



ECONOMIA.HU

FOCUS ON HUNGARY BY ITL GROUP



RAPPORTO STRATEGICO UNGHERIA 2026

La Grande Dicotomia: Fragilità Fiscale e Dinamismo Reale

REPORT CONFIDENZIALE

Data: 29 Gennaio 2026

Analisi Macroeconomica e Strategica

Un Paese a Due Velocità: Il Paradosso del 2026

IL PESO DELLO STATO



Sostenibilità Fiscale

Deficit 2025 esploso a 5.738 mld HUF (scostamento +39%).
Rischio immediato di procedura per deficit eccessivo (EDP).



Tensioni Sovraniste

Scontro con la Corte UE (Cannabis/Sovranità) e blocco REPowerEU.

IL MOTORE DEL MERCATO



Mercati Finanziari

Indice BUX al record storico (128.194 punti). Fiducia estera sugli asset immobiliari (Deal Erste/CPI).

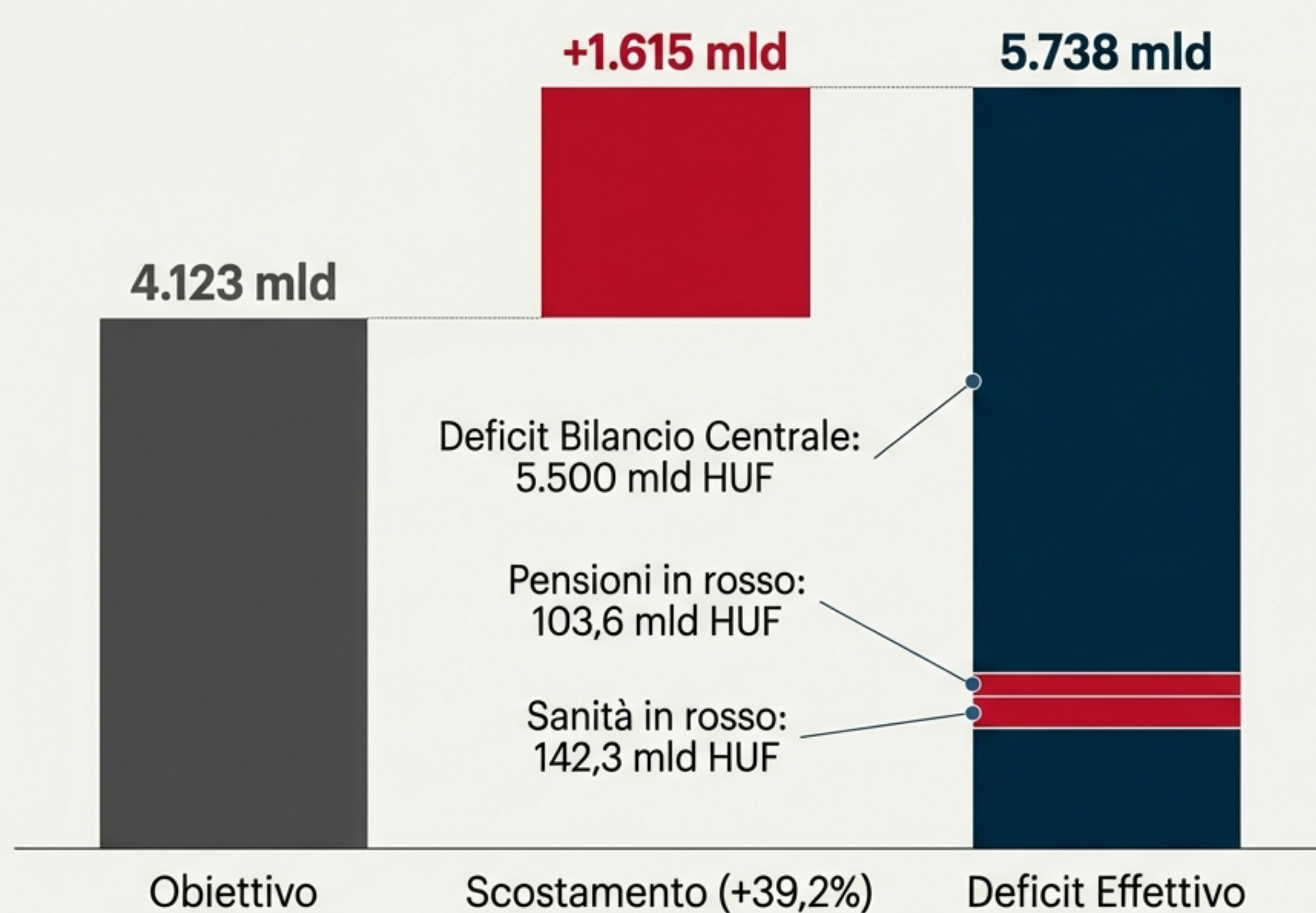


Economia Reale

Boom salariale (Posta, Retail) e hub industriale EV (BYD, CATL) supportati da €759M della BEI.

INSIGHT CHIAVE: Mentre il bilancio statale lotta con il servizio del debito, gli investitori privati disaccoppiano il rischio sovrano dalla performance aziendale.

L'Eredità del 2025: Un Deficit Fuori Controllo



Pressione sul NGM

Il Ministero affronta spese rigide in ascesa.

Il Consiglio di Bilancio avverte: senza correzioni immediate, la Commissione UE potrebbe raccomandare misure di austerità nella primavera 2026.

La Trappola del Debito e la Spesa per Interessi

**Spesa per Interessi:
4.197,8 mld HUF**

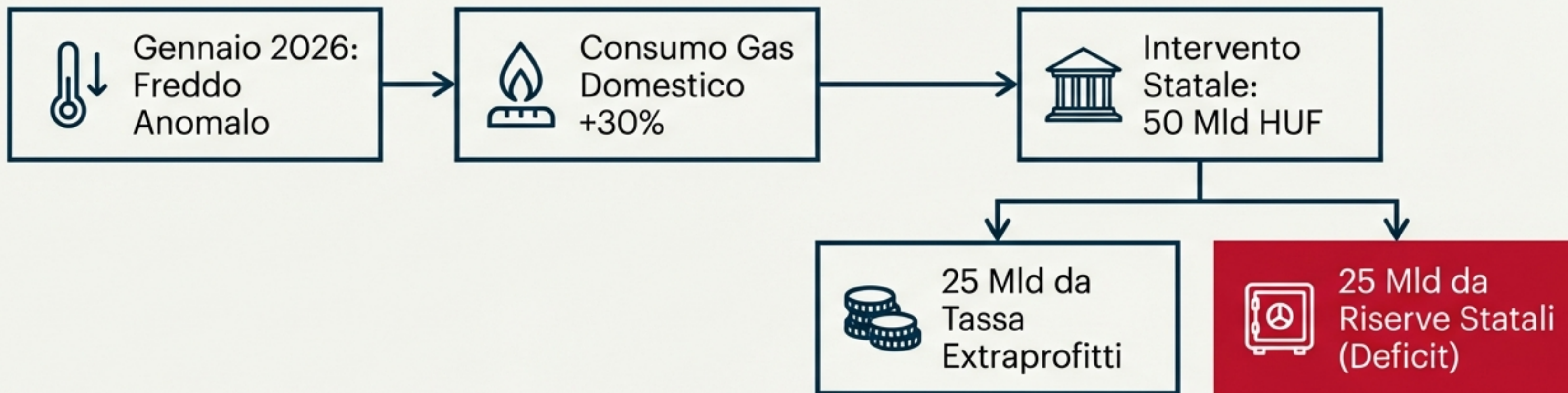
+9,4%
rispetto alle attese

**Saldo Primario:
-1.893,9 mld HUF**

L'ambiente di tassi alti, necessario negli anni scorsi per difendere il Fiorino, presenta ora il conto. Quasi 4.200 miliardi di entrate fiscali sono dirottati esclusivamente per servire il debito, erodendo lo spazio per investimenti pubblici.

Analisi: La spesa corrente eccede le entrate operative di oltre il 300% rispetto alle stime.

Il Contratto Sociale Sotto Stress: Il Caso Il Caso "Rezsistop"

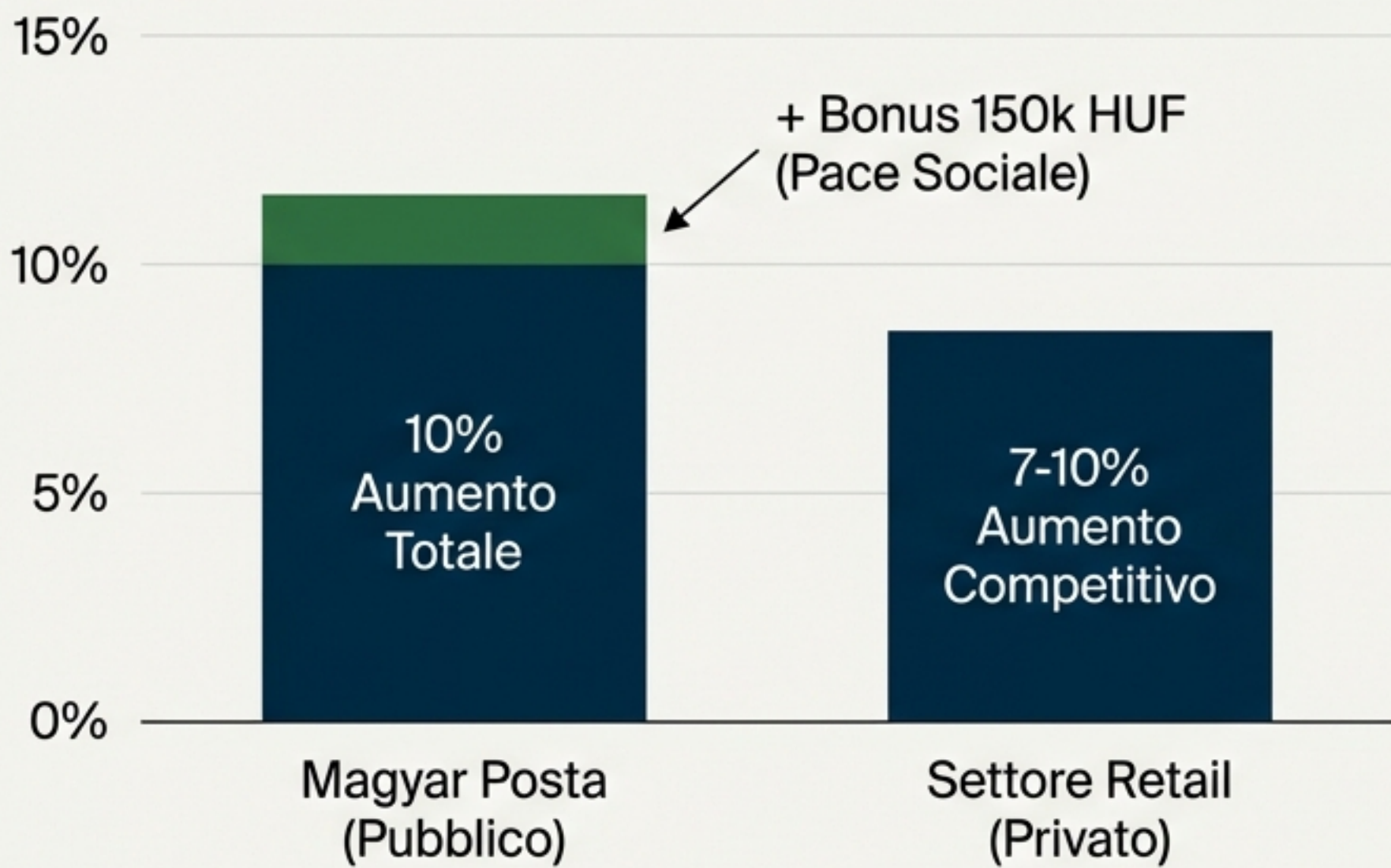


Prezzi Carburanti (Stabili)

Benzina: 563 HUF/l | Gasolio: 576 HUF/l. Stabilità fondamentale per evitare effetti di secondo livello sull'inflazione.

Tiempos Headline: La Guerra dei Salari: Pubblico vs Privato

Confronto Aumenti Salariali



Dettagli Retail 2026

	Azienda	Retribuzione Base/Aumento	Benefici Aggiuntivi
1	Aldi (Leader)	Start: 541.900 HUF	
2	Tesco	Base: 418.000 HUF (+7,2%)	Welfare: 301k HUF/anno
3	Penny	+8% Aumento	Rimborsi: 30 HUF/km

Analisi: Una convergenza verso aumenti a doppia cifra che sostiene i consumi ma rischia di alimentare una spirale inflazionistica nel settore servizi.

Resilienza Finanziaria: Il Disaccoppiamento del Rischio

128.194

Indice BUX (Punti) - Nuovo Massimo Storico



Driver di Mercato

MOL: +1,56%

OTP: +0,55%

EUR/HUF: 380,73 (Stabile)

CASE STUDY: Fiducia Estera

Deal Erste Group & CPI Europe

Estensione finanziamento di €120M per il portafoglio 'Stop Shop'.



Il settore bancario internazionale scommette sulla tenuta della domanda consumer ungherese.

Strategia Industriale: L'Hub Europeo dell'Auto Elettrica



Il Ruolo della BEI: Finanziare Ciò che lo Stato Non Può

€759 Milioni investiti nel 2025



Istruzione: €200M

Capitale umano per la nuova industria.



Trasporti: €155M

Ferrovie e dual-mobility.



Acqua: €125M

Focus: Debrecen (Supporto industria batterie).



PMI & Green: €100M+

Transizione energetica.

Punti di Frizione: Stress Infrastrutturale e Locale



CRISI IDRICA A DEBRECEN

29 Gennaio: Interruzioni in via Kardos Albert. La rete idrica fatica a sostenere la rapida industrializzazione (**CATL**) e l'espansione residenziale.



TENSIONI LOCALI A BUDAPEST (XII DISTRETTO)

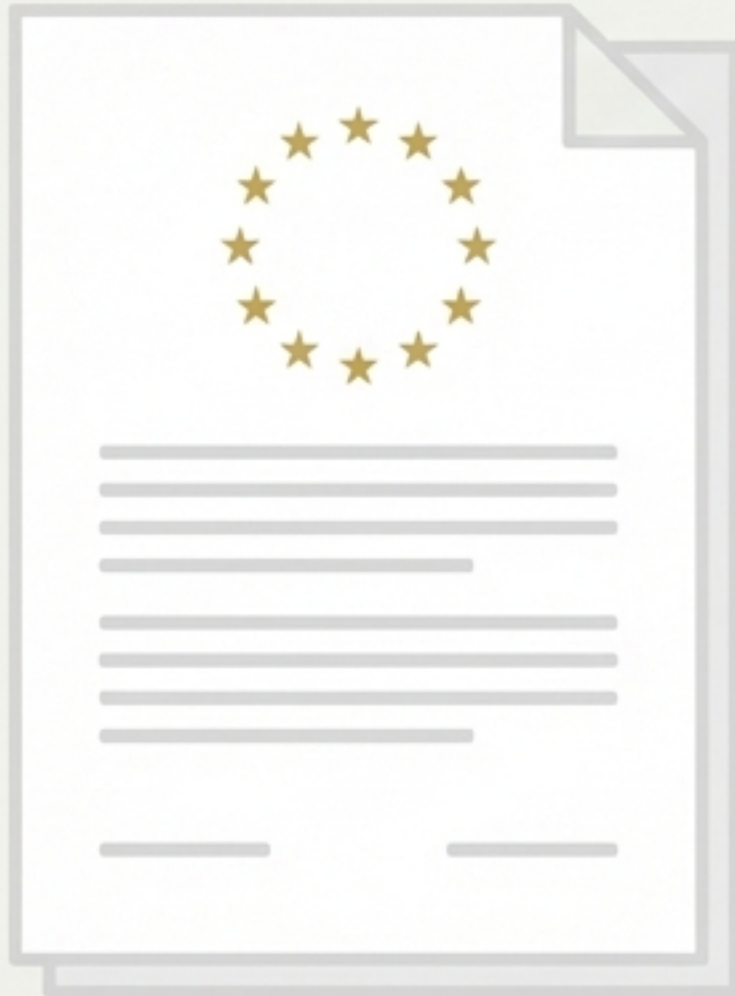
Disputa sulla gestione asset pubblici (Sindaco **Gergely Kovács**). Difficoltà dei comuni nel valorizzare il patrimonio per compensare i ridotti trasferimenti statali.

Microeconomia: Comportamenti di Consumo e Prezzi



Il consumatore ungherese taglia sul superfluo fisico (prevenzione salute) ma assorbe l'inflazione sui servizi digitali.

Il Rischio Politico: Sovranità vs. Conformità UE



Sentenza Corte di Giustizia UE (29 Gennaio) - Caso Cannabis

- **Violazione:** L'Ungheria ha votato contro la posizione comune del Consiglio in sede ONU.
- **Principio:** Primato della "Leale Cooperazione". Gli Stati membri non possono agire autonomamente se esiste una posizione comune.
- **Impatto Economico:** **Indebolisce** la capacità di veto su sanzioni e commercio.

Reazione Interna

Lancio della
"Petizione
Nazionale" per
legare i fondi UE alla
volontà popolare e
opporsi al
finanziamento
della guerra.

Conclusioni Strategiche: La Gara tra Crescita e Debito

SCENARIO 1: CONSOLIDAMENTO

L'export industriale (BYD) e i consumi generano gettito sufficiente a stabilizzare il deficit senza austerità.



SCENARIO 2: STAGNAZIONE

La spesa per interessi (4.2T HUF) soffoca il bilancio; l'UE impone procedura EDP rigida.



SCENARIO 3: SPIRALE

La 'guerra dei salari' riaccende l'inflazione, costringendo la MNB a tassi alti che aumentano il costo del debito.



“La scommessa ungherese è che l’economia reale cresca abbastanza in fretta da salvare quella fiscale.”