

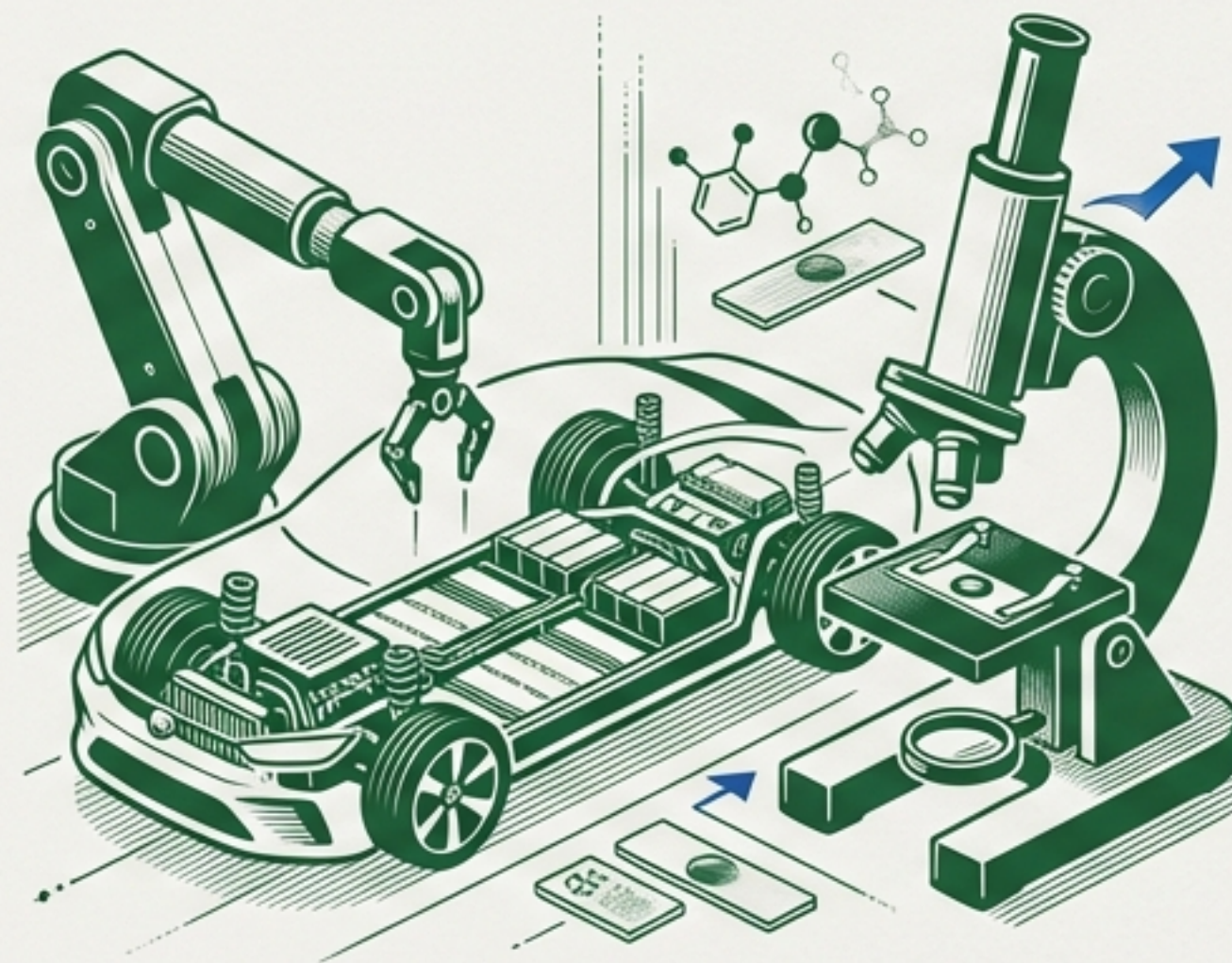
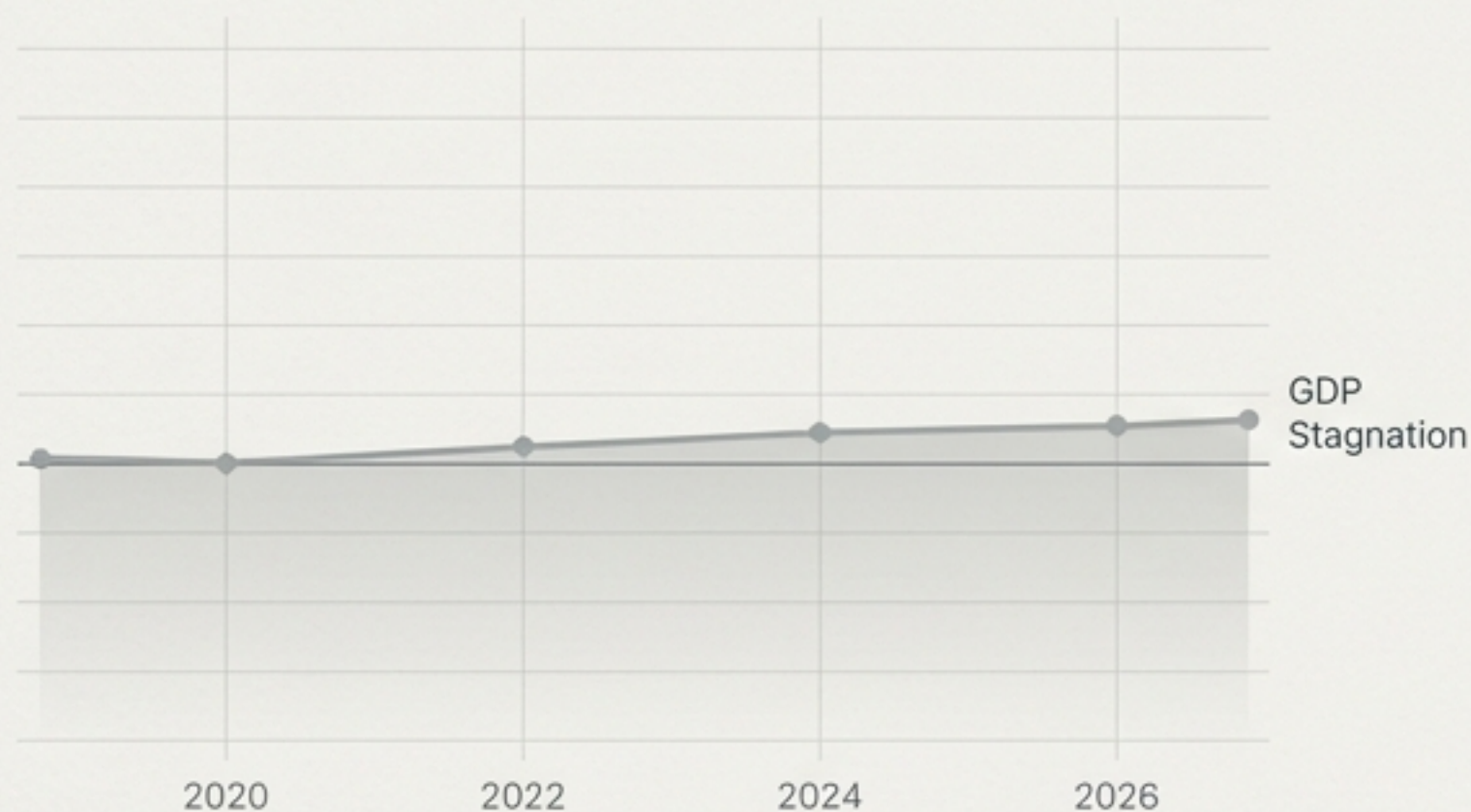


ECONOMIA.HU

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

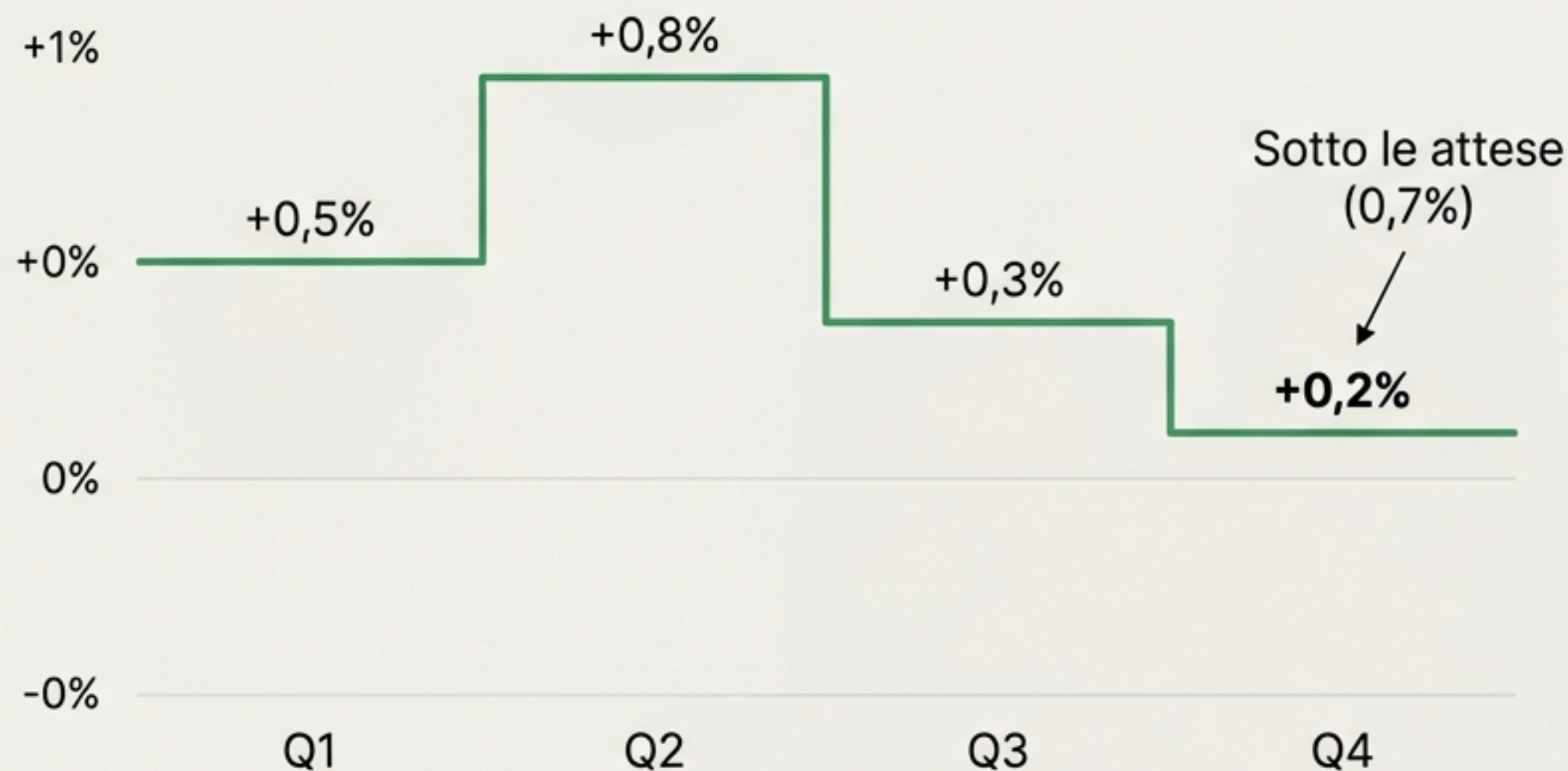
Successi storici per Richter (FDA/EMA) e avanzamento della gigafactory BYD.



Mercati

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

Panorama Macro: La Crescita “a Zigzag”



Il Dato

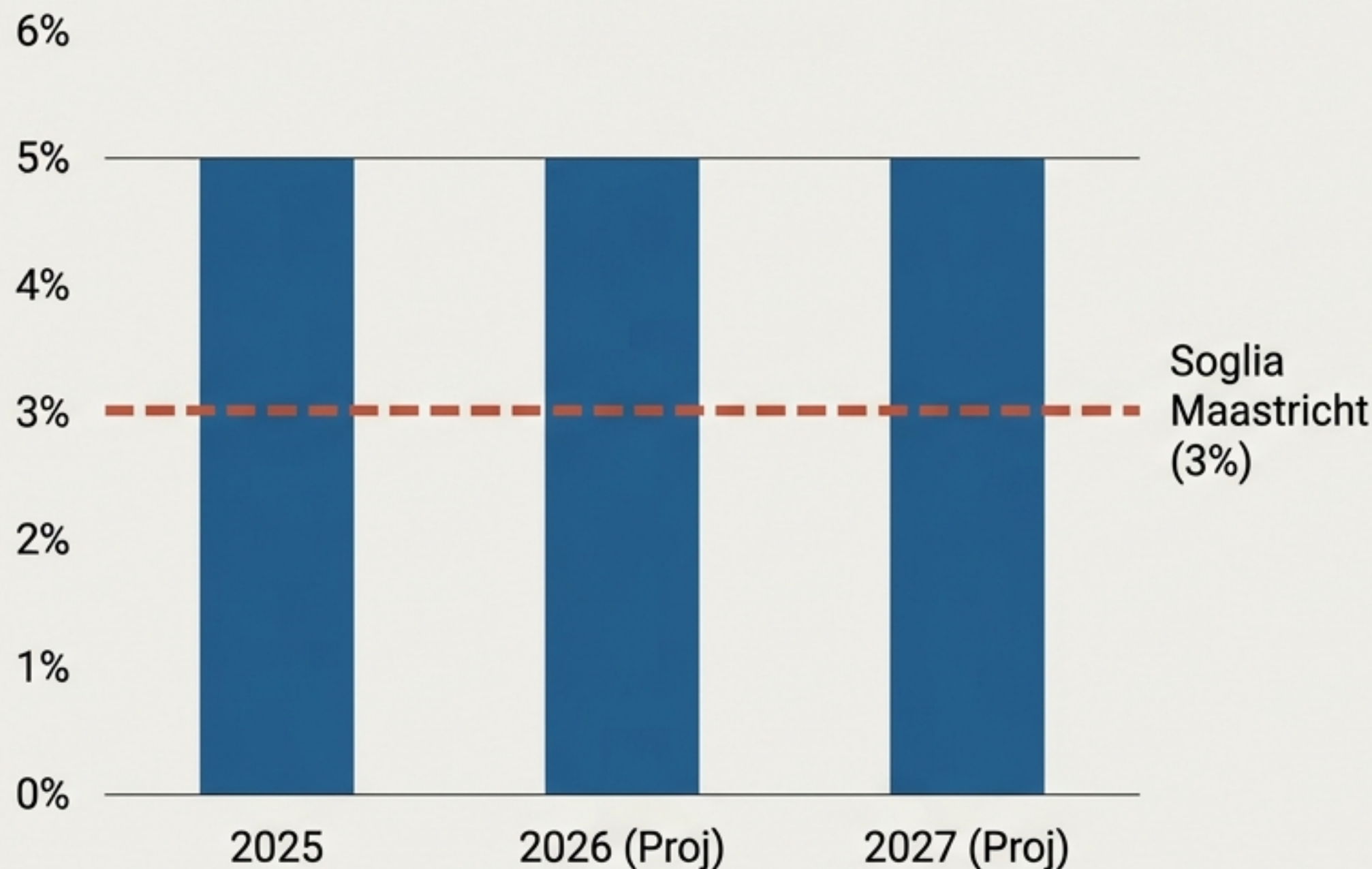
Crescita annuale 2025 ferma allo 0,4% (dato grezzo).

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-ripresa. 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.

Quarto anno consecutivo con deficit ampiamente sopra il 3%.

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 Semantico:

- 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.



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

Richter: +3,36% (Settimanale) ↑

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)

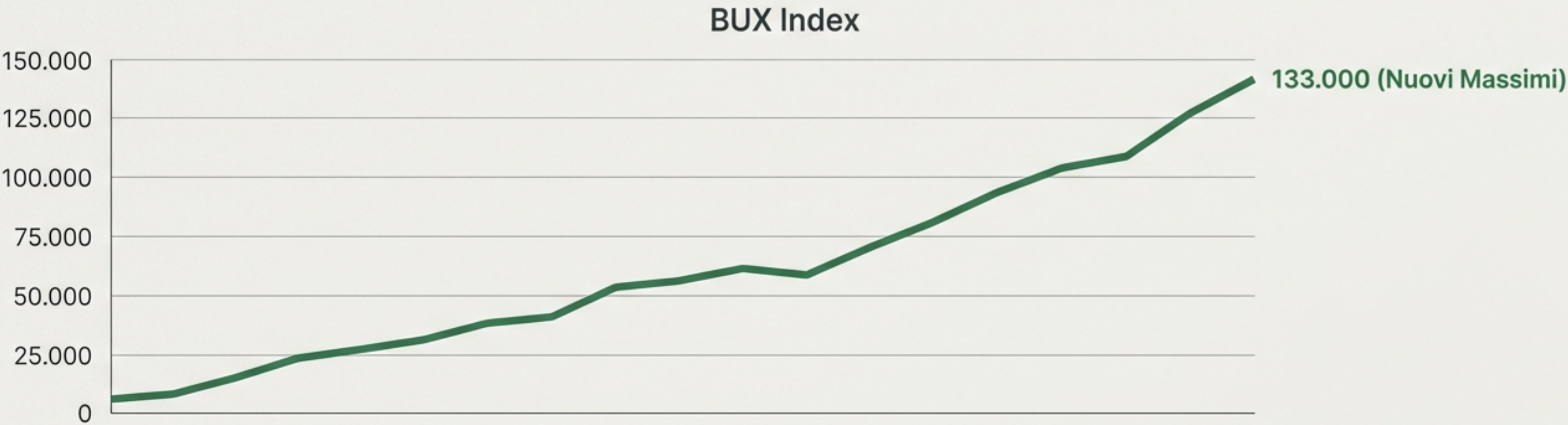


- Crollo Produzione: -20% opere ingegneria civile.
- Causa: Congelamento investimenti statali per target deficit.
- Dipendenza totale da commesse industriali private.

Dinamiche Regionali: Capitale vs. Provincia Industriale



Mercati Finanziari: Ottimismo e Record



OTP Bank

+3,29%

Beneficia tassi alti.

MOL

+2,44%

Resiliente su utili.

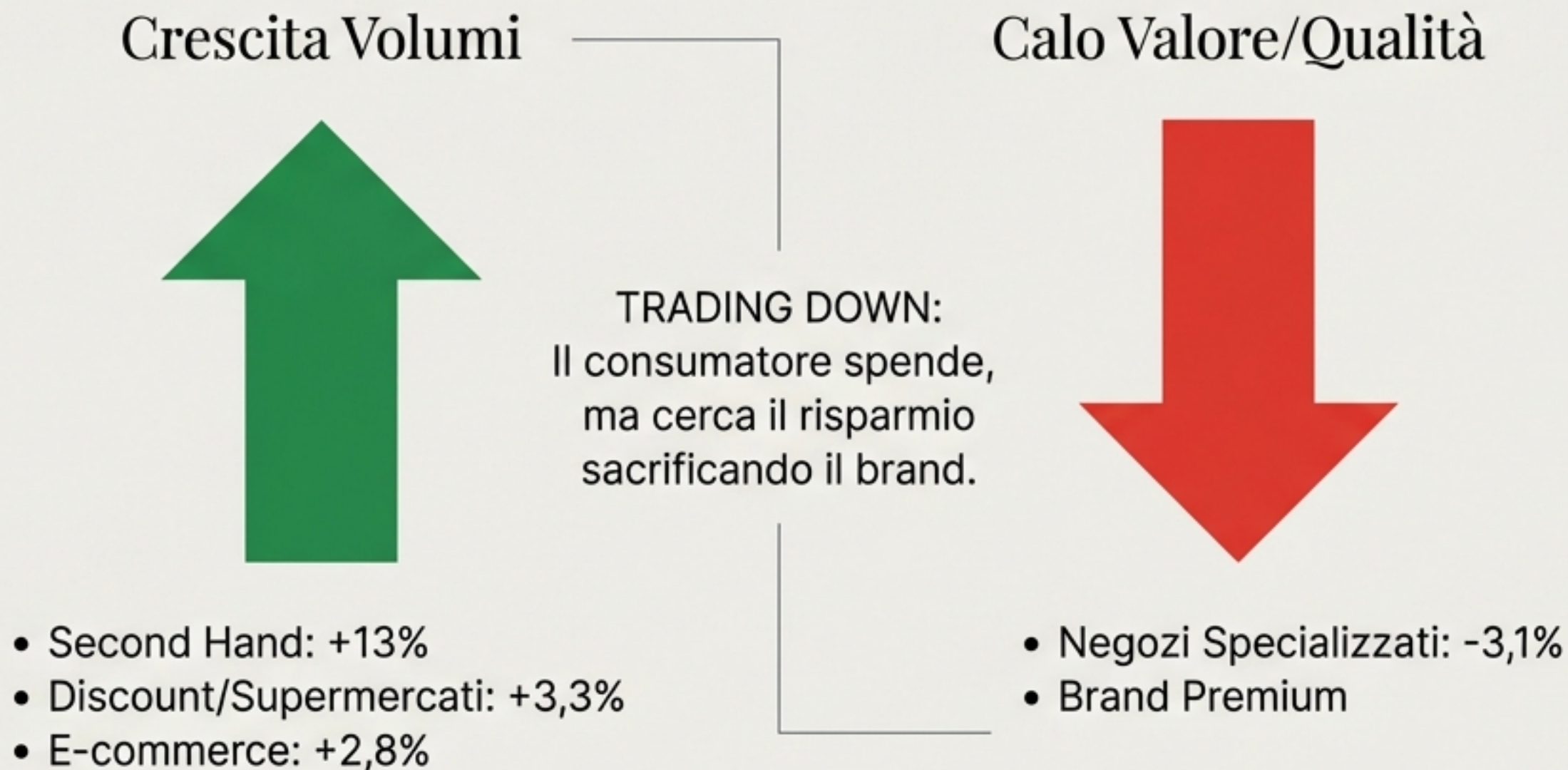
HUF (Fiorino) Massimi 2 anni

Sostenuto da carry trade e FDI.

Nota: Le Small Caps (Bumix) soffrono (-1,32%), esposte all'economia reale interna.

Consumi e Retail: Il Fenomeno del 'Trading Down'

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



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

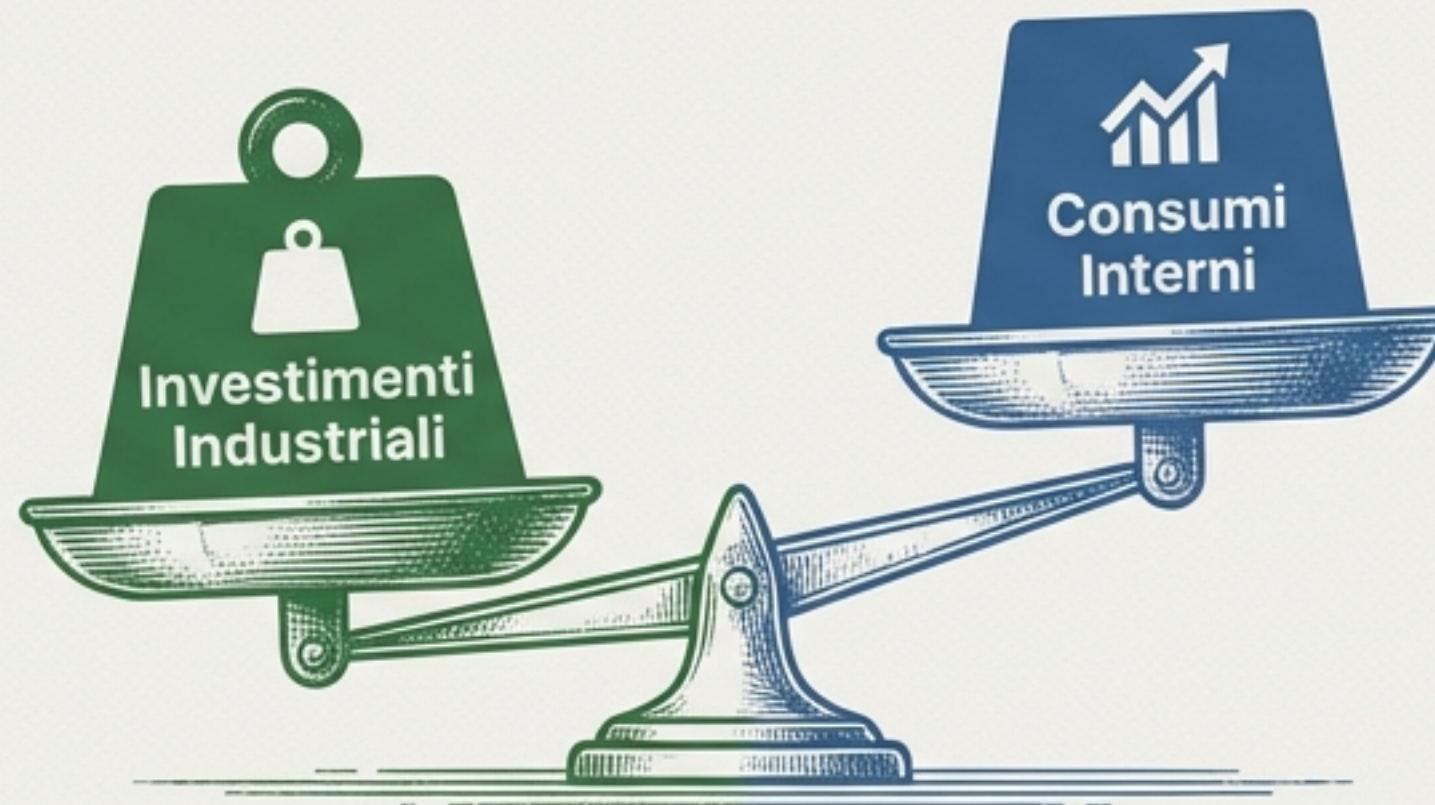
RISCHI

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