

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

## イタリア共和国

### 【据置】

外貨建長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的

### ■格付事由

- EUで経済規模第3位の中核国。格付は、多様化し発展した経済基盤、対外純資産ポジションを背景とした対外ショックに対する耐性、安定した金融システム、EU・ユーロ圏メンバーとして享受する多様な恩恵などを評価している。他方、格付は、労働生産性や労働参加率の低迷などに起因する低成長、高水準の政府債務などにより制約されている。22年10月に就任したメローニ首相は安定した政権運営を続けており、政策の予見性の高さが内外で評価されている。今後も、EUの経済・財政ルールや国家復興・強靱化計画（NRRP）に沿った運営を行い、EU・ユーロ圏メンバーとして多様な恩恵を享受し続けるとJCRはみている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。主要エネルギー源である天然ガス・LNGの輸入依存度が高いことから、中東情勢の不安定化に伴う影響を注視していく。
- イタリアは人口が約5,900万人、名目GDPが世界第8位の約2.5兆米ドル、購買力平価ベースの一人当たりGDPが約6.3万米ドルに上る発展した経済である（25年時点）。25年までの20年間の平均実質GDP成長率は0.3%程度にとどまる。25年はNRRPに沿った公共インフラ投資の進捗と、雇用・物価情勢の改善を背景とする個人消費に支えられ、実質GDP成長率は0.5%増となった。NRRPによるグリーン・デジタル化投資は経済基盤の強化に寄与しているとJCRは考えており、26年以降も中期的に1%近いプラス成長を続けるとみている。22年のロシアによるウクライナ侵攻以降、エネルギー調達先の多角化や再生エネルギー活用を進めてきたものの、輸入天然ガス・LNGへの依存度は高い。このため、中東情勢の不安定化が経済に及ぼす影響を注視する必要がある。
- 対外面では、経常収支が13年から黒字基調で、国際投資ポジションは21年から純資産国となっており、対外ショックに対する耐性を有している。銀行部門では、証券化にかかる政府保証スキーム（GACS）を活用した不良債権の売却が進み、二次市場の拡大を通じて不良債権処理が進捗した。近年は、リスク管理の厳格化により新たな不良債権の発生が抑えられるとともに、収益性が改善している。25年末時点の不良債権比率は2.4%、Tier1比率は17%と、ともに良好な水準であった。
- 政府の取り組む税制の簡素化、徴税のデジタル化は、租税回避の削減を通じて歳入の引き上げにつながっている。基礎的財政収支は24年に黒字を回復した。25年の一般政府財政赤字GDP比は3.1%へ低下し、26年にはEU財政ルールの求める3%未満へ抑制されると思われる。他方、一般政府債務GDP比は、24年の134.7%から25年には137.1%へと上昇し、26年はほぼ横ばいにとどまるとみている。同比率はJCRがAレンジに格付するソブリンのなかで依然最も高い水準にあるものの、多額の借り換えは円滑に行われている。

（担当） 杉浦 輝一・山本 さくら

### ■格付対象

発行体：イタリア共和国（Republic of Italy）

### 【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A	安定的

## 格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2026年3月24日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一  
主任格付アナリスト：杉浦 輝一
3. 評価の前提・等級基準：  
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：  
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「ソブリン・準ソブリンの信用格付方法」(2021年10月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) イタリア共和国 (Republic of Italy)
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：  
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。  
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。  
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：  
  - ・ 格付関係者が公表した経済・財政運営方針などに関する資料および説明
  - ・ 経済・財政動向などに関し中立的な機関が公表した統計・報告
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：  
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、発行体または中立的な機関による対外公表という、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. 非依頼格付について：  
本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手していない。
10. 格付関係者による関与：  
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
11. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

### ■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であると問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であると問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいで行っており、JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

### ■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

### ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

**株式会社 日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.  
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル