



ECONOMIA.HU

FOCUS ON HUNGARY BY ITL GROUP

A stylized map of Hungary is shown in the background, rendered in a light yellow/gold color against a dark blue background. The map features a complex network of lines representing roads or infrastructure, with several nodes highlighted by glowing yellow circles. The nodes are located in various parts of the country, including Budapest, Debrecen, and Zalaegerszeg. The map is centered around a white rectangular box containing the title and subtitle.

Ungheria 2025: Anatomia di un Giorno Decisivo

Un'analisi strategica degli eventi economici, industriali e politici del 27 Novembre 2025.

La Scommessa Ungherese del 27 Novembre

Il 27 novembre rivela la strategia centrale dell'Ungheria: sostenere un'economia fragile con audaci stimoli fiscali, mentre si riprogetta l'architettura industriale e si acuiscono le fratture politiche interne. È una corsa contro il tempo per costruire la resilienza del 2026 sulle fondamenta incerte del 2025.



Tensione Macro

Le ambizioni di crescita del governo per il 2026 (2-3%) si scontrano con la stagnazione attuale (0,5%) e la debolezza della domanda esterna.



Trasformazione Corporate

I campioni nazionali come MOL si ristrutturano per la resilienza geopolitica, mentre nuovi investimenti high-tech (Flex, EVE) ridisegnano la mappa industriale.



Polarizzazione Politica

Lo scontro tra governo centrale e amministrazioni locali (Budapest), unito a una campagna elettorale permanente, trasforma la politica fiscale in un campo di battaglia.

La Visione e la Realtà

L'equilibrio precario dell'economia ungherese tra ambizione governativa e stagnazione strutturale.



La Dottrina Nagy Márton: I Sei Pilastri per Innescare la Ripresa

Diagnosi del Ministro: crescita 2025 ferma allo 0,5% a causa della debolezza dell'economia tedesca.

Obiettivo 2026: rimbalzo del PIL al 2-3%, trainato da una strategia proattiva.



Obiettivo a lungo termine: transizione da un modello basato sui consumi a uno trainato dagli investimenti (beruházásvezérelt modell).

Il Coro degli Analisti: Cautela e Nuove Priorità



Governo (NGM)

Crescita PIL 2026: **2-3%**

Motore: Sei pilastri, stimolo alla domanda



Mercato (Erste Bank)

Crescita PIL 2026: **2%** (fascia bassa delle stime)

Rischio: Possibile risalita dell'inflazione nella seconda metà del 2026 a causa degli stimoli.



Banca Centrale (MNB)

Diagnosi del Governatore Varga: L'ostacolo principale non è più il costo dell'energia, ma la **“mancanza di domanda”**.

Visione Strategica: Necessità di una transizione verso un'economia **“ad alta intensità di conoscenza e capitale”** (*tudás-és tőkeintenzív gazdaság*).

L'Iniezione di Fiducia

Come il governo interviene direttamente sul potere d'acquisto per alimentare la domanda interna.



Le Leve dello Stimolo: Benefici Diretti e Costi Nascosti

Misure Espansive



Rivoluzione Carta SZÉP

Dal 1° Dic 2025 al 30 Apr 2026, i fondi sono utilizzabili per l'acquisto di generi alimentari "freddi".



Impatto: Sostegno diretto ai bilanci familiari e impulso alla GDO.

Welfare Pensionistico

Erogazione della 13a e 14a mensilità a Febbraio 2026. Indicizzazione al 3,6% da Gennaio.



Impatto: Iniezione massiccia di liquidità verso una demografia ad alta propensione al consumo.

Tensioni di Bilancio



Costo del "Rezsivédelem"

Riallocazione di **184,25 miliardi di HUF** per compensare i fornitori di energia e mantenere le tariffe calmierate.



Impatto: Pressione sul bilancio statale e riduzione dello spazio fiscale per altri investimenti.

Rischio Cannibalizzazione

La liberalizzazione della Carta SZÉP potrebbe sottrarre risorse al settore turistico e della ristorazione domestica.



Due Facce della Stessa Economia



Il Successo del Turismo

**+11% negli arrivi
turistici a Ottobre
(1,7 milioni di ospiti).**

La domanda interna ed estera continua a sovraperformare, sostenuta da strategie di destagionalizzazione e da un forte branding nazionale.



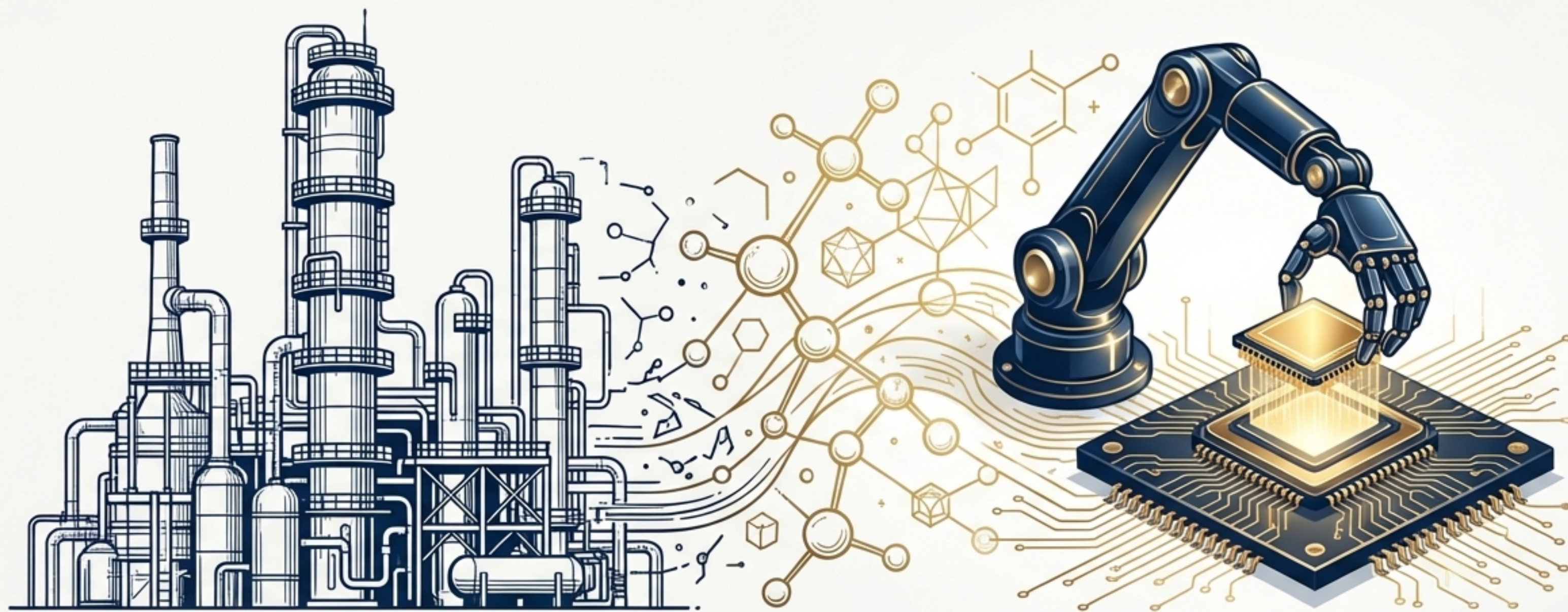
La Solidarietà Necessaria

**47.000 kg di cibo
raccolti dalla campagna
Penny / Croce Rossa.**

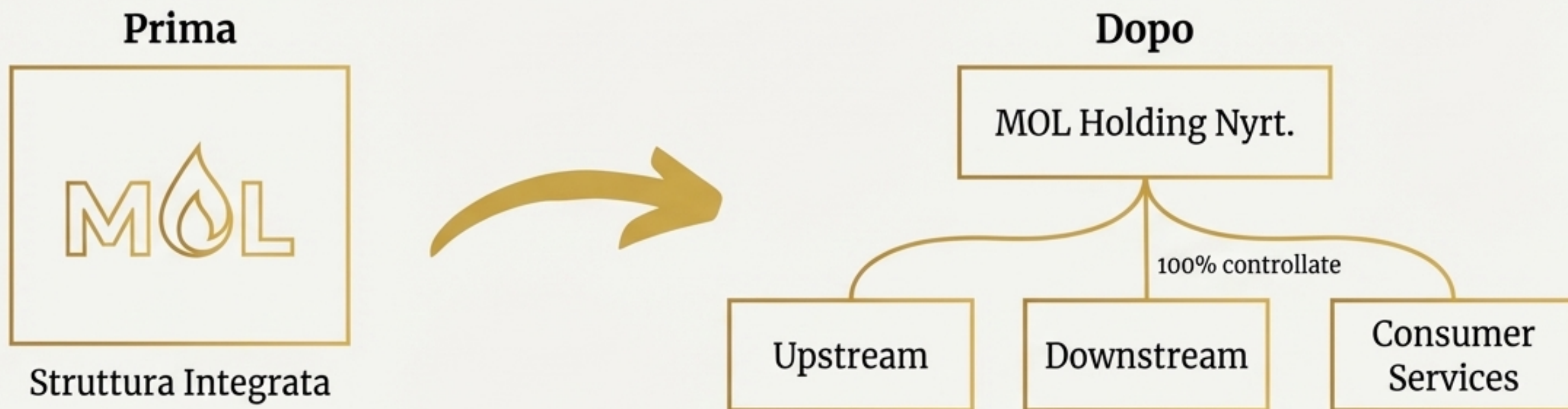
L'alta partecipazione segnala coesione sociale, ma la scala della raccolta evidenzia la persistenza di sacche di vulnerabilità alimentare.

La Metamorfosi dei Giganti

Ristrutturare il presente per dominare il futuro industriale ed energetico.



La Nuova Architettura di MOL: Oltre l'Efficienza



Logica Dichiarata (Efficienza Operativa)

- Allineamento ai giganti petroliferi internazionali.
- Migliore trasparenza dei costi e gestione dei KPI.
- Ottimizzazione dei flussi di capitale.

Logica Strategica (Resilienza Geopolitica)

- **Asset Shielding:** Maggiore protezione degli asset in caso di sanzioni o dispute legali.
- **Tax Planning:** Ottimizzazione fiscale attraverso la compensazione tra entità del gruppo.
- **Proiezione Regionale:** L'interesse per la serba NIS (controllata da GazpromNeft) posiziona MOL come attore chiave per la sicurezza energetica dei Balcani.

Costruire il Futuro: L'Asse High-Tech Est-Ovest

Zalaegerszeg (Polo Ovest)

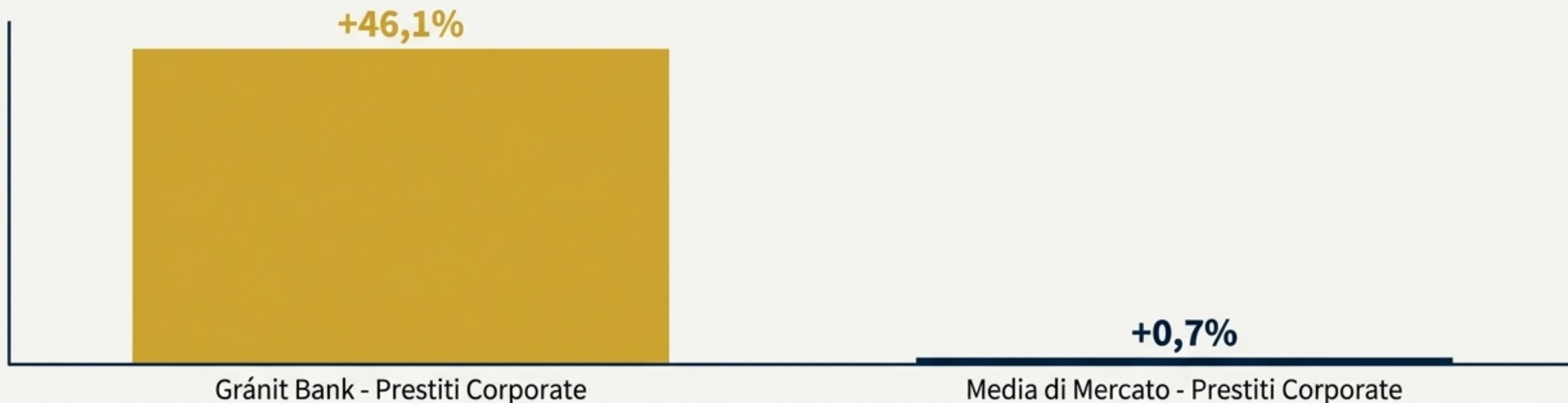
- **Progetto:** Nuovo stabilimento "Next Gen" di Flex.
- **Investimento:** 35 miliardi di HUF (7,8 mld di sussidi).
- **Output:** Componenti elettronici per veicoli autonomi.
- **Sinergia:** Integrazione con la pista di prova ZalaZone.
- ****Citazione chiave (Orbán)**:** "L'Ungheria non è solo un sito di assemblaggio, ma un centro di R&S."



Debrecen (Polo Est)

- **Progetto:** Hub europeo delle batterie.
- **Azienda:** EVE Energy.
- **Output:** Celle cilindriche di sesta generazione per BMW.
- **Impatto:** Debrecen si afferma come il centro economico della "nuova" Ungheria industriale.

Gránit Bank: L'Anomalia della Crescita nel Settore Bancario



Metriche di Performance (Q1-Q3 2025)

- **Utile Netto Record:** 14,5 miliardi di HUF (+14,4%)
- **Qualità del Credito Superiore:** Tasso NPL allo 0,19%
- **Efficienza Europea:** Cost/Income ratio al 36,4%

Fattori del Successo

- Modello di business 'phygital' agile e digitalizzato.
- Leadership consolidata (CEO Éva Hegedüs).
- *Nota contestuale:* La forte penetrazione nel segmento corporate è favorita, oltre che dall'innovazione, anche da connessioni con l'establishment politico.

Le Fratture Politiche

Quando l'economia diventa un campo di battaglia istituzionale.



La Capitale Sotto Pressione e la Guerra delle Narrative

Lo Stallo di Budapest

- **Contesto:** La capitale è sull'orlo di una crisi di liquidità.
- **Posizione del Governo:** Offre un salvataggio solo a fronte di una dichiarazione formale di insolvenza.
- **Posizione della Città:** Rifiuta, definendola una "trappola politica" per umiliare l'opposizione e commissariare la capitale.
- **Rischio:** Minaccia ai servizi pubblici essenziali (BKK, gestione rifiuti) e potenziale impatto sul rating creditizio sovrano.

La Controversia sul Programma Tisza

- **L'Accusa (*Index*):** Pubblicazione di un presunto documento interno di Tisza che prevederebbe "austerità draconiana" (aumenti tasse per 1.300 mld HUF).
- **La Difesa (Péter Magyar):** Smentita categorica, definendolo un falso della propaganda governativa. Ribadisce che il vero programma prevede tagli fiscali e tasse sui grandi patrimoni.
- **Analisi:** La politica fiscale è diventata l'arma principale della campagna elettorale permanente.

Cruscotto 27.11.2025: I Numeri della Scommessa

Il Cruscotto del Giorno



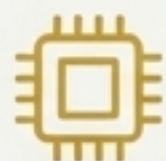
597 HUF (-9 HUF)

Prezzo Gasolio



+46,1%

Crescita Prestiti Corporate
(Gránit Bank)



35 Mld HUF

Investimento Flex
(Zalaegerszeg)



+11%

Crescita Turismo (Ottobre)



47 Tonnellate

Raccolta Alimentare (Penny/Croce Rossa)

La Posta in Gioco

Sintesi Strategica

Il 27 Novembre segna il lancio ufficiale della scommessa ungherese per il 2026: usare lo stimolo fiscale come ponte per raggiungere una nuova, più resiliente, struttura industriale.

Domande Aperte

- ❓ La scommessa sul 2026 pagherà?
- ❓ La trasformazione industriale sarà abbastanza veloce da compensare la persistente debolezza della domanda esterna?
- ❓ La profonda polarizzazione politica diventerà un freno strutturale alla crescita?