

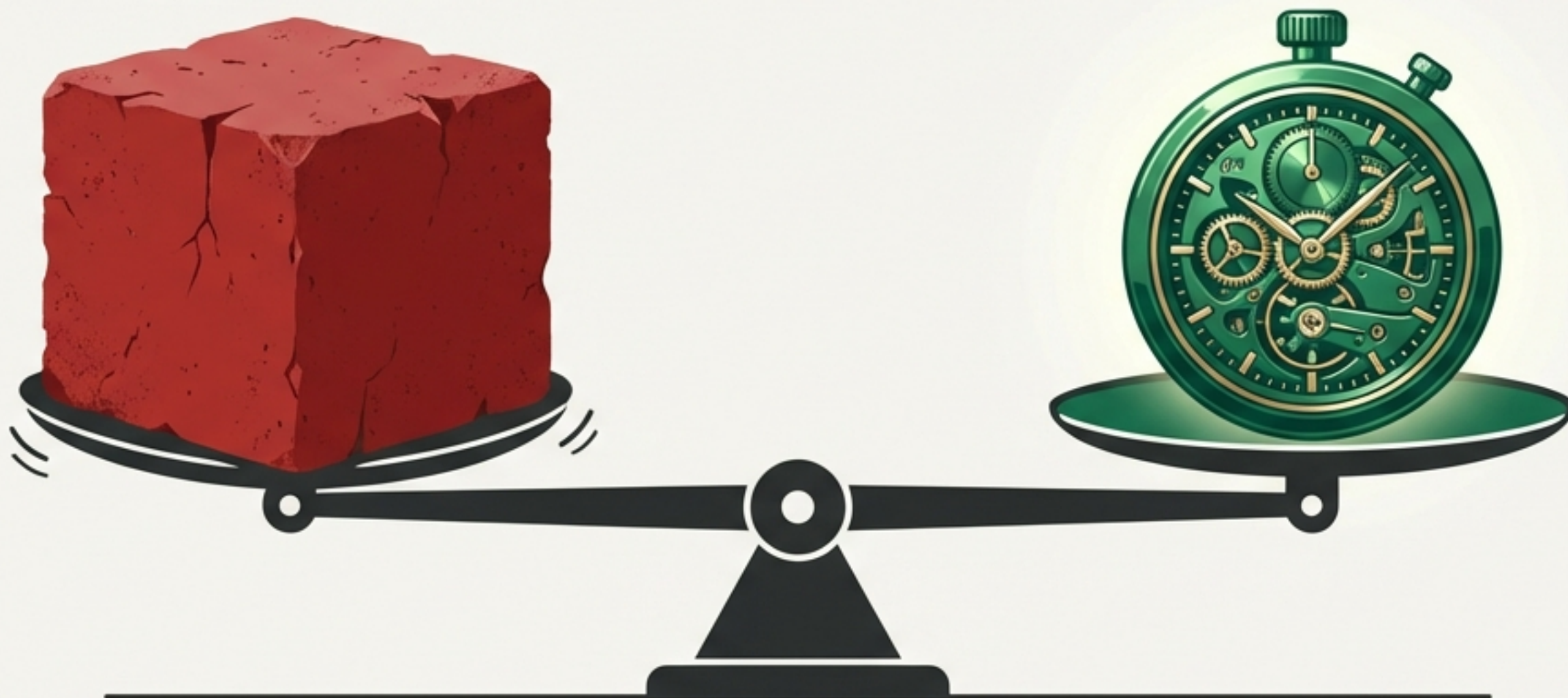


**ECONOMIA.HU**

**FOCUS ON HUNGARY BY ITL GROUP**

# Il Paradosso Ungherese

Analisi di un'economia in bilico tra fragilità fiscale e dinamismo strategico.



Una fotografia dell'8 gennaio 2026



# Un Equilibrio Precario: I Due Volti dell'Ungheria



## Pressione Fiscale

Un deficit di bilancio record coesiste con un'appetibilità senza precedenti per il debito sovrano sui mercati globali.

## Fiducia dei Mercati



## Motore Globale

L'attrazione di mega-investimenti esteri, soprattutto dalla Cina, contrasta con le crescenti e stridenti disparità di finanziamento a livello municipale.

## Fratture Locali



## Strategia Aggressiva

Il dinamismo aziendale (Wizz Air), la visione industriale (hub EV) e la difesa geopolitica (Mercosur) si scontrano con le fragilità del tessuto sociale (potere d'acquisto) e le minacce immediate (clima).

## Vulnerabilità Strutturali





# Un Deficit Storico che Scuote le Fondamenta

Le finanze pubbliche ungheresi hanno chiuso il 2025 sotto una pressione senza precedenti, alimentata da un'impennata della spesa a fine anno e da costi strutturali crescenti.

## Analisi delle Cause



**Spesa per Interessi:** Raggiunge i 4.197,8 Mld HUF (+584,7 Mld vs 2024), un costo rigido che erode lo spazio fiscale.



**Mancati Trasferimenti UE:** La Commissione Europea non ha trasferito ~248 Mld HUF previsti.

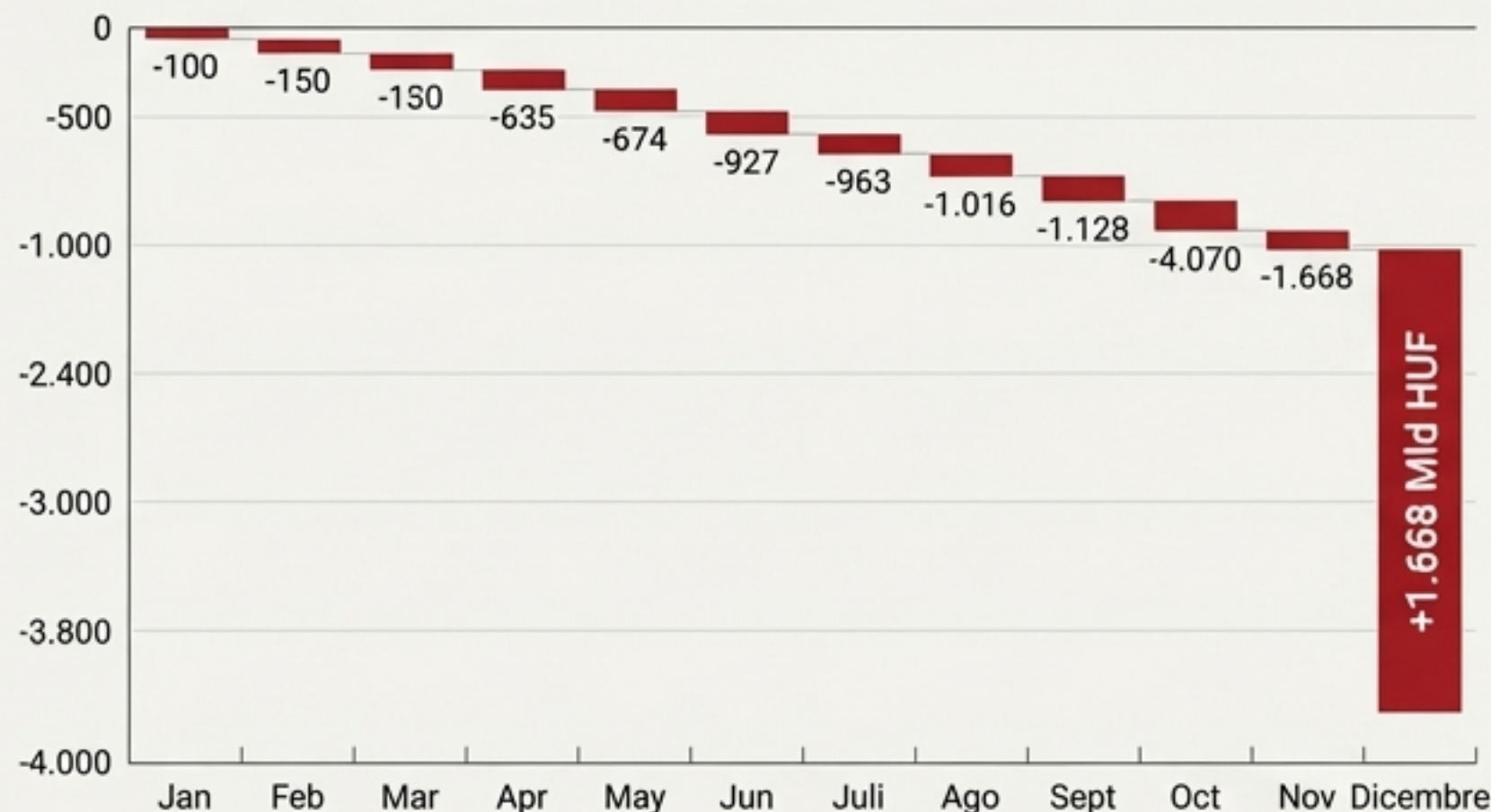


**Pressione Sociale:** La spesa totale per pensioni e prestazioni assimilate ammonta a 7.300,6 Mld HUF.

# 5.738,7 Mld HUF

Deficit totale del sottosistema centrale per il 2025.

Accumulo Deficit 2025 (Mld HUF)





# La Scommessa dei Mercati: Fiducia Ininterrotta

In netto contrasto con le difficoltà di bilancio, l'8 gennaio l'Ungheria ha eseguito un'emissione obbligazionaria di enorme successo, raccogliendo capitale a condizioni favorevoli e confermando la sua solida reputazione creditizia.

## Dettagli dell'Emissione

<b>Tranche 1 (7 anni)</b>	€2 Mld al 4,25% (spread compresso di 30 bps rispetto alle indicazioni iniziali).
<b>Tranche 2 (12 anni - Green Bond)</b>	€1 Mld al 4,875% (spread compresso di 25 bps).

# €3 Miliardi

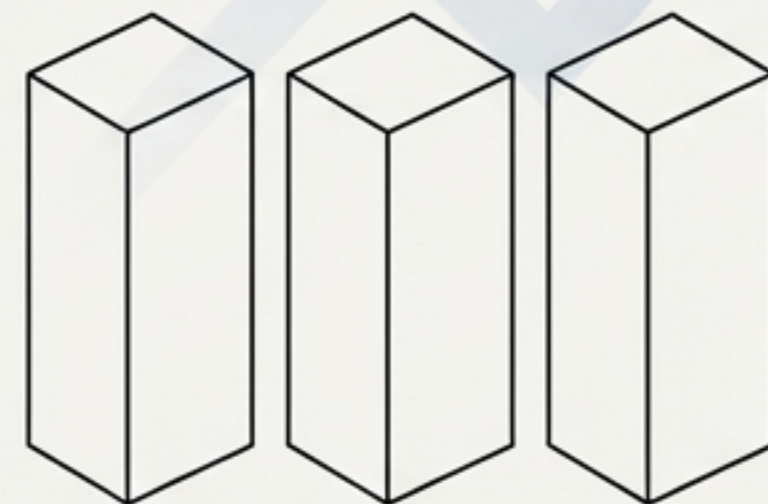
Capitale raccolto in una singola operazione strategica.

Domanda totale superiore a  
**€10 Miliardi**

**>3x**



**Offerta**



**Domanda**



# Il Motore Industriale (1/2): L'Irresistibile Ascesa dell'Est

La politica industriale ungherese ha trasformato il paese nel principale hub europeo per la produzione di veicoli elettrici, con la Cina come partner dominante e fonte principale di capitali strategici.

## 51%

Quota della Cina sul totale degli Investimenti Esteri Diretti (IDE) nel 2024.

Oltre **€7 Miliardi** in IDE totali (108 progetti, 18.200 nuovi posti di lavoro) nel 2025.

### Classifica Investitori 2024

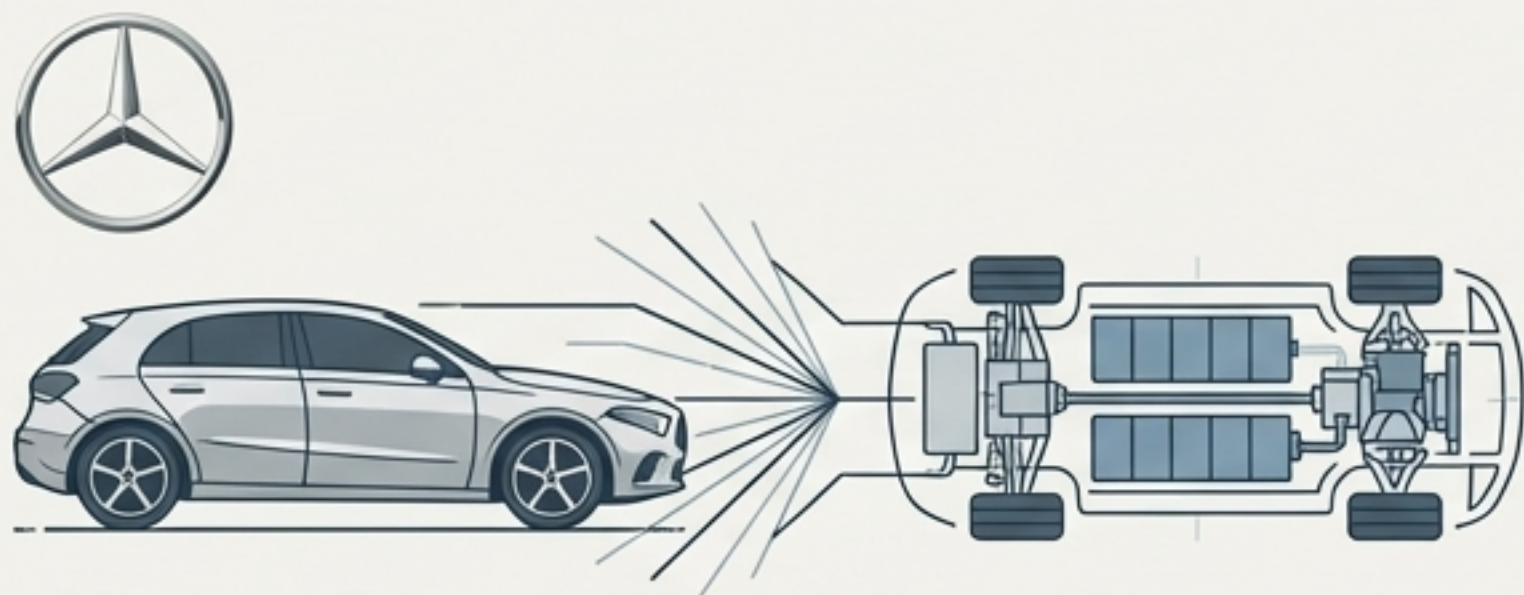
Cina	
Singapore	
Ungheria (domestici)	
USA	
Corea del Sud	





# Il Motore Industriale (2/2): L'Occidente si Adatta e Punta sulla Nicchia

L'ecosistema ungherese rimane vitale e competitivo anche per gli investitori occidentali, che si adattano nel settore tradizionale e colgono opportunità uniche in nicchie di consumo globali.



## L'Evoluzione del Tradizionale

A Kecskemét, prosegue i piani per la produzione della Classe A nel 2026, garantendo la saturazione della capacità e la continuità occupazionale durante la transizione all'elettrico.

## La Sorpresa Globale

L'azienda USA Scrub Daddy investe **€3,8 milioni** a Mártély, un piccolo comune rurale, per creare un hub di fornitura per oltre 40 paesi.



Preferita a  
Messico e USA



Crea e garantisce  
140 posti di lavoro

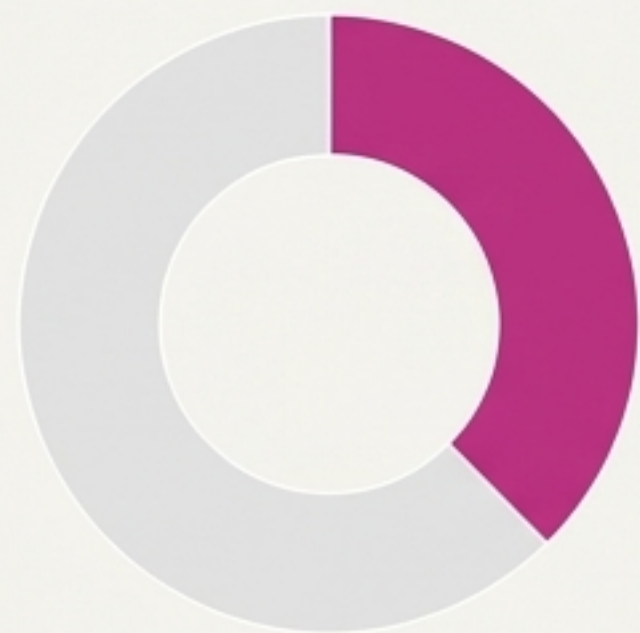


Hub per  
40+ paesi



# Wizz Air: Decollo verso il Dominio del Mercato

Il vettore nazionale guida la dinamicità del settore servizi con una strategia di espansione aggressiva che rafforza l'hub di Budapest e mira a consolidare una posizione di leadership nel mercato ungherese.



Quota di Mercato  
Prevista: **38%**



**+1**

Nuovo aereo alla base di  
Budapest (19 totali).



**+900.000**

Posti aggiuntivi creati su base annua.





# Agricoltura in Difesa: Il Fronte del 'No' all'Accordo all'Accordo UE-Mercosur

L'Ungheria si pone a capo del fronte protezionista europeo, difendendo il proprio settore agricolo da quella che percepisce come concorrenza sleale, basata su sleale, basata su standard produttivi inferiori.

## Argomenti Centrali

- **Minaccia Percepita:** Ingresso massiccio di carne bovina, pollame e zucchero a basso costo.
- **Argomento Qualitativo:** Disparità di standard (ambientali, sanitari, benessere animale) che creano un "campo di gioco iniquo".
- **Alleanza Strategica:** Parte di un asse di resistenza con Francia, Irlanda e Polonia.





# Dalle Battaglie Globali alle Emergenze Locali

Mentre il governo combatte battaglie geopolitiche, il paese affronta minacce immediate (meteo estremo) e rivela profonde fratture nel suo tessuto sociale e amministrativo, evidenziate da una gestione dei fondi pubblici fortemente sperequata.

## Minaccia Climatica Immediata



**-20°C Codice Rosso**



Rassicurazioni del governo: riserve di gas al 57%, sufficienti per 75 giorni.

## Frattura nel Finanziamento Locale

**Komárom:  
442 Milioni HUF**



**Nemesbük:  
10.450 HUF**  
(circa €25)

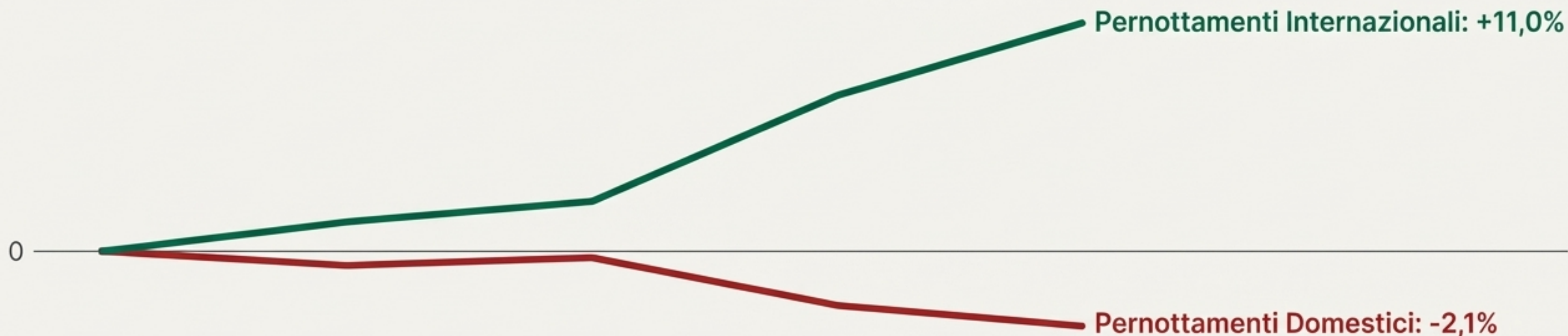




# Turismo a Due Velocità: Una Ripresa Guidata solo dagli Stranieri

Il settore turistico mostra una forte ripresa grazie al mercato internazionale, ma la domanda interna rallenta, segnalando una possibile fragilità del potere d'acquisto delle famiglie ungheresi.

## Variazione Pernottamenti (vs. Nov. 2024)

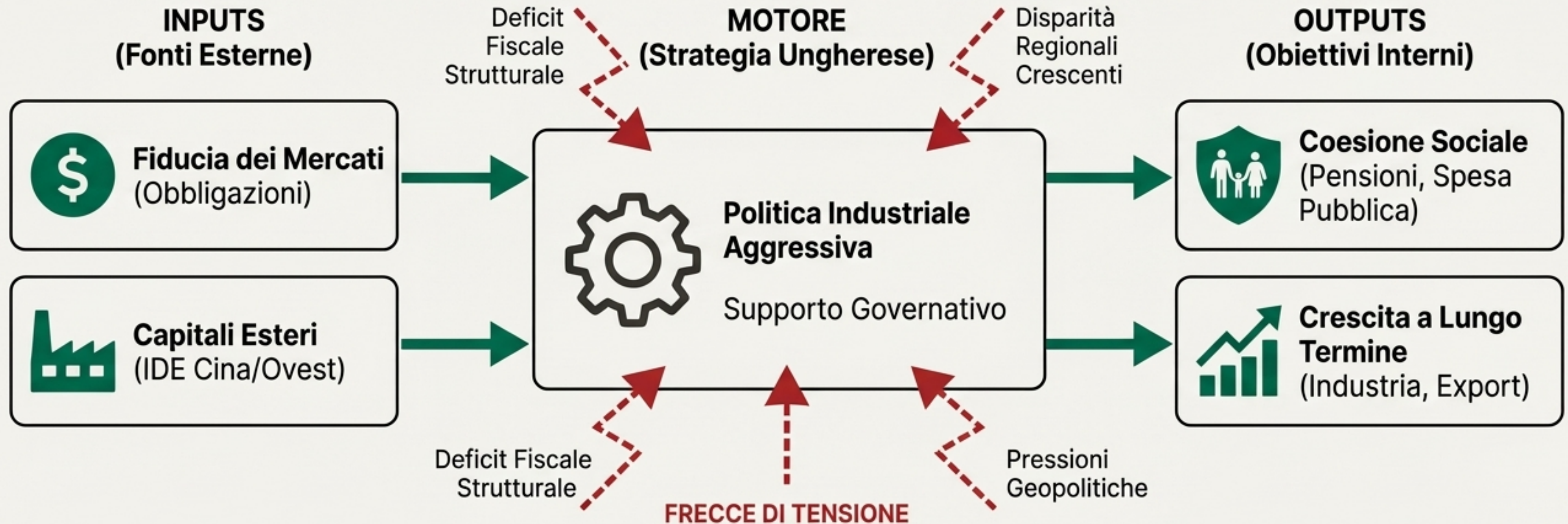


**Nota Strategica:** La nomina di un nuovo CEO per Visit Hungary (Olivér Csendes) e il lancio del 'Sustainia Roadshow' indicano una nuova strategia focalizzata su digitalizzazione e sostenibilità per attrarre turisti di alto valore.



# La Scommessa Strategica: Finanziare la Coesione Sociale con la Fiducia Estera

Il **modello ungherese** è una **scommessa ad alto rischio**: usare la credibilità sui mercati finanziari e l'attrazione di IDE per finanziare un welfare state espansivo e mantenere la coesione sociale, in attesa che gli investimenti industriali generino crescita diffusa e sostenibile.





# Prospettive 2026: L'Anno della Verità

Il 2026 sarà l'anno in cui verificare la sostenibilità del modello ungherese. Il successo dipenderà dalla capacità di gestire tre sfide chiave, le cui risposte sono ancora incerte.



## 1. Sostenibilità Fiscale

Riuscirà il governo a ridurre il deficit record senza soffocare la crescita e la domanda interna?



## 2. Crescita Inclusiva

I benefici dei mega-investimenti si diffonderanno oltre i poli industriali, raggiungendo le aree rurali come Nemesbük e riducendo le disparità?



## 3. Resilienza Esterna

Come gestirà l'Ungheria le pressioni geopolitiche (Mercosur) e la concorrenza globale, mantenendo il proprio modello di sviluppo unico?



# Appendice: Dati di Dettaglio - Bilancio dello Stato 2025

Sottosistema di Bilancio	Risultato 2025 (Miliardi HUF)
Bilancio Centrale	-5.500,1
Fondi Previdenza Sociale	-245,9
Fondi Statali Separati	+7,3
<b>Totale Sottosistema Centrale</b>	<b>-5.738,7</b>



# Appendice: Dati di Dettaglio - Performance Turistica Ott-Nov 2025

Periodo	Ospiti Totali (Var. %)	Pernottamenti Totali (Var. %)	Ospiti Internazionali (Var. %)	Ospiti Domestici (Var. %)
Novembre 2025	+7,9%	+5,8%	+11,0%	+2,8%
Ottobre 2025	+11,0%	+10,0%	+12,0%	+11,0%