

Article | 08/06/26

HUNGARY

Ungheria: nuovo governo, nuovo capitolo

Le elezioni in Ungheria a metà aprile hanno alimentato aspettative di cambiamento, ma il nuovo governo deve fare i conti con un margine di manovra limitato. In questo articolo domande e risposte sui quesiti chiave del nuovo corso politico di Budapest



Hungary's incoming leader Péter Magyar has pledged to bring the country closer to the European Union

Una nuova prospettiva

Il 12 aprile 2026 si sono tenute in Ungheria elezioni parlamentari che hanno portato a un cambio di governo. Dopo 16 anni consecutivi al potere, il partito Fidesz di Viktor Orbán ha perso la guida del Paese. La fine di un'era.

Il cambiamento è così profondo che molti ungheresi potrebbero avere la sensazione di vivere in un paese diverso. Anche gli investitori si comportano come se l'Ungheria fosse un membro emergente della comunità europea, piuttosto che un paese con una storia millenaria.



L'Ungheria è davvero pronta a cambiare?

Sulla base dell'ultimo sondaggio sulla fiducia dei consumatori, è chiaro che le persone ci credono. La nostra analisi non rappresentativa suggerisce che le aziende siano più

difficili da convincere. Tuttavia, l'atmosfera è chiaramente cambiata, e questo si percepisce in ogni ambito.

La luna di miele

Uno dei fattori più importanti che contribuiscono all'attuale clima positivo è una comunicazione efficace. Il nuovo governo ungherese ha convinto gli investitori stranieri e le famiglie ungheresi che la situazione economica del paese migliorerà. A tal fine, ha fissato obiettivi economici che in precedenza non facevano parte dell'agenda politica.

Uno di questi obiettivi è l'impegno per una maggiore integrazione con l'Unione Europea. Ciò include l'impegno a adottare l'euro nel prossimo futuro. Finora, gli sforzi per mantenere questo clima positivo hanno avuto un notevole successo, con un conseguente forte rafforzamento del fiorino e un'impennata delle prospettive dell'indice di fiducia, che hanno raggiunto livelli record.



Quanto durerà questa luna di miele?

Il governo guidato da Péter Magyar sta cogliendo ogni opportunità per mantenere un clima di fiducia positivo a livello locale e internazionale. Siamo chiaramente entrati in una nuova era della politica. Tutti si godranno lo spettacolo, a patto che la fiducia riposta nella nuova classe dirigente non venga tradita: ci aspettiamo una lunga luna di miele.

Fondi UE

La domanda è: quanto è facile rendere concreti questi piani? Sebbene le aspettative del mercato abbiano certamente un certo potere di autoavverarsi, migliorare l'economia reale è più facile a dirsi che a farsi. Il primo passo in questo processo sarebbe l'erogazione dei fondi UE. Il compito più importante che attende il governo ungherese è quello di assicurarsi i 9,5 miliardi di euro di fondi di ripresa e resilienza, per i quali sono già iniziati i negoziati, ma la scadenza di fine agosto si avvicina rapidamente. Il pieno accesso al Fondo di Coesione fornirebbe ulteriori 7 miliardi di euro, e il SAFE potrebbe fornire all'Ungheria altri 16 miliardi di euro. Entrambi i fondi saranno disponibili fino alla fine del 2030.



L'Ungheria può assicurarsi la maggior parte dei fondi UE disponibili?

Alcune testimonianze suggeriscono che l'Ungheria potrebbe avvicinarsi molto a questo obiettivo, con la possibilità di sbloccare fino all'80% dei finanziamenti del recovery fund. L'orizzonte temporale più lungo aumenta anche la probabilità di un utilizzo quasi totale dei Fondi di Coesione e del SAFE. Nel breve termine, l'effetto principale sarebbe quello di allentare le pressioni finanziarie, mentre l'economia reale probabilmente ne trarrà i maggiori benefici a partire dal 2028.

Situazione finanziaria

Non c'è dubbio che i vincoli di bilancio rappresenteranno gli ostacoli maggiori nel prossimo periodo, anche qualora si riuscisse a recuperare i fondi del recovery fund. Secondo le statistiche di aprile, il deficit di bilancio si attesta al 91% rispetto alla legge annuale, un valore considerato elevato anche rispetto agli standard storici. Poiché il governo ungherese si è posto l'obiettivo dell'adozione dell'euro, è necessario che vengano soddisfatti tutti i criteri istituzionali e quelli del Trattato di Maastricht.

A nostro avviso, la semplificazione del complesso quadro ungherese, il raggiungimento sostenibile della stabilità dei prezzi e la normalizzazione dei conti offrono ottime possibilità di soddisfare tutti i criteri per l'adozione dell'euro.



Ungheria, austerità in arrivo per riportare i conti in ordine?

Riteniamo che raggiungere la stabilità dei prezzi sia più difficile che riportare i conti in ordine. I risparmi nella spesa pubblica e la riduzione dei costi del debito faranno il grosso del lavoro, con il supporto di fattori ciclici. Pertanto, crediamo che gli obiettivi di bilancio possano essere raggiunti entro il 2030 senza ricorrere a classiche misure di austerità.

La crescita ungherese

In termini di crescita del PIL, le tendenze del settore automobilistico continueranno a dominare le prospettive dell'attività economica. Un cambiamento nella struttura economica potrebbe iniziare nei prossimi quattro anni, ma saranno necessari uno o due mandati politici aggiuntivi perché la trasformazione sia completa. Pertanto, nel breve termine, le condizioni necessarie alla crescita non cambieranno. L'Ungheria rimane una piccola economia aperta, fortemente

dipendente dalla domanda globale di veicoli. Per raggiungere un migliore equilibrio, il governo si impegna ad aumentare la produttività generale e a concentrarsi sui settori ad alto valore aggiunto nella sua politica di investimenti.



Quali settori trarranno maggior beneficio dalla prossima riorganizzazione?

Abbiamo individuato alcune aree chiave. L'agricoltura e l'industria alimentare potrebbero ricevere un'attenzione significativa, in quanto considerati settori prestigiosi che possono beneficiare di una trasformazione in stile polacco verso la piena integrazione verticale e una produzione a maggior valore aggiunto. Il settore immobiliare e quello delle costruzioni necessitano di fattori che diano slancio all'offerta piuttosto che alla domanda, e le condizioni sono favorevoli affinché ciò avvenga. Anche i settori dell'energia, delle infrastrutture e della logistica subiranno un completo cambio di prospettiva verso una maggiore sostenibilità.

Investimenti diretti esteri

Negli ultimi anni, la maggior parte degli investimenti in Ungheria è arrivata dall'Asia. Questo è il risultato delle politiche economiche estere della precedente classe dirigente. Tuttavia, dopo le elezioni di aprile si è verificato un cambiamento significativo. Il nuovo governo ha ripetutamente sottolineato che, pur non volendo recidere i legami internazionali consolidati in passato, intende spostare la propria attenzione sull'Europa. In termini pratici, i nuovi investimenti provenienti dall'Asia, soprattutto nel settore automobilistico, potrebbero ricevere un minore sostegno finanziario pubblico, sebbene i rapporti esistenti non ne risentiranno.



Quale sarà il cambiamento più importante a livello normativo?

In particolare, si prevede che le normative ambientali saranno applicate rigorosamente sia alle aziende occidentali che alle grandi multinazionali orientali e, con i nuovi investimenti diretti esteri, l'attenzione potrebbe spostarsi dalla semplice creazione di posti di lavoro alla generazione di maggiore valore.

Apprezzamento del fiorino

Nella moltitudine di sfide che l'Ungheria deve affrontare, riteniamo che il problema più significativo e sconvolgente per una struttura economica orientata all'esportazione sia il

notevole apprezzamento del fiorino ungherese. Nonostante le tensioni geopolitiche, il fiorino si è rafforzato dell'11-12% da metà marzo. Negli ultimi due anni, si è apprezzato di circa il 15%, superando i criteri di volatilità dell'ERM II.

Non sorprende che, dopo anni di significativo indebolimento del fiorino ungherese, gli operatori non fossero preparati a un cambiamento così drastico. Gli investitori di tutto il mondo ora considerano l'Ungheria un paese quasi appartenente all'Eurozona, e non più un disastro.



Il fiorino continuerà a rafforzarsi?

Finché l'interesse per il Paese rimarrà elevato, ci saranno maggiori probabilità di un ulteriore rafforzamento. Tuttavia, sia la banca centrale che il governo sono consapevoli che un apprezzamento reale così forte del fiorino ungherese avrebbe molte conseguenze negative. Riteniamo che i responsabili delle politiche monetarie mireranno alla stabilità del tasso di cambio intorno a un livello di valore equo (stimato). Indicativamente tra 360 e 370 EUR/HUF.

Possibile percorso futuro

Nel complesso, si può affermare che l'Ungheria si sta muovendo verso una maggiore integrazione con l'Unione Europea, un processo che prevediamo continuerà. Vedremo conseguenze positive, come la convergenza dei tassi di interesse e dei rendimenti, nonché un maggiore afflusso di capitali dall'Europa, ma non tutti i problemi di fondo saranno risolti.

L'economia ungherese rimane fortemente dipendente dalla domanda estera, mentre le tendenze demografiche negative continuano a pesare sulla crescita potenziale. Per invertire questa tendenza sarà necessario un impegno costante su competitività, produttività e attività a maggior valore aggiunto. Dopo aver sentito questi slogan per 16 anni con scarsi miglioramenti tangibili, la vera sfida per il nuovo governo sarà quella di trasformare finalmente la retorica in risultati concreti.

Autore

Peter Virovacz

Chief Economist, Ungheria

peter.virovacz@ing.com

Zoltán Homolya

Economic research trainee

zoltan.homolya@ing.com

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.