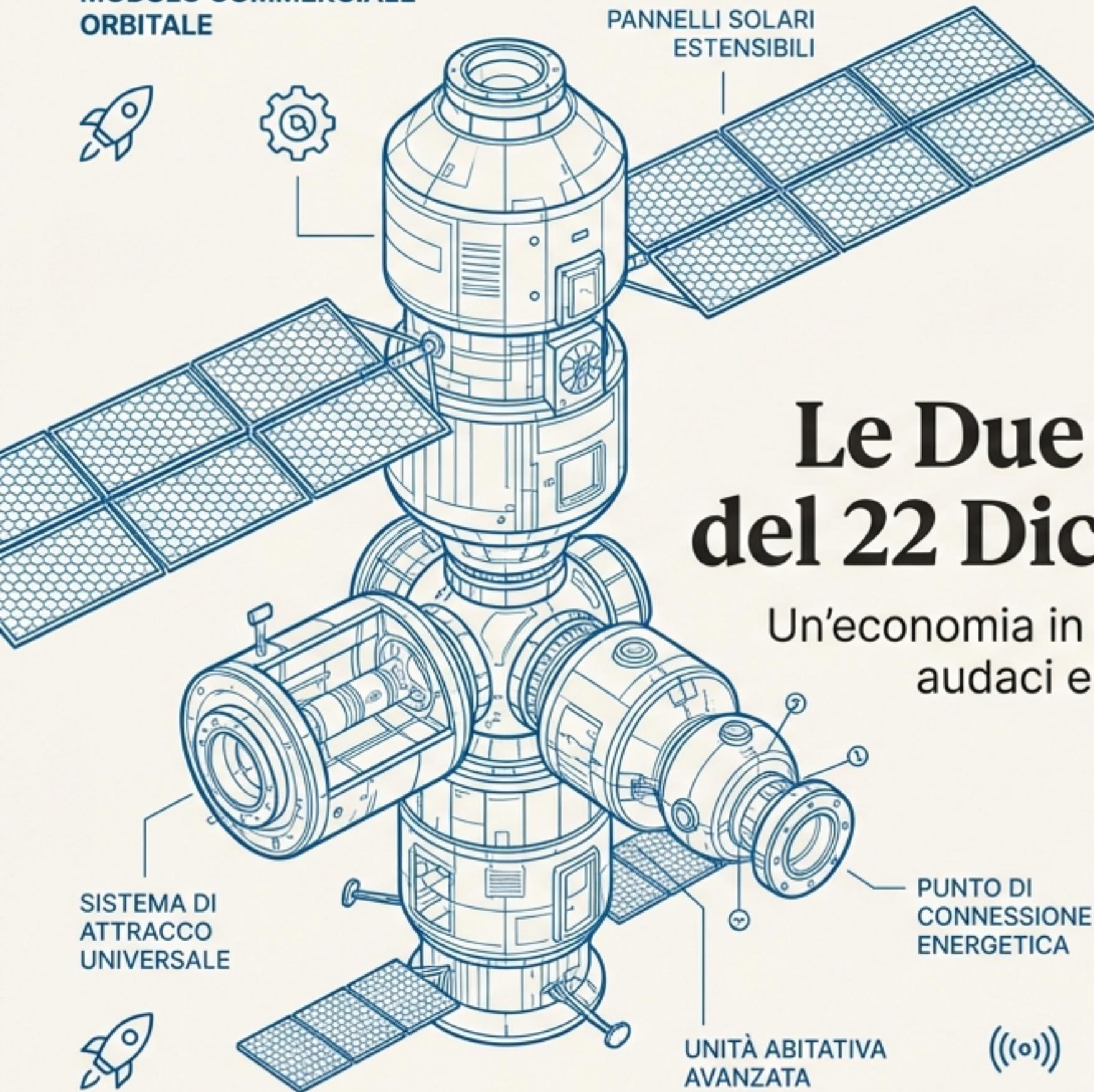




**ECONOMIA.HU**

FOCUS ON HUNGARY BY ITL GROUP

**MODULO COMMERCIALE  
ORBITALE**



# Le Due Ungherie del 22 Dicembre 2025

Un'economia in bilico tra scommesse audaci e realtà critiche

**TASSO DI CAMBIO HUF/CHF**  
(Forint Ungherese / Franco Svizzero)



# Un Paese, Due Narrative Contrastanti

**Una crescita accelerata tramite spesa pubblica, campioni nazionali e investimenti strategici.**



Istituzionalizzazione della 14<sup>a</sup> mensilità pensionistica.



Investimento strategico da 100 milioni di USD di 4iG in Axiom Space.



Inaugurazione di 34km dell'autostrada M4 per lo sviluppo dell'Est.

**Fondamentali macroeconomici in deterioramento, mercati sotto stress e crescenti fratture sociali.**



Crescita del PIL ferma allo 0,2%.



Il Fiorino crolla a 420 HUF/CHF, un trauma psicologico per il mercato.



Rivolta degli autotrasportatori contro l'aumento dei pedaggi del 35%.

**Una fuga in avanti ad alto rischio. Quale futuro per l'Ungheria?**

# La Scommessa Keynesiana: Stimolare i Consumi con il Welfare



**2026**

**Introduzione 14<sup>a</sup> Mensilità**

**Fase 1 (2026)**  
Erogazione del 25% della 14<sup>a</sup> mensilità (una settimana).

**Indicizzazione**  
Aumento del 3,6% per gennaio 2026 per adeguamento all'inflazione.

**≈500  
Miliardi di HUF**

Il costo annuo della manovra per sostenere la domanda interna, sollevando **dubbi** sulla sostenibilità fiscale in un contesto di crescita stagnante.

# Costruire Campioni Globali: Dalla Terra allo Spazio

## L'Ingegneria Finanziaria



L'accordo con i detentori di obbligazioni NKP libera massicci flussi di cassa, convertendo il rimborso del debito in capitale per investimenti futuri.

## La Scommessa Strategica



# \$100 Milioni

Acquisizione di equity in un leader USA dell'economia spaziale per garantire sovranità tecnologica, accesso alla ricerca in microgravità e un ruolo strategico nella difesa NATO in CEE.

# Tessere il Futuro: Infrastrutture e Sostegno alle PMI

## Infrastrutture



“Un’opera vitale per l’industrializzazione dell’Est dell’Ungheria e il collegamento strategico del paese.”

## Sostegno alle PMI

### Pacchetto Fiscale 2026 per le KKV

|  |  |
|--|--|
|  | <b>Esenzione IVA:</b> Soglia alzata a 20M HUF.       |
|  | <b>Flat Tax:</b> Costi deducibili forfettari al 45%. |
|  | <b>KIVA (Small Biz Tax):</b> Soglie raddoppiate.     |
|  | <b>Semplificazione:</b> Dichiarazioni trimestrali.   |

# I Segnali d'Allarme: Il Paradosso della Crescita Stagnante

## Prodotto Interno Lordo (PIL)



**+0,2%**

Crescita anemica, revisione drammatica al ribasso rispetto alle attese.

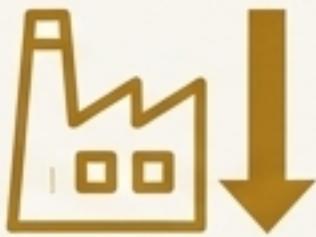
## Disoccupazione



**9,5%**

Il livello più alto da oltre un decennio, indicatore di una crisi strutturale.

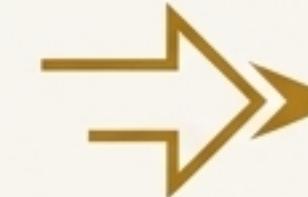
## Produzione Industriale



**In Contrazione**

Soffre per la debolezza della domanda esterna, in particolare dalla Germania.

## Investimenti Diretti Esteri (IDE)



**In Rallentamento**

Suggerisce una ricalibrazione del rischio-paese da parte degli investitori globali.

**Nonostante gli stimoli, l'economia reale non riparte.**

# Il Verdetto del Mercato: Il Fiorino Sotto Pressione Estrema

420 HUF/CHF



- Una soglia psicologica che rievoca i traumi dei mutui in valuta estera del passato.
- La pressione sul cambio persiste nonostante un tasso base della MNB al 6,50%, un livello che sta già soffocando il credito alle imprese e contribuendo alla stagnazione.

# La Fuga verso la Sicurezza: L'Oro Raggiunge Nuovi Massimi Storici



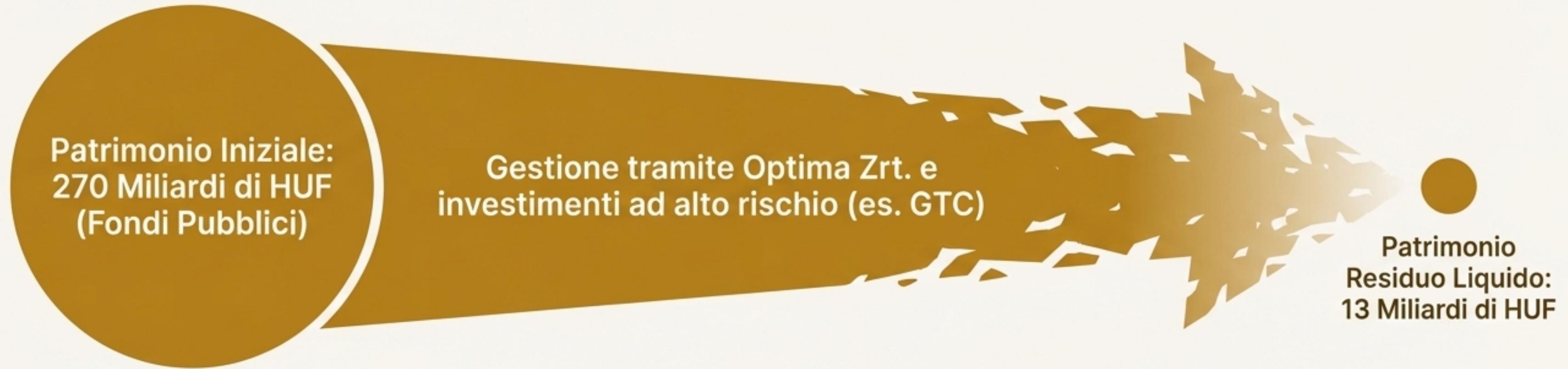
**\$4.445 / Oncia**

**Prezzo Locale:** Superati i 47.000 HUF al grammo.

**Argento:** Raggiunge i 68,96 USD/oncia, con un +140% annuo.

Non un rally speculativo, ma una mossa difensiva degli investitori contro l'instabilità fiscale (ungherese e tedesca) e le tensioni geopolitiche. Un segnale di **sfiducia** verso gli asset cartacei.

# Il Buco Nero delle Finanze Pubbliche: Il Caso delle Fondazioni MNB



- Una massiccia **distruzione di valore** ( $\approx 270$  MLD di HUF) che solleva dubbi sulla governance del 'capitalismo di stato'.
- Il gruppo Optima ha accumulato **passività per  $\approx 600$  MLD di HUF**, portando la struttura sull'orlo dell'insolvenza tecnica.
- La perdita rappresenta un **trasferimento netto di ricchezza** dai contribuenti verso gestioni inefficienti e mercati esteri.

# Le Fratture dell'Economia Reale: La Rivolta degli Autotrasportatori



## La Causa

Aumento dei pedaggi autostradali del +35% a partire dal 2026. Per i piccoli trasportatori, azzera i margini operativi e minaccia la sopravvivenza.

## Il Conflitto

Una spaccatura sindacale: le grandi associazioni (MKFE) firmano un accordo con il governo, ma la base si sente tradita e organizza il blocco autonomamente.

## L'Impatto

Blocco delle arterie logistiche del paese e politicizzazione dello scontro con il sostegno del Partito Tisza di Péter Magyar.

# Microcosmi di una Nazione in Transizione

La Visione

## Creare un Polo "STEAM"



La fusione tra METU (forte in arti e business) e GDE (specializzata in IT e ingegneria) mira a creare un'entità competitiva a livello internazionale per attrarre studenti stranieri.

La Realtà

## Pressione sul Potere d'Acquisto



L'autorità GVH apre un'indagine sulla catena Douglas per pratiche di prezzo ingannevoli ("sconti fintizi"), segnalando una stretta sulle tattiche di marketing in un clima di alta sensibilità ai prezzi.

La Visione

## Investire nella Modernità



Budapest firma il contratto per la terza generazione del bike-sharing MOL Bubi, introducendo flotte elettriche e una maggiore capillarità come parte di una strategia per ridurre la dipendenza dall'auto privata.

# L'Ancora di Salvezza Esterna: La 'Locomotiva Tedesca'



## **Messaggio Centrale:**

Il piano del governo tedesco di allentare il "freno al debito" per finanziare oltre 500 miliardi di euro in infrastrutture e difesa è la più grande speranza per l'industria ungherese.

## **Testo di Analisi:**

Essendo l'industria ungherese (specialmente l'automotive) profondamente integrata nella catena del valore tedesca, uno stimolo fiscale a Berlino si traduce quasi direttamente in un aumento della domanda per l'export ungherese. Se la Germania riparte, l'Ungheria ha una via d'uscita dalla stagnazione.

# Sintesi: Due Narrative in Rotta di Collisione

## LA VISIONE (Fuga in Avanti)



Aumenti Pensionistici



Investimenti Strategici



Infrastrutture Moderne



## LA REALTÀ (Pressione dei Fondamentali)



Svalutazione Valutaria



Stagnazione PIL



Disordini Sociali

Il 22 dicembre 2025 cristallizza lo scontro: una strategia governativa di spesa e investimenti ad alto rischio si scontra con la gravità dei fondamentali economici e la reazione dei mercati. Il sistema è sotto stress estremo.

**Il 2026 sarà l'anno della verità.**

# Prospettive 2026: Le Domande Chiave

## Sostenibilità Fiscale?

La scommessa sulla spesa sociale (quasi 500 MLD HUF in più per le pensioni) può reggere senza una robusta crescita del PIL per allargare la base imponibile?

## Efficacia Strategica?

Gli investimenti high-tech (economia spaziale) e i 'campioni nazionali' genereranno ritorni tangibili prima che lo stress finanziario e il costo del debito diventino insostenibili?

## Dipendenza Esterna?

L'ancora della 'locomotiva tedesca' sarà sufficiente a trainare l'economia fuori dalla stagnazione, o i rischi strutturali interni prevarranno, innescando una crisi più profonda?