

Snap | 08/09/25

TURCHIA

La Turchia frena la crescita per domare l'inflazione: pubblicato il nuovo piano a medio termine

Il governo turco ha presentato il suo piano a medio termine, che delinea un graduale aggiustamento del saldo con l'estero e aumenta il deficit di bilancio previsto. Tuttavia, il cambiamento più significativo è la revisione al ribasso delle previsioni di crescita del PIL, a dimostrazione del fatto che la stabilità dei prezzi è la priorità politica.



Finance Minister Mehmet Şimşek

Dettagli del nuovo programma economico

	MEDIUM TERM PLAN (MTP)				PREVIOUS PROGRAM		
MACRO ASSUMPTIONS	2025E	2026F	2027F	2028F	2025E	2026F	2027F
GDP (USD bn)	1,569	1,658	1,763	1,886	1,465	1,642	1,774
GDP growth (%)	3.3	3.8	4.3	5.0	4.0	4.5	5.0
Unemployment Rate (%)	8.5	8.4	8.2	7.8	9.6	9.2	8.8
Labor Force Participation Rate (%)	53.7	54.4	55.1	56.0	55.0	55.5	56.0
Inflation (%)	28.5	16.0	9.0	8.0	17.5	9.7	7.0
C/A Balance (USD bn)	-22.6	-22.3	-20.5	-18.5	-28.6	-25.6	-22.6
C/A Balance (% GDP)	-1.4	-1.3	-1.2	-1.0	-2.0	-1.6	-1.3
Foreign Trade Balance (USD bn)	-93.2	-96.0	-99.0	-102.0	-89.4	-94.6	-97.9
Exports (USD bn)	273.8	282.0	294.0	308.5	279.6	296.1	319.6
Imports (USD bn)	367.0	378.0	393.0	410.5	369.0	390.6	417.5
USD/TRY (implied, avg)	39.63	46.60	50.71	53.76	21.52	24.62	25.77
FISCAL TARGETS % GDP							
Central Administration Balance	-3.6	-3.5	-3.1	-2.8	-3.1	-2.8	-2.5
Revenues	20.0	21.0	21.0	21.0	20.8	20.9	21.0
Expenditures	23.6	24.5	24.0	23.8	23.9	23.7	23.5
Central Administration Primary Balance	-0.3	0.0	0.3	0.5	0.0	0.3	0.6
EU Defined Public Debt Stock	24.6	24.7	24.7	24.2	25.3	25.1	24.8

Source: Official Gazette, ING

Il vicepresidente turco Cevdet Yılmaz ha convocato una conferenza stampa con il ministro delle Finanze Mehmet Şimşek e il governatore della banca centrale turca (CBT) Fatih Karahan per presentare i dettagli del Piano a Medio Termine (MTP) per il 2026-28. Il piano delinea le proiezioni macroeconomiche del governo e ne definisce i principali orientamenti politici e di riforma.

Sul fronte globale, l'MTP prevede che le tensioni geopolitiche e l'incertezza nelle politiche economiche continueranno ad alimentare tendenze protezionistiche e a mettere in difficoltà le catene di approvvigionamento. Si prevede che l'interazione tra questi rischi e le dinamiche di politica monetaria svolgerà un ruolo decisivo nel plasmare il comportamento degli investitori sui mercati globali, in particolare nelle economie emergenti. In questo contesto, uno degli obiettivi principali dell'MTP è tracciare un percorso di crescita sostenibile e in linea con l'attuale processo di disinflazione. Il vicepresidente Yılmaz ha sottolineato che la disinflazione rimane la massima priorità politica del governo e si è impegnato a continuare a coordinare le politiche monetarie, di bilancio e del reddito per riportare il dato a una sola cifra nel tempo.

Il piano rivede al ribasso le previsioni di crescita del PIL di 0,7 punti percentuali per ogni anno dal 2025 al 2027. Ciononostante, il governo prevede un'accelerazione della crescita dal 3,3% nel 2025 al 5% entro il 2028. La proiezione ufficiale del 3,3% per quest'anno è più ottimistica del consenso del 2,9% nell'ultimo Market Participants Survey. Le previsioni per il 2026 sono invece sostanzialmente in linea con le aspettative del mercato, al 3,7%. Riflettendo la forte domanda interna, le nostre previsioni sono state riviste al rialzo, dal 2,7% al 3,3% per il 2025 e dal 3,5% al 4% per il 2026. Tuttavia, la traiettoria di crescita delineata nell'MTP rimane al di sotto della media di lungo termine della Turchia, a indicare che i responsabili politici stanno

dando priorità alla disinflazione piuttosto che alla rapidità della crescita.

Per quanto riguarda l'inflazione, il piano MTP prevede un tasso di fine anno del 28,5% per il 2025, in calo rispetto al 33% del piano precedente e all'interno dell'intervallo previsto dalla banca centrale (27-29%). Per il 2026 e il 2027, le stime di inflazione sono state riviste al rialzo rispetto al piano precedente e allineate agli obiettivi intermedi della banca.

Quanto al budget, l'MTP prevede un deficit di bilancio del governo centrale pari al 3,6% del PIL per il 2025, in aumento rispetto al 3,1% del piano precedente. Il Ministro delle Finanze Şimşek ha già avvertito che l'obiettivo di deficit di quest'anno potrebbe non essere raggiunto a causa di un andamento delle entrate inferiore alle aspettative. Il piano prevede un graduale miglioramento, con il deficit che si ridurrà al 2,8% del PIL entro il 2028, comunque superiore a quanto precedentemente previsto nel Piano Strategico per il Bilancio (MTP) dello scorso anno. Se da un lato il governo mostra una certa disciplina mantenendo il deficit (esclusa la spesa correlata al terremoto) vicino alla soglia stabilita con il trattato di Maastricht (3,0%), si prevede un notevole aumento della spesa primaria e del pagamento degli interessi per il prossimo anno.

Questo aumento, tuttavia, dovrebbe essere compensato da maggiori entrate. I responsabili politici hanno sottolineato che la politica sosterrà la disinflazione, suggerendo una minore dipendenza da misure inflazionistiche come aumenti amministrati dei prezzi e aumenti delle tasse. Tuttavia, la combinazione di investimenti pubblici moderati (spese in conto capitale e trasferimenti destinati a diminuire dello 0,2%, attestandosi al 2,4% del PIL) e di una spesa corrente relativamente forte potrebbe non essere di buon auspicio per le prospettive di crescita a lungo termine.

Sul fronte commerciale, il governo prevede un disavanzo delle partite correnti pari all'1,4% del PIL nel 2025, con un graduale calo all'1,0% entro il 2028. Tuttavia, il percorso di crescita previsto nel piano solleva interrogativi circa la raggiungibilità di questo obiettivo.

Infine, per quanto riguarda le ipotesi sul tasso di cambio, il vicepresidente Yılmaz ha chiarito che le proiezioni USD/TRY nel MTP si basano sulle aspettative di mercato per quest'anno. Per gli anni successivi, il piano si basa sui differenziali di inflazione, ipotizzando che non vi siano variazioni reali nel valore della valuta.

Nel complesso, il vice presidente Yılmaz ha riconosciuto il compromesso a breve

termine tra inflazione e crescita, ribadendo l'impegno del governo a contenere l'inflazione senza innescare una recessione. Sebbene il nuovo MTP offra proiezioni più realistiche rispetto al suo predecessore, il raggiungimento degli obiettivi di aggiustamento della bilancia commerciale e della disinflazione rimane, a nostro avviso, una sfida.

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.