

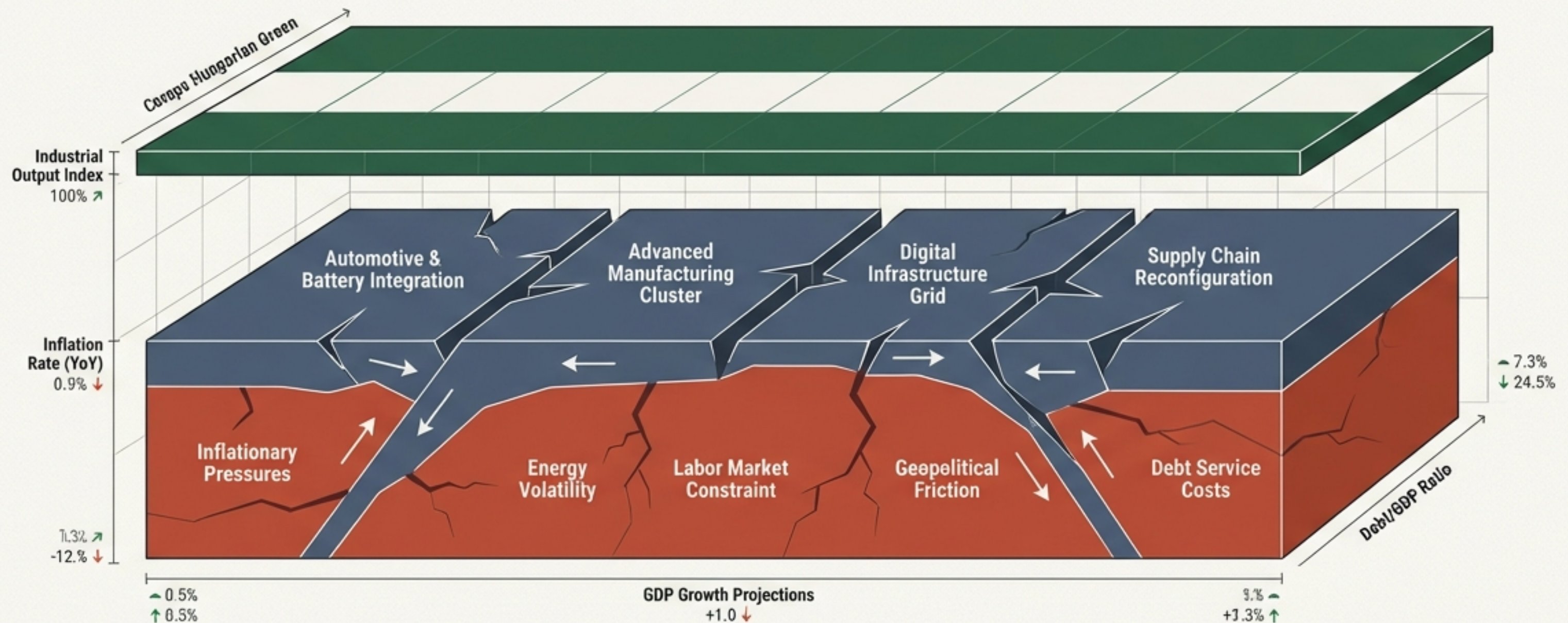


ECONOMIA.HU

FOCUS ON HUNGARY BY ITL GROUP

Ungheria 2026: Resilienza in Transizione

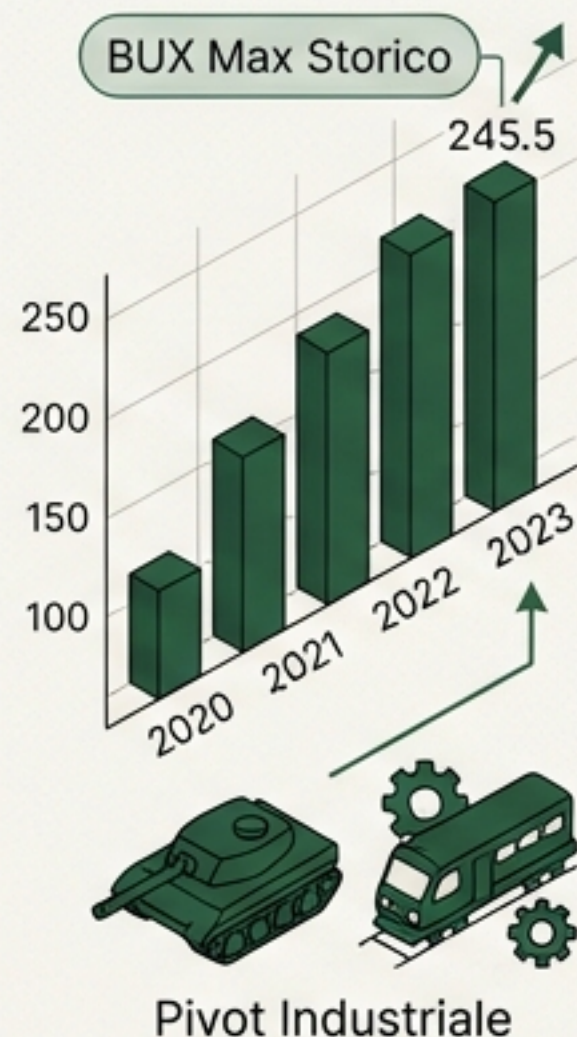
Analisi Congiunturale, Strutturale e Geopolitica – Gennaio 2026



Executive Summary: La Dicotomia Economica

Macro Successo (La Superficie)

- ✓ **Disinflazione Tecnica:** CPI stabilizzato al 3,3%.
Inter Regular
- ✓ **Riserve Record:** FX oltre €50 miliardi.
Inter Regular
- ✓ **Euforia dei Capitali:** Indice BUX ai massimi storici.
Inter Regular
- ✓ **Reindustrializzazione:** Pivot su Difesa (4iG) e Rail (MÁV).
Inter Regular



Realtà Micro (Il Sottosuolo)

- ! **Inflazione Vischiosa:** Servizi a +6,8%.
Inter Regular
- ! **Consumi Stagnanti:** Guerra dei prezzi nei supermercati.
Inter Regular
- ! **Distorsioni:** Tetti artificiali sui prezzi immobiliari.
Inter Regular
- ! **Rischi:** Dipendenza dai sussidi statali.
Inter Regular

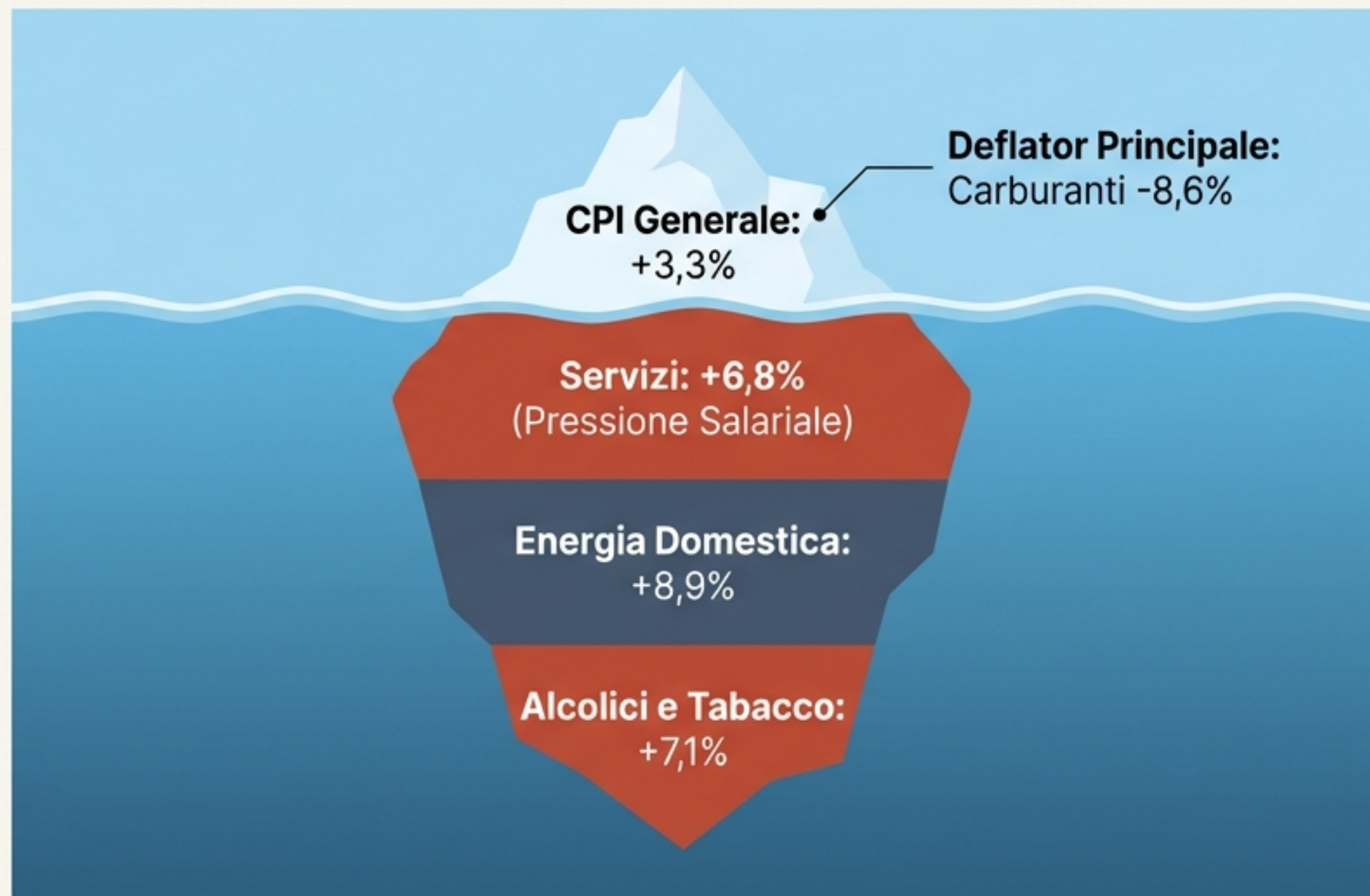


Insight Chiave: L'economia naviga un 'atterraggio morbido' statistico, ma la transizione industriale e i costi dei servizi pesano sul sentiment reale.

Inflazione: Una Storia di Due Economie

Mentre il calo dei carburanti abbassa l'indice generale, l'inflazione dei servizi (doppia rispetto al target) indica che la pressione sui prezzi si è radicata nelle dinamiche salariali interne.

Dicembre 2025



La Fortezza Finanziaria: MNB e il Fiorino

Tasso Base MNB Inter Regular 6,5% Politica "Hold" (Gennaio 2026)	 Riserve Valutarie Record Inter Regular	Cambio EUR/HUF Inter Regular 385 Consolidamento Stabile
--	--	---

Strategia:

La MNB mantiene una ‘vigilanza strategica’. I tassi reali positivi (+3,2%) servono a raffreddare la domanda interna e prevenire attacchi speculativi, fungendo da ancora per le aspettative.

Euforia dei Mercati: Il Rally del BUX

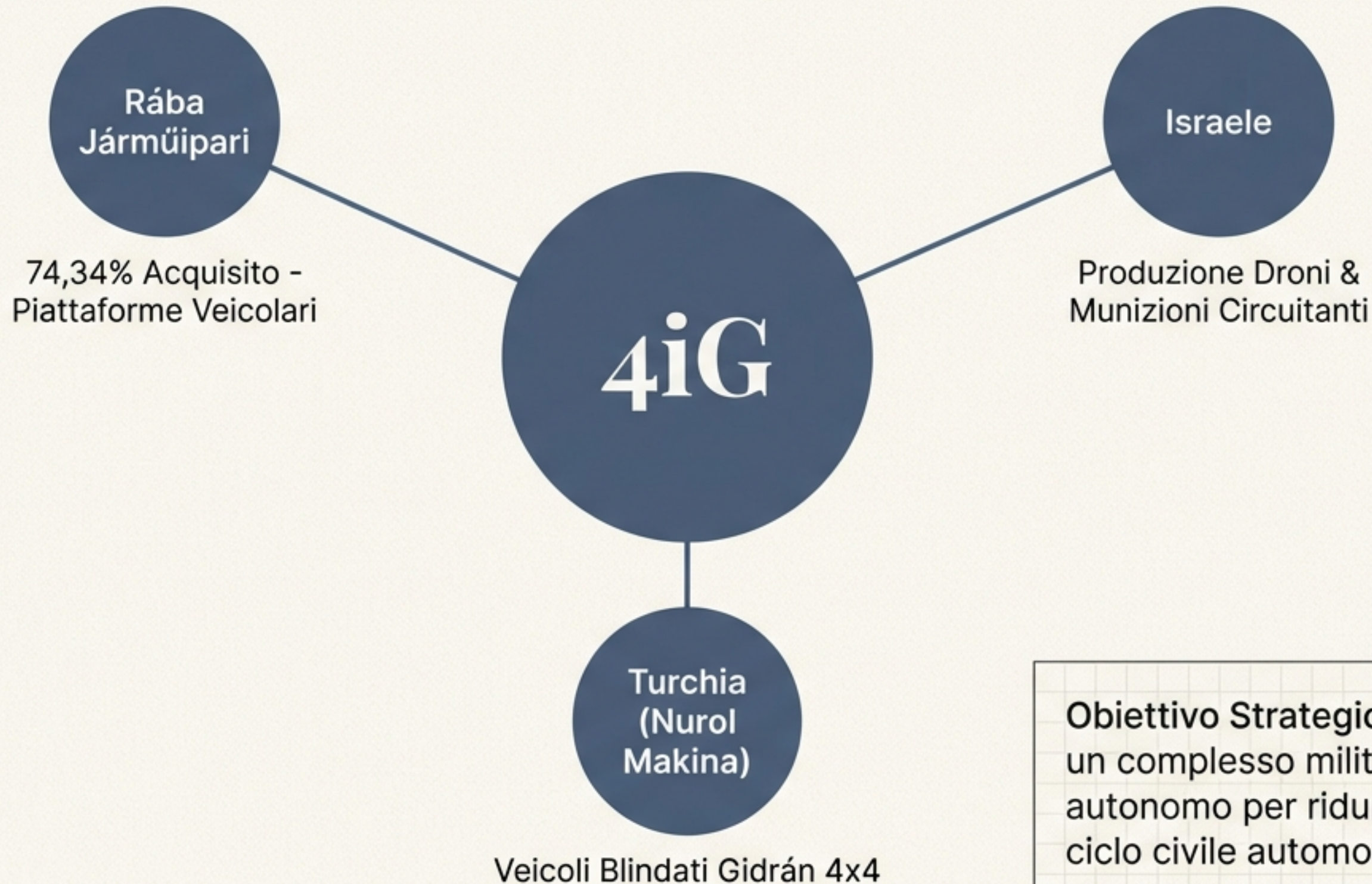


I Motori del Rally

- **OTP Bank:** +1,8%
(Espansione Regionale)
- **MOL:** +1,25%
(Dividendi & Adria)
- **4iG Nyrt.:** +340% YoY
(Difesa & M&A)

Il mercato capitalizza la stabilità politica e i tassi alti. I flussi istituzionali premiano i 'Campioni Nazionali' che beneficiano direttamente delle strategie governative.

La Nuova Politica Industriale: Sovranità e Difesa



Infrastrutture: Il 'Piano Marshall' Ferroviario

Prima



Velocità Commerciale:
40-60 km/h

- Restrizioni 'Lassújel' su nodi critici (Nyugati, Monor)

Dopo



Target 2026:
80-120 km/h

Investimento Totale:
860 Mrd HUF
800 Mrd Stato/UE + 60 Mrd MÁV

"Recupero dell'esistente" - Hegyi Zsolt, CEO MÁV. Focus su riparazione binari linee 100a, 80.

La Connessione Cinese: Budapest-Belgrado



Milestone: Lancio servizio passeggeri.

Primo servizio commerciale della linea riammodernata.

Rischio Tecnico: Incompatibilità ETCS (Standard UE vs Cinese).

Difficoltà nell'integrazione del sistema di segnalamento europeo con la tecnologia cinese.

Impatto Potenziale: Velocità limitata a 100 km/h (vs 160 km/h promessi).

Se i problemi tecnici non vengono risolti, la velocità operativa sarà ridotta significativamente.

Il progetto è un test cruciale per l'integrazione dei capitali 'Belt and Road' nell'infrastruttura UE. L'operatività dipende dall'audit di sicurezza TÜV.

Retail e Consumi: La Guerra dei Prezzi

Effetto Domino

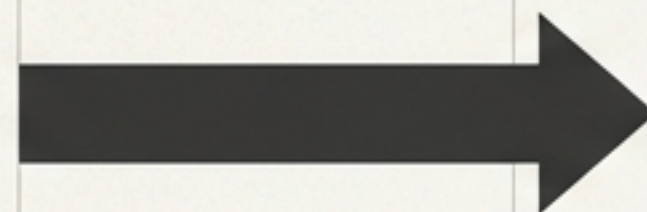
1. Il Consumatore



Sensibilità
al prezzo
estrema.
Domanda
debole.



2. Il Retail (Gen 2026)



3. Il Produttore

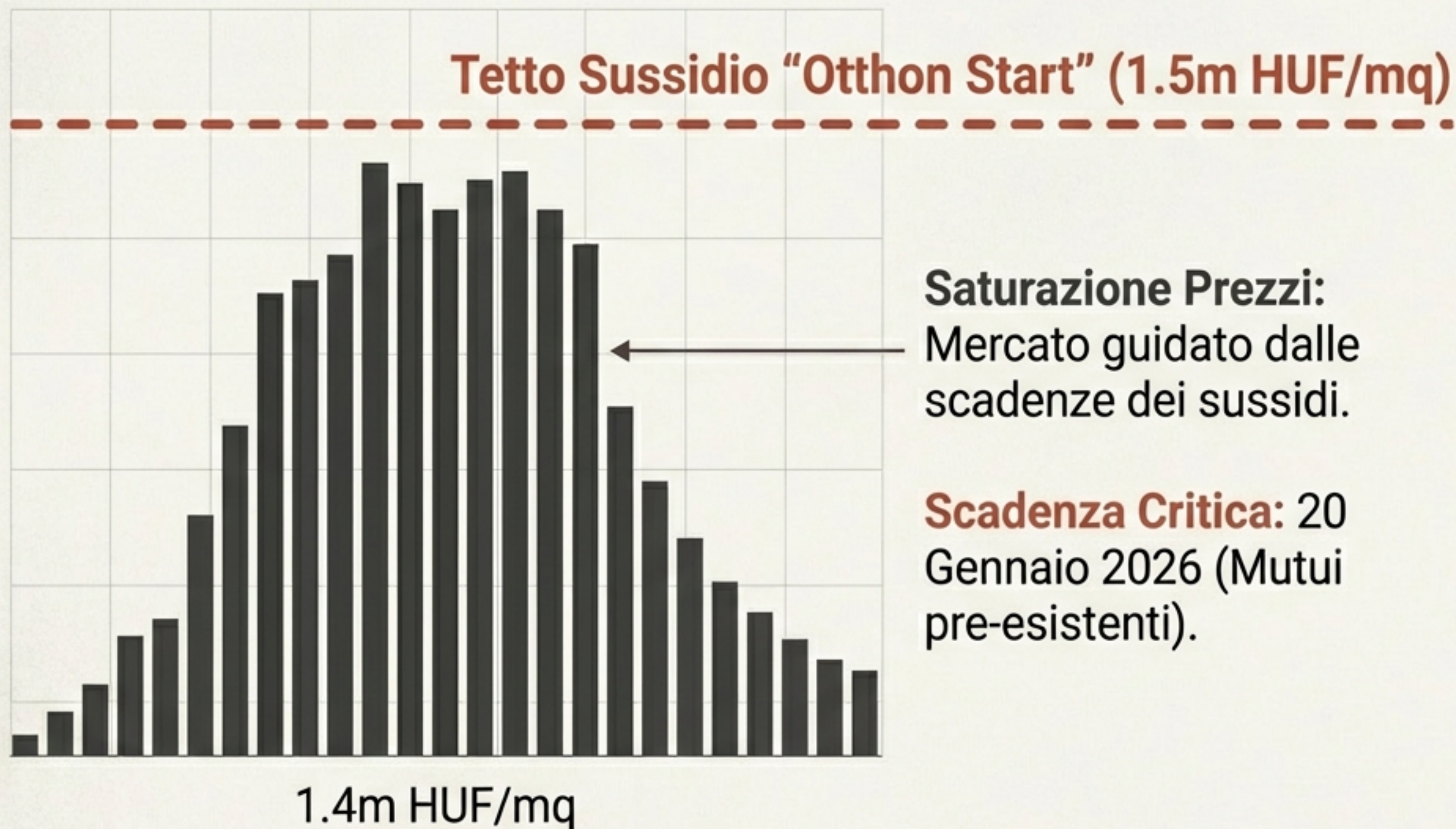


Pressione
sui margini
agricoli.

Aldi: -7% su carne suina.
Lidl: -20% su pollame.
Strategia volumi su margini.

**! Fallimento Bászna
Gabona Zrt. ->
Intervento governativo
di emergenza.**

Real Estate: Saturazione e Distorsioni



Il tetto ai sussidi crea un "soffitto artificiale". I prezzi di fascia bassa salgono per incontrare il limite, mentre il segmento lusso stagna.

PMI e Innovazione: “Sveglia Digitale”

Finanza



Programma KKV Technológia Plusz

Prestiti 0% Interesse
Max 50m HUF

4.000 domande in 1 giorno.



Tecnologia

Programma 'Digitale Ébresztő'

Target: 10.000 PMI
Focus: Training AI e Digitalizzazione

Efficienza +20-40%

Visione MKIK: Trasformare l'Ungheria nella “Szingapúr d'Europa” tramite efficienza digitale.

Demografia: L'Economia d'Argento

Persona Card



Il Pensionato Ungherese 2026



Inflazione Specifica: 4,5%
(Paniere Alimentari/Farma)



Nuovo Limite Contanti:
300.000 HUF/mese
(Prelievi Gratuiti)



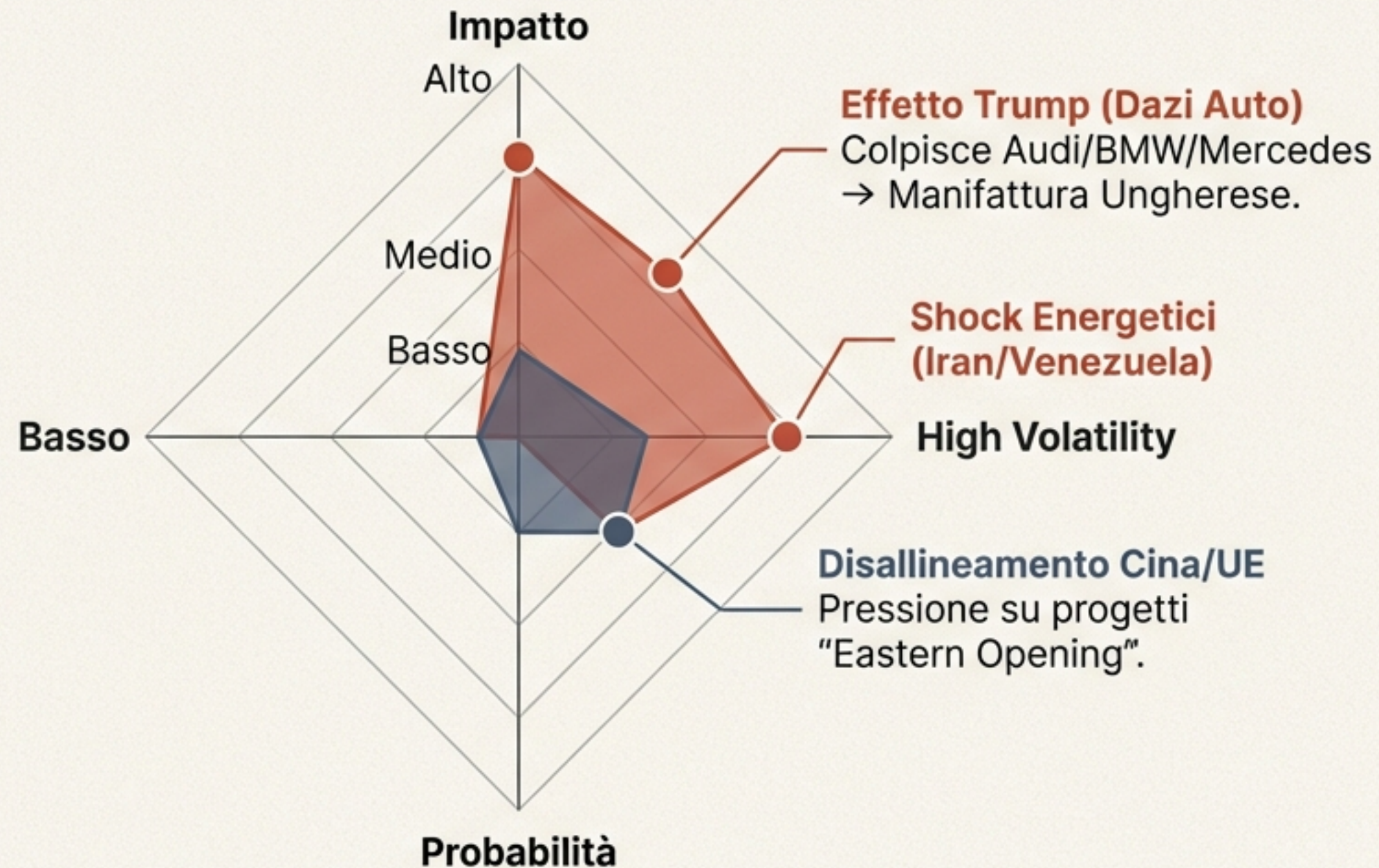
Supporto Statale:
13a Mensilità &
Indicizzazione



Banche: Conti a
Zero Spese

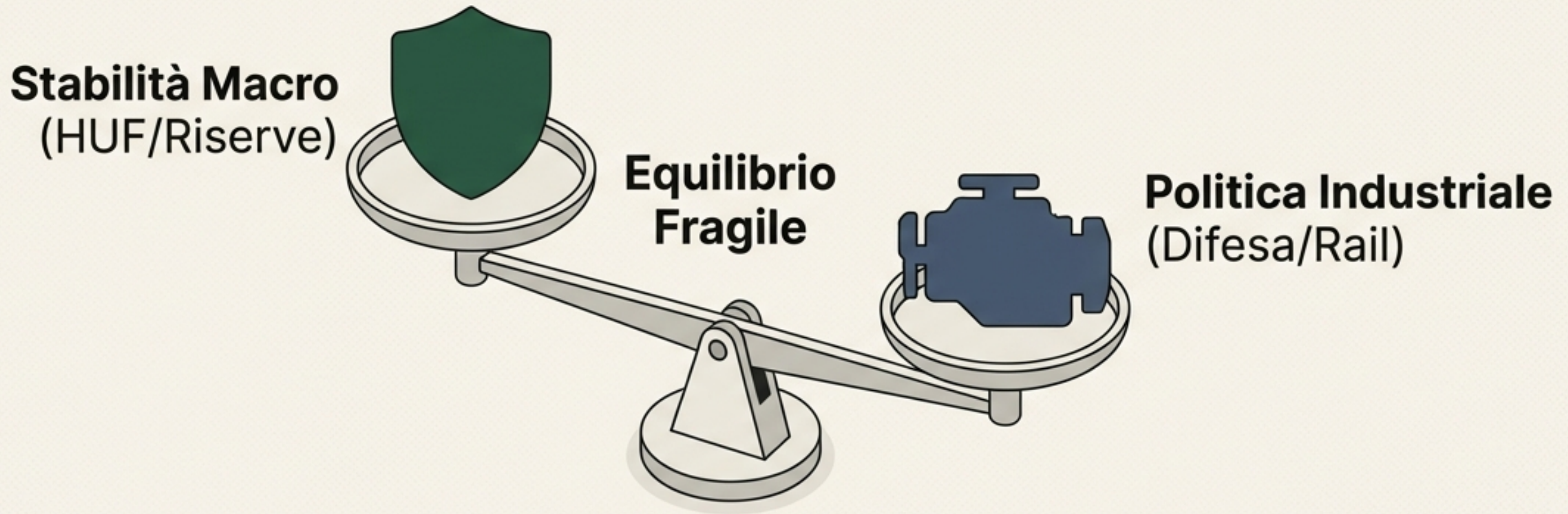
In una società che invecchia, i pensionati agiscono come stabilizzatori della domanda aggregata, protetti dalla volatilità tramite trasferimenti fiscali diretti.

Rischi Geopolitici: Venti Contrari



L'economia aperta dell'Ungheria è altamente vulnerabile alle guerre commerciali globali, specialmente quelle che colpiscono il settore automotive tedesco.

Conclusioni: Outlook Strategico 2026



- **Macro:** La stabilità finanziaria è lo scudo contro la volatilità.
- **Strutturale:** Il pivot industriale verso la Difesa è la scommessa per la crescita.
- **Micro:** La domanda interna rimane l'anello debole.

Il successo del 2026 dipende dalla capacità del “disaccoppiamento industriale” di compensare la stagnazione tedesca prima che i rischi geopolitici si materializzino.

Note e Fonti

KSH (Ufficio Centrale di Statistica) -
Dati Inflazione Gennaio 2026

MNB (Banca Nazionale Ungherese) -
Rapporti Consiglio Monetario

BSE (Borsa di Budapest) - Dati Equity &
BUX

4iG Nyrt. & MÁV - Comunicazioni
Aziendali e Piani Industriali

Report: "Riassunto Economia
Ungherese 13 Gennaio 2026"

Duna House & Wood & Co - Analisi
Mercato Immobiliare

Ministero dell'Economia Nazionale -
Programmi KKV