

Snap | 03/06/25

TURCHIA

Turchia, a maggio l'inflazione cala nettamente

A maggio, un forte effetto base e ampi cali nelle pressioni sui prezzi hanno spinto verso il basso l'inflazione turca annua, facendo riemergere i miglioramenti nella tendenza generale



If there are no further shocks – sharp exchange rate movements, large wage adjustments, unexpected hikes in regulated prices, or a surge in commodity prices – we expect inflation to remain below 30% at the end of this year

A maggio, l'inflazione dei prezzi al consumo in Turchia si è attestata all'1,53% mese su mese, risultando inferiore alla stima di consenso del 2,0% e alle nostre aspettative del 2,2%. Ciò è stato dovuto in gran parte ai moderati aumenti dei prezzi sia nelle categorie alimentari che in quelle non alimentari. Di conseguenza, l'inflazione annua, che ha seguito un trend al ribasso nell'ultimo anno, ha registrato un netto calo al 35,4%, rispetto al 37,0% del mese precedente. Tuttavia, rimane al di sopra della previsione di fine anno della Banca Centrale della Turchia (CBT), invariata al 24%. Questa rientra nell'intervallo previsto tra il 19 e il 29% secondo l'ultimo rapporto sull'inflazione. Mentre l'inflazione è aumentata del 3,4% a maggio 2024, la media quinquennale per il mese di maggio nell'indice istituito partendo dai prezzi del 2003 era di appena l'1,7%. Ciò suggerisce un forte effetto base, che rafforza il continuo calo dell'inflazione annua.

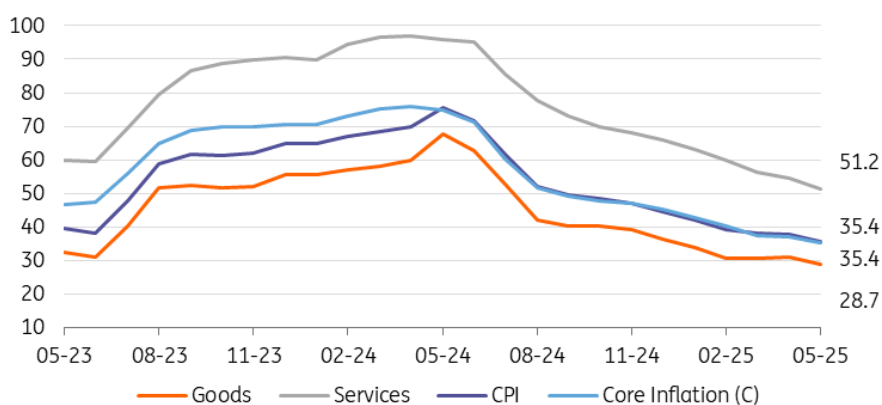
L'indice dei prezzi alla produzione (PPI) è aumentato del 2,5% su base mensile, trainato principalmente da prodotti alimentari e servizi di pubblica utilità. L'inflazione alla produzione ha raggiunto il 23,1% su base annua, facendo segnare il primo aumento mensile nell'ultimo anno. Ciò indica che, nonostante un ritmo più lento di deprezzamento della valuta - all'1,9% su base

mensile a maggio - i forti incrementi del paniere di valute (50:50 EUR/USD) del 6,5% su base mensile a marzo e del 3,9% su base mensile ad aprile hanno portato a un effetto di trasmissione più forte, spingendo i prezzi al rialzo. Tuttavia, le pressioni sui costi rimangono sotto controllo grazie al continuo controllo della banca centrale turca sul tasso di cambio, con il paniere di valute in aumento di circa il 25% su base annua a maggio.

L'inflazione di fondo (CPI-C) è aumentata del 2,4% su base mensile, portando il tasso annuo al 35,4%. I dati preliminari destagionalizzati, che saranno pubblicati da TurkStat e attentamente monitorati dalla banca centrale, indicano un miglioramento delle tendenze di fondo.

L'impennata registrata a marzo e aprile si è invertita, mostrando un progresso diffuso, in particolare nel settore dei beni.

Prospettive dell'inflazione (%)



Source: TurkStat, ING

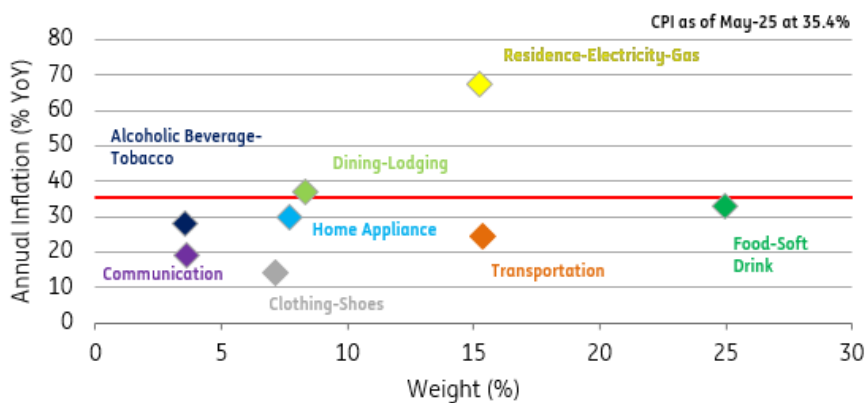
Analizziamo i dati:

- Il settore immobiliare ha contribuito maggiormente all'inflazione (0,48 punti percentuali), trainato dagli adeguamenti delle tariffe idriche e dagli affitti che rimangono elevati.
- Il settore dell'abbigliamento ha contribuito con 0,41 punti percentuali a causa di fattori stagionali.
- I trasporti hanno aumentato l'inflazione di 0,4 punti percentuali, principalmente a causa degli adeguamenti dei prezzi delle auto a seguito del deprezzamento della valuta.
- D'altra parte, il settore alimentare ha ridotto l'inflazione di 0,18 punti percentuali, grazie al calo dei prezzi degli alimenti non trasformati e alla stabilità dei prezzi degli alimenti trasformati.
- Anche i servizi di comunicazione hanno contribuito negativamente, con il calo dei prezzi dei servizi di telecomunicazione che ha contribuito ad alleviare l'inflazione.

Di conseguenza:

- L'inflazione dei beni è scesa al 28,7% su base annua, mentre l'inflazione dei beni di base si è attestata al 20,0% su base annua.
- L'inflazione dei servizi, maggiormente influenzata dalla domanda interna e dagli aumenti salariali piuttosto che dalle fluttuazioni valutarie, ha continuato a diminuire. Ha raggiunto il 51,2% su base annua, il livello più basso da metà 2022.

Inflazione annuale per gruppi di spesa



Source: TurkStat, ING

Nel complesso, un forte effetto base e un ampio calo delle pressioni sui prezzi hanno spinto l'inflazione annuale al ribasso, rafforzando una tendenza al miglioramento. Ciò suggerisce che l'impatto della recente volatilità del mercato sull'inflazione rimane contenuto, grazie all'azione tempestiva e completa della banca centrale turca. In assenza di ulteriori shock – brusche oscillazioni dei tassi di cambio, ampi aggiustamenti salariali, aumenti inattesi dei prezzi regolamentati o un'impennata dei prezzi delle materie prime – prevediamo che l'inflazione rimarrà al di sotto del 30% alla fine di quest'anno.

Attualmente, la CBT utilizza misure macroprudenziali e si affida contemporaneamente al tasso di riferimento e ai limiti di credito per controllare sia il prezzo sia il volume del credito. Nel suo ultimo rapporto sull'inflazione, il vicegovernatore della banca centrale turca Cevdet Akcay ha dichiarato che la banca ha due opzioni: a) abbassare i tassi se le condizioni lo consentono, mantenendo al contempo le misure macroprudenziali, oppure b) mantenere elevato il tasso di riferimento rimuovendo gradualmente i limiti

di volume. La scelta tra queste strategie non è chiara in questa fase, ma è improbabile che la CBT modifichi il tasso di riferimento nella riunione del Comitato di Politica Monetaria (MPC) prevista per il 19 giugno.

Attualmente, la banca finanzia principalmente i creditori nella fascia superiore, mantenendo il tasso overnight vicino al 49%. I dati sull'inflazione di maggio, uniti alla stabilizzazione delle condizioni di mercato e alla ripresa dell'accumulo di riserve (da 138,5 miliardi di dollari all'inizio di maggio a 153,1 miliardi di dollari al più tardi) potrebbero consentire alla CBT di spostare i suoi finanziamenti verso aste repo di una settimana, portando potenzialmente a un tasso di finanziamento effettivo più basso che si allinea al tasso di riferimento.

Autore

Muhammet Mercan

Chief Economist, Turkey

muhammet.mercan@ingbank.com.tr

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.