Helaba

Im Fokus: Länder
2. Dezember 2025

Italien: Konjunktur zieht langsam an

Der großzügig mit EU-Mitteln geförderte Wiederaufbauplan für Italien geht 2026 planmäßig in sein letztes Jahr. Der Außenhandel profitiert von der 2026 anziehenden deutschen Konjunktur. Damit dürfte Italiens Wirtschaftswachstum leicht auf 0,8 % zulegen.



Patrick Heinisch
Schwellenländer
T 069/91 32-38 50

Im Oktober 2025 war die Regierung von Ministerpräsidentin Giorgia Meloni drei Jahre im Amt. In den Schlagzeilen deutscher Zeitungen fand sich überall die Vokabel „Stabilität“. In der Tat, verglichen mit den häufigen Regierungswechseln seit Ende des Zweiten Weltkriegs hat Meloni eine **stabile konservative und in Teilen rechtspopulistische Koalition** aus drei Parteien gebildet. Ihre Zustimmungswerte sind ordentlich und keine der Parteien hat ein Interesse daran, die Zusammenarbeit aufzukündigen. Erstmals seit 2008 gibt es außerdem wieder eine klare Mehrheit für einen politischen Block, was die Umsetzung von Reformen erleichtert.

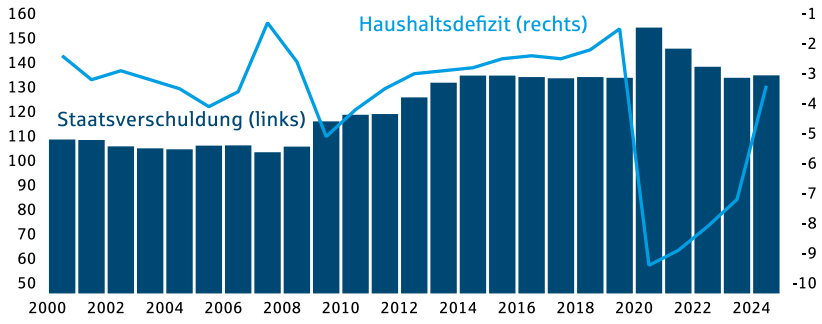
Die Wirtschaftspolitik wird sich 2026 weiterhin am Wiederaufbauplan *Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza* (PNRR) orientieren, der von der EU mit 191,5 Mrd. Euro gefördert wird. Laut IWF-Angaben waren bis Mitte 2025 etwa zwei Drittel dieser Summe ausgezahlt. Daher **sollte der PNRR auch 2026 noch wirtschaftliche Impulse setzen**, vorausgesetzt, die für die Auszahlung notwendigen Reformen werden umgesetzt. Obwohl Reformen insbesondere in den Bereichen Justiz, öffentliche Verwaltung, Wettbewerb, Steuerrecht gut vorankommen und die Hälfte zahlreichen PNRR-Projekte bereits abgeschlossen sind, hat die Regierung bis Mitte 2025 nur etwas mehr als die Hälfte der erhaltenen Mittel tatsächlich ausgegeben. Um die Umsetzung des PNRR zu beschleunigen, haben die Behörden einige verzögerte Projekte (z.B. Abschnitte der Hochgeschwindigkeitsstrecke, die von archäologischen und gasbedingten Problemen betroffen waren) durch andere Projekte ersetzt, deren termingerechte Fertigstellung als realistischer erachtet wurde und rund 1 % des BIP in Form von Zuschüssen und Darlehen umgeschichtet.

		2024	2025s	2026p	2027p
BIP, real	% gg. Vj.	0,5	0,5	0,8	0,5
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,1	1,7	1,6	2,4
Arbeitslosenquote	%	6,5	6,2	6,3	6,3
Budgetsaldo	% des BIP	-3,4	-3,1	-2,8	-2,7

Quellen: EIU, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Meloni auf Maastricht-Kurs

Staatsverschuldung und Haushaltssaldo, % des BIP



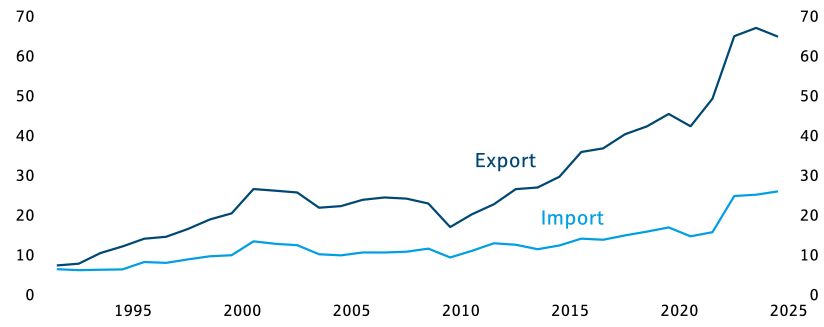
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Unter Ministerpräsidentin Meloni hat sich die **Haushaltslage deutlich verbessert**. Zeitweise waren die Renditen 10-jähriger französischer Staatsanleihen höher als die der italienischen. Das Haushaltsdefizit wird 2025 voraussichtlich bei 3,1 % des BIP liegen und damit weniger als halb so hoch sein wie noch 2023. Der Primärsaldo ist sogar ausgeglichen. Erreicht wurde dies in erster Linie über eine Reduzierung der Staatsausgaben.

Die Haushaltseinnahmen waren, bezogen auf die Wirtschaftsleistung, hingegen weitgehend unverändert. Für 2026 erwarten wir einen weiteren Defizitrückgang auf knapp unter 3 %. Diese Erfolge können nicht darüber hinwegtäuschen, dass Italiens Haushaltslage weiterhin zu den prekärsten der EU zählt. Trotz der Konsolidierungsfortschritte **wächst der Schuldenberg** wieder. Die Staatsschuldenquote wird 2025 voraussichtlich bei 136,6 % des BIP liegen. Reduzierungen bei den Sozialausgaben und Änderungen bei der Einkommensteuer, die im Haushalt 2024 eingeführt wurden und ursprünglich nur für ein Jahr finanziert waren, dürften 2026 und 2027 fortgeführt werden. Die zusätzlichen Kosten dafür belaufen sich auf 20 Mrd. Euro in den zwei Jahren.

Verwundbarkeit gegenüber US-Zöllen

Italiens Exporte und Importe in die USA, Mrd. Euro



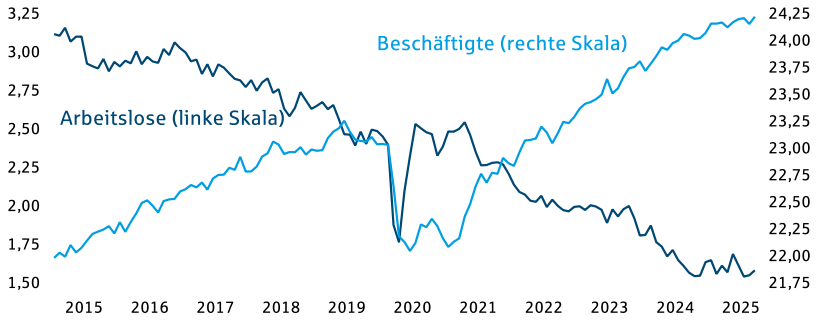
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Italien ist unter den EU-Staaten **besonders anfällig für die Zölle von US-Präsident Trump**. 2024 gingen 10 % der italienischen Exporte in die USA. Meloni ist es trotz ihres guten Verhältnisses zu Trump nicht gelungen, den Zollhammer abzuwenden. Zwar gab es einige Reduktionen, dennoch muss Italien, wie auch der Rest der EU, einen Zollsatz von 15 % auf die meisten Exportgüter verkraften. Sollte der Zollstreit nicht erneut hochkochen, so könnte der italienische Exportsektor 2026 ein leichtes Wachstumsplus erleben, nach einer Stagnation 2025.

Insgesamt erwarten wir für 2026 ein Wirtschaftswachstum von 0,8 %, nach 0,5 % im Vorjahr. Neben den Wachstumsanreizen aus dem PNRR dürfte es eine **leichte Belebung im Außenhandel** geben, auch weil die deutsche Wirtschaft als Impulsgeber in der Eurozone mit 1,5 % wieder stärker wachsen wird. Der private Konsum dürfte nach Jahren des Siechtums wieder ein nennenswerter Faktor werden und mit knapp 1 % gg. Vj. zulegen. Die privaten Haushalte profitieren vom kontinuierlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit in den letzten Jahren und einer moderaten Inflation bei Lohnsteigerungen oberhalb von 2 %.

Rückläufige Arbeitslosigkeit sorgt für Erholung beim privaten Konsum

Anzahl Beschäftigte und Arbeitslose, in Mio.



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Mittelfristig werden sich die Wachstumsperspektiven allerdings eintrüben. Hauptgrund hierfür ist die **Alterung der Bevölkerung**. UN-Prognosen zufolge könnte die Bevölkerung bis 2040 um rund 10 % schrumpfen, die Erwerbsbevölkerung bis dahin sogar um 19 %. Die Regierung könnte durch Maßnahmen zur Erhöhung der Erwerbsbeteiligung von Frauen, der Weiterbildung der Arbeitskräfte und der Steigerung der Gesamtproduktivität gegensteuern. Verglichen mit anderen großen EU-Staaten weist Italien einen deutlichen Rückstand in Sachen Produktivität auf.



Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:
Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 – 20 24

Internet: www.helaba.com

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.