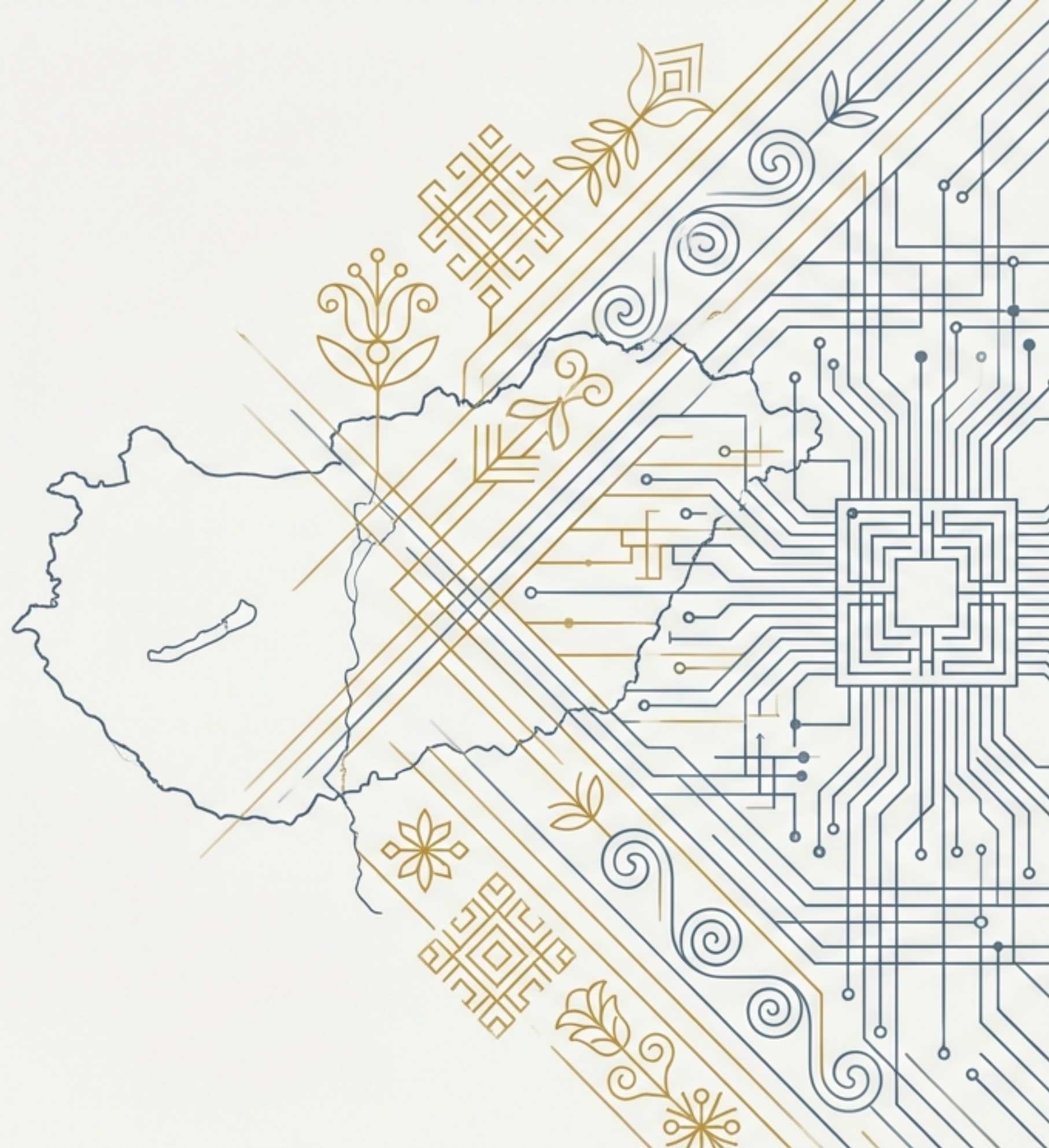




ECONOMIA.HU

FOCUS ON HUNGARY BY ITL GROUP



Economia Ungherese: La Scommessa della Trasformazione

Analisi Strategica al 28 Novembre 2025

Il Dilemma Ungherese: Crescita a Debito Oggi, Trasformazione Industriale Domani

L'Ungheria si trova a un bivio strategico. Sostiene una fragile ripresa interna con stimoli fiscali ad alto rischio (deficit al 4,6% del PIL), mentre scommette il suo futuro a lungo termine su una radicale trasformazione industriale e geopolitica.

Questa analisi disseziona la scommessa: una stabilizzazione a breve termine trainata dai consumi, contrapposta a un riposizionamento strategico come hub dell'elettromobilità e della tecnologia avanzata, perseguito con una pragmatica "apertura a Est".



Tensione Centrale:
Politica fiscale espansiva
vs. Politica monetaria
restrittiva.



Motore Interno:
Salari reali (+9-10%)
alimentano i servizi.



Zavorra Esterna:
L'industria (-1,5%) soffre la
stagnazione tedesca.



La Scommessa: Diventare
una superpotenza EV
(BMW, BYD) e risalire la
catena del valore.

Un'Economia a Due Velocità

MOTORE INTERNO (IN ACCELERAZIONE)



Domanda Interna

+9-10%

Crescita dei salari reali
Acumin Pro

Il settore dei servizi e i consumi delle famiglie trainano la ripresa. Questa vitalità è sostenuta da politiche governative aggressive e da un mercato del lavoro teso.

MOTORE ESTERNO (IN STALLO)



Produzione Industriale

-1,5%

Contrazione su base annua
Acumin Pro

Profondamente integrata nella catena del valore tedesca, l'industria ungherese importa la stagnazione del suo partner chiave. L'utilizzo della capacità produttiva e gli ordini all'esportazione sono in calo.

Cruscotto Macroeconomico: I Segni di Fragilità della Ripresa

● Crescita PIL Reale

0,6%



Ripresa Lenta.
Significativamente rivista
al ribasso dal 4% iniziale.

● Inflazione (CPI)

4,5%



Persistente. L'inflazione,
ora trainata dai servizi
("inflazione da servizi") e
non più dall'energia,
rimane vischiosa e
superiore al target.

● Deficit di Bilancio (% PIL)

4,6%



In Peggioramento.
Peggioramento previsto al
5,2% nel 2026. Ben al di
sopra dei parametri di
Maastricht, limita lo spazio
di manovra.

● Debito Pubblico (% PIL)

73,7%



Stabile/Alto. Riduce la
flessibilità per ulteriori
interventi anticiclici.

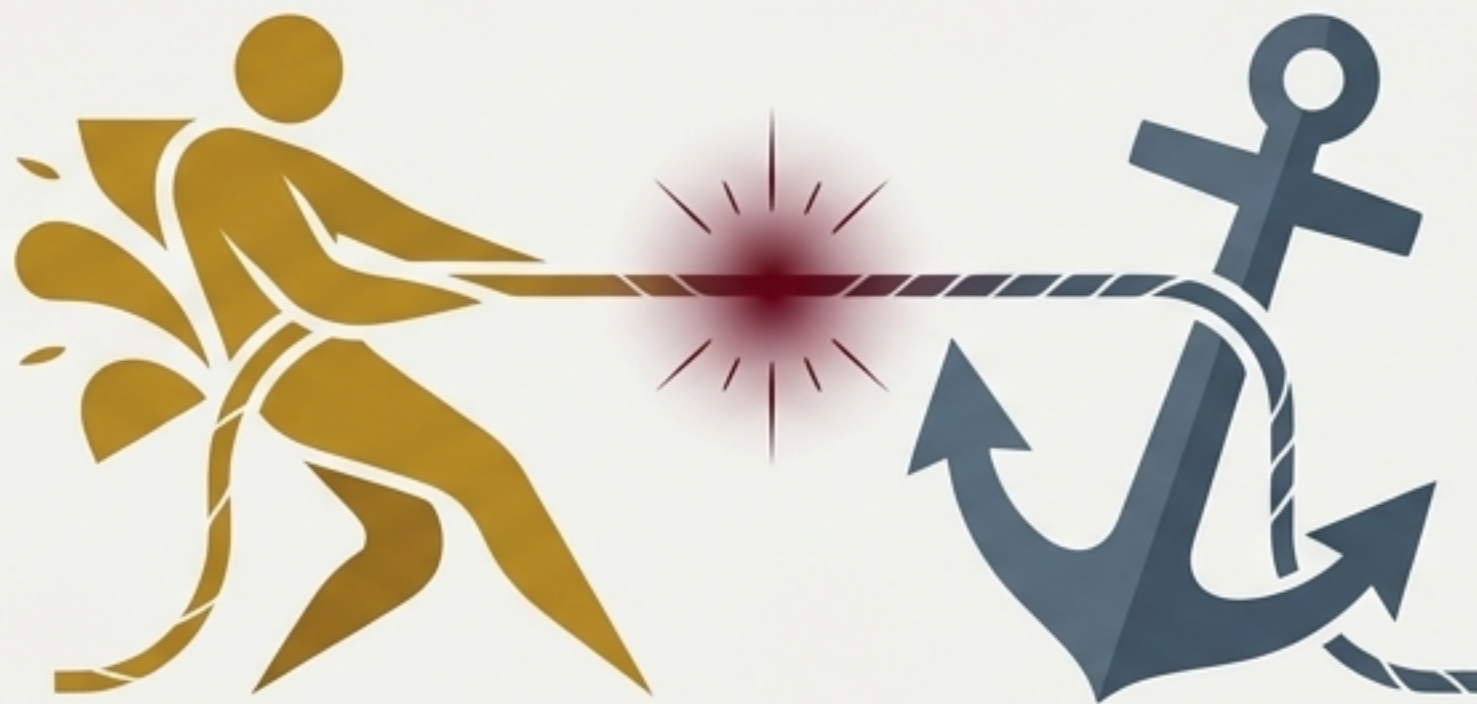
Il Braccio di Ferro: Governo vs. Banca Centrale (MNB)

IL GOVERNO



Obiettivo: Stimolare la Crescita

- 👉 Sussidi aggressivi (es. "Otthon Start").
- 👉 Aumenti salariali nel settore pubblico.
- 👉 Spesa fiscale che spinge il deficit al **4,6%** del PIL.



LA BANCA CENTRALE (MNB)



Obiettivo: Garantire la Stabilità

- Mantiene il tasso base al **6,50%**, tra i più alti dell'UE, per difendere il Fiorino (HUF) e ancorare le aspettative di inflazione.
- Vigilanza rigorosa: revoca delle licenze a intermediari non conformi (es. ÁHPV Faktoring) per "carenze infrastrutturali e di governance".

"Otthon Start": Stimolo alla Domanda o Innesco di una Bolla?



L'Architettura del Programma

Obiettivo: Rilanciare il settore delle costruzioni e favorire l'acquisto della prima casa.

Condizioni Fuori Mercato:

- 👤 Tasso di interesse: **Fisso al 3%** (vs. 6,5-8% di mercato).
- 👤 Anticipo richiesto: Solo il **10%**.
- 👤 Accesso ampliato: Non più limitato a famiglie con figli, ma aperto anche a single e giovani lavoratori.

Le Distorsioni e l'Allarme della MNB

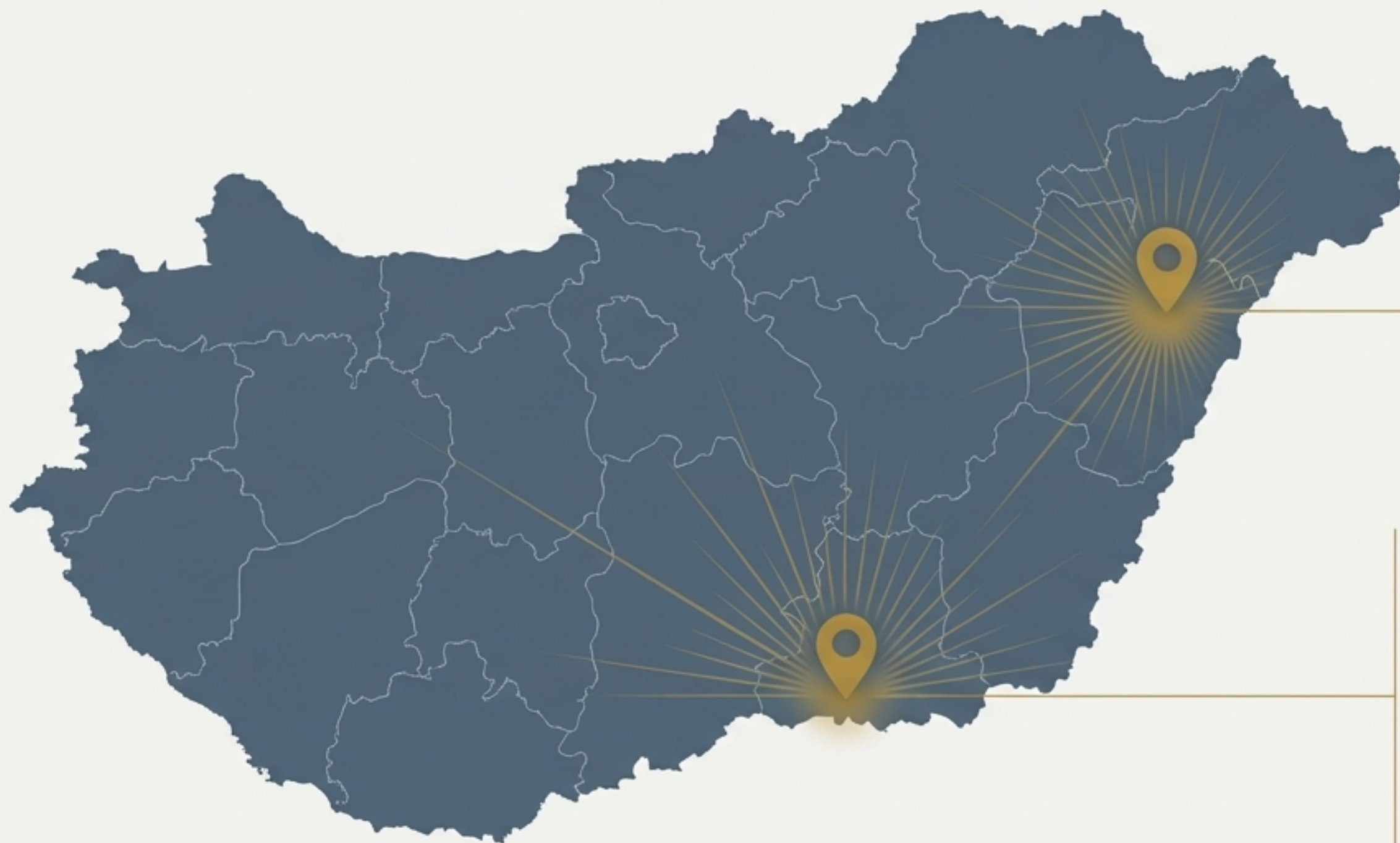
Rischio Speculazione: Le regole flessibili permettono agli investitori di usare il tasso del 3% per acquistare e poi affittare a canoni di mercato, realizzando un arbitraggio a spese dello stato.

Allarme Bolla Immobiliare:

La MNB avverte che l'iniezione di liquidità, senza un parallelo aumento dell'offerta, rischia di causare:

- Un **aumento dei prezzi delle case del +15%** entro il 2026.
- Questo in un mercato già stimato come sopravvalutato del **18,8%**.

La Scommessa, Pilastro 1: Diventare una Superpotenza dell'Elettromobilità



BMW

Progetto: Impianto "iFACTORY" per la produzione della nuova piattaforma "Neue Klasse".

Stato: Fase finale di pre-produzione, con campagna di reclutamento aggressiva per 1.500 dipendenti e ruoli tecnici di alto livello.



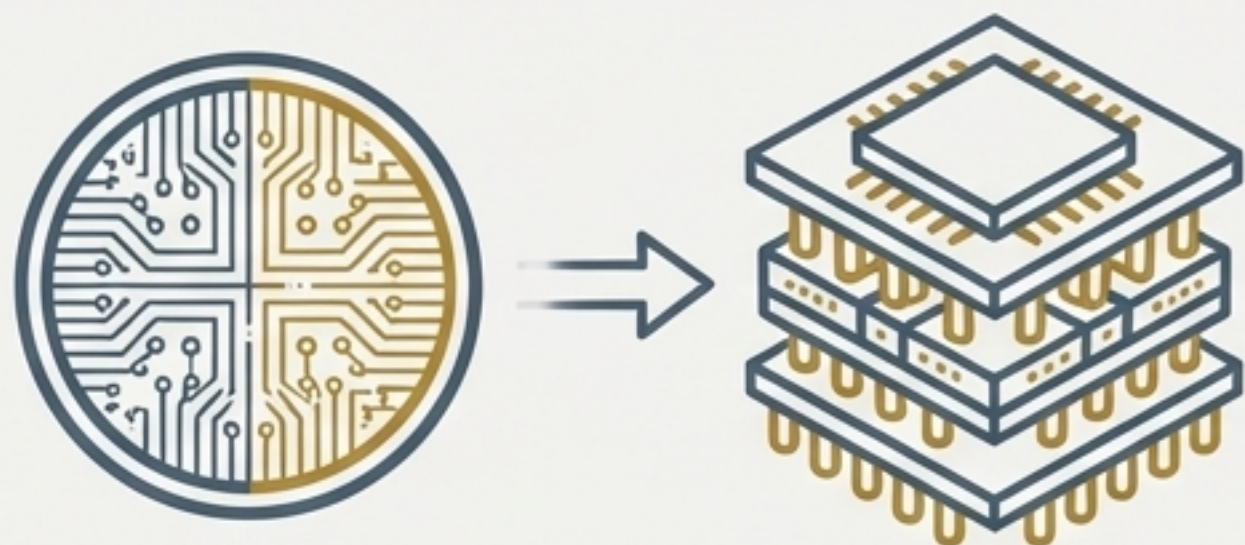
BYD

Progetto: Prima fabbrica europea di autovetture del colosso cinese.

Stato: Avanzamento record. Il completamento del primo veicolo "Made in Hungary" è previsto per novembre 2025. Strategico per aggirare i dazi UE.

La Scommessa, Pilastro 2: Oltre l'Assemblaggio, Risalire la Catena del Valore

Semiconduttori: La Nicchia Strategica

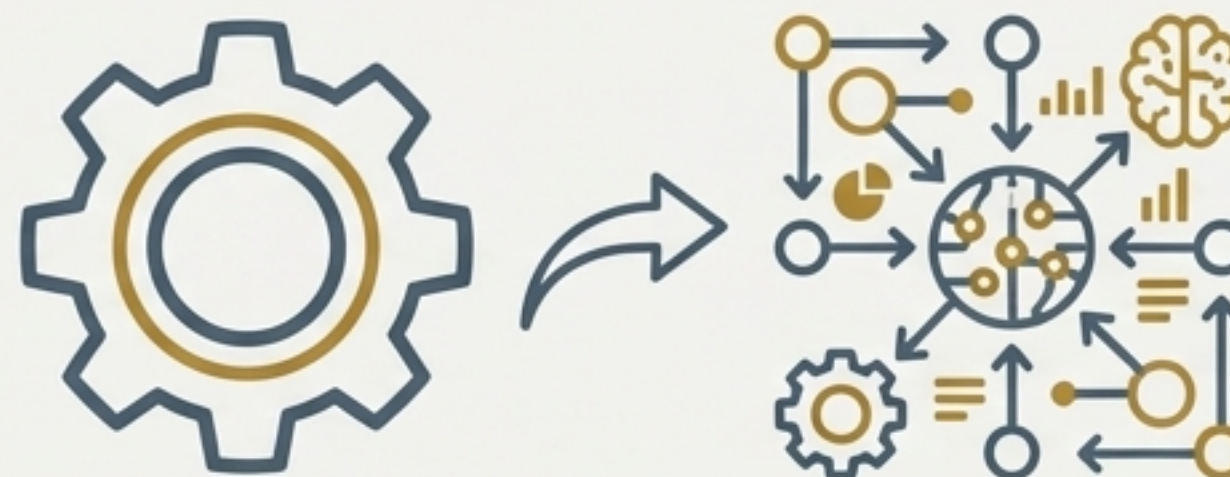


Iniziativa: "Centro di Competenza Ungherese per i Chip (H-Chip)."

Strategia: "Non potendo competere sulla fonderia, l'Ungheria si specializza in un segmento ad alto valore: l' **"integrazione eterogenea e packaging avanzato"**."

Obiettivo: "Creare un ecosistema di R&S a supporto diretto dell'industria EV e dei chip automobilistici, in risposta all'European Chips Act."

Servizi Avanzati: Il Modello Sanofi



Azienda: "Sanofi Budapest Hub"

Evoluzione: "Da centro servizi tradizionale a hub globale per funzioni critiche."

Funzioni ad Alto Valore: "Automazione dei processi, analisi dati avanzata, controlli finanziari, supporto alla R&S."

Impatto: "Impiega oltre 1.000 persone (in crescita a 1.600) e testimonia la maturazione del settore dei Business Service Centers in Ungheria (3% del PIL)."

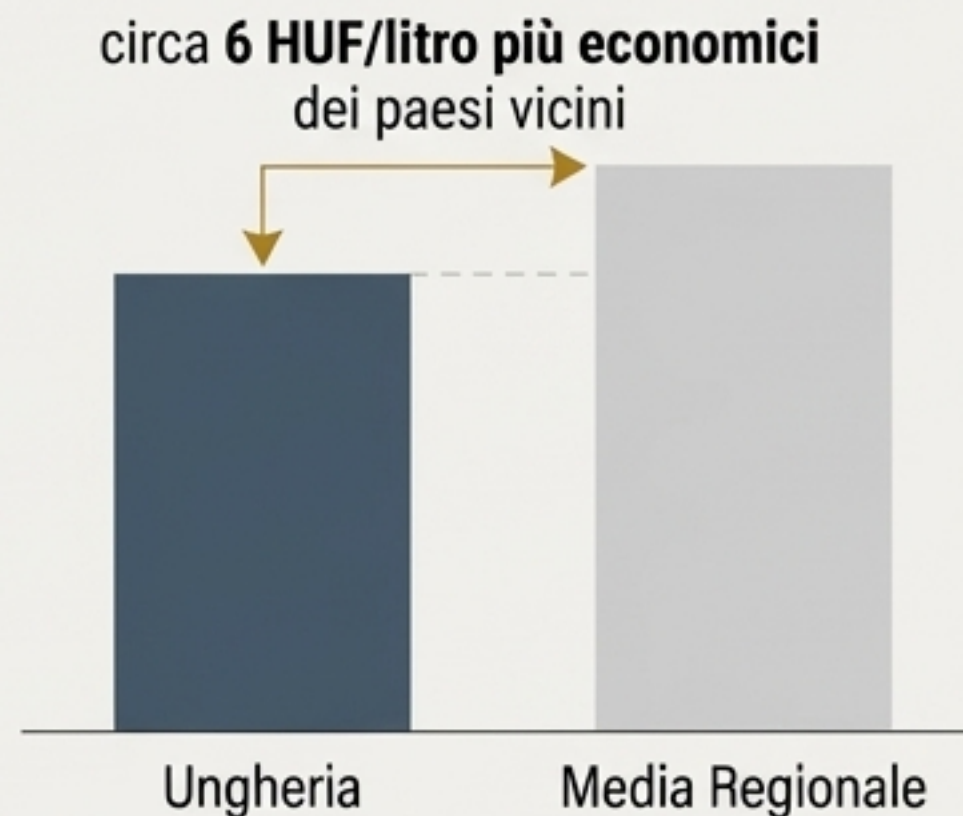
La Scommessa, Pilastro 3: Realpolitik Energetica e Apertura a Est

La Mossa Geopolitica (28 Novembre 2025)



- **Azione:** Il Ministro degli Esteri Péter Szijjártó a Mosca per negoziare con Gazprom.
- **Obiettivi:**
 1. Aumentare i volumi di gas per il 2025 via **TurkStream**, aggirando le rotte ucraine.
 2. Difendere le forniture di petrolio via oleodotto **Druzhba**, definite una "realtà fisica" non negoziabile e una questione di sovranità.

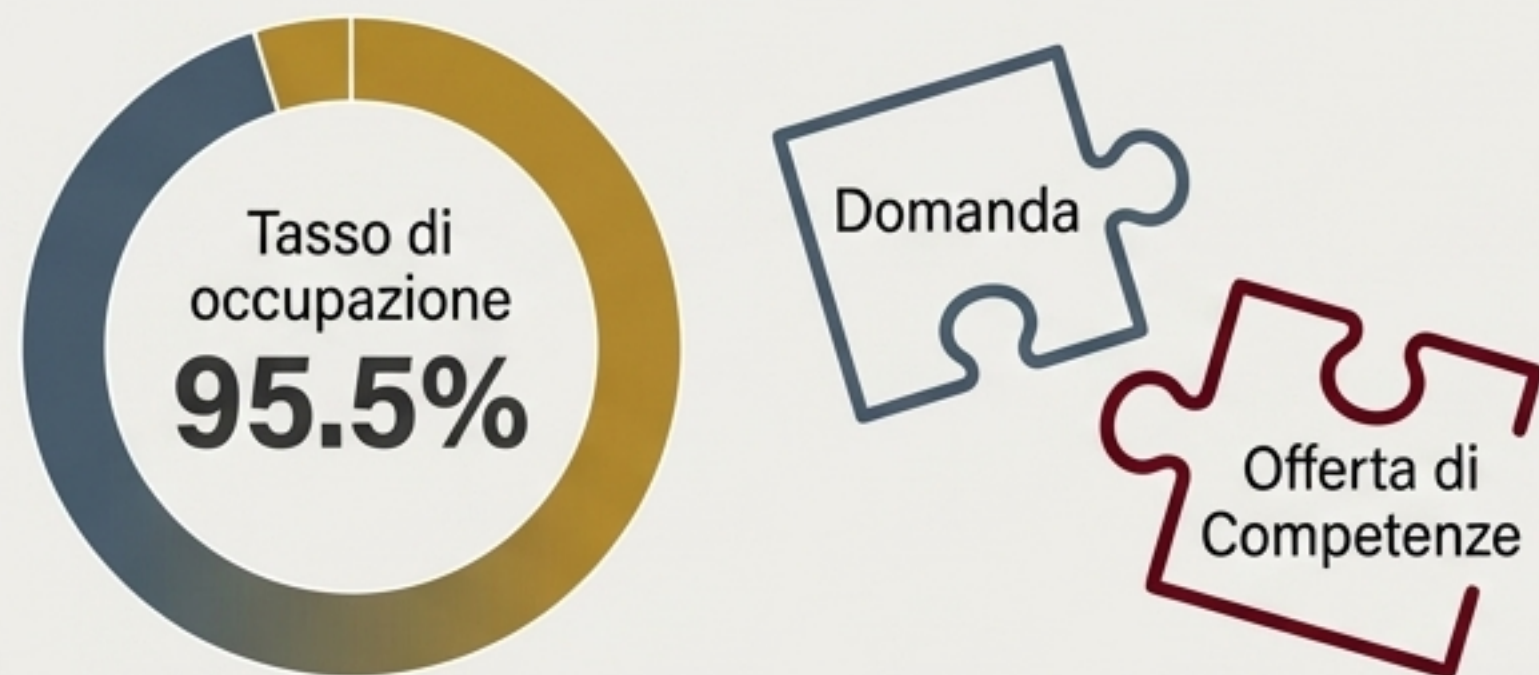
Il Risultato Interno



- **Vantaggio Competitivo:** I prezzi del carburante in Ungheria sono scesi sotto la media regionale.
- **Narrazione Politica:** La strategia viene presentata come una vittoria per la sicurezza energetica nazionale e una protezione diretta del potere d'acquisto delle famiglie.

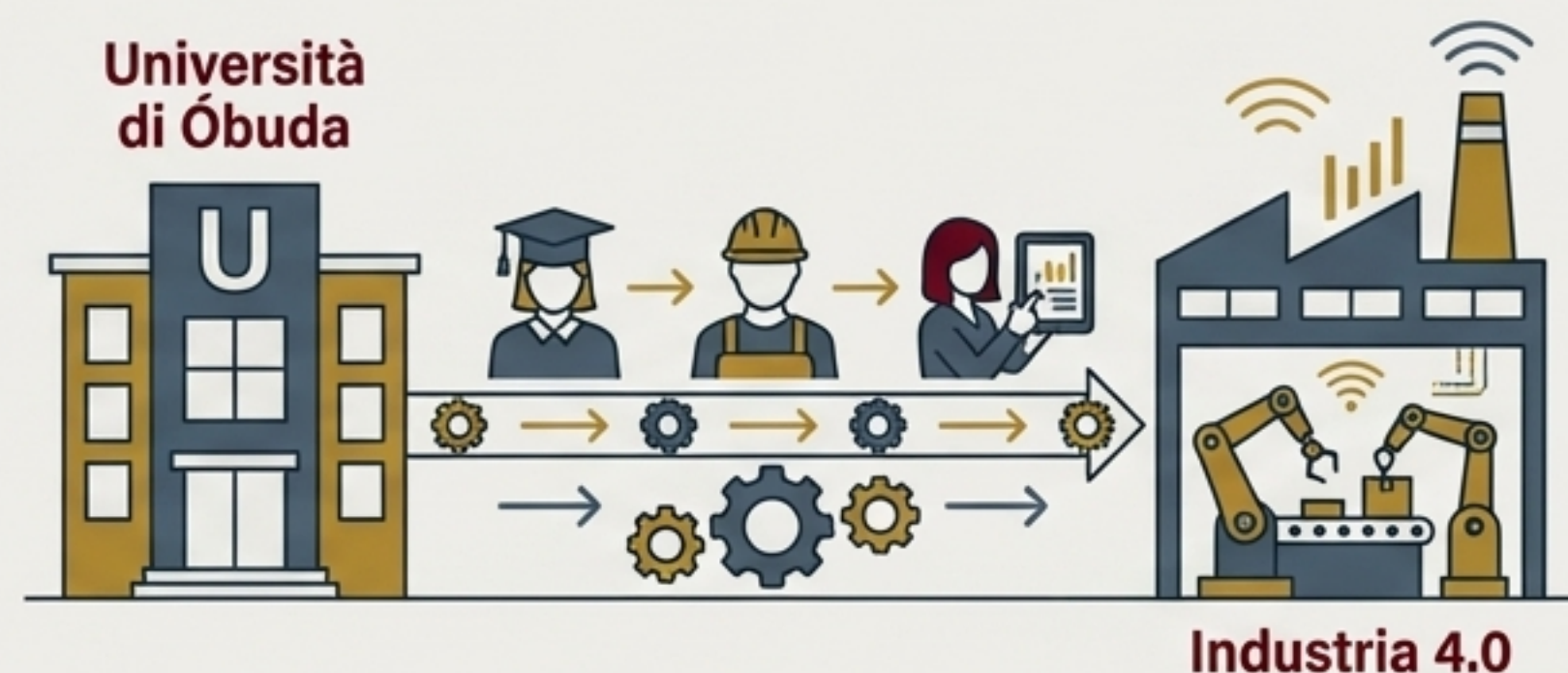
Le Fondamenta della Scommessa (1): Capitale Umano e Industria 4.0

Il Paradosso del Mercato del Lavoro



- **Piena Occupazione Statistica:** Tasso di disoccupazione basso al 4,5%.
- **Carenza Acuta di Competenze:** Forte squilibrio tra domanda e offerta di manodopera specializzata, specialmente per le nuove fabbriche ad alta automazione.
- **Tensioni Salariali:** La crescita dei salari reali (+9-10%) mette sotto pressione le PMI domestiche, che faticano a competere con le multinazionali.

La Risposta del Sistema Educativo

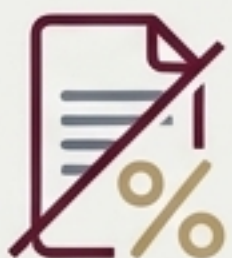


Citazione Chiave (da Szabó István, Università di Óbuda):
L'università deve fornire modelli di '**socializzazione professionale**' per preparare gli studenti culturalmente e tecnicamente alle realtà dell'Industria 4.0.

- **Azione:** Sviluppo di programmi curriculari in stretta collaborazione con BMW e BYD per colmare il gap di competenze e creare una pipeline di talenti.

Le Fondamenta della Scommessa (2): Tessuto delle PMI e Motore del Turismo

Sostegno alle PMI e Semplificazione Fiscale



Esenzione IVA



**Tassa al
Dettaglio**



**Global Minimum
Tax**

Obiettivo: Alleggerire il carico burocratico e finanziario per le imprese domestiche.

Misure Chiave (in vigore dal 2026)

- **Esenzione IVA:** Aumento della soglia di fatturato da 18 a 20 milioni di HUF.
- **Tassa al Dettaglio:** Revisione al rialzo delle fasce di fatturato, con effetto retroattivo per il 2025, fornendo liquidità immediata.
- **Global Minimum Tax:** Recepimento della direttiva, ma compensato da un potenziamento degli incentivi VIP per mantenere l'attrattività.

Un Motore Inatteso: Il Boom del Turismo



Performance Record: Oltre **15 milioni di visitatori** registrati nel 2025, superando ogni aspettativa.

Strategia Futura ("Visit Hungary")

- Focus su un turismo **"smart"** e **sostenibile** per destagionalizzare i flussi.
- Posizionamento di Budapest come **hub** per il turismo d'affari e di lusso.

Il Verdetto: La Scommessa Ungherese in Equilibrio Precario

PESI (Rischi a Breve Termine)

- **Deficit Fiscale Elevato:** Spazio di manovra ridotto e rischio di procedure di infrazione UE.
- **Inflazione Persistente:** Erode il potere d'acquisto e costringe la MNB a una politica restrittiva.
- **Rischio Bolla Immobiliare:** Il programma "Otthon Start" potrebbe surriscaldare un mercato già sopravvalutato.
- **Dipendenza dalla Germania:** La debolezza del principale partner commerciale zavorra il settore industriale.



CONTRAPPESO (Potenziale a Lungo Termine)

- **Hub dell'Elettromobilità:** Investimenti strategici (BMW, BYD) che ridisegnano il panorama industriale.
- **Competitività Industriale:** Strategia per risalire la catena del valore (H-Chip, Sanofi).
- **Attrattività FDI:** Politiche fiscali e incentivi mirati continuano ad attrarre capitale estero.
- **Sovranità Energetica:** La politica pragmatica garantisce prezzi stabili e forniture sicure.

Prospettive 2026: I Fattori Critici da Monitorare



Rischi Chiave da Osservare

- **Sostenibilità Fiscale:** Il governo riuscirà a rientrare dal deficit del 5,2% previsto senza soffocare la crescita?
- **Andamento del Mercato Immobiliare:** L'offerta di nuove abitazioni riuscirà a tenere il passo della domanda stimolata, o la bolla diventerà inevitabile?
- **Ripresa dell'Economia Tedesca:** Quando e con quale intensità ripartirà il motore industriale tedesco?

Opportunità Strategica daCogliere

- **Integrazione delle Nuove Fabbriche:** La capacità di integrare con successo gli impianti EV e sviluppare l'ecosistema di fornitori locali.
- **Sviluppo delle Competenze:** La velocità con cui il sistema formativo colmerà il gap di competenze per l'Industria 4.0.

L'Ungheria punta a emergere come la piattaforma produttiva più competitiva e tecnologicamente integrata d'Europa. La scommessa è lanciata. **La partita è ancora tutta da giocare.**