **„Alternativni razvojni koncepti privrede Crne Gore”**, İktisat Fakültesi, Podgoritsa, 2002.

Karadağ Cumhuriyeti Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi, **„İnformaciona osnova za o malih i srednjim preduzecima u Crnoj Gori”**, Podgoritsa, 2005.

IMF, „Balance of Payments Manual” 5th edition, Washington, D.C. USA, 1993.

United Nations, „Systems of National Accounts 1993“, USA, 1993.

United Nations, „Manual on Statistics of International Trade in Services”, Geneva, Luxembourg, New York, Paris, Washington, 2002.

Karadağ Merkez Bankası, Podgoritsa <http://www.cb-cg.org>

Karadağ İstatistik Kurumu – Monstat, Podgoritsa <http://www.monstat.org/cg>

World Economic Outlook, Ekim 2010

World Bank, <http://www.worldbank.org>

Trading Economics, <http://www.tradingeconomics.com>

<http://www.mipa.co.me>

http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf
(Erişim: 06.05.2016)

<http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/countries/ME-CZ-HU-PL-SK-SI-EE?page=1&display=default> (Erişim: 13.05.2016)

<http://www.mvpei.gov.me/ministarstvo/spoljno-politicki-prioriteti> (Erişim: 14.08.2015)

<http://www.slobodnaevropa.org/articleprintview/24589113.html> (Erişim: 15.08.2015)

<http://www.slobodnaevropa.org/content/uznemirujuc-nivo-uvozne-zavisnosti/27210030.html> (Erişim: 15.08.2015)

<http://mep.c-g.me/reakcije-9-godina-nezavisna-cg> (Erişim: 24.09.2015)

<http://www.pobjeda.me/2012/05/21/nezavisnost-probudila-nasu-ekonomiju>

(Erişim: 24.09.2015)

<http://www.vijesti.me/ekonomija/ekonomska-kretanja-rastu-uvoz-inflacijanelikvidnost-nezaposlenost-18499> (Erişim: 25.09.2015)

<http://www.mahfiegilmez.com>



ÖZGEÇMİŞ

ÖZGEÇMİŞ		
Adı, Soyadı	Adnan Beckovic	
Doğum Yeri ve Yılı	Biyelo Polye, Karadağ 14.02.1989	
Bildiği Yabancı Diller ve Düzeyi	Türkçe İngilizce C1 -	
Eğitim Durumu	Başlama - Bitirme Yılı	Kurum Adı
Lise	2004 2008	OŠ "DUŠAN KORAC"
Lisans	2008 2012	GIMNAZIJA "MILOJE DOBRAŠINOVIĆ"
Yüksek Lisans	2012 2016	ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
Doktora		
Çalıştığı Kurum (lar)	Başlama - Ayrılma Yılı	Çalışılan Kurumun Adı
1.		
2.		
3.		
Üye Olduğu Bilimsel ve Mesleki Kuruluşlar		
Katıldığı Proje ve Toplantılar		
Yayınlar:		
Diğer:		
İletişim (e-posta):	adnan333@t-com.me	
	Tarih İmza Adı Soyadı	22.09.2016

ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ

TEZ ÇOĞALTMA VE ELEKTRONİK YAYIMLAMA İZİN FORMU

Yazar Adı Soyadı	ADNAN BECKOVIĆ
Tez Adı	BAĞIMSIZLIK SONRASI KARADAG'DA DIŞ ÖDEMELER BİLANŞOLARI ÜZERİNE BİR DEĞERLENDİRME
Enstitü	SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
Anabilim Dalı	İKTİSAT
Tez Türü	YÜKSEK LİSANSTEZİ
Tez Danışman(lar)ı	Prof. Dr. Mehmet Aslanoglu
Çoğaltma (Fotokopi Çekim) izni	<input checked="" type="checkbox"/> Tezimden fotokopi çekilmesine izin veriyorum <input type="checkbox"/> Tezimin sadece içindekiler, özet, kaynakça ve içeriğinin % 10 bölümünün fotokopi çekilmesine izin veriyorum <input type="checkbox"/> Tezimden fotokopi çekilmesine izin vermiyorum
Yayımlama izni	<input checked="" type="checkbox"/> Tezimin elektronik ortamda yayımlanmasına izin veriyorum

Hazırlamış olduğum tezimin belirttiğim hususlar dikkate alınarak, fikri mülkiyet haklarım saklı kalmak üzere Uludağ Üniversitesi Kütüphane ve Dokümantasyon Daire Başkanlığı tarafından hizmete sunulmasına izin verdiğimi beyan ederim.

Tarih :

İmza :

