

# Araştırma Notu 14/166

### 23 Mayıs 2014

**AVRUPA'YA İHRACAT BÜYÜMEYİ KURTARACAK MI?**

**Zümrüt İmamoğlu[[1]](#footnote-1)\* ve Barış Soybilgen[[2]](#footnote-2)\*\***

**Yönetici özeti**

Küresel kriz sonrasında oldukça yavaş toparlanan Avrupa ekonomisinde kimi ülkeler durgunluktan çıkarken kimileri halen büyümekte zorlanmaya devam ediyor. Ancak 2014 yılında Avrupa'da büyüme beklentilerinin tekrar yükselmiş olması, Türkiye'nin de ihracat açısından iştahını kabartıyor. 2014 yılı küresel koşulların dayattığı yüksek faiz ortamı ve finansal kırılganlığı önleyici tedbirler nedeniyle Türkiye için iç talebin baskılanacağı bir yıl olacak. Büyümenin hedeflenen yüzde 4'e yaklaşmasının yolu ihracattan geçiyor. Acaba bu yıl Avrupa'da beklenen canlanma Türkiye'de ihracatı ve büyümeyi ne kadar etkileyecek? Bu notta önce kriz sonrasında ihracatta görülen toparlanmayı özetliyor, sonra Avrupa büyümesi ile Türkiye ihracatı arasındaki ilişkiyi inceleyerek 2014 yılı için tahminler oluşturuyoruz.

Kriz sonrası hızla toparlanan Avrupa Birliği'ne (AB) ihracat, 2011 sonunda Avrupa'da borç krizinin derinleşmesiyle sekteye uğradı. 2013 yılında özellikle otomotiv sektöründeki artışlarla ihracat yeniden canlanırken, Türkiye'nin AB'de pazar payı da krizden bu yana en yüksek seviyeyi gördü. Avrupa'ya ihracatta lokomotif sektörler olan giyim, tekstil ve otomotiv dışındaki sektörlerde ihracat artışı kriz sonrasında hızlandı ve lokomotif sektörlerin önüne geçti.

Bulgularımız Avrupa'da büyüme ve Türkiye'nin ihracatı arasında güçlü bir ilişki olduğunu, Türkiye'nin AB'ye ihracatının bu bölgedeki büyümeyi bir çeyrek kadar öncüllediğini ortaya koyuyor. Gerek Betam hesaplamaları gerekse ekonomi yazınındaki çalışmalar Avrupa'da büyümedeki yüzde 1'lik her artışın, Türkiye'nin bölgeye olan ihracatını yaklaşık yüzde 5 oranında artırdığını gösteriyor. Bu sene Avrupa'da tahmin edilen yüzde 1,6'lık büyüme tahmini gerçekleşirse, bunun ihracat kanalından büyümeye katkısının yaklaşık yarım yüzde puan olacağını hesaplıyoruz. Bu durumda yıl sonu büyümesinin uluslararası kurumların tahminlerinin aksine yüzde 3'ü aşacağını tahmin ediyoruz.

**Kriz ihracatı teğet geçmedi**

Şekil 1 AB'nin Türkiye'den yaptığı ithalatı, toplam ithalat talebi ile beraber göstermekte. Avrupa'da kriz sırasında önemli oranda düşüş gösteren (yüzde 22) ithalat talebi, 2011 yılında büyümeye paralel olarak tamamen toparlanmıştı. Ancak 2011 sonbaharında Avrupa borç krizinin patlak vermesiyle, AB ekonomisi 2012'de yüzde 0,4 küçüldü, 2013'de ise yalnızca yüzde 0,1 oranında büyüdü. Küçülmenin etkisiyle 2012'de ithalat talebi önce yavaşladı, 2013 yılında ise düştü. 2013 itibarıyla, kriz öncesi tepe noktasına kıyasla ithalat talebi yüzde 6,5 artmış durumda. Türkiye'nin artan bu talepten payını aldığını, ihracatın 2013 yılında, kriz öncesine kıyasla yüzde 8,9 arttığını not edelim. Benzer bir toparlanma Şekil 2'de gösterilen pazar payında da göze çarpıyor. Kriz sonrasında yüzde 2.7'ye gerileyen Türkiye'nin AB pazar payı 2013 yılında yüzde 2,97'ye ulaşmış durumda.[[3]](#footnote-3)

**Şekil 1. AB'de ithalatın seyri (milyon euro)**

Kaynak: Eurostat.

Not: Sol eksen AB'nin toplam ithalatını, sağ eksen ise Türkiye'nin ihracatını göstermektedir.

**Şekil 2. Türkiye'nin AB pazarında payı (yüzde)**

Kaynak: Eurostat.

2013 yılı, AB'de büyümenin canlandığı ve Türkiye'nin bu bölgeye ihracatını artırdığı bir yıl oldu. 2012'de yalnızca 0,4 oranında küçülen AB, 2013'de yüzde 0,1 oranında büyüdü. Buna paralel olarak Türkiye'nin AB'ye ihracatı yüzde 4,1 oranında arttı. AB'ye ihracattaki artış 2013'de cari açıkta toparlanmaya destek olan önemli faktörlerden biriydi. Tablo 1 AB'nin 2013 yılında yaptığı toplam ithalat ve belli başlı ülkelerden gerçekleşen ithalatı gösteriyor. 2013 yılında Avrupa'nın toplam ithalatı yüzde 6,1 oranında düşmesine rağmen, Türkiye AB'ye ihracatını artırdı ve 2013 yılında AB'ye ihracatını artırmayı başaran nadir ülkelerden biri oldu. Aynı dönemde Çin ve Hindistan gibi rekabet içerisinde olduğumuz ülkelerin AB'ye ihracatları sırasıyla yüzde 3,9 ve 1,7 oranında azaldı. Yine G. Kore, Brezilya gibi ülkelerin de AB'ye ihracatı düştü. Euro bölgesinde ise Türkiye'ye benzer şekilde ihracatı artış gösteren tek ülke yüzde 5,2 ile Polonya oldu (Tablo 2). Türkiye'nin bu bölgeye ihracatı yüzde 5,4 arttı.

**Tablo 1. AB bölgesine ihracat yapan başlıca ülkeler**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|   | **İhracat** **(milyon euro)** | **Bir önceki yıla göre değişim (yüzde)** |
|   | **2012** | **2013** | **2012** | **2013** |
| **Japonya** | 64,594 | 56,347 | -7.1 | -12.8 |
| **Brezilya** | 37,267 | 32,919 | -4.3 | -11.7 |
| **İsviçre** | 105,561 | 94,077 | 13.3 | -10.9 |
| **Güney Kore** | 37,896 | 35,774 | 4.8 | -5.6 |
| **Amerika** | 206,108 | 195,685 | 7.6 | -5.1 |
| **Çin** | 290,446 | 278,977 | -1.1 | -3.9 |
| **Rusya** | 213,738 | 205,458 | 6.9 | -3.9 |
| **Hindistan** | 37,355 | 36,715 | -6.4 | -1.7 |
| **Türkiye** | 48,053 | 50,039 | -0.2 | 4.1 |

Kaynak: Eurostat

**Tablo 2. Euro bölgesine ihracat yapan başlıca ülkeler**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **İhracat (milyon euro)**  | **Değişim (yüzde)**  |
|   | **2012** | **2013** | **2012** | **2013** |
| **Brezilya** | 31,470 | 27,655 | -4.4 | -12.1 |
| **Japonya** | 49,146 | 43,499 | -6.6 | -11.5 |
| **Güney Kore** | 27,266 | 25,707 | 2.7 | -5.7 |
| **Çin** | 213,291 | 203,434 | -2.3 | -4.6 |
| **Hindistan** | 27,586 | 26,887 | -8.0 | -2.5 |
| **Çek Cum.** | 75,645 | 74,704 | -0.1 | -1.2 |
| **Amerika** | 150,837 | 149,192 | 7.3 | -1.1 |
| **İsviçre** | 81,395 | 81,026 | 0.3 | -0.5 |
| **Rusya** | 144,031 | 144,461 | 3.5 | 0.3 |
| **İsveç** | 52,502 | 53,161 | -1.1 | 1.3 |
| **Polonya** | 71,187 | 74,905 | 1.2 | 5.2 |
| **Türkiye** | 33,892 | 35,714 | -3.2 | 5.4 |

Kaynak: Eurostat

**İhracatta sektörel ayrışma**

İhracat artışında lokomotif sektörler olan tekstil, giyim ve otomotivin önemli bir payı var ancak bu sektörler dışında kalan ve AB ihracatının yarısından fazlasını oluşturan diğer sektörlerin de ihracatı ve pazar payı arttı. 2013 yılında AB'ye (27 ülke) ihracattaki yüzde 4,1'lik artışa giyim sektöründen 0,7, tekstil sektöründen 0,8, demir-çelik sektöründen 1,1, otomotiv sektörü ihracatından ise 1,7 yüzde puan katkı geldi. En güçlü etkinin otomotiv sektöründen geldiği göze çarpıyor, bu da kısmen AB'nin toparlanmakta olan iki önemli ülkesine, İngiltere ve İspanya'ya yapılan ihracattan kaynaklanıyor.

**Şekil 3. Tekstil, Giyim ve Otomotiv sektörlerinin AB pazarındaki payı**

Kaynak: Eurostat

**Şekil 4. Toplam ihracat içinde tekstil, giyim ve otomotiv harici sektörlerin payı (yüzde)**

Kaynak: Eurostat

Türkiye'nin Avrupa ihracatında lokomotif sektörler olan tekstil, giyim ve otomotiv sektörlerinin AB içerisinde toplam pazar payı 2012'de yüzde 14,2'den 2013'de 15,3'e çıktı (Şekil 3). Ancak diğer sektörlerin pazar payında da artış olduğunu belirtelim. Bunun yanında Türkiye'nin AB'ye olan ihracatında tekstil, giyim ve otomotiv haricindeki sektörlerin toplam ihracat içerisindeki payı 2003'de yüzde 48'den 2013'de yüzde 56'ya çıkmış durumda (Şekil 4). Diğer sektörlerdeki toplam artış kriz sonrasında lokomotif sektörleri de geride bırakıyor. Şekil 5 sektörel ayrımda bu artışı gösteriyor. Kriz sonrası lokomotif sektörler ile diğer sektörlerin AB'ye yaptıkları ihracat arasındaki makas hızla açılıyor.

**Şekil 5. AB'ye ihracat, sektör ayrımında (milyon euro)**

Kaynak: Eurostat

**Türkiye'nin AB'ye ihracatı ve AB'de büyüme**

Bir çok ekonometrik çalışma Türkiye'nin Avrupa bölgesine ihracat üzerindeki en önemli etkinin gelir etkisi olduğunu ortaya koyuyor. İş çevrimi döngüleri de aynı yönde kuvvetli bir ilişki olduğunu gösteriyor.[[4]](#footnote-4) Şekil 6 Türkiye'nin AB'ye ihracatı ve AB'nin GSYH'ı arasındaki ilişkiyi gösteriyor. Mevsimsellikten arındırılmış seriler Hodrik-Prescott filtresinden geçirildikten sonra arta kalan döngüler incelendiğinde, Türkiye'nin ihracatının AB'nin gelir döngüsünü yakından takip ettiğini ve yaklaşık 1 çeyrek öncüllediği görülüyor.[[5]](#footnote-5)

Seriler arasındaki korelasyon katsayıları da bu gözlemi doğrular nitelikte. Tablo 3 AB'nin yanı sıra Türkiye'nin Avrupa'da en fazla ihracat yaptığı üç ülkenin gelirleri ve Türkiye'nin bu ülkelere yaptığı ihracat arasındaki korelasyon katsayılarını gösteriyor. AB ile olan korelasyonlarda en yüksek katsayı 1 çeyrek gecikmeli seride yer alıyor. İngiltere'de de benzer bir etki göze çarpıyor. Almanya'da da gecikme olmakla beraber katsayılar arasındaki fark biraz daha azalıyor. Hollanda Türkiye'nin en çok ihracat yaptığı Avrupa ülkelerinden biri olmakla beraber korelasyonlar oldukça düşük. Bu durum Hollanda'nın Avrupa'ya dağıtım yapan bir ticaret merkezi olmasından kaynaklanıyor. Buraya ihracatı yapılan mallar diğer ülkelere dağıtılabiliyor. Ancak burada dahi gecikmeli etkiyi görmek mümkün.

**Şekil 6. Türkiye'nin AB'ye reel ihracatı ve Avrupa Birliği GSYH'ı arasında çevrimsel ilişki**

Kaynak: Eurostat, Tüik. Not: Hodrick-Prescott filtresi ile trendden arındırılmış serilerde trendden yüzde sapmalar.

**Tablo 3. Avrupa'da GSYH ve Türkiye'nin AB'ye reel ihracatı arasında korelasyonlar**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **AB** | **Almanya** | **Hollanda** | **İngiltere** |
| **2 çeyrek gecikmeli** | 0.92 | 0.77 | 0.51 | 0.92 |
| **1 çeyrek gecikmeli** | 0.95 | 0.85 | 0.50 | 0.90 |
| **Eş zamanlı** | 0.84 | 0.79 | 0.40 | 0.78 |
| **1 çeyrek öncüllemeli** | 0.64 | 0.64 | 0.29 | 0.56 |

Kaynak: Eurostat, Tüik, Betam hesaplamaları.

Bu durumda Türkiye'nin ihracatının AB büyümesini 1 çeyrek kadar öncüllediğini söyleyebiliriz. Ülkelerin büyüme ithalat ilişkisinde, ithalatın genelde önden gittiğini ve büyümenin öncü göstergelerinden biri olduğunu düşündüğümüzde bu durum çok da şaşırtıcı değil. Türkiye'nin ihracatının yüksek olduğu dönemler, AB'de büyümenin hızlandığına ve hızlanacağına işaret ediyor. Bu durumda Avrupa için beklenen büyümenin Türkiye'nin bu bölgeye ihracatı açısından oldukça önemli olduğunu söyleyebiliriz.

Gerek Tablo 1'deki korelasyonlar, gerekse yukarıdaki şekiller büyüme ve ihracat arasında güçlü bir ilişki olduğunu gösteriyor. Bu ilişki 2003 yılından itibaren Türkiye'nin artmaya başlayan pazar payının stabilize olmasıyla daha da kuvvetleniyor. Burada akıllara "peki kurun hiç mi etkisi yok?" sorusu gelebilir. Türkiye'nin ihracatında gelir etkisinin kur etkisinden çok daha güçlü olduğunu gösteren bir çok çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmaların çoğunluğunda gelir esnekliğine dair katsayılar 1'den büyük (elastik), kur için esneklik katsayıları ise 1'den küçüktür (elastik değil).

Gelir esneklikleri çalışmalara göre farklılık göstermektedir. Türkiye ihracatının küresel talebe olan elastikiyetini ölçen çalışmalarda gelir esnekliği 0,9 ila 3,4 arasında değişmektedir.[[6]](#footnote-6) Berument, Dincer, Mustafaoğlu (2014) ise Türkiye ihracatında önemli yer tutan belli başlı ülkeler için gelir esnekliğini sektör ayrımında incelemektedir.[[7]](#footnote-7) Bu çalışmaya göre en yüksek esneklik oranları otomotiv, elektrikli aletler, radyo-televizyon gibi alt sektörlerde görülmekte, gıda ihracatının gelir esnekliği oldukça düşükken, tekstil ve giyim sektörlerinin esneklik katsayıları ülkelere göre farklılaşmaktadır.

Yalnızca Avrupa'ya yapılan ihracat incelendiğinde Çulha ve Kalafatçılar (2014) Euro bölgesi gelir elastikiyetini 5,3 olarak ölçmektedir. Bir başka deyişle Euro bölgesinde GSYH'ın yüzde 1 kadar artması Türkiye'nin bu bölgeye olan ihracatını yüzde 5,3 oranında artırmaktadır.[[8]](#footnote-8) Çalışmada reel kurun Avrupa bölgesine ihracatında önemli bir etkisi bulunamamıştır. Tablo 4 AB ve Euro bölgesi için 2002-2013 yılları arası ortalama büyüme oranlarını ve bu bölgelere Türkiye'nin yaptığı reel ihracatın yıllık ortalama artışlarını gösteriyor. Esnekliğin basit bir ölçüsü olarak reel ihracat artışlarının bölgedeki büyümeye oranı hesaplandığında, esnekliklerin ekonometrik çalışmalardakine benzer şekilde yüzde 5 civarında olduğu görülüyor.

**Tablo 4. 2002-2013 arasında AB ve Euro bölgesine ihracat ve büyüme (yüzde değişim)**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|   | **Reel ihracat**  | **Büyüme** | **Esneklik** |
| **AB27** | 5.2 | 1.1 | 4.8 |
| **Euro17 bölgesi** | 4.5 | 0.8 | 5.5 |

Kaynak: Tuik, Eurostat, Betam hesaplamaları. Not: Esneklik ortalama yıllık ihracat artışlarının ortalama yıllık büyüme oranına oranı olarak hesaplanmıştır. Reel ihracat nominal ihracatın genel ihracat birim endeksi ile düzeltilmesi ile elde edilmiştir.

Avrupa Komisyonu tarafından hazırlanan tahminlere göre AB'nin 2014 yılında yüzde 1,6 oranında büyümesi bekleniyor.[[9]](#footnote-9) 2013 yılında büyüme yüzde 0.1 olmuştu. AB ülkelerinin büyüme beklentileri Türkiye'nin bu ülkelere olan ihracat payına göre ağırlıklandırıldığında, Avrupa ihracat pazarımızda bir önceki yıla kıyasla beklenen büyüme artışını yüzde 1,67 olarak hesaplıyoruz. Yukarıdaki esneklik katsayıları dikkate alındığında bu artış Türkiye'nin AB'ye ihracatını yaklaşık yüzde 8,4 oranında artıracak ve toplam ihracat artışına 3,5 yüzde puan katkı yapacaktır. Betam tahminlerine göre ihracattaki bu artışın büyümeye katkısı ise yaklaşık 0,46 yüzde puan olacak. Diğer bir deyişle AB ekonomisinde 2014'de beklenen canlanma görülürse bunun ihracat üzerinden Türkiye büyümesine katkısı yaklaşık yarım yüzde puan olacak. Elbette bu büyümenin diğer harcamalar üzerinde yayılma etkisi ile beraber toplam büyümeyi daha da yukarı çekmesi beklenebilir. Ayrıca Avrupa dışındaki bölgelere yapılan ihracatta artışların devam etmesi toplam ihracatın büyümeye katkısını daha yüksek seviyelere çekecektir. Burada yalnızca Avrupa'daki canlanmanın ihracat kanalıyla büyüme üzerindeki eşzamanlı etkisi göz önüne alınmıştır.

**2014 yılı büyümesi**

2014 yılında Türkiye için özellikle yılın başında oldukça karamsar tahminler yapılmıştı. Özellikle ilk çeyrekte ciddi bir daralma beklentisi yaygındı. Ancak ihracattan gelen destek büyümenin önemli göstergelerinden olan sanayi üretim endeksinin ilk çeyrekte güçlü bir şekilde artırdı. Bunu takiben büyüme beklentileri bir miktar daha olumlu hale geldi.[[10]](#footnote-10) Uluslararası kuruluşların resmi tahminleri ise hala yüzde 3'ün altında kalmaya devam ediyor. OECD'nin Türkiye için Mayıs ayında yaptığı son tahmin yüzde 2,8 seviyesinde. IMF yüzde 2,3, Dünya Bankası ise yüzde 2,4 büyüme bekliyor. Biz Avrupa'da ekonomik canlanmanın beklendiği gibi yüzde 1,6 civarında olması durumunda Türkiye'nin yüzde 3'ün üzerinde 3,5 civarında bir büyüme oranına ulaşabileceğini tahmin ediyoruz. İç talepte beklenenden güçlü bir canlanma olması durumunda ise büyüme hedeflenen yüzde 4'e yaklaşabilir. Elbette bu tahminlerin küresel sermaye akımlarında ani duruş ya da tersine akışa neden olacak beklenmedik gelişmeler yaşanmayacağı varsayımı altında geçerli olduğunu hatırlatalım.

**Kaynaklar**

Akkoyun, Günay, Şen-Doğan (2012), "Business Cycle Synchronization of Turkey with Euro Area and the US: What Has Changed After 2001?" Merkez Bankası Çalışma Tebliği, 12/15.

Çulha ve Kalafatçılar (2014),"Türkiye'de İhracatın Gelir ve Fiyat Esnekliklerine Bir Bakış: Bölgesel Farklılıkların Önemi," Merkez Bankası Ekonomi Notları, 2014-05.

Kara ve Sarıkaya (2013), "Türkiye’de Konjonktürel Etkilerden Arındırılmış Cari İşlemler Dengesi," Merkez Bankası Çalışma Tebliği No:13/40.

Berument, Dincer, Mustafaoğlu (2014), "External Income Shocks and Turkish Exports: A Sectoral Analysis," Economic Modelling 37, ss 476-484.

European Economic Forecast, European Economy 3/2014, EU Commission.

OECD Economic Outlook, Mayıs 2014.

IMF World Economic Outlook, Nisan 2014.

World Bank, World Economic Outlook, Nisan 2014.

**Ek Tablo. Avrupa Birliği ülkelerinde 2014 büyüme tahminleri**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|   | **2013** | **2014f** |
| **AB** | 0.1 | 1.6 |
| **Euro Bölgesi** | -0.4 | 1.2 |
| **Belçika** | 0.2 | 1.4 |
| **Almanya** | 0.4 | 1.8 |
| **Estonya** | 0.8 | 1.9 |
| **İrlanda** | -0.3 | 1.7 |
| **Yunanistan** | -3.9 | 0.6 |
| **İspanya** | -1.2 | 1.1 |
| **Fransa** | 0.2 | 1.0 |
| **İtalya** | -1.9 | 0.6 |
| **Güney Kıbrıs** | -5.4 | -4.8 |
| **Letonya** | 4.1 | 3.8 |
| **Lüksemburg** | 2.1 | 2.6 |
| **Malta** | 2.4 | 2.3 |
| **Hollanda** | -0.8 | 1.2 |
| **Avusturya** | 0.4 | 1.6 |
| **Portekiz** | -1.4 | 1.2 |
| **Slovenya** | -1.1 | 0.8 |
| **Slovakya** | 0.9 | 2.2 |
| **Finlandiya** | -1.4 | 0.2 |
| **Bulgaristan** | 0.9 | 1.7 |
| **Çek Cumhuriyeti** | -0.9 | 2.0 |
| **Danimarka** | 0.4 | 1.5 |
| **Hırvatistan** | -1.0 | -0.6 |
| **Litvanya** | 3.3 | 3.3 |
| **Macaristan** | 1.1 | 2.3 |
| **Polonya** | 1.6 | 3.2 |
| **Romanya** | 3.5 | 2.5 |
| **İsveç** | 1.5 | 2.8 |
| **İngiltere** | 1.7 | 2.7 |

Kaynak: European Commission.

1. **\*** Dr. Zümrüt İmamoğlu, Betam, Uzman Araştırmacı, zumrut.imamoglu@bahcesehir.edu.tr [↑](#footnote-ref-1)
2. **\*\*** Barış Soybilgen, Betam, Araştırma Görevlisi, baris.soybilgen@bahcesehir.edu.tr [↑](#footnote-ref-2)
3. Eurostat'ın ihracat verileri Tüik verileriyle küçük farklılıklar göstermektedir. Pazar payı hesapları ve uluslararası karşılaştırmaların sağlıklı bir şekilde yapılabilmesi için burada Eurostat verileri kullanılmıştır. [↑](#footnote-ref-3)
4. Akkoyun, Günay, Şen-Doğan, "Business Cycle Synchronization of Turkey with Euro Area and the US: What Has Changed After 2001?" Merkez Bankası Çelışma Tebliği, 12/15, 2012. [↑](#footnote-ref-4)
5. Reel ihracat Avrupa'ya yapılan nominal ihracatın genel ihracat birim endeksi ile düzeltilmesi ile elde edilmiştir. Tüik bölgesel birim değer endeksi hesaplamamaktadır. [↑](#footnote-ref-5)
6. Kara ve Sarıkaya (2013), "Türkiye’de Konjonktürel Etkilerden Arındırılmış Cari İşlemler Dengesi," Merkez Bankası Çalışma Tebliği No:13/40. [↑](#footnote-ref-6)
7. Berument, Dincer, Mustafaoğlu, "External Income Shocks and Turkish Exports: A Sectoral Analysis," Economic Modelling, 2014. [↑](#footnote-ref-7)
8. Bu oran eşanlı esnekliği yansıtmaktadır, zaman içerisindeki kümülatif etki daha yüksek olabilir. [↑](#footnote-ref-8)
9. Ekteki tablo ülke bazında tahminleri göstermektedir. Kaynak: European Economic Forecast, European Economy 3/2014, EU Commission. [↑](#footnote-ref-9)
10. Betam'ın ilk çeyrek için büyüme tahmini geçen yılın aynı çeyreğine göre yüzde 3,7. [↑](#footnote-ref-10)