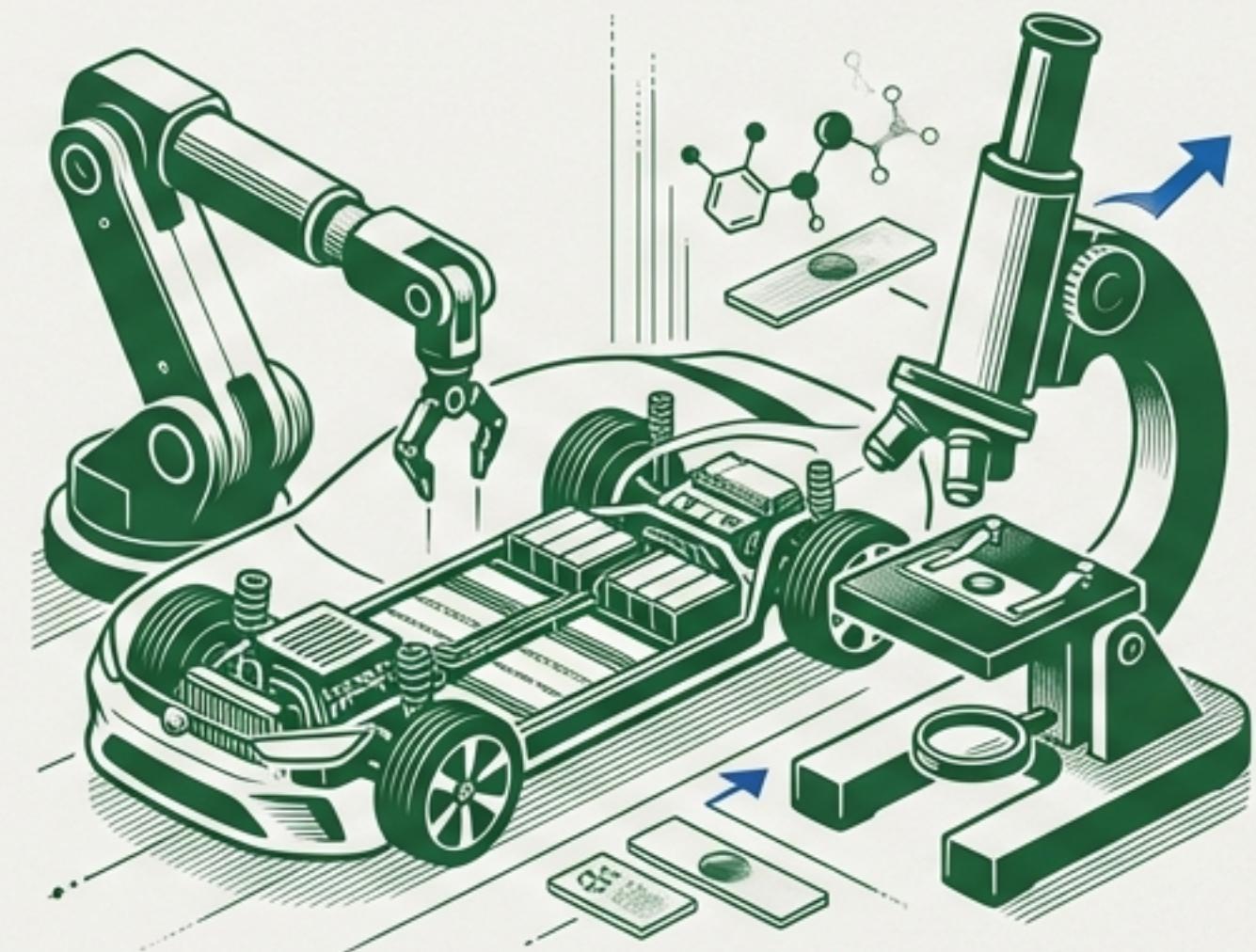




**ECONOMIA.HU**  
FOCUS ON HUNGARY BY ITL GROUP

# Il Bivio Economico

## Stagnazione Macro o Rilancio Industriale?



# Una Settimana a Due Velocità

**Key Insight:** Mentre il PIL del Q4 delude (+0,2%), il governo lancia una strategia fiscale aggressiva in vista delle elezioni.



## Macro Deludente

Il PIL Q4 2025 cresce solo dello 0,2% (vs 0,7% atteso). La ripresa è "a zigzag".



## Spesa Record

Deficit confermato al 5% per il 2026-27. Priorità assoluta alla stabilità sociale.



## Micro Vibrante

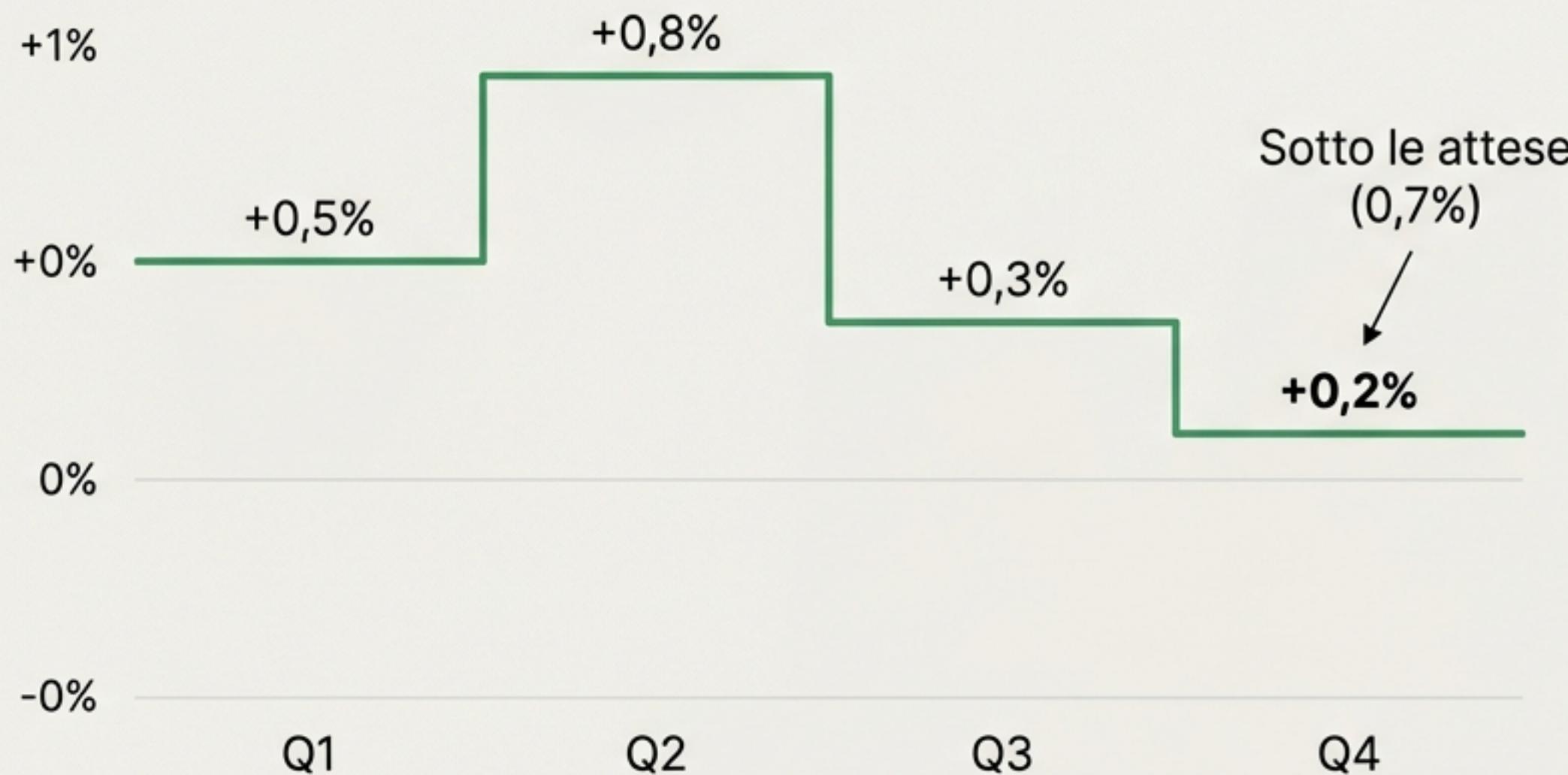
Successi storici per Richter (FDA/EMA) e avanzamento della gigafactory BYD.



## Mercati

BUX ai massimi storici e Fiorino (HUF) ai massimi da due anni.

# Panorama Macro: La Crescita “a Zigzag”



## Il Dato

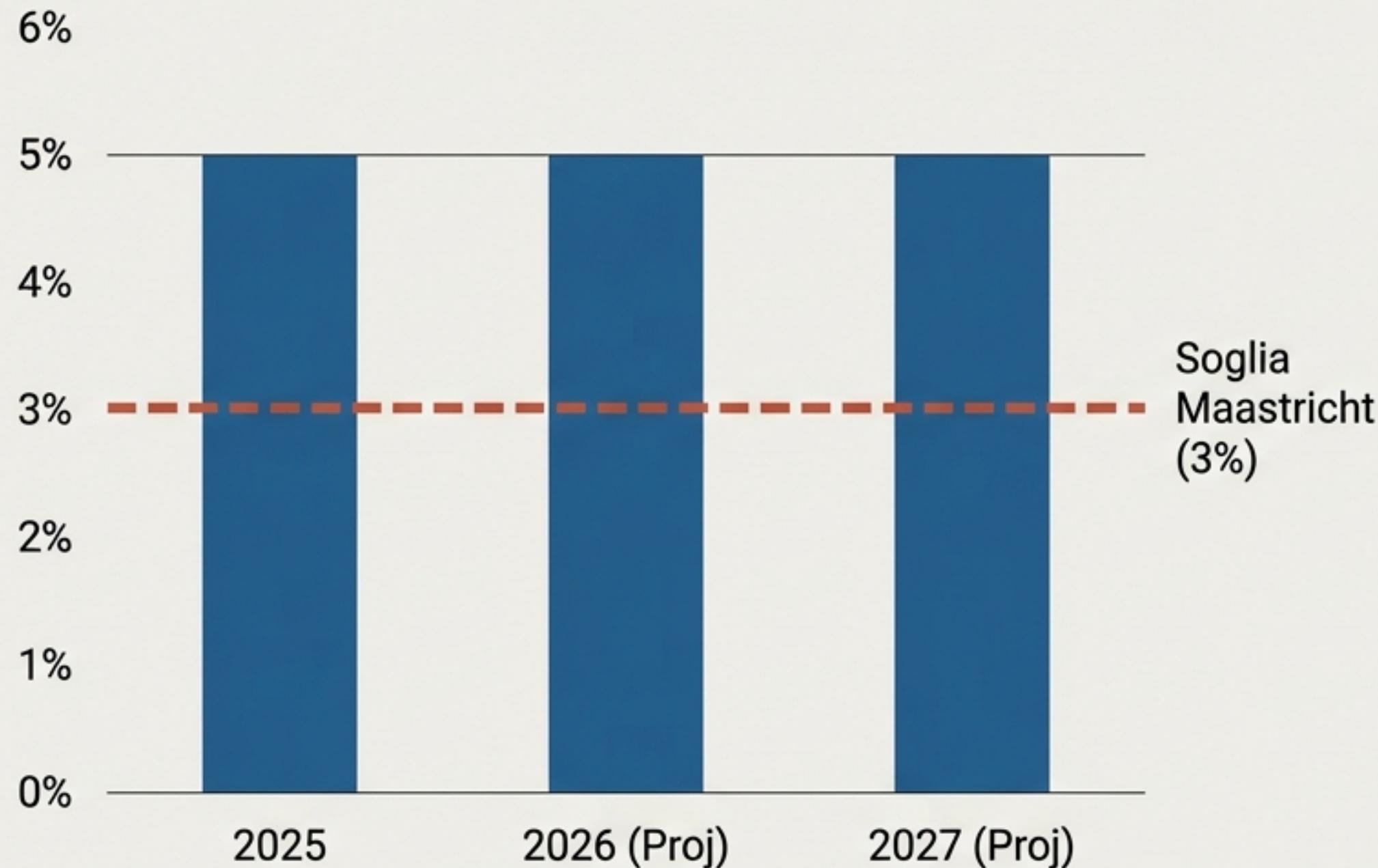
Crescita annuale 2025 ferma allo 0,4% (dato grezzo).

## Le Cause

- **Export:** Frenato dalla debolezza della domanda tedesca.
- **Investimenti:** Rinviati nel settore privato.
- **Manifattura:** Freno principale.

ING Bank taglia le stime 2026 dal 2,3% all'1,9%.

# Strategia Fiscale: La Scommessa del Deficit



## La Posizione di Orbán

Nessuna austerità. Riduzione del deficit "lenta e calma" solo post-riresa. Priorità alle risorse per le famiglie.

## L'Allarme delle Agenzie

- **Fitch Ratings:** Outlook Negativo. Costo misure elettorali stimato al 2,1% del PIL.
- **S&P Global:** Rischi per la regione CEE dovuti al lento consolidamento.

# Politiche Sociali: Lo Stimolo alla Domanda Interna

Febbraio 2026



6 Feb

Inizio pagamenti postali



12-13 Feb

Bonifici bancari scaglionati  
(Pensione + Bonus)

## Pensioni

Erogazione 13esima mensilità completa + 25% della 14esima.

## Salari Pubblici

**Insegnanti:** Obiettivo 936.000 HUF/mese entro fine anno.

**Giustizia:** Piano triennale con aumenti fino al +100%.

Obiettivo Strategico: Recuperare il potere d'acquisto e sostenere i consumi.

# Mercato del Lavoro: Le Aziende Anticipano la Ripresa

---

**+11%**

**Net Employment Outlook  
(ManpowerGroup Q1 2026)**



**29%**

Prevede assunzioni



**20%**

Prevede tagli

Trend: +9% rispetto al  
trimestre precedente

---

**Insight:** Il settore privato si sta posizionando per un rimbalzo della domanda, ignorando parzialmente i dati macro attuali.

# Focus Industriale: L'Hub dell'Auto Elettrica

## Nuovi Investimenti & Incumbent



**Evoring**  
(Jászfényszaru)

Investimento 39 mld HUF (104,4 mln €).  
Produzione alberi e ingranaggi EV.  
450 posti di lavoro.

**Mercedes (Kecskemét):** GLB elettrica in serie.

**Audi (Győr):** Nuovi motori elettrici.

## Analisi Tecnica: BYD Szeged

### Chiarimento Sematico:

- Non è Próbagyártás (produzione auto).
- È Gyártáspróba (test macchinari/robotica).
- **Status:** 1.000 lavoratori in cantiere. Produzione massa Q2 2026.

# Eccellenza nell'Innovazione: Il Caso Richter Gedeon



Prima approvazione storica per biosimilari. Ispezione siti Debrecen superata.



FYLREVY (Terapia ormonale menopausa).  
Primo trattamento innovativo basato su Estetrolo (E4).

Richter: +3,36% (Settimanale) A green upward-pointing arrow icon.

Il mercato premia l'R&D ad alto valore aggiunto.

# Real Estate & Costruzioni: Un Mercato Diviso

## RESIDENZIALE (Supportato)



- Effetto 'Otthon Start': Crediti agevolati al 3%.
- Nuove costruzioni Budapest: +78% offerta.
- Prezzi Pannelli Budapest: +20% (unica opzione accessibile).

## EDILIZIA CIVILE (In Crisi)



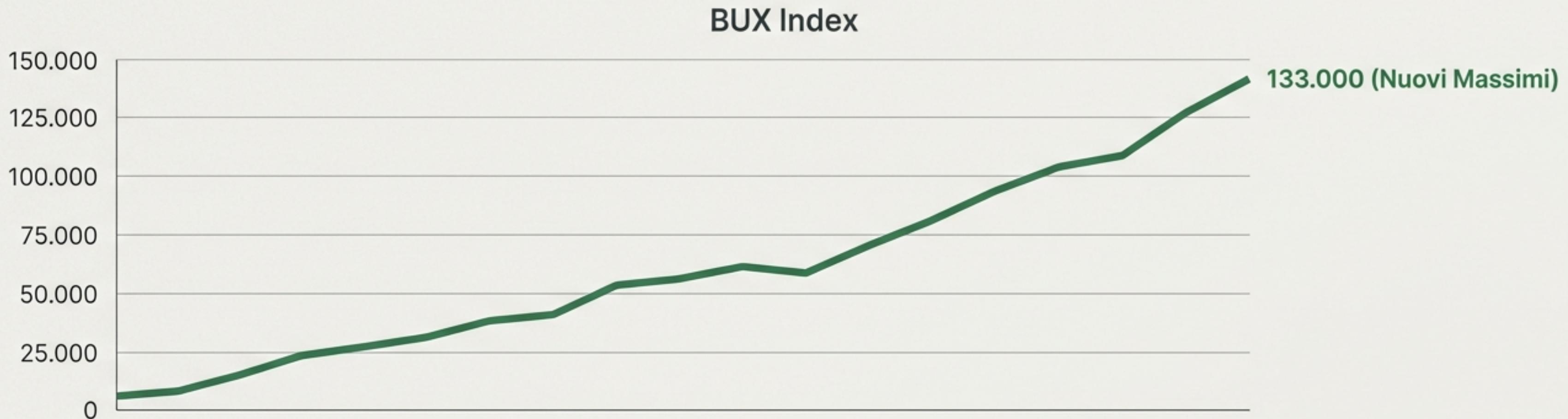
- Crollo Produzione: -20% opere ingegneria civile.
- Causa: Congelamento investimenti statali per target deficit.
- Dipendenza totale da commesse industriali private.

# Dinamiche Regionali: Capitale vs. Provincia Industriale



# Mercati Finanziari: Ottimismo e Record

---



**OTP Bank**

**+3,29%**

Beneficia tassi alti.

**MOL**

**+2,44%**

Resiliente su utili.

**HUF (Fiorino)**

**Massimi 2 anni**

Sostenuto da carry trade e FDI.

# Consumi e Retail: Il Fenomeno del ‘Trading Down’

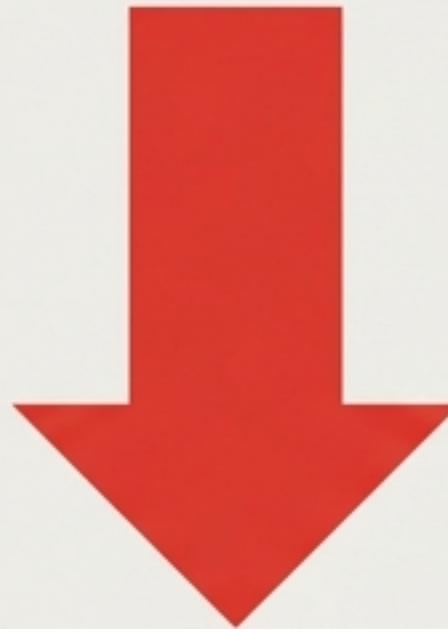
Vendite al dettaglio +3,5%, ma cambia il mix di spesa.

Crescita Volumi



- Second Hand: +13%
- Discount/Supermercati: +3,3%
- E-commerce: +2,8%

Calo Valore/Qualità



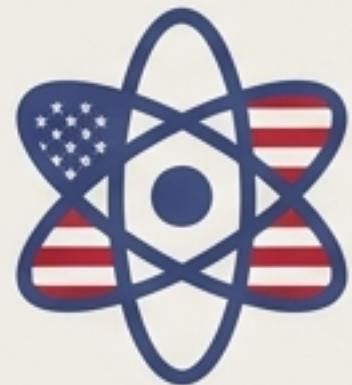
TRADING DOWN:  
Il consumatore spende,  
ma cerca il risparmio  
sacrificando il brand.

- Negozi Specializzati: -3,1%
- Brand Premium

# Energia e Agricoltura: Diversificazione e Sussidi

---

## Energia



**Nucleare:** Decreto cooperazione USA (diversificazione).



**Solare:** Sussidi stoccaggio domestico (2,5 mln HUF) per gestire 6GW installati.

## Agricoltura



**Latte:** Sussidio aumentato a 6,5 HUF per unità (retroattivo).

**Obiettivo:** Compensare costi foraggi e garantire liquidità.

# Matrice dei Rischi e delle Opportunità

## RISCHI

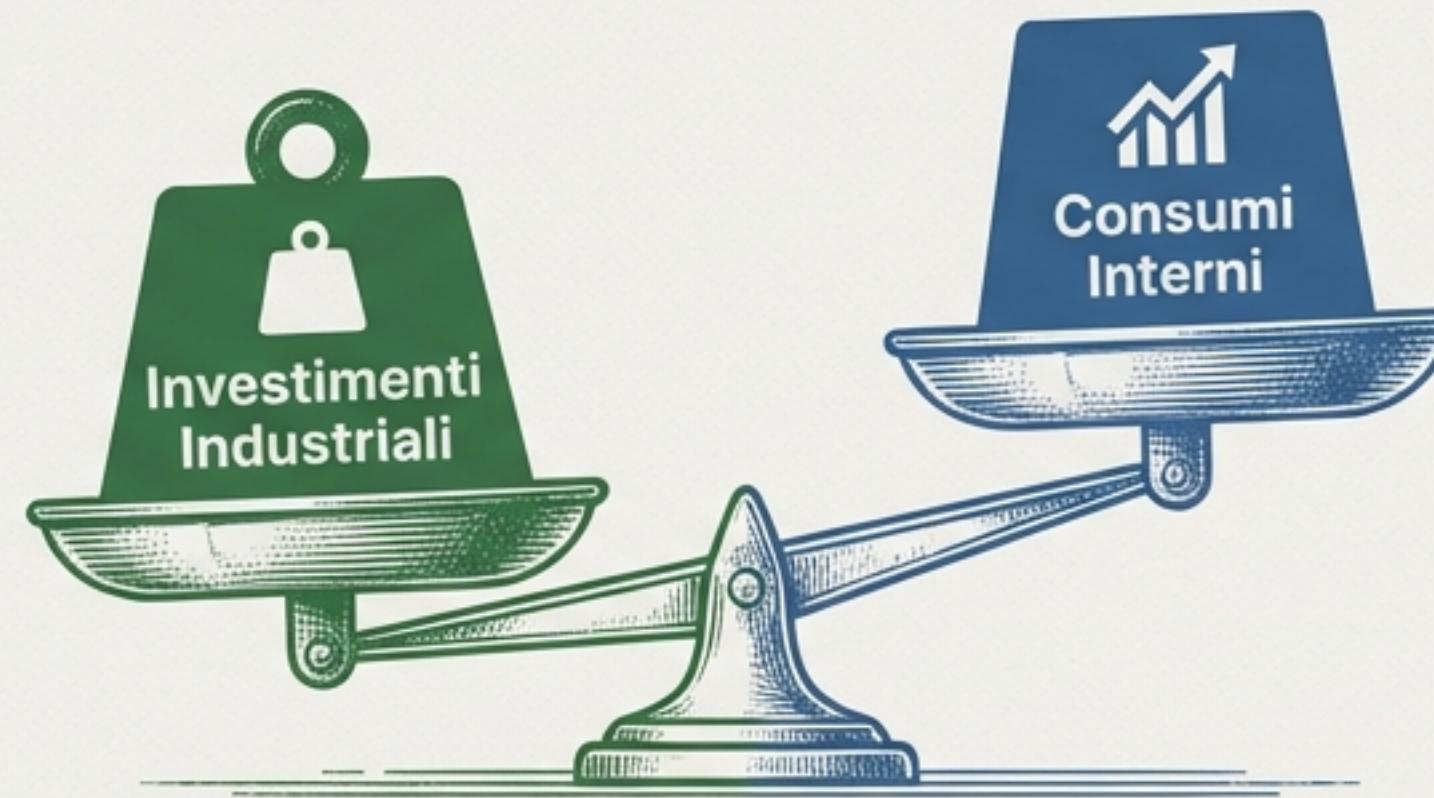
- **Sostenibilità Debito:** Deficit strutturale al 5%.
- **Inflazione:** Rischio fiammata post-iniezione liquidità.
- **Edilizia:** Colllasso opere pubbliche.

## OPPORTUNITÀ

- **Successo FDI:** BYD, BMW e Richter trasformano l'export.
- **Ripresa Consumi:** Salari reali in crescita sbloccano la domanda.
- **Finanza:** Fiducia investitori esteri (HUF forte).

# Outlook 2026: L'Anno della Verità

---



**“L’Ungheria scommette tutto sulla sincronizzazione tra la maturazione degli investimenti industriali e il risveglio dei consumi interni.”**

---

## Watchlist

1. Come verranno spesi i bonus pensionistici?

## Watchlist

2. La Germania ripartirà sbloccando l’export?

---

**Se la crescita non accelera oltre l’1,9%, il deficit al 5% richiederà correzioni dolorose.**