



ECONOMIA.HU

FOCUS ON HUNGARY BY ITL GROUP

Ungheria 2025: Anatomia di un'Economia a Due Velocità

Un'analisi degli eventi del 1° dicembre rivela una strategia di 'sovranità a tutti i costi' che crea una biforcazione economica.

La Corsia di Sorpasso (Lo Stato e i suoi Campioni)

Uno stato interventista orchestra una reindustrializzazione accelerata, costruendo campioni nazionali in settori strategici come difesa, telecomunicazioni e sanità. Finanziata da una politica fiscale espansiva e sostenuta da un mercato azionario ai massimi storici, questa corsia punta all'autosufficienza strategica e al disaccoppiamento dalla stagnazione europea.



La Corsia Lenta (L'Economia Reale sotto Pressione)

Parallelamente, le piccole e medie imprese, i consumatori e i mercati non strategici affrontano pressioni crescenti: controlli fiscali intensificati, aumento dei costi operativi e distorsioni di mercato create da sussidi che gonfiano i prezzi degli asset. Questa corsia mostra i costi e le tensioni della strategia nazionale.

La Dottrina Nagy: Usare il Deficit per Sganciarsi dalla Crisi Tedesca

“Una riduzione aggressiva del deficit è ‘quasi impossibile’ senza soffocare l’economia reale.”

- Nagy Márton, Ministro dell'Economia Nazionale.



Diagnosi

Il modello industriale tedesco, un tempo motore della crescita ungherese, è in crisi strutturale. Nagy lo definisce un **fallimento** basato su **“spese non coperte”** che non hanno generato crescita.

Strategia

L'Ungheria persegue un **“disaccoppiamento” attivo**, stimolando la domanda interna per compensare il calo della domanda tedesca.

Strumento

Un **“policy mix”** che accetta un deficit più alto come **“male necessario”**. L'obiettivo è mantenere la stabilità sociale ed economica mentre si attirano capitali orientali (Cina, Corea del Sud).

Obiettivo Deficit 2025
(Governo)

4,6% del PIL

Previsione Deficit 2026
(Commissione UE)

5,2% del PIL

con debito pubblico proiettato
verso il 75% entro il 2027.

I Mercati Premiano la Strategia: L'Industria Accelera e la Borsa Vola



Resilienza Manifatturiera

In netto contrasto con la narrazione recessiva europea, il settore manifatturiero ungherese mostra una forte espansione, trainato dalla reindustrializzazione (batterie, difesa).

| | |
|-----------------------|-----------------------------|
| Nuovi Ordini: | +6,1 pp (Forte domanda) |
| Volume di Produzione: | +3,3 pp (Aumento output) |
| Occupazione: | +0,7 pp (Il settore assume) |

Fiducia dei Mercati Finanziari

Gli investitori prezzano positivamente la stabilità interna e le prospettive dei "blue chip" nazionali, spingendo l'indice della Borsa di Budapest a livelli senza precedenti.

Fiorino Stabile

~381 EUR/HUF

Indicando assenza di panico sulla credibilità fiscale.

4iG Costruisce il Complesso Militare-Industriale Ungherese

L'acquisizione di Gestamen completa la catena del valore della difesa nazionale, dalla sensoristica all'armamento.



Il Concetto Strategico: “Sensor-to-Shooter” Sovrano

Integrando le capacità “cinetiche” di Gestamen con le tecnologie esistenti di 4iG (satelliti, droni, digitalizzazione), l'Ungheria ottiene la capacità di equipaggiare le proprie forze armate con sistemi end-to-end, eliminando la dipendenza da licenze e tecnologie straniere.

Dettagli dell'Operazione

Acquirente: **4iG Space and Defence Technologies Zrt.**

Target: **90% di Gestamen Kutatás Fejlesztés Zrt.**, azienda specializzata in armi leggere.

Asset Acquisiti: Un portafoglio di proprietà intellettuale (IP) interamente ungherese, che include pistole (G9HSP), mitragliatrici (G224LMG, G762MG) e sistemi accessori.

Il Gruppo Mészáros Ridisegna il Welfare: Sanità Privata come Asset Strategico

La Strategia “Cafeteria” e l'Integrazione Verticale

Questa mossa trasforma il welfare aziendale. Possedendo le strutture sanitarie, il gruppo:

1. Riduce i costi esterni per l'assistenza sanitaria dei dipendenti.
2. Aumenta la ritenzione del personale in un mercato del lavoro con carenza di manodopera.
3. Crea un ecosistema chiuso per i propri lavoratori.



I servizi della clinica diventeranno un elemento 'extra' del pacchetto di welfare per i dipendenti del gruppo.

- Lőrinc Mészáros.

Dettagli dell'Operazione

Acquirente: Talentis Group Zrt. (Gruppo Mészáros).

Target: Quota di maggioranza di MiND Klinika Zrt., una clinica privata premium a Budapest.

Nota Strategica: L'operazione vede l'uscita di un fondo parastatale (collegato alla Banca Nazionale), trasferendo l'asset direttamente nel portafoglio dell'oligarchia industriale privata.

Ma Sotto la Superficie, l'Economia Reale Affronta Distorsioni e Pressioni

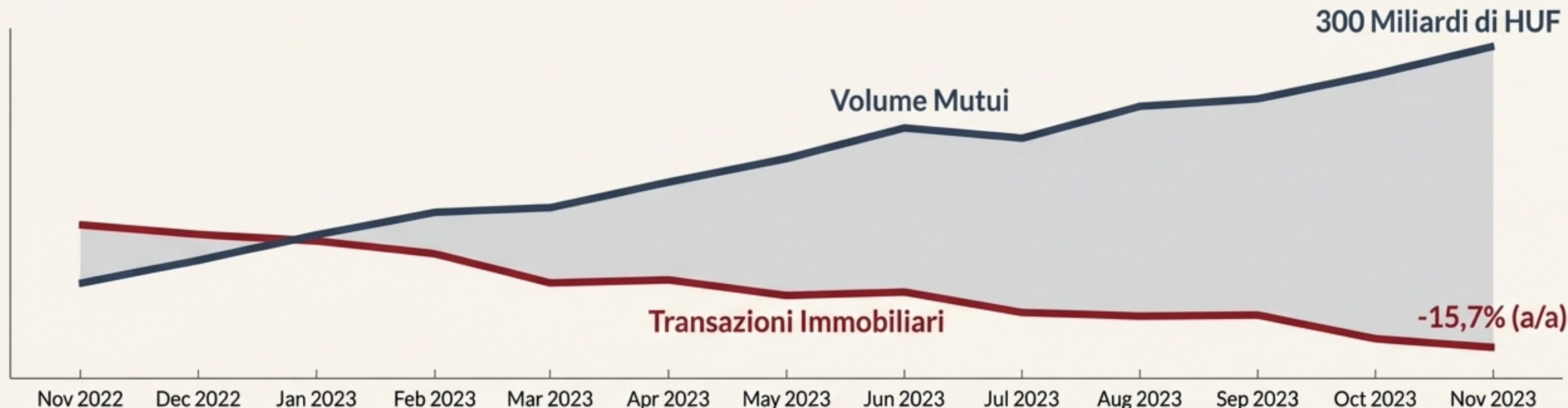
Mentre i campioni nazionali beneficiano del sostegno statale diretto e indiretto, il resto dell'economia naviga in un ambiente complesso. I sussidi creano paradossi di mercato, la pressione normativa si intensifica e i costi operativi aumentano. Le prossime slide analizzano le sfide della 'corsia lenta' dell'economia ungherese.

4iG


Gruppo
Mészáros

Il Paradosso Immobiliare: Un Mercato Inondato di Credito ma con Meno Compratori

I sussidi statali come 'Otthon Start' e 'CSOK Plus' creano una divergenza senza precedenti tra volumi di credito e transazioni reali.



Il Fenomeno

- Il volume dei mutui erogati ha raggiunto il record di **300 miliardi di HUF** a novembre.
- Il numero di compravendite è sceso del **-15,7%** su base annua (9.503 unità).

Analisi della Distorsione

- I sussidi spingono le famiglie a contrarre mutui più grandi, gonfiando i prezzi.
- L'offerta aumenta (nuove inserzioni a due cifre), ma l'interesse reale degli acquirenti cala (-7%).
- **Risultato:** Un mercato 'bloccato' dove si vende meno, a prezzi più alti, con un debito (privato e pubblico) crescente.

La Doppia Pressione sulle PMI: Tra Sussidi Vitali e Controlli a Tappeto



L'Ancora di Salvezza (Supporto)

Programma Széchenyi Kártya: Fondamentale per la sopravvivenza delle PMI, offre prestiti a tassi calmierati, gestiti in coordinamento con la Camera di Commercio (MKIK).

Tassi di Interesse 2026

- Prestiti di investimento: **3,5%**
- Prestiti di liquidità: **5%**

Obiettivo dichiarato (MKIK): Trasformare l'economia in un sistema "ad alta intensità di capitale e conoscenza".

Il Giro di Vite (Pressione)

Offensiva Fiscale (NAV): Lancio ufficiale delle ispezioni natalizie su mercati, negozi e ristoranti. Focus su scontrini e lavoro nero. Sanzioni fino a **2 milioni di HUF**.

"Gyros-pánik" (NKFH)

- **25 chiusure immediate** su 350 ispezioni.
- **1.300 kg di cibo sequestrati**.
- **Implicazione:** La micro-ristorazione opera ai margini per sopravvivere all'inflazione.

L'Inflazione Nascosta: L'Aumento dei Pedaggi Stradali Aumenterà i Prezzi al Consumo

Dettagli della Misura

- Ufficializzato sulla Gazzetta Ufficiale (*Magyar Közlöny*).
- **Indicizzazione:** La tariffa infrastrutturale dei pedaggi (**Útdíj**) aumenterà del **3,4%**, basata sull'inflazione di agosto.
- **Espansione della Rete:** Nuove tratte autostradali (M44, M85) diventeranno a pagamento per tutte le categorie di veicoli.

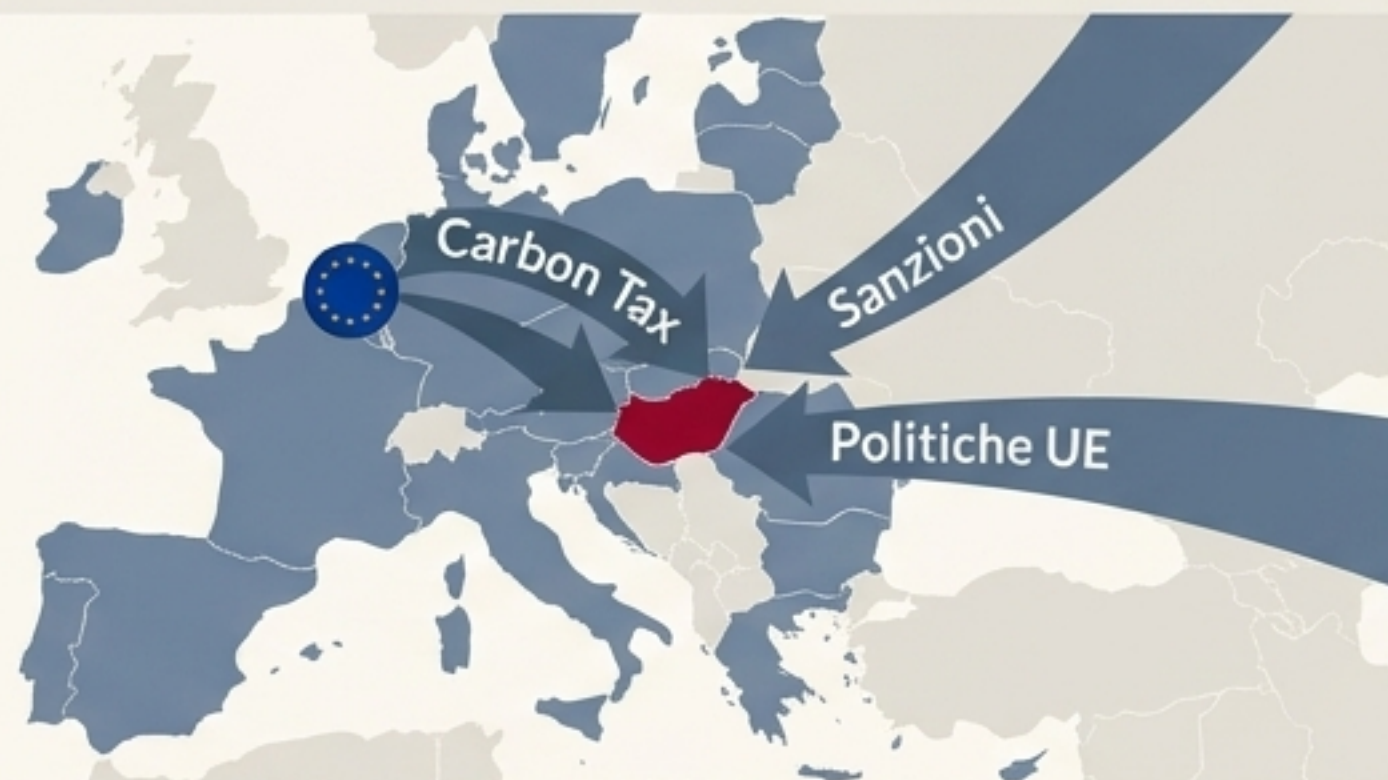


Impatto Economico a Catena

1. **Aumento diretto** dei costi per le aziende di trasporto e logistica.
2. Le aziende **trasferiscono i costi** maggiori sui prezzi dei beni trasportati.
3. **Pressione inflazionistica** sui **prezzi al consumo finali**, prevista per il primo trimestre del 2026.
4. Questo aumento erode ulteriormente il potere d'acquisto dei consumatori e i margini delle PMI.

Geopolitica ed Energia: La Scommessa su Trump e la Resistenza a Bruxelles

La Narrativa Interna (Legittimazione)



Fonte: Analisi del think-tank Századvég.

Messaggio: Le politiche energetiche dell'UE e dell'opposizione (es. carbon tax, abbandono del petrolio russo) porterebbero la benzina a 900-1000 HUF al litro.

Obiettivo Politico: Inquadrare la resistenza alle sanzioni e il mantenimento dei legami con la Russia come una difesa della sovranità nazionale e del potere d'acquisto ("rezsicsökkentés").

La Speranza Esterna (Validazione)



Notizia Chiave: Contatti riportati tra l'inviato di Trump (Steve Witkoff) e il capo del fondo sovrano russo (Kirill Dmitriev).

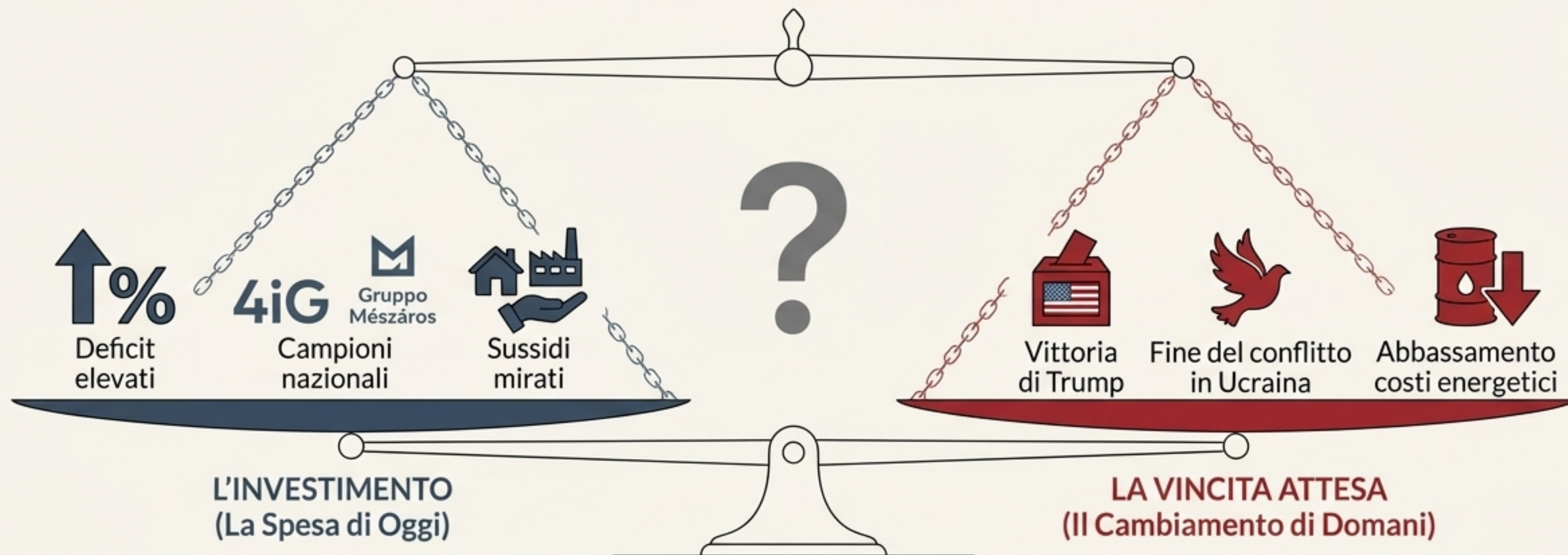
Implicazione per l'Ungheria ('Bull News'): Una potenziale distensione USA-Russia sotto una presidenza Trump validerebbe la strategia di 'connettività' di Orbán.

Potenziali Benefici: Fine delle pressioni sanzionatorie, normalizzazione dei flussi energetici ed economici con l'Est.

La Grande Scommessa Ungherese: Sopravvivere Oggi, Vincere Domani?

Sintesi della Strategia

Il governo sta consapevolmente creando un'economia a due velocità come strumento per resistere alla recessione europea e costruire una sovranità strategica.



La Domanda Chiave per il Futuro

Il cambiamento geopolitico atteso arriverà in tempo per validare questa strategia rischiosa, o le distorsioni e il debito accumulati nella "corsia lenta" presenteranno il conto prima?

Dati Chiave: Istantanea del 1° Dicembre 2025

| Indicatore | Valore / Stato | Implicazione |
|---|-------------------------------------|--|
|  Mercati Finanziari | | |
| Indice BUX | 110.414 punti | Record Storico, fiducia degli investitori |
| EUR/HUF | ~381 | Stabilità valutaria nonostante il deficit |
|  Macroeconomia | | |
| PMI Manifatturiero (Nov) | 53,4 | Settore industriale in forte espansione |
| Deficit Previsto 2025 | 4,6% | Politica fiscale espansiva |
| Inflazione Riferimento (Pedaggi) | 3,4% | Pressione sui costi logistici futuri |
|  Economia Reale | | |
| Volume Mutui (Nov) | 300 Miliardi HUF | Boom del credito guidato dai sussidi |
| Transazioni Immobiliari (a/a) | -15,7% | Crollo dell'attività di mercato reale |
| Chiusure Ristorazione | 7% (delle unità ispezionate) | Margini sotto pressione nel settore PMI |