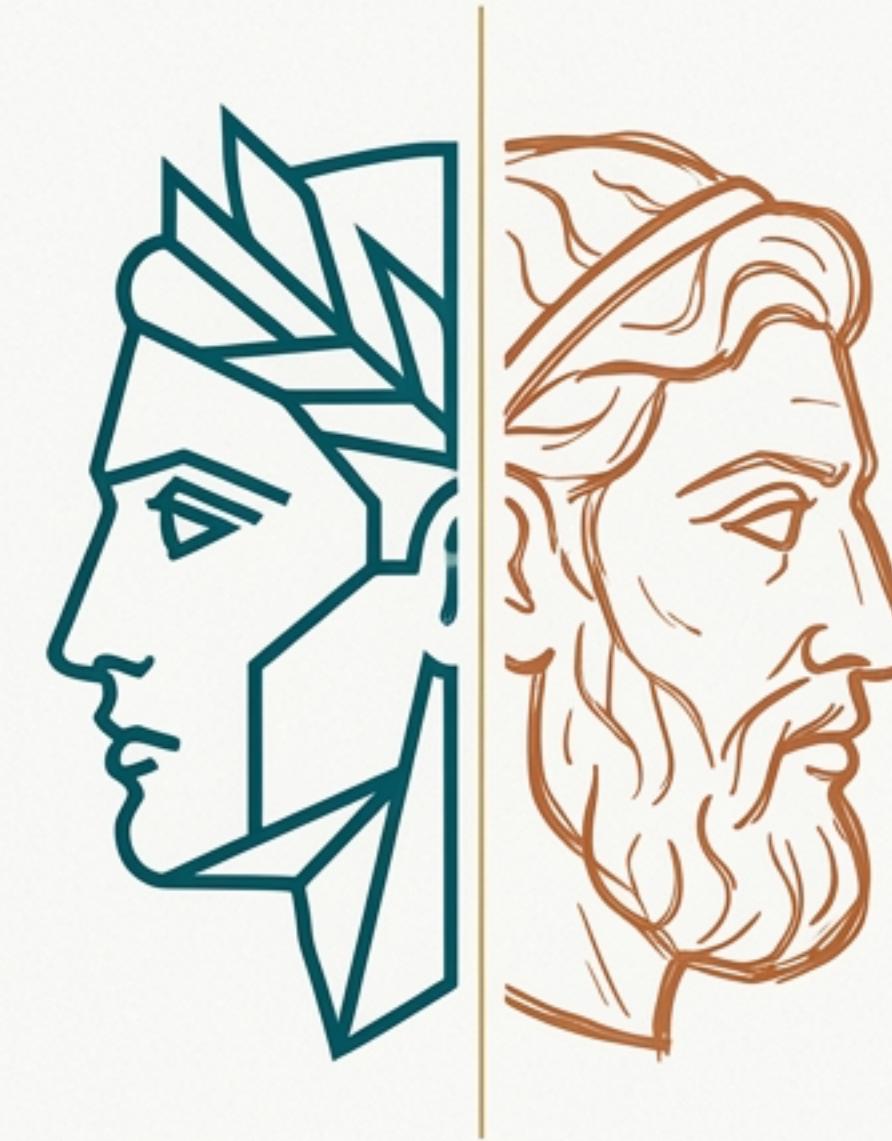




**ECONOMIA.HU**  
FOCUS ON HUNGARY BY ITL GROUP

# Ungheria 2025: L'Economia dei Due Volti



Inter

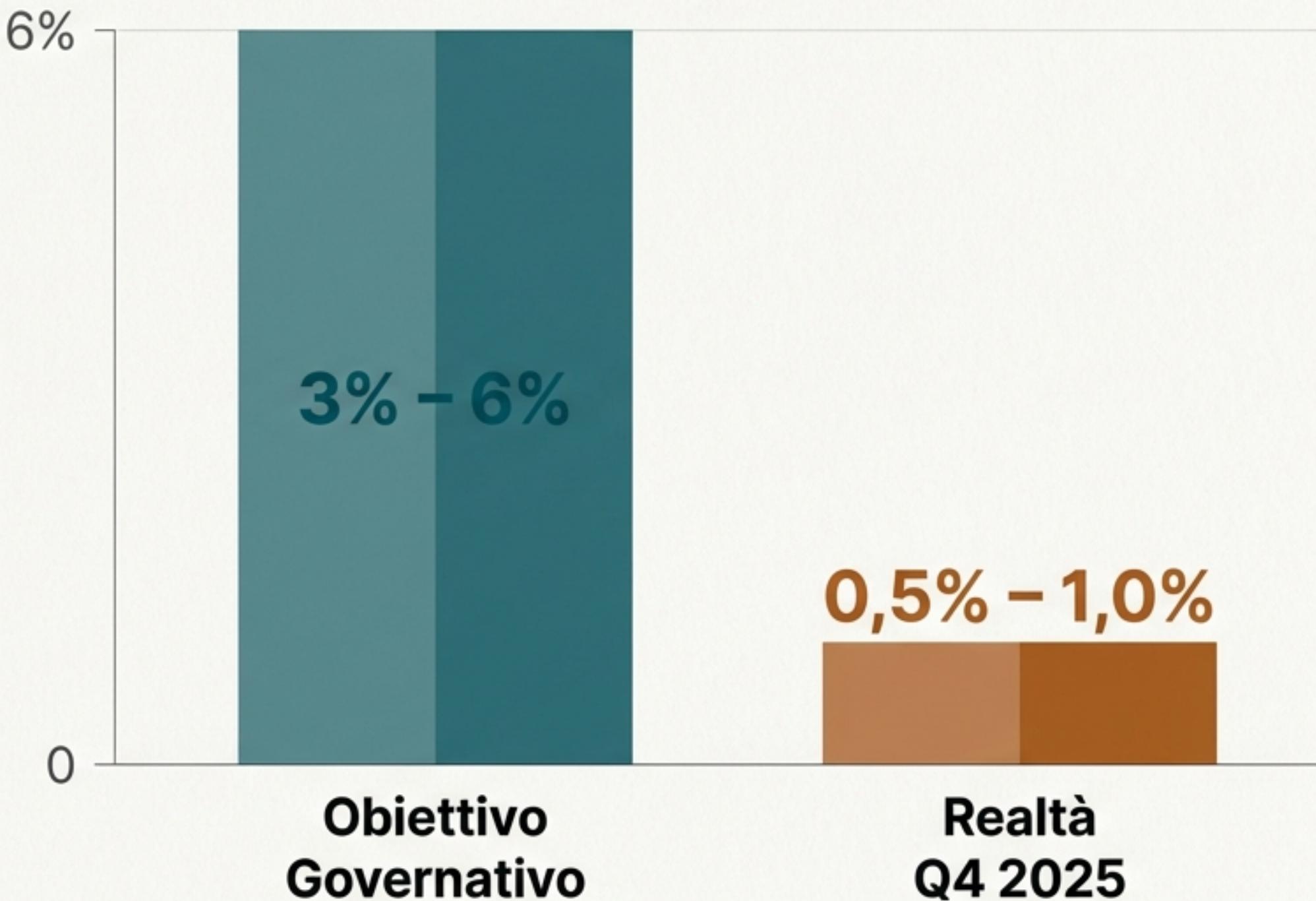
*Al 23 dicembre 2025, la traiettoria economica dell'Ungheria non è definita da un'unica tendenza, ma da una serie di profonde tensioni tettoniche. Il 2026 sarà determinato da quale volto di questa economia a due velocità prevarrà.*

# Il Paradosso Macroeconomico: Ambizione Governativa vs. Realtà Globale



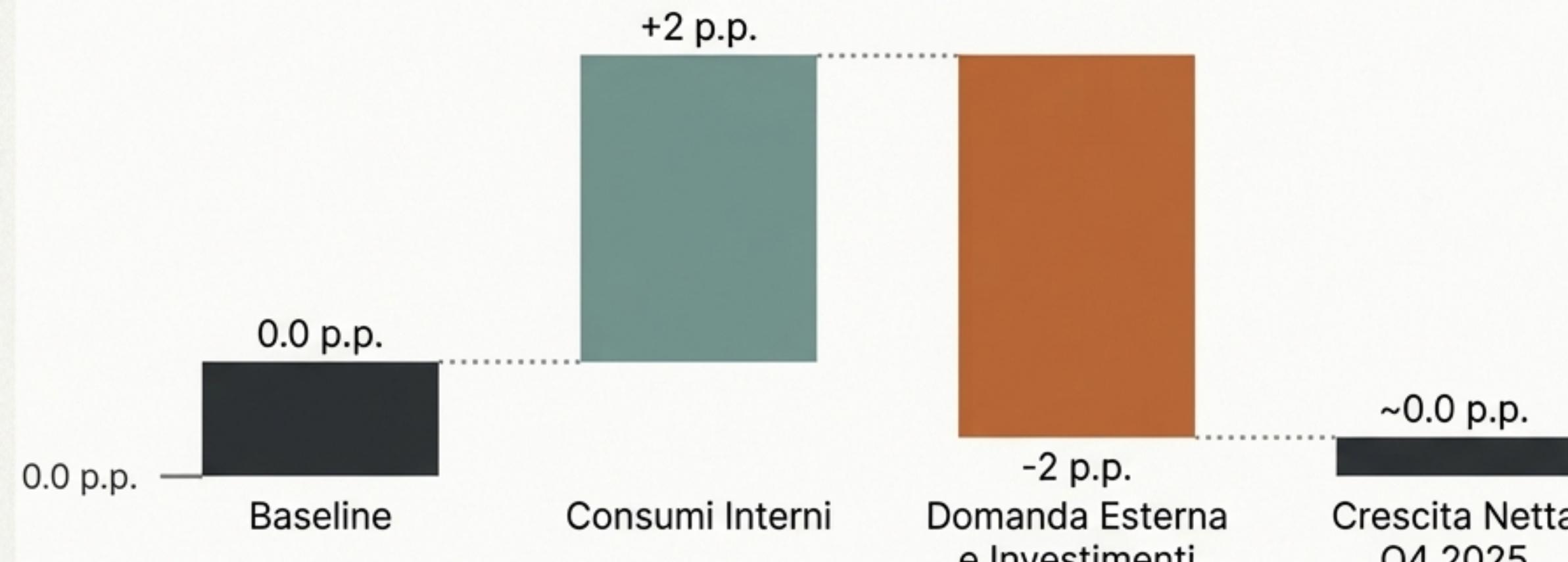
Il governo puntava a un 2026 di “partenza lanciata” (*repülőrajt*), con una crescita del PIL prevista tra il 3% e il 6%.

La realtà di fine 2025 è una crescita anemica, rivista al ribasso tra lo 0,5% e l'1,0%.



# La Zavorra Tedesca: Come la Crisi Estera Annulla la Resilienza Interna

## Il Crollo dell'Export Sottrae 2 p.p. alla Crescita



La recessione tecnica in Germania, motore storico dell'economia ungherese, ha causato un crollo degli ordinativi industriali. L'effetto netto di un calo dell'export e degli investimenti ha quasi azzerato il contributo positivo dei consumi interni.

# Crescita vs. Stabilità: Il Conflitto Istituzionale che Modella il 2026



## Governo (Márton Nagy)

**Filosofia:** La priorità è la crescita. L'inflazione è sotto controllo.

**Posizione:** I tassi di interesse reali (tasso base al 6,5%) sono '**eccessivamente alti**' e 'soffocano l'economia'. La Banca Centrale sta frenando artificialmente il decollo economico.



## Banca Centrale (MNB)

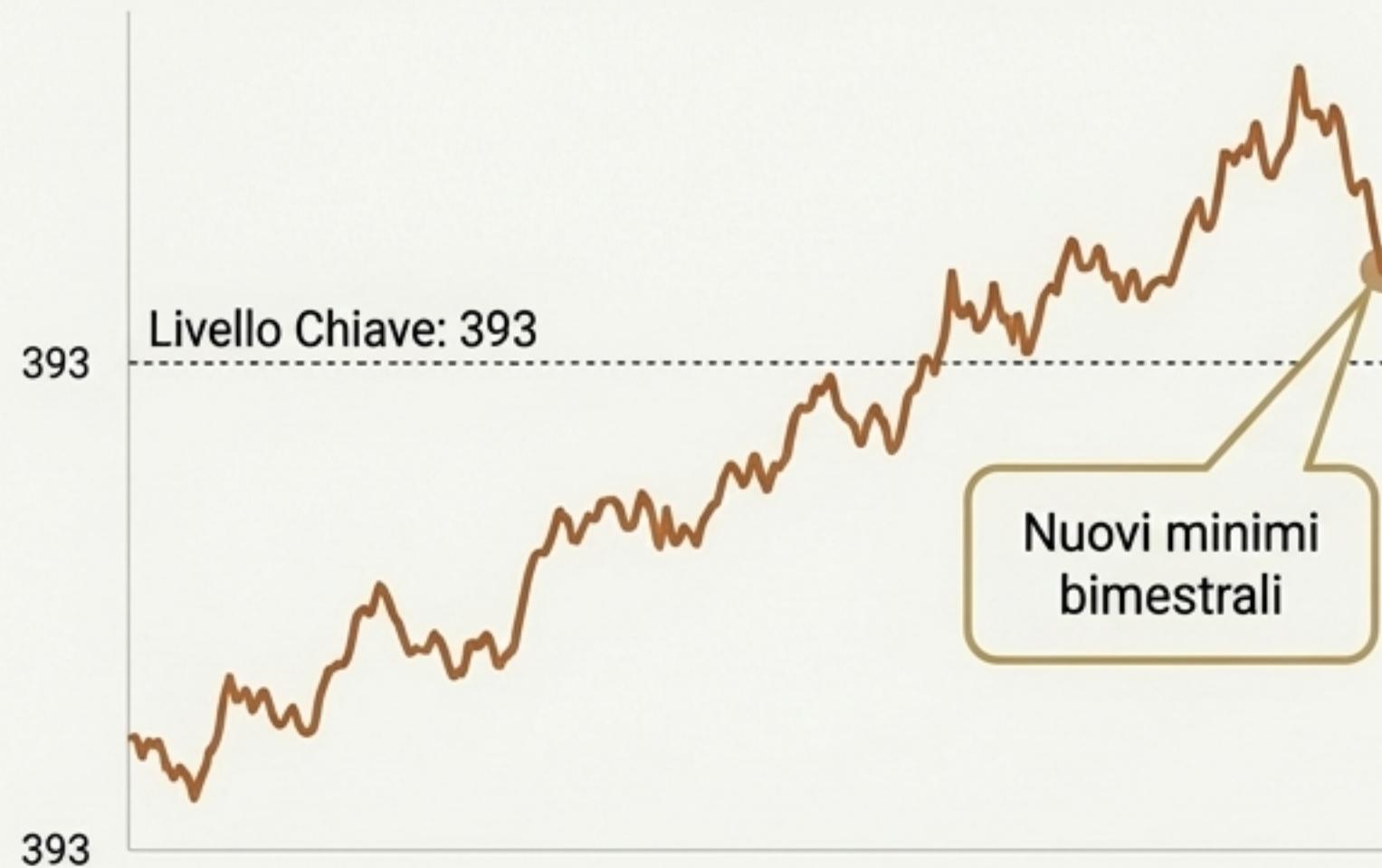
**Filosofia:** La priorità è la stabilità dei prezzi e della valuta.

**Posizione:** Un taglio prematuro dei tassi scatenerebbe una **spirale svalutativa** del Fiorino, distruggendo i risparmi. Mantenere una postura 'hawkish' è necessario per la stabilità a lungo termine.

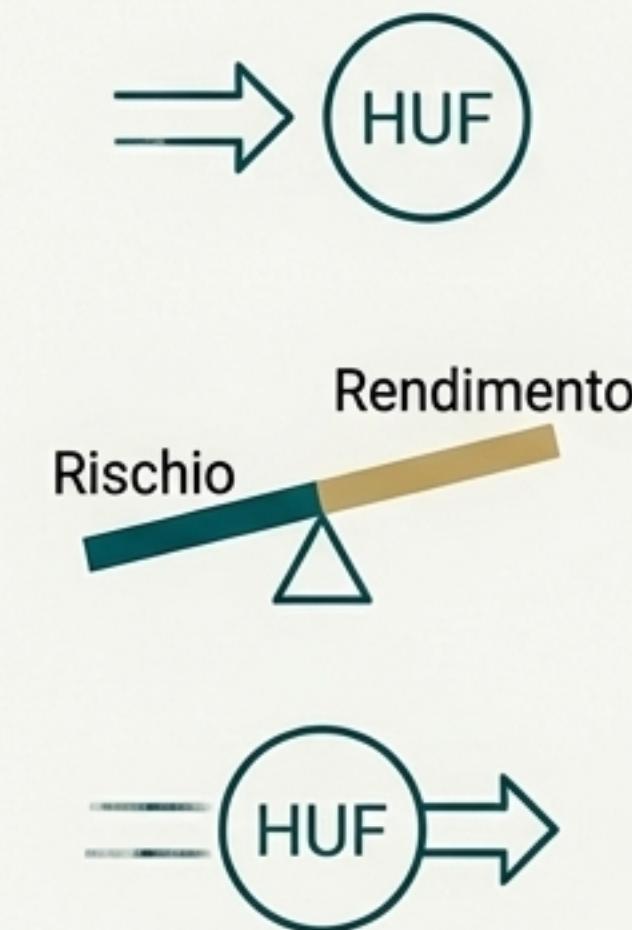
# Il Dilemma del Fiorino: Lo Smantellamento del ‘Carry Trade’

La pressione politica per tagliare i tassi e l'aumento del rischio percepito stanno causando un rapido deflusso di capitali speculativi. Questo indebolisce il Fiorino, alimentando a sua volta l'inflazione attraverso il costo delle importazioni.

Andamento Tasso di Cambio EUR/HUF

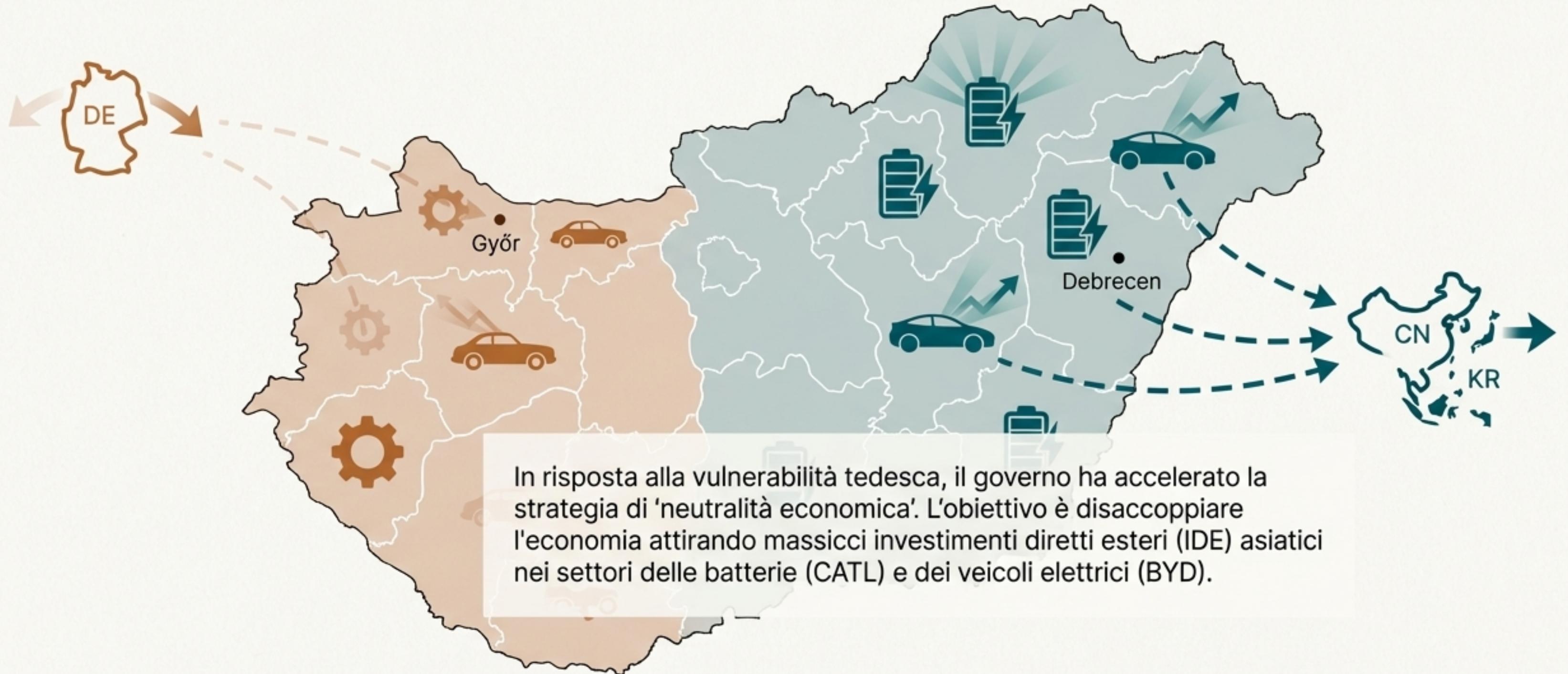


Il Meccanismo del “Carry Trade Unwind”



1. Investitori sfruttano alti tassi HUF.
2. Il differenziale si riduce, il rischio aumenta.
3. I capitali defluiscono, indebolendo l'HUF.

# La Trasformazione Industriale: Dal Declino dell'Asse Tedesco all'Ascesa degli IDE Asiatici



# Un Nuovo Capitalismo Regionale: Il Caso del Gruppo Mészáros e la Conquista della CEE

La holding Talentis Group Zrt. di Lőrinc Mészáros ha acquisito la catena slovena Alfi Kids (Baby Center). Questa mossa, unita alla precedente acquisizione di Brendon, crea un leader di mercato nel retail per l'infanzia nella regione Adria.



## Asset

90 punti vendita in Slovenia, Croazia, Macedonia del Nord.



## Sinergia

Ottimizzazione della logistica e potere negoziale sui fornitori.



## Diversificazione

Riduzione della dipendenza dal settore ciclico delle costruzioni attraverso un business (retail per l'infanzia) relativamente anelastico.

# La Grande Frattura Sociale: Le Due Ungherie Raccontate dal Mercato Immobiliare

514K

È il moltiplicatore di prezzo al metro quadro tra la via più povera dell'Ungheria rurale e la più ricca del centro di Budapest. Un divario che non è solo economico, ma che rappresenta una profonda frattura sociale e demografica.

# Kevermes vs. Budapest: Un Divario di 514 Volte che Svela la Desertificazione Rurale

Località	Prezzo Medio al m <sup>2</sup> (HUF)	Prezzo Medio al m <sup>2</sup> (EUR)
<b>Kevermes</b> (Szabadság utca)	<b>13.000</b>	~32 €
<b>Budapest</b> (V Distretto)	<b>6.691.000</b>	~16.700 €

*Un'intera casa di 100 m<sup>2</sup> a Kevermes costa quanto 0,2 m<sup>2</sup> nel centro di Budapest.*

## Cause del Collasso a Kevermes

- Spopolamento
- Assenza di investimenti
- Obsolescenza degli immobili

# Test di Stress Sistematico (1/2): Il ‘Blackout’ Bancario di Gennaio e la Sfida della Sovranità Digitale

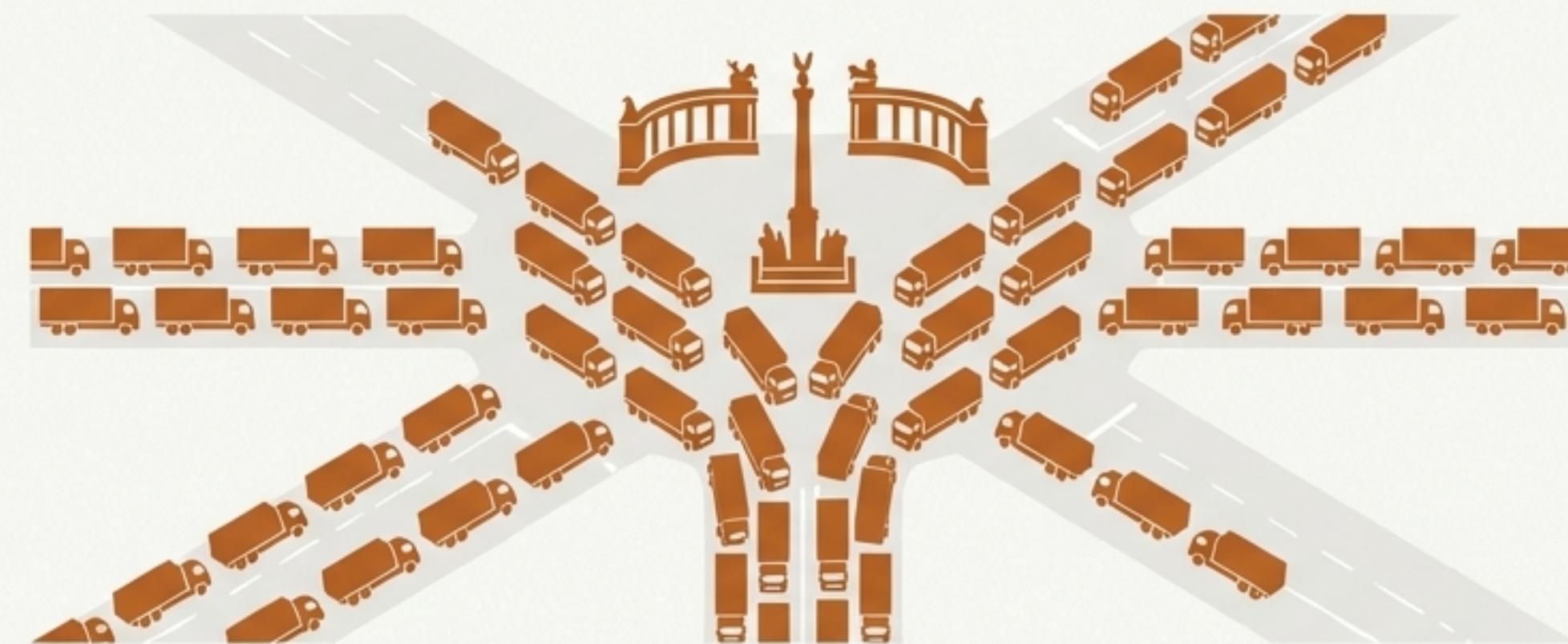
Le due principali banche, OTP e K&H, hanno pianificato shutdown senza precedenti dei servizi digitali per una profonda revisione dell'infrastruttura IT. Questo test di resilienza è una risposta strategica alla concorrenza fintech e alle minacce informatiche.



Rischio di problemi di liquidità per famiglie e PMI; potenziale ritorno temporaneo al contante.

# Test di Stress Sistematico (2/2): La Rivolta degli Autotrasportatori e la Fragilità della Logistica

Migliaia di camion, guidati da Tibor Orosz, hanno bloccato Budapest per protestare contro l'aumento dei pedaggi stradali fino al 50%.



## Competitività

I nuovi pedaggi renderebbero le strade ungheresi le più care d'Europa, danneggiando le PMI locali.

## Rappresentanza

I manifestanti accusano l'associazione di categoria (MKFE) di essere troppo vicina al governo.

## Rischio Inflazionario

L'aumento dei costi di trasporto si tradurrà direttamente in prezzi al consumo più alti nel Q1 2026.

# L'Ansia Sociale e la Ricerca di Sicurezza: Dal ‘Human Casco’ all’Inflazione Invisibile

In un clima di incertezza, l'educazione finanziaria diventa cruciale. Le analisi dell'esperta Gabriella Gelei-Tóth riflettono la crescente ansia delle famiglie.

## ‘Inflazione Invisibile’



La tendenza a spendere per beni **di qualità inferiore** allo stesso prezzo durante le festività, erodendo il bilancio familiare.

## ‘Human Casco’



Un **cambio di paradigma**: assicurare non gli oggetti, ma la capacità della persona di **generare reddito**, l'asset più volatile nell'economia odierna.

# I Campi di Battaglia del 2026: Le Tensioni Chiave da Monitorare

Il 2026 non sarà l'anno della 'partenza lanciata' automatica, ma un anno in cui la traiettoria dell'Ungheria sarà decisa dall'esito di questi conflitti fondamentali:



## Stimolo Interno vs. Ripresa Globale

La scommessa del governo sui consumi avrà successo solo se la recessione tedesca si attenuerà. Altrimenti, rischia di generare solo inflazione.



## Nuova Industria vs. Vecchia Industria

La transizione verso EV e difesa sarà abbastanza veloce da compensare il declino dell'automotive tradizionale?



## Stabilità del Fiorino vs. Competitività

La Banca Centrale riuscirà a mantenere la stabilità senza soffocare la crescita e le esportazioni?



## Coesione Sociale vs. Polarizzazione

Il divario tra metropoli e provincia (Kevermes vs. Budapest) è la minaccia strutturale più profonda per la stabilità a lungo termine del paese.