

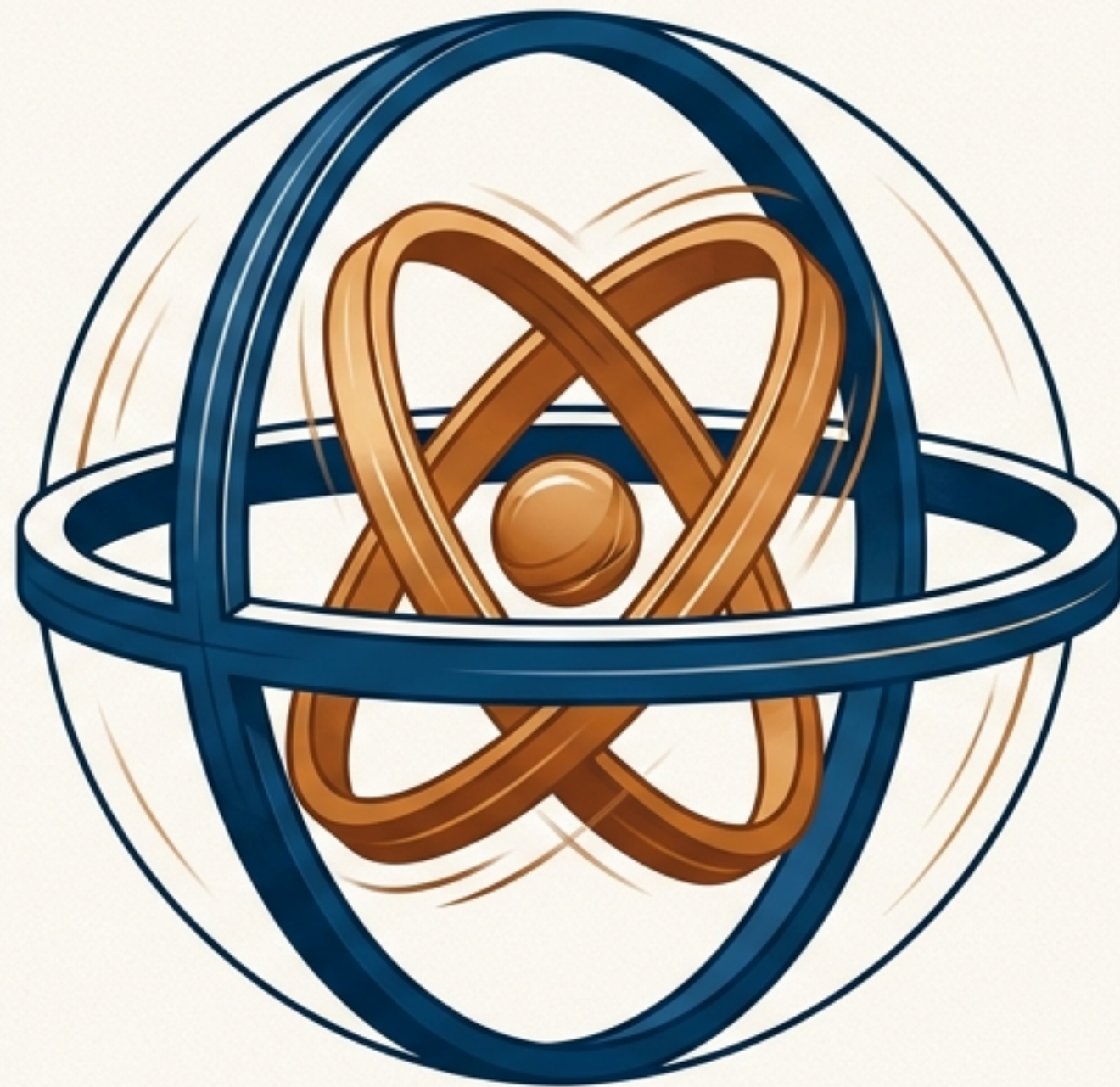


ECONOMIA.HU

FOCUS ON HUNGARY BY ITL GROUP

L'Economia Ungherese in Equilibrio: Stabilità Macro vs. Trasformazione Strutturale

Analisi Strategica al 26 Novembre 2025



Un Quadro Dicotomico: Quattro Verità sull'Economia Ungherese Oggi



STABILITÀ MONETARIA

La Banca Nazionale Ungherese (MNB) ancora con successo la politica disinflazionistica, garantendo una base macroeconomica solida per il 2026.



MERCATI EUFORICI

I mercati dei capitali registrano record storici, con l'indice BUX che tocca nuovi massimi, disaccoppiandosi parzialmente dall'economia reale.



INCERTEZZA POLITICA

L'aspro dibattito sul piano fiscale 'Tisza' in vista delle elezioni del 2026 introduce un significativo rischio di policy, preoccupando gli investitori.

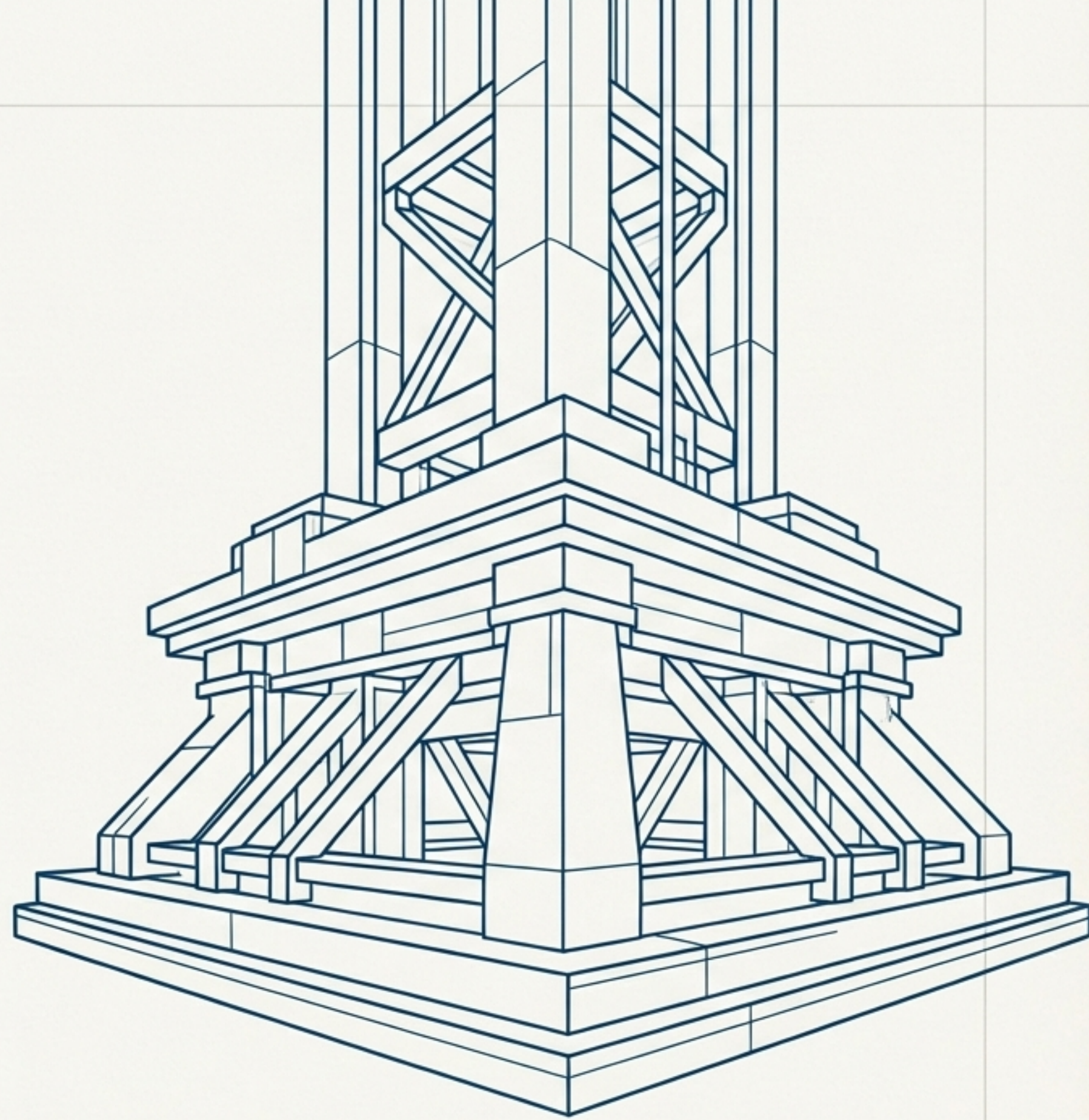


RIASSETTO STRUTTURALE

L'industria e il settore retail subiscono una profonda trasformazione, guidata dall'ingresso aggressivo di nuovi player globali (Cina nell'EV, UK nel retail).

Pilastro 1: Le Fondamenta della Stabilità Macroeconomica

Come la politica monetaria e la fiducia dei mercati creano una solida base per la crescita.



Una Mano Salda al Timone: La Strategia della MNB

Controllo dell'Inflazione



3,4% - 3,6%

Proiezione per il 2026 in un
“atterraggio morbido”

*“La stabilità dei prezzi è la
conditio sine qua non.”*
Governatore Varga

Sostegno al Credito



Spiegazione del programma
“Minősített Vállalati Hitel”
(Credito Aziendale Qualificato) per
standardizzare e facilitare i prestiti
alle PMI.

Diplomazia Finanziaria



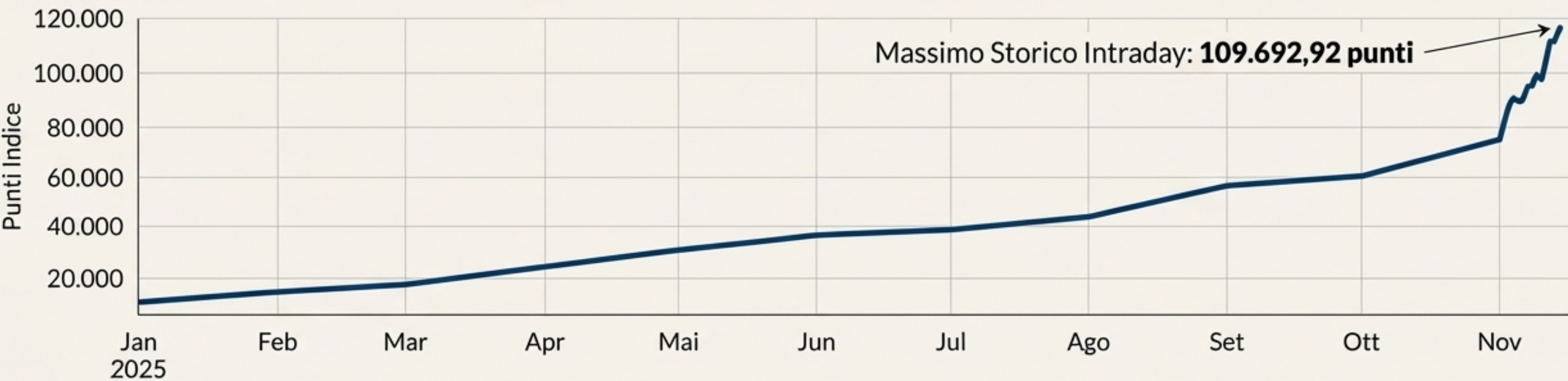
Evidenzia l'accordo di cooperazione
strategica con la Banca Nazionale della
Corea del Sud su FinTech e CBDC,
mostrando una diversificazione delle
partnership internazionali.

Sfida alla Trasparenza

Menziona brevemente l'indagine interna sul contratto da **17 miliardi di HUF** con **MPF Group Kft.**, presentandola come un test per la governance della nuova amministrazione della MNB.

L'Euforia dei Mercati: La Borsa di Budapest Raggiunge Nuovi Record

Indice BUX - Traiettorie al 26 Novembre 2025



Volume Scambi Eccezionale

> **25,4** miliardi di HUF

Indicatore di forte interesse istituzionale.

Performance Blue Chip (26/11)

1	 OTP Bank	+1,84%	
2	 Richter Gedeon	+2,24%	
3	 MOL	-1,35%	

Costruire il Futuro: Politiche Abitative e Nuovi Capitali



Sostegno alla Domanda (Otthon Start)

Il Programma 'Otthon Start' si Estende

Dal 1° gennaio 2026, il programma sarà esteso alle aree rurali ("költerület"), risolvendo un'anomalia per le famiglie in città in espansione come Debrecen.

+1.000

nuove case
stimate/anno

80%

dei richiedenti ha
meno di 40 anni



Maturità del Mercato (IPO STRT Holding)

L'IPO di STRT Holding Segnala la Maturità del Mercato VC

STRT Holding punta a raccogliere **4,1 miliardi di HUF** e a passare al mercato Standard della Borsa, aumentando la trasparenza.

L'operazione mira a "democratizzare" l'accesso agli investimenti in startup per gli investitori retail.

Pilastro 2: I Venti della Trasformazione e dell'Incertezza

Le pressioni politiche, le dinamiche sociali e i riassetti industriali che stanno ridisegnando l'economia.



L'Ombra sul 2026: L'Incertezza del Piano Fiscale 'Tisza'

- **"Imposta Patrimoniale 'Espropriativa'":** Prelievo annuale del **6,5%** sui patrimoni netti superiori a 500 milioni di HUF.
- **"Fine della Flat Tax Corporate":** Abbandono dell'aliquota del 9%, un pilastro della competitività ungherese.
- **'Tasse Settoriali Aumentate':** Proposto un contributo di solidarietà del **20%** sugli utili delle compagnie assicurative.

Impatto Stimato

Il piano mira a estrarre circa **3.700 miliardi di HUF** aggiuntivi dall'economia privata.

Il Mercato del Lavoro Sotto Pressione: Salari in Aumento, Competenze a Rischio

Accordi Salariali 2026

Categoria	Aumento Previsto	Importo Lordo Stimato 2026 (HUF)
Salario Minimo	+10% - 11%	323.000
Minimo Garantito (Qualificato)	+7% - 8%	377.000

Beneficio: Potere d'Acquisto

Aumento del potere d'acquisto reale, con un **salario minimo** netto che raggiunge i **218.500 HUF**, sostenendo i consumi interni.

Rischio Strutturale: Compressione Salariale

Il fenomeno della '**compressione salariale**': il salario minimo cresce più velocemente di quello qualificato, riducendo il premio per l'istruzione e disincentivando l'acquisizione di competenze.

Il Consumatore Cauto: Un Natale 'Lento' e Riflessivo



Budget medio per
i regali:

46.000 HUF



Spesa totale prevista per
le festività:

~120.000 HUF



Basso ricorso al debito:

11%

prevede di usare il credito, un
segnale di avversione al rischio.

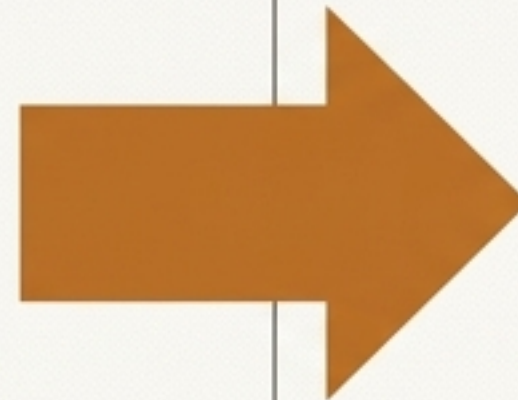
Insight Chiave: Si afferma la tendenza dello “**Slow Christmas**”: i consumatori privilegiano le esperienze convivenziali (cibo) rispetto agli oggetti e riducono gli acquisti impulsivi.

Un Terremoto nel Retail Sportivo: Hervis Lascia, Frasers Group Entra

Prima

Hervis

Esce dal mercato dopo perdite significative



Dopo

**SPORTS
DIRECT**

Nuovo player dominante con un modello "value-for-money"

Analisi Strategica

Il mercato si sposta dal modello mid-market di Hervis a quello aggressivo di Sports Direct, aumentando la pressione competitiva sul settore e modificando le abitudini di acquisto dei consumatori.

La Nuova Via della Seta Industriale: L'Ungheria Hub Europeo per l'Auto Elettrica Cinese



Implicazione Strategica

Il testo chiarisce il ruolo dell'Ungheria come 'piattaforma di atterraggio' (landing platform) strategica per i colossi cinesi dell'EV. Questo permette loro di aggirare i dazi doganali UE e di accedere direttamente al mercato europeo.

Sintesi: Un Equilibrio tra Spinte Opposte

Forze di Stabilità (Macro)



- Politica MNB Proattiva



- Mercati Finanziari Forti



- Sostegno alla Domanda Interna (Otthon Start)



- Investimenti Esteri Strategici (EV Cinesi)



**ECONOMIA
UNGHERESE
2025-2026**



Forze di Trasformazione (Strutturali)



- Rischio Fiscale e Politico (Piano Tisza)



- Pressione sui Salari e sulle PMI



- Cautela dei Consumatori



- Riconfigurazione dei Mercati (Retail, Auto)

Prospettive 2026: Navigare l'Incertezza, Capitalizzare i Punti di Forza

Opportunità

- ✓ Consolidamento del ruolo di hub manifatturiero EV.
- ✓ Maturazione dell'ecosistema startup/VC (post-IPO STRT).
- ✓ Sostegno alla **domanda interna** da aumenti salariali reali.

Rischi

- ⚠ Incertezza politica e fiscale post-elezioni 2026.
- ⚠ Impatto della **compressione salariale** sulla produttività.
- ⚠ **Debolezza** persistente dell'**economia tedesca**, principale partner commerciale.

Questione Chiave per il 2026

La sfida principale sarà **mantenere la fiducia degli investitori** attraverso il ciclo elettorale, garantendo che le trasformazioni strutturali si traducano in **crescita sostenibile**.

Appendice: Dati di Mercato al 26 Novembre 2025

**Table: Snapshot Mercato Finanziario			
Indicatore	Valore Chiusura	Variazione %	Volume (Mld HUF)
Indice BUX	108.613,56	+0,84%	25,5
OTP Bank	33.680	+1,84%	18,7
Richter Gedeon	9.800	+2,24%	2,7
MOL	2.924	-1,35%	1,7
EUR/HUF	381-382	-0,13%	N/A