
Handelsblatt

03.12. 2025

I critici esortano l'Italia a proseguire con le riforme

Per la prima volta in 23 anni, Moody's assegna al Paese un rating di credito migliore. Il debito pubblico e il deficit sono stati ridotti. Tuttavia, molti problemi permangono.



Di Virginia Kirst - Roma

È una delle conferme più importanti finora per il primo ministro italiano Giorgia Meloni: l'agenzia di rating Moody's ha recentemente migliorato il rating del Paese da Baa3 a Baa2. Prospettiva: stabile. Per 23 anni il merito di credito dell'Italia non era migliorato presso l'agenzia, ma era sempre e solo peggiorato. Il rating di Moody's non è un caso isolato. In precedenza, anche le altre grandi agenzie di rating avevano alzato il rating di credito dell'Italia: Standard & Poor's aveva già promosso l'Italia da BBB a BBB+ ad aprile, seguita da Fitch a settembre.

Tre anni dopo il loro insediamento, le agenzie confermano quindi il buon lavoro svolto da Meloni e dal suo ministro delle Finanze Giancarlo Giorgetti, del partito populista di destra Lega. E i buoni rating invitano gli investitori internazionali a considerare nuovamente i titoli di Stato italiani e l'Italia come un luogo attraente, poiché più stabile. “Questa valutazione premia il lavoro serio e responsabile del nostro governo, che è il risultato di decisioni di politica fiscale coerenti e riforme strutturali”, ha affermato Meloni, leader del partito nazionalista di destra Fratelli d'Italia.

Riforme strutturali? Molti economisti la pensano diversamente. Essi lamentano proprio la mancanza di tali riforme. A loro avviso, Meloni non ha manovrato l'Italia fuori dalla crisi finanziaria in modo duraturo, ma ha

ritardato o addirittura impedito le innovazioni. Secondo loro, ha beneficiato solo di due fattori: in primo luogo dei fondi UE che hanno finanziato la crescita e, in secondo luogo, dell'elevata inflazione, perché quando i prezzi aumentano, aumentano anche le entrate fiscali.

Chi ha ragione? Un'analisi dei principali fattori economici mostra che entrambe le parti hanno ragione. La politica di Meloni ha effettivamente portato a una stabilità insolita per l'Italia, che è particolarmente notevole a causa del caos politico mondiale e che viene premiata dalle agenzie di rating. Ma la stabilità da sola non basta. I fattori che influenzano positivamente l'economia hanno infatti una data di scadenza. Se il governo Meloni non oserà adottare misure profonde, i problemi per l'economia italiana potrebbero presto tornare. Moody's scrive di aver alzato il rating dell'Italia per la sua "stabilità politica e strategica". Ciò rafforza l'efficacia delle riforme attuate nel piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR).

In effetti, il governo Meloni ha superato tutte le aspettative in termini di stabilità: quando è entrato in carica, gli osservatori politici scommettevano che non sarebbe rimasto al potere nemmeno un anno. Meloni aveva infatti poca esperienza di governo e la sua coalizione con due partner minori era considerata instabile. Inoltre, prima delle elezioni, come leader dell'opposizione, si era distinta soprattutto come nazionalista di destra critica nei confronti dell'UE. A livello internazionale c'era grande preoccupazione che avrebbe aumentato ulteriormente l'elevato debito pubblico italiano per finanziare le costose promesse elettorali della sua coalizione, come gli sgravi fiscali o l'allentamento della riforma delle pensioni. Ciò avrebbe potuto mettere a rischio l'intera zona euro, poiché l'Italia è la terza economia dell'UE e allo stesso tempo ha il secondo debito pubblico più alto. Ma le cose sono andate diversamente. Meloni si è dimostrata collaborativa nei confronti dell'UE e attenta alla politica fiscale. Oggi è al governo da più di tre anni. È quindi il terzo governo più longevo dalla fine della seconda guerra mondiale ed è addirittura sulla buona strada per essere rieletto. Questa insolita stabilità consente al governo Meloni di mantenere la rotta e attuare i propri piani. Può sembrare banale, ma in Italia non lo è affatto.

Domenico Lombardi, che insegna Politica Pubblica all'Università LUISS di Roma ed è stato appena nominato amministratore delegato del fondo di investimento statale Fondo Italiano d'Investimento, definisce la "creazione e il mantenimento della stabilità macroeconomica" come "la riforma più importante del governo Meloni": "Una legge di bilancio che non distribuisce sussidi secondo il principio dell'annaffiatoio è una grande riforma perché cambia completamente la cultura politica ed economica di questo Paese".

I fondi UE stanno per esaurirsi

Questa stabilità è vantaggiosa anche per l'attuazione del piano a cui fa riferimento Moody's: il piano nazionale di ricostruzione. Con esso, l'Italia stabilisce come spendere i fondi del fondo di ricostruzione post-Covid dell'UE "Next Generation EU", dal quale ha ricevuto circa 194,4 miliardi di euro, la somma più alta in assoluto tra tutti i paesi dell'UE: un totale di 71,8 miliardi di euro in sovvenzioni e 122,6 miliardi di euro in prestiti. Nonostante i dubbi iniziali sulla possibilità di riuscire a spendere i fondi UE disponibili, al momento la situazione sembra positiva: il governo Meloni, che ha ripreso e adattato il piano del precedente governo di Mario Draghi, lo sta perseguendo con coerenza. Oggi l'Italia è leader nell'UE in termini di attuazione e finora ha ottenuto i tassi di erogazione più elevati tra tutti i paesi. Anche se l'effetto concreto dei fondi UE è difficile da attribuire in modo univoco, gli esperti ritengono che gran parte della già modesta crescita economica dello 0,5% del prodotto interno lordo (PIL) nel 2025 (stima del FMI) sia attribuibile a questo.

La domanda è quindi: cosa succederà quando il programma terminerà come previsto nel 2026?

A quel punto non arriveranno più nuovi fondi e inizierà il rimborso dei prestiti. L'economista Lorenzo Codogno stima che l'effetto del piano di ricostruzione sulla crescita sarà leggermente inferiore, pari a "una media dello 0,2% del PIL all'anno nel periodo 2021-2026", e sottolinea che i contributi semestrali saranno contabilizzati come entrate fiscali, contribuendo così a migliorare il deficit. Codogno avverte tuttavia che gli effetti positivi dei fondi UE potrebbero riflettersi negativamente sui dati economici italiani a partire dal 2027. Il deficit si è effettivamente ridotto notevolmente sotto Meloni: dal picco del 9,4% raggiunto nel 2020 a causa del coronavirus, è sceso solo lentamente (2021: 8,9%, 2022: 8,1%, 2023: 7,2%), prima di scendere al 3,4% nel 2024, anche perché il governo Meloni ha posto fine a un generoso programma di ristrutturazione degli edifici residenziali finanziato dal tesoro pubblico, di cui il settore edile aveva fortemente beneficiato. La conclusione anticipata di questo programma, noto in Italia come "Superbonus 110", è generalmente considerata la misura di risparmio più importante del governo Meloni. Si stima che, fino alla sua interruzione, il programma avrà assorbito fino a 160 miliardi di euro di denaro dei contribuenti nel corso dei suoi circa quattro anni di durata.

Nel 2026 l'Italia dovrebbe quindi scendere al di sotto del limite di deficit del 3% fissato dai trattati UE, il che potrebbe porre fine all'attuale procedura di infrazione. Anche il debito pubblico è in calo sotto Meloni: se al suo insediamento nel 2022 era pari al 138,4%, secondo il FMI nel 2025 dovrebbe scendere al 136,8%. A ciò hanno contribuito anche le crescenti entrate fiscali. Gli economisti non attribuiscono questo fenomeno alle decisioni del governo, ma all'effetto del cosiddetto fiscal drag. Questo fa sì che, grazie all'inflazione, le entrate fiscali aumentino perché i contribuenti pagano più tasse con salari in aumento a parità di tassazione. Ciò ha portato l'Italia sotto Meloni a raggiungere per la prima volta il PIL reale precedente alla crisi finanziaria del 2008: se nel 2007 era stato di 1913 miliardi di euro, nel 2023 questo valore è stato superato per la prima volta con 1920 miliardi di euro. Nel 2025 il PIL dovrebbe ammontare a 1945 miliardi di euro.

Allo stesso tempo, il potere d'acquisto in Italia sta diminuendo e, mentre il governo Meloni vanta il tasso di disoccupazione più basso da molti anni a questa parte, pari al 6,2% nel 2025, l'Italia ha anche il tasso di occupazione femminile più basso di tutti i paesi dell'UE. Una prospettiva difficile in un paese in cui vivono la maggior parte delle persone con più di 65 anni e dove nascono meno bambini. Allo stesso tempo, l'economista Francesco Giavazzi, che è stato consulente economico del governo Draghi, avverte che il governo Meloni ha impedito importanti riforme che il governo precedente aveva originariamente previsto nel piano di ricostruzione. Si tratta in particolare della mancata liberalizzazione del mercato dell'energia per ridurre i prezzi dell'elettricità e dell'apertura del settore dei taxi e delle concessioni balneari per una maggiore concorrenza. Il giudizio di Giavazzi è negativo: "Il punto cruciale del piano di ricostruzione era quello di accompagnare gli investimenti con delle riforme, ma non ci sono state quasi riforme". Allo stesso tempo, critica la politica industriale del governo Meloni definendola "priva di strategia". Nel settore bancario, invece, ha adottato un approccio "interventista", impedendo ad esempio l'acquisizione di Banca BPM da parte di Unicredit. Solo le aziende che rappresentano a livello internazionale il marchio di qualità "Made in Italy" sarebbero ben rappresentate dal governo Meloni, afferma Giavazzi.

Oggi, grazie alla stabilità politica, l'Italia è tornata ad essere interessante per gli investitori internazionali, ma ciò è dovuto piuttosto al fatto che i paesi vicini dell'area euro si trovano attualmente in una situazione difficile. O, come afferma Christian Kopf, responsabile della gestione dei fondi per le obbligazioni e le valute presso Union Investment: "L'Italia è la vincitrice di un ugly contest", ovvero di una gara di bruttezza. Lo dimostrano anche i rating degli altri paesi che, al tempo della crisi dell'euro, erano considerati candidati economici instabili: oggi Irlanda, Portogallo e Spagna hanno un rating migliore dell'Italia, solo la Grecia ha un rating peggiore. La stabilità politica non può infatti far dimenticare il problema più grande dell'Italia: il

debito estremamente elevato. A settembre ammontava a 3.090.917 miliardi di euro, pari a quasi un quarto del debito dell'intera zona euro. Pertanto, l'economia italiana rimane molto vulnerabile a lungo termine a diversi scenari: ad esempio, se la stabilità politica dovesse vacillare nuovamente o se dovessero verificarsi shock esterni come un forte aumento dei tassi di interesse.