

REPORT ECONOMIA UNGHERESE: LA GRANDE RICALIBRAZIONE

Analisi Strategica Settimanale (9-13 Febbraio 2026)





ECONOMIA.HU

FOCUS ON HUNGARY BY ITL GROUP

OTTIMISMO VIGILATO: TRA DISINFLAZIONE E RISCHI SISTEMICI

CONTESTO: L'economia si trova a un punto di flesso. La fase critica della crisi inflazionistica è tecnicamente superata, ma la ripresa resta fragile a causa della dipendenza dalla Germania e delle manovre pre-elettorali.

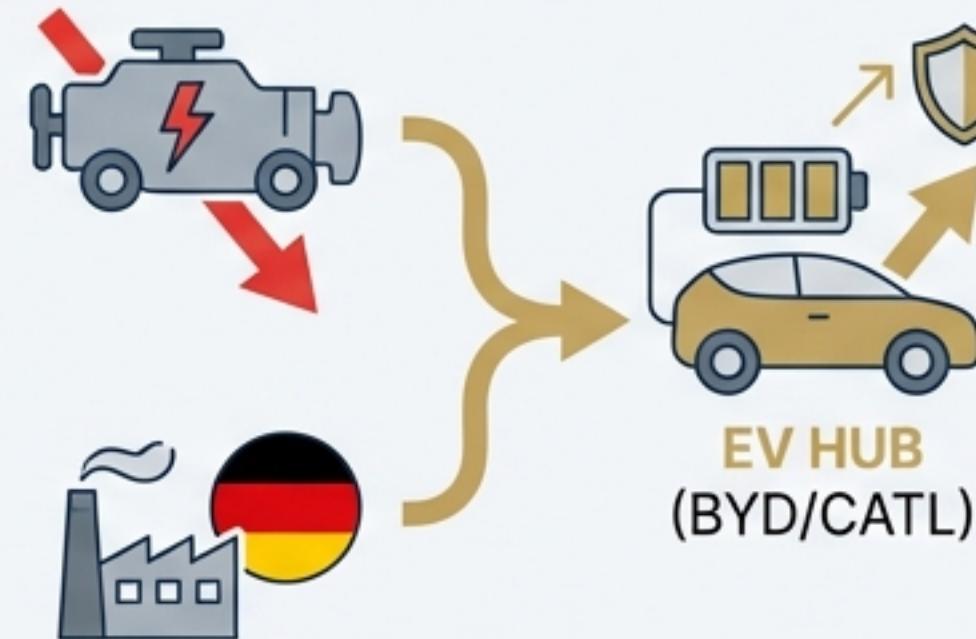
MACRO

Crollo dell'inflazione al 2,1% (minimo da 8 anni) e primo segnale di vita dell'industria (+1,8%) dopo 22 mesi.



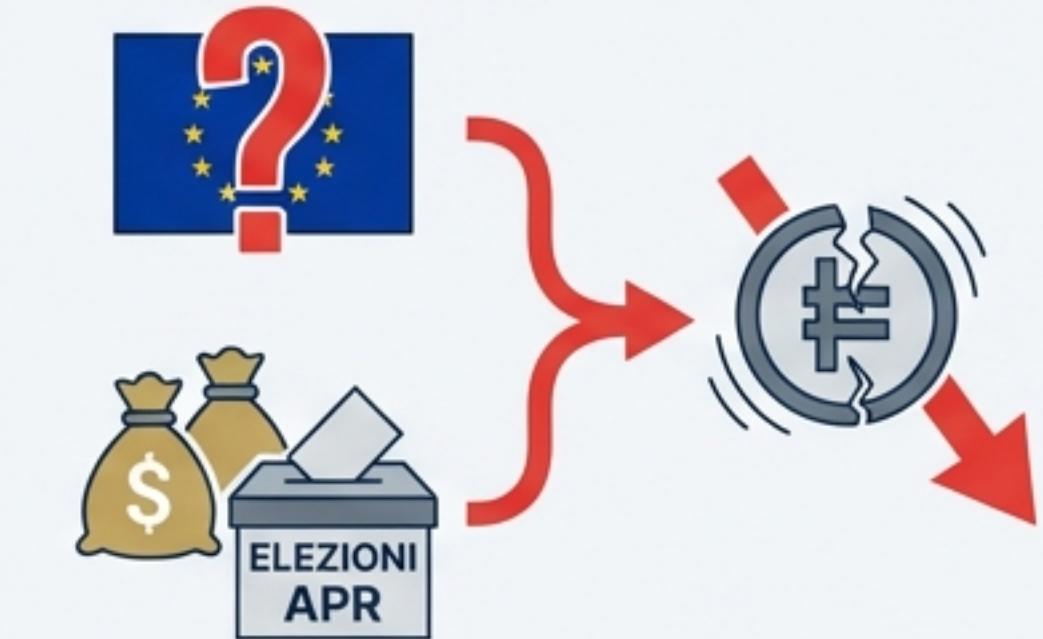
TRANSIZIONE

Il passaggio verso l'hub EV (BYD/CATL) sta compensando la debolezza dell'auto tradizionale, isolando parzialmente il paese dalla stagnazione tedesca.



RISCHIO

L'incertezza sui fondi UE (Parere Ćapeta) e la spesa fiscale in vista delle elezioni di aprile minacciano la stabilità del fiorino.



IL POLSO DEL MERCATO: SEGNALI DI STABILIZZAZIONE

INFLAZIONE (CPI GENNAIO)

2,1%



Crollo verticale rispetto al target MNB. Apre la strada a tagli dei tassi aggressivi.

INDUSTRIA (OUTPUT DICEMBRE)

+1,8%



Prima crescita in quasi due anni, trainata dall'elettronica asiatica che entra a regime.

VALUTA (EUR/HUF)

~378



Il Fiorino si rafforza nonostante le attese di taglio tassi, sostenuto dal calo dell'inflazione.

OUTLOOK PIL 2026

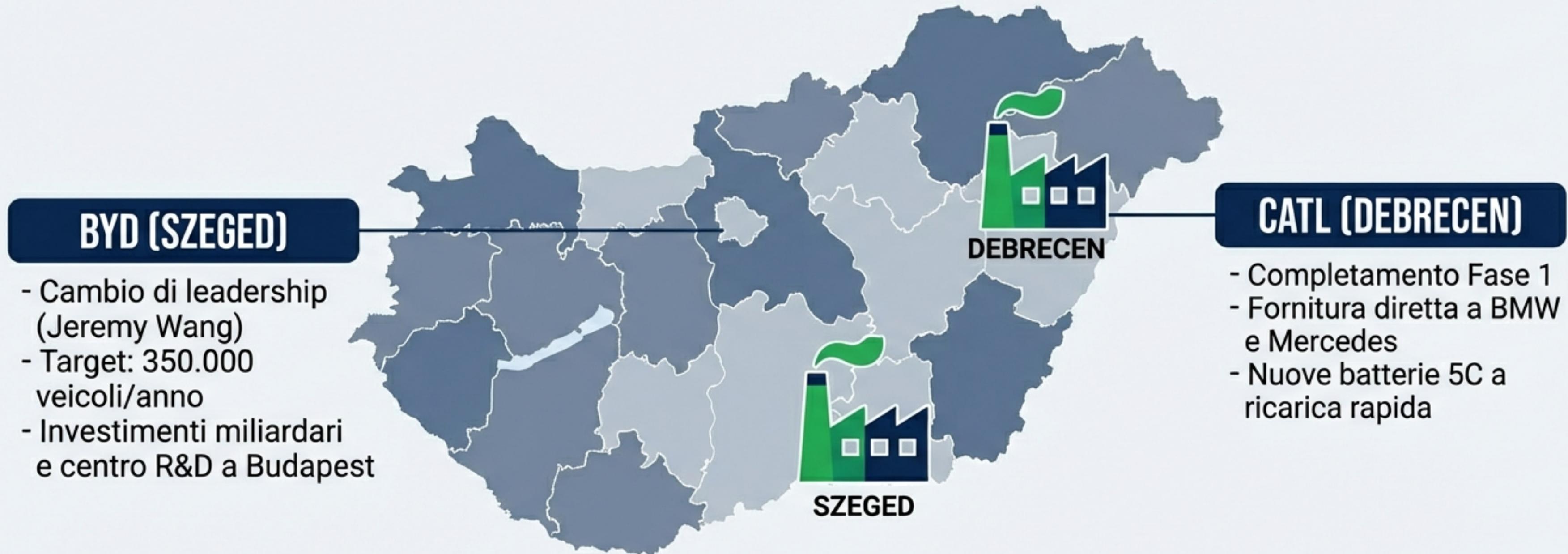
1,9% - 2,0%

Govt (2.3-3%)

Analysts (1.9-2%)

Analisti (ING, Erste) più cauti rispetto all'ottimismo governativo (2,3-3,0%).

LA TRANSIZIONE VERSO L'HUB TECNOLOGICO ASIATICO



TAKEAWAY STRATEGICO: Gli investimenti diretti esteri (FDI) asiatici sono il nuovo motore di crescita, riducendo la correlazione storica con il ciclo economico tedesco.

DICOTOMIA INDUSTRIALE: VECCHIA VS NUOVA ECONOMIA

IL DECLINO

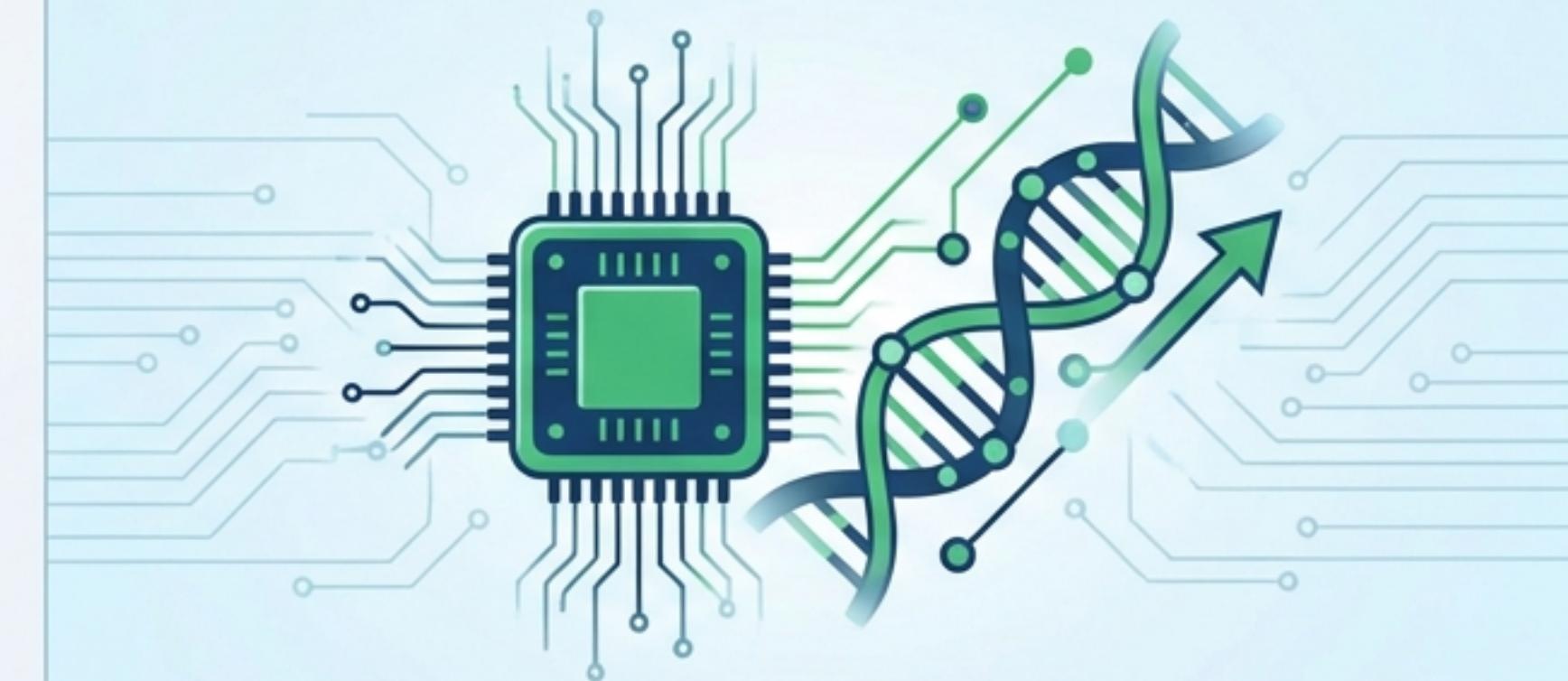
NITROGÉNMŰVEK (Chimica Pesante)



- Impianto di 94 anni a **rischio bancarotta**.
- Produzione sospesa, locali non riscaldati.
- Causa: Costi energetici **insostenibili** e dispute normative.

L'ESPANSIONE

4iG & RICHTER (Tech & Pharma)



- **4iG:** **Accordo Difesa** con Macedonia del Nord (Munizioni/5G).
- **Richter:** **Partnership** con Fuji Pharma (Salute femminile).
- Focus: **Innovazione** ad **alto valore aggiunto**.

STRATEGIA ENERGETICA: SOVRANITÀ E DIVERSIFICAZIONE



UPSTREAM INTERNAZIONALE (MOL) ➔

Ingresso nel blocco **offshore 07** in **Libia** (20% share).
Obiettivo: diversificare le fonti lontano dalla Russia e
mantenere 90k barili/giorno.



RISORSE DOMESTICHE ➔

Nuovi bandi per estrazione petrolio/gas in 7 aree rurali (es. Békéscsaba).
Concessioni ventennali per sfruttare risorse locali.

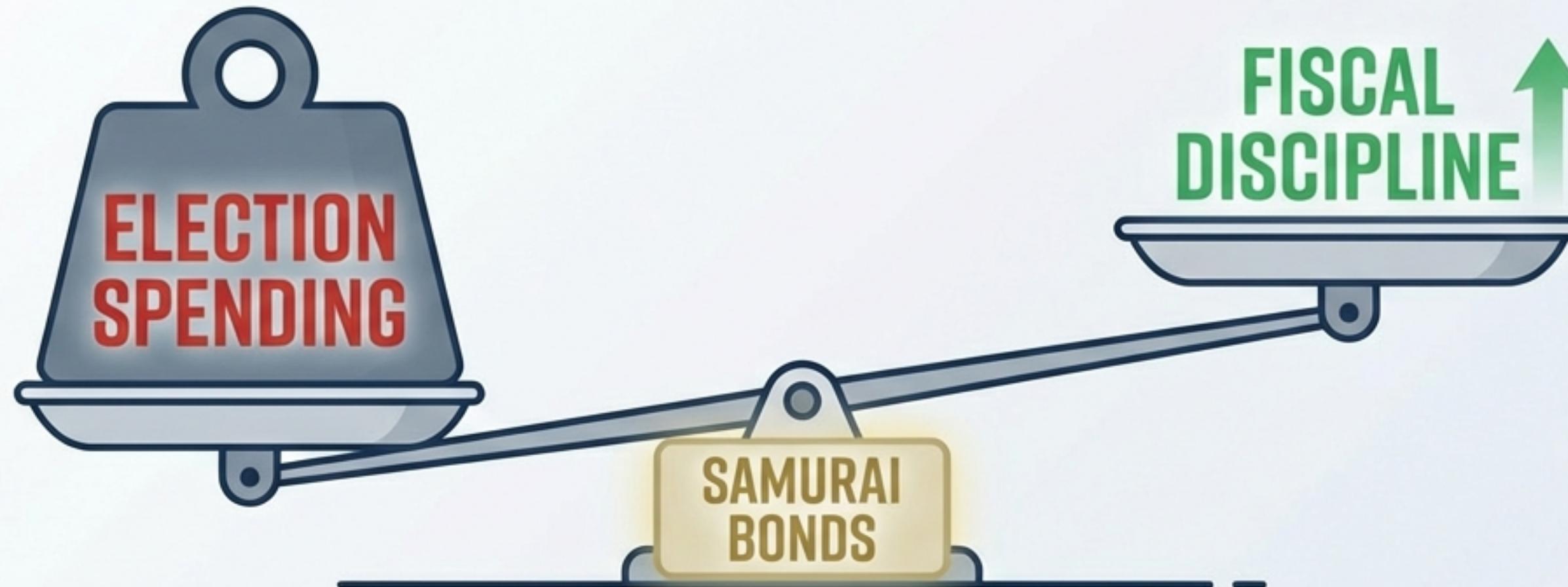


RINNOVABILI & STORAGE



Programma Demján Sándor. Sussidi fino a 2,5 mln HUF per
batterie domestiche. Boom di domande dal 2 febbraio.

DIVERSIFICAZIONE DEL DEBITO E DISCIPLINA FISCALE



LA MOSSA STRATEGICA (SAMURAI BONDS)

Mandato a Daiwa e Nomura per emissione in Yen. Tentativo di aggirare il blocco fondi UE e accedere a capitali asiatici a basso costo.



L'ILLUSIONE DEL SURPLUS

Il surplus di bilancio di Gennaio è stagionale e gonfiato dal "fiscal drag" sui salari.



IL RISCHIO



Il deficit 2025 (5% del PIL) rimane una minaccia. Il Ministero avverte: difficile mantenere la disciplina con le promesse di spesa elettorale.

IL FATTORE BRUXELLES: RISCHIO DI CONGELAMENTO FONDI



EVENTO CRITICO: Parere dell'Avvocato Generale UE Tamara Ćapeta.

ANALISI:

- 1. IL CASO:** Possibile annullamento della decisione che ha sbloccato 10,2 miliardi di euro nel 2023.
- 2. IMPATTO:** Se confermato dalla Corte, priverebbe l'Ungheria di risorse vitali per infrastrutture e istruzione.
- 3. CONSEGUENZA DI MERCATO:** Volatilità immediata sul Fiorino e pressione sui rendimenti dei titoli di stato.

VERSO LE ELEZIONI DI APRILE 2026: TENSIONI E PROMESSE

OPPOSIZIONE (PARTITO TISZA)

-  - Promessa di adozione dell'Euro entro il 2030.
-  - Tassa sui grandi patrimoni (>1 mld HUF).
-  - Risoluzione conflitti UE per sblocco fondi.

GOVERNO (FIDESZ)

-  - Sussidi “Home Start” (mutui al 3%).
-  - Conflitto con Budapest: “Tassa di Solidarietà” e blocco fondi comunali.
-  - Politiche di sovranità economica.

SENTIMENT SOCIALE: 72,5% dei lavoratori è pessimista nonostante la crescita dei salari.

IL PARADOSSO DEI CONSUMI

Salari in Crescita, Fiducia ai Minimi

SENTIMENT: 72,5% dei lavoratori è pessimista (Sondaggio Hays).



CORPORATE REACTION: SPAR introduce AI alle casse per combattere frodi sul peso.



RETAIL: Vendite +2,5%, ma forte effetto 'Down-trading' (acquisto di beni di qualità inferiore).



POLICY: Proroga tetti ai prezzi (Price Caps) estesa fino a Maggio 2026.

MOVIMENTI SETTORIALI: REAL ESTATE E SERVIZI



REAL ESTATE

Prezzi +15% a Budapest. Boom di mutui grazie ai sussidi "Otthon Start".



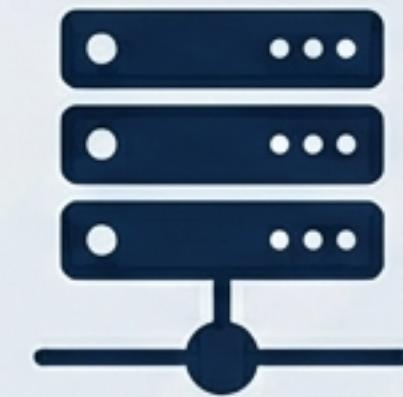
LOGISTICA / AVIATION

Wizz Air acquista HQ e punta ai voli USA.



LUXURY TOURISM

Ristrutturazione completa di Nobu Budapest. Scommessa sul turismo alto-spendente.



TECH EXPANSION

TC2 acquisisce società IT in Serbia. Export di competenze digitali nei Balcani.

ORIZZONTE OPERATIVO: COSA MONITORARE



20 FEBBRAIO



Risultati Q4
Gruppo MOL

Focus: Cash flow per sostenere investimenti in Libia



24 FEBBRAIO



Decisione Tassi MNB

Forecast: Mercato attende taglio di 25-50bps



ONGOING



Asta Bond Samurai & Aggiornamenti Legali UE

Test appetito investitori asiatici e rischio volatilità FX

SINTESI STRATEGICA: UN EQUILIBRIO PRECARIO



OPPORTUNITÀ:

Disinflazione riuscita (2,1%),
Pivot industriale verso l'Asia
(BYD/CATL) in fase di
esecuzione.



MINACCIE:

Isolamento finanziario UE
(rischio clawback fondi),
Deficit fiscale strutturale
aggravato dalle elezioni.



CONCLUSIONE:

L'Ungheria sta tentando una "Grande Ricalibrazione" per sfuggire alla stagnazione europea. Il successo dipende dalla capacità di finanziare questa transizione sui mercati orientali prima che i rischi politici o legali facciano deragliare il bilancio.

